

6.2. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ РИСКА СНИЖЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Борисова О.В., к.э.н., доцент,
кафедра Финансовый менеджмент

Финансовый университет при Правительстве РФ

В статье исследуются факторы, оказывающие влияние на степень кризиса при оценке финансовой устойчивости, и методики, позволяющие провести ее оценку. На основе исследования десяти электроэнергетических компаний определена методика, позволяющая наиболее корректно провести оценку степени снижения финансовой устойчивости организации с минимальными временными затратами.

В условиях непрекращающейся трансформации рынка на первый план для организации выходит оценка риска. Риск представляет собой определенную вероятность наступления неблагоприятного события. Осуществляя хозяйственную деятельность, организация постоянно сталкивается с бизнес-рисками.

По мнению Ковалева В.В. [8], единого подхода к понятию бизнес-риска экономическая наука до сих пор не выработала. В настоящее время сложилось два основных подхода в рамках, которых можно трактовать данное понятие и проводить оценку. Наиболее яркими представителями первого подхода являются Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. (Ross, Westerfield, p. 199). По их мнению, бизнес-риск определяется чувствительностью денежного потока организации связанного с колебанием агрегированного денежного потока экономики в целом. При такой формулировке объединяются понятия операционного и финансового риска организации. В рамках второго подхода бизнес-риск понимается как операционный риск организации. Такого подхода придерживаются Бригхем Ю., Гапенски Л., Ван Хорн Д., Вахович Д., Гитман Л. У одних авторов он выражается как риск непокрытия организацией операционных расходов (Гитман Л.), у других – как неопределенность в прогнозировании рентабельности активов компании (Бригхем Ю., Гапенски Л.) [8]. Следовательно, исходя из представленных определений, можно утверждать, что финансовый риск является одним из рисков, включаемых в систему бизнес-рисков организации.

Единого определения понятия «финансовый риск» также не существует. Авторы [6, 10, 16] по-разному трактуют данное понятие, но в их работах прослеживается определенная динамика. В широком смысле под финансовыми рисками понимают риски, связанные с движением финансовых потоков в условиях неопределенности. При этом указывается, что их последствия могут быть оценены в денежном эквиваленте. В узком смысле это риски, возникающие в процессе осуществления финансовых сделок. Они связаны с негативными финансовыми

последствиями, такими как потеря дохода, активов, или неисполнение обязательств в ситуации неопределенности, в которой вынуждена работать организация.

В настоящее время у разных авторов классификации финансовых рисков отличаются. Несмотря на это, существование риска снижения финансовой устойчивости отмечено в работах целого ряда авторов, как напрямую занимающихся риск-менеджментом, так и тех, кто только косвенно касается данных вопросов.

Риск снижения финансовой устойчивости возникает вследствие того, что структура капитала большинства компаний не является оптимальной. Он выражается в использовании значительных заемных средств, приводящих к высокому показателю финансового рычага. В настоящее время по степени угрозы для бизнеса этот риск является одним из основных. В связи с этим его определению и контролю над его уровнем должно быть уделено центральное место в системе управления финансами организации.

Размер риска напрямую зависит от факторов, оказывающих влияние на финансовую устойчивость бизнеса. Эти факторы принято делить на внутренние и внешние. Проведя анализ работ ряда авторов систему этих факторов можно представить следующим образом (рис. 1). Следует отметить, что внешние факторы имеют разную степень влияния на финансовую устойчивость организаций. Среди них есть факторы, как непосредственно, так и опосредованно влияющие на объект исследования. В связи с этим считаем необходимым разделить их на две категории: факторы прямого и косвенного влияния.

Далее исследуем ряд методик российских авторов и определим показатели, с помощью которых они предлагают определять степень финансовой устойчивости организации. Так, в работе Любушина Н.П., Бабичевой Н.Э., Галушкиной А.И., Козловой Л.В. [11] приводится одна из наиболее детальных классификаций подходов использующихся для оценки финансовой устойчивости организаций. Все подходы в соответствии с методикой авторов подразделяются таким образом:

- традиционный;
- ресурсный;
- ресурсно-управленческий;
- подход, основанный на использовании стохастического анализа;
- подход, основанный на использовании теории нечетких множеств;
- подход, основанный на использовании других специальных методов и моделей расчета.

Проведенное нами исследование предложенных подходов, позволило сделать вывод о том, что часть из них на сегодня детально изучена (подходы 1, 4), другие только начинают разрабатываться (подходы 2, 3, 5, 6). Систематизация существующих методов и моделей, позволяющих оценить финансовую устойчивость, представлена на рис. 2. Рассмотрим их более подробно.



Рис. 1. Факторы, оказывающие влияние на степень кризиса при оценке финансовой устойчивости организации [1-4, 15]

В работе Ендовицкого Д.А. и Ендовицкой А.В. «Системный подход к анализу финансовой устойчивости коммерческой организации» [7] оценка финансовой устойчивости организации включает четырнадцать блоков, факторный анализ проводится по восьми. Однако методика имеет два существенных недостатка: значительные временные затраты на проведение детального анализа и ограниченность пользователей (она не может быть использована потенциальными инвесторами из-за отсутствия у них первичной отчетности). В связи с этим мы не применяли данную методику для расчетов.

В соответствии с методикой А.Д. Шеремета и Е.В. Негашева [18] анализ финансовой устойчивости включает в себя следующие блоки:

- анализ наличия и достаточности реального собственного капитала;
- анализ обеспеченности запасов источниками их формирования;
- расчет и оценку коэффициентов финансовой устойчивости.

При этом в указанной методике отсутствует обобщающий показатель, на основании которого можно было бы судить о степени финансовой устойчивости организаций. Вопросам оценки финансовой устойчивости посвящены работы Н.П. Кондракова [9], Л.В. Донцовой и Н.А. Никифоровой [5]. В предлагаемых методиках авторы используют рейтинговый подход. Он выражается в разработке, на основе финансовых коэффициентов, интегрального показателя, характеризующего степень финансовой устойчивости организации. Эти методики финансового анализа с одной стороны можно отнести к традиционному подходу, поскольку в их основе заложен расчет финансовых коэффициентов, а, с другой к подходу, основанному на использовании других специальных методов и моде-

лей расчета, так как выводы по результатам исследования делаются на основе интегрального показателя.

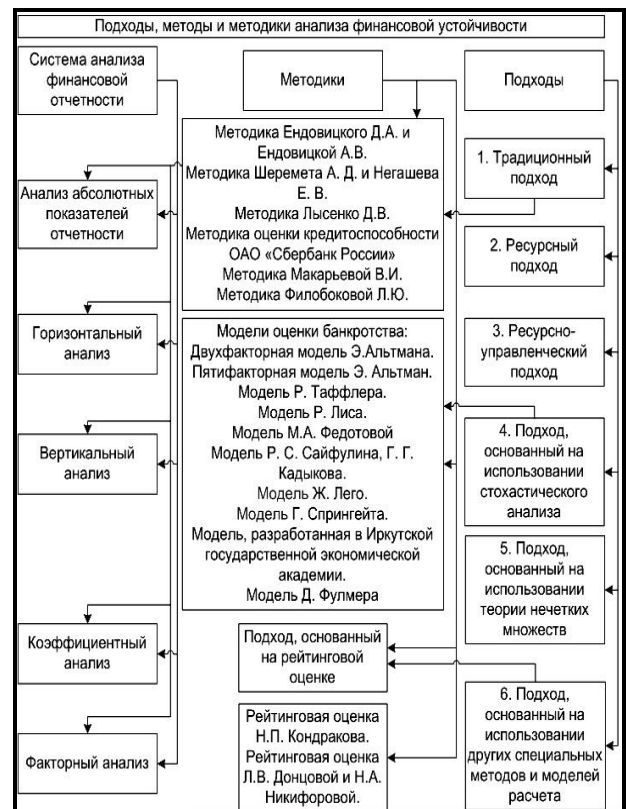


Рис. 2. Подходы, методы и методики, используемые для оценки финансовой устойчивости организации

Рейтинговая оценка R , представленная в работе Кондракова Н.П., включает шесть показателей, определяемых на начало и конец отчетного периода. Если по результатам расчетов $R_1 > R_0$, то финансовая устойчивость организации улучшается.

Также для оценки финансовой устойчивости целесообразно использовать методику оценки финансового состояния, разработанную Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. Она, как и предыдущая методика, включает расчет шести коэффициентов, исходя из размера которых устанавливаются границы интервалов для каждого класса организаций. Методика подразделяет все организации на шесть классов. При этом в нее включены относительные показатели, характеризующие как ликвидность организации, так и финансовую устойчивость.

Заслуживает внимания методика оценки финансовой устойчивости Макарьевой В.И. [13]. В ее основу положено пять финансовых коэффициентов. Вывод по результатам расчетов делается на базе общей оценки изменения финансовой устойчивости организации за год. Исходя из анализа тенденций показателя комплексной оценки за ряд периодов, инвесторы делают вывод относительно укрепления (ослабления) финансовой устойчивости организации.

Методика оценки финансовой устойчивости Л. Ю. Филобоковой [19] является одной из самых детальных. В ее основу заложен расчет как абсолютных, так и относительных показателей. При этом она предполагает определение девяти абсолютных показателей, связанных с оценкой ликвидности организации, и 12 относительных коэффициентов. Для обобщения показателей в методике применяется агрегированный показатель финансовой устойчивости.

В работе Лысенко Д.В. [12] определение финансовой устойчивости осуществляется по традиционному алгоритму. Для этого, как и в большинстве перечисленных методик, рассчитываются абсолютные показатели, свидетельствующие о типе финансовой устойчивости. Далее определяются восемь относительных коэффициентов.

Во всех трех работах (Кондраков Н.П., Донцова Л.В., Никифорова Н.А., Лысенко Д.В.), помимо относительных показателей финансовой устойчивости, проводится оценка абсолютных. Они определяются по традиционной схеме с целью определения типа финансовой устойчивости.

Следует отметить, что финансовая устойчивость связана с кредитоспособностью организации. Если у организации отсутствует возможность расплатиться по своим обязательствам, то это, прежде всего, будет свидетельствовать о наличии проблем с платежеспособностью и финансовой устойчивостью. В связи с этим для целей нашего исследования была использована методика оценки кредитоспособности заемщика, применяемая в Публичном акционерном обществе (ПАО) «Сбербанк России» [14]. Методика состоит из расчета пяти коэффициентов, тесно связанных с определением финансовой устойчивости. По результатам их расчетов проводится интегральная оценка.

Помимо перечисленных методик, мы считаем необходимым использовать для определения степени

финансовой устойчивости, модели оценки банкротства, основанные на корреляционно-регрессионном анализе. В связи с тем, что эти модели диагностируют банкротство, они должны показывать кризисное финансовое состояние организации, в котором она не является финансово устойчивой. На основании расчетов этих моделей будут выявлены организации имеющие проблемы в данном направлении. Для расчетов используем модели, основанные на данных формы №1 и формы №2 финансовой отчетности.

Поэтому их применение не вызовет проблем у потенциальных инвесторов. К этим моделям относят: модели Э. Альтмана, Р. Таффлера, Р. Лиса, М.А. Федотовой, Р. С. Сайфулина, Г. Г. Кадыкова, Ж. Лего, Г. Спрингейта, Д. Фулмера и модель, разработанную в Иркутской государственной экономической академии.

Кроме этих моделей, мы применили критерии определения финансового состояния, которые используются в нормативных актах, утвержденных на территории Российской Федерации. В частности, подобные критерии представлены в таких документах.

1. Распоряжение Федерального управления по делам о несостоятельности (ФУДН) при Государственном комитете РФ по управлению государственным имуществом (Госкомимущество РФ) «Об утверждении Методических положений по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса» от 12 августа 1994 г. №31-р (ред. от 12 сентября 1994 г.).
2. Постановление Правительства РФ «Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа» от 25 июня 2003 г. №367.
3. Приказ Министерства экономического развития РФ (Минэкономразвития РФ) «Об утверждении Методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций» от 21 апреля 2006 г. №104.
4. Приказ Министерства промышленности и энергетики РФ и Минэкономразвития РФ «Об утверждении методических рекомендаций по составлению плана (программы) финансового оздоровления» от 25 апреля 2007 г. №57/134.
5. Приказ Минэкономразвития РФ «Об утверждении Методики проведения анализа финансового состояния заинтересованного лица в целях установления угрозы возникновения признаков его несостоятельности (банкротства) в случае единовременной уплаты этим лицом налога» от 18 апреля 2011 г. №175.

Применим все вышеперечисленные методики на практике и сделаем выводы о целесообразности их использования. Объектами исследования в работе служат крупнейшие российские электроэнергетические компании, в частности: Публичное акционерное общество (ПАО) «Янтарьэнерго», ПАО «Кубаньэнерго», ПАО «Томская распределительная компания» («ТРК»), ПАО «Московская объединенная энергетическая компания» («МОЭК»), ПАО «Межрегиональная распределительная компания Северного Кавказа» («МРСК Северного Кавказа»), ПАО «МРСК Волги», ПАО «МРСК Центра», ПАО «МРСК Северо-Запада», ОАО «МРСК Урала», ПАО «МРСК Юга». С целью получения точных результатов для

исследования была взята отчетность за период с 2008 г. по 2014 г. Следовательно, далее речь пойдет о статистической совокупности, представленной 70 единицами показателей (десять организаций за семь лет), приведенных в отчетности.

Оценка финансовой устойчивости энергетических компаний проводилась по следующему алгоритму. На первом этапе осуществлялась диагностика кризисного состояния, с использованием показателей, указанных в нормативных актах Российской Федерации. На втором этапе были проведены расчеты по моделям оценки банкротства, основанным на корреляционно-регрессионном анализе.

На третьем этапе обобщались результаты, полученные на первом и втором этапах, и делалось заключение о состоянии компании по результатам оценки банкротства.

На четвертом этапе проводились расчеты по методике ОАО «Сбербанк России», поскольку она оценивает кредитоспособность заемщиков, а, как известно организация привлекательна как заемщик только в случае, если она платежеспособна и финансово устойчива. На пятом этапе определялись абсолютные показатели финансовой устойчивости организаций. На шестом этапе рассчитывались финансовые коэффициенты и обобщающие показатели по методикам Шеремета А. Д., Негашева Е.В., Лысенко Д.В., Кондракова Н.П., Донцовой Л.В., Никифоровой Н.А., Макарьевой В.И., Филобковой Л.Ю. (табл. 1). На седьмом этапе осуществлялось обобщение полученных результатов исследований и формулировка выводов относительно их корректности. Расчеты, проведенные на первом и втором этапах исследования, позволяют утверждать, что полученные результаты противоречивы.

Таблица 1

**ОТНОСИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ,
ИСПОЛЗУЕМЫЕ РОССИЙСКИМИ АВТОРАМИ
ДЛЯ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ
ОРГАНИЗАЦИИ**

| Авторы методик | Наименование коэффициентов | Обобщающий показатель |
|--------------------------------|--|-----------------------|
| Кондракова Н.П. | Автономии; мобильности; обеспеченности оборотных активов собственными источниками; устойчивости экономического роста; чистой выручки; соотношения производственных активов и стоимости имущества | Рейтинговая оценка |
| Донцова Л.В. и Никифорова Н.А. | Абсолютной ликвидности; быстрой ликвидности; текущей ликвидности; финансовой независимости; обеспеченности собственными оборотными средствами; обеспеченности запасов собственным капиталом | Рейтинговая оценка |
| Шеремет А.Д. и Негашев Е.В. | Маневренности; автономии источников формирования запасов; обеспеченности запасов собственными источниками; обеспеченности собственными средствами | - |

| Авторы методик | Наименование коэффициентов | Обобщающий показатель |
|------------------------|--|---|
| Макарьева В.И. | Долгосрочного привлечения заемных средств; обеспеченности оборотных активов собственными средствами; реальной стоимости имущества; постоянного актива; финансирования | Показатель общей оценки изменения финансовой устойчивости |
| Филобкова Л.Ю. | Текущей ликвидности; обеспеченности собственным оборотным капиталом; абсолютной ликвидности; мобильности оборотного капитала; доля реального чистого оборотного капитала в текущих активах; рентабельность оборотного капитала; оборачиваемости запасов; оборачиваемости оборотного капитала; оборачиваемости дебиторской задолженности; финансовый леверидж; доля собственного капитала в общей сумме источников; обеспеченности процентов к уплате | Агрегированный показатель финансовой устойчивости |
| ОАО «Сбербанка России» | Соотношения собственного оборотного капитала к активам; соотношения нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) к активам; соотношения прибыли до налогообложения к активам; соотношения собственного капитала к заемному; оборачиваемости активов (соотношение выручки от реализации к активам) | Интегральная оценка |
| Лысенко Д.В. | Автономии; финансовой зависимости; соотношения заемных и собственных средств (левередж); маневренности собственного капитала; постоянного актива (финансовой устойчивости); обеспеченности оборотных активов собственными средствами; обеспеченности запасов собственными оборотными средствами; соотношения мобильных и иммобилизованных средств | - |

Ни в одном из 70 исследуемых случаев организации не признавались финансово устойчивыми при использовании всех перечисленных методик. В результате в 41 случае из 70 возможных количество методик с негативными прогнозами превышает 50% (табл. 2).

Чтобы понять, насколько методики, используемые на первом и втором этапах, взаимосвязаны, а полученные данные корректны, на третьем этапе рассчитали корреляцию между случаями банкротства, полученными на первом и втором этапах расчета. Она составила 0,68. Это говорит о существенной взаимосвязи между результатами этапов.

Оценка, проведенная на четвертом этапе, показала, что в 1-ю категорию заемщиков электроэнергетические компании попали в 16 случаях, во 2-ю – в 34 случаях, в 3-ю – в 20 случаях.

При этом прослеживается существенная связь между категорией заемщика и банкротством (корреляция составляет 0,633 между категорией заемщика и общим количеством методик, указывающих на банкротство организации).

Таблица 2

РЕЗУЛЬТАТЫ ДИАГНОСТИКИ КРИЗИСНОГО СОСТОЯНИЯ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ

| Организация | Годы | Методики оценки признаков кризисного состояния организаций | | | | | |
|------------------------------|------|--|---------------------------------|--|---------------------------------|---|--|
| | | утвержденные нормативно-правовыми актами РФ | | разработанные на основе дискриминантного анализа | | всего | |
| | | подтверждающие наличие кризиса | отвергающие кризисное состояние | подтверждающие наличие кризиса | отвергающие кризисное состояние | методик, подтверждающих наличие кризиса | методик, отвергающих кризисное состояние |
| ПАО «Янтарьэнерго» | 2014 | 4 | 1 | 9 | 2 | 13 | 3 |
| | 2013 | 5 | 0 | 9 | 2 | 14 | 2 |
| | 2012 | 5 | 0 | 9 | 2 | 14 | 2 |
| | 2011 | 1 | 3 | 3 | 8 | 4 | 11 |
| | 2010 | 3 | 1 | 6 | 5 | 9 | 6 |
| | 2009 | 4 | 0 | 5 | 6 | 9 | 6 |
| | 2008 | 5 | 0 | 6 | 5 | 11 | 5 |
| ПАО «Кубаньэнерго» | 2014 | 4 | 0 | 9 | 2 | 13 | 2 |
| | 2013 | 2 | 3 | 8 | 3 | 10 | 6 |
| | 2012 | 4 | 0 | 9 | 2 | 13 | 2 |
| | 2011 | 2 | 2 | 9 | 2 | 11 | 4 |
| | 2010 | 4 | 0 | 9 | 2 | 13 | 2 |
| | 2009 | 3 | 2 | 7 | 4 | 10 | 6 |
| | 2008 | 4 | 0 | 7 | 4 | 11 | 4 |
| ПАО «ТРК» | 2014 | 1 | 4 | 1 | 10 | 2 | 14 |
| | 2013 | 1 | 4 | 2 | 9 | 3 | 13 |
| | 2012 | 2 | 2 | 3 | 8 | 5 | 10 |
| | 2011 | 1 | 4 | 1 | 10 | 2 | 14 |
| | 2010 | 1 | 4 | 3 | 8 | 4 | 12 |
| | 2009 | 1 | 4 | 2 | 9 | 3 | 13 |
| | 2008 | 2 | 2 | 4 | 7 | 6 | 9 |
| ПАО «МОЭК» | 2014 | 4 | 1 | 7 | 4 | 11 | 5 |
| | 2013 | 3 | 2 | 4 | 7 | 7 | 9 |
| | 2012 | 1 | 3 | 3 | 8 | 4 | 11 |
| | 2011 | 1 | 3 | 3 | 8 | 4 | 11 |
| | 2010 | 3 | 1 | 6 | 5 | 9 | 6 |
| | 2009 | 4 | 0 | 6 | 5 | 10 | 5 |
| | 2008 | 4 | 0 | 4 | 7 | 8 | 7 |
| ПАО «МРСК Волги» | 2014 | 1 | 3 | 5 | 6 | 6 | 9 |
| | 2013 | 1 | 3 | 5 | 6 | 6 | 9 |
| | 2012 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2011 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2010 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2009 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2008 | 2 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| ПАО «МРСК Северного Кавказа» | 2014 | 2 | 2 | 9 | 2 | 11 | 4 |
| | 2013 | 2 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| | 2012 | 4 | 1 | 5 | 6 | 9 | 7 |
| | 2011 | 4 | 1 | 6 | 5 | 10 | 6 |
| | 2010 | 4 | 1 | 5 | 6 | 9 | 7 |
| | 2009 | 4 | 1 | 8 | 3 | 12 | 4 |
| | 2008 | 4 | 1 | 7 | 4 | 11 | 5 |
| ПАО «МРСК Центра» | 2014 | 1 | 3 | 6 | 5 | 7 | 8 |
| | 2013 | 2 | 2 | 4 | 7 | 6 | 9 |
| | 2012 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2011 | 1 | 4 | 3 | 8 | 4 | 12 |
| | 2010 | 1 | 3 | 3 | 8 | 4 | 11 |
| | 2009 | 2 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| | 2008 | 3 | 1 | 5 | 6 | 8 | 7 |
| ПАО «МРСК Северо-Запада» | 2014 | 2 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| | 2013 | 2 | 2 | 4 | 7 | 6 | 9 |
| | 2012 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2011 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2010 | 1 | 4 | 6 | 5 | 7 | 9 |

| Организация | Годы | Методики оценки признаков кризисного состояния организаций | | | | | |
|------------------|------|--|---------------------------------|--|---------------------------------|---|--|
| | | утвержденные нормативно-правовыми актами РФ | | разработанные на основе дискриминантного анализа | | всего | |
| | | подтверждающие наличие кризиса | отвергающие кризисное состояние | подтверждающие наличие кризиса | отвергающие кризисное состояние | методик, подтверждающих наличие кризиса | методик, отвергающих кризисное состояние |
| | 2009 | 2 | 2 | 4 | 7 | 6 | 9 |
| | 2008 | 4 | 0 | 6 | 5 | 10 | 5 |
| ОАО «МРСК Урала» | 2014 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2013 | 1 | 2 | 4 | 7 | 5 | 9 |
| | 2012 | 1 | 4 | 4 | 7 | 5 | 11 |
| | 2011 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2010 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2009 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| | 2008 | 1 | 3 | 4 | 7 | 5 | 10 |
| ПАО «МРСК Юга» | 2014 | 4 | 0 | 8 | 3 | 12 | 3 |
| | 2013 | 4 | 0 | 8 | 3 | 12 | 3 |
| | 2012 | 4 | 0 | 9 | 2 | 13 | 2 |
| | 2011 | 2 | 2 | 7 | 4 | 9 | 6 |
| | 2010 | 2 | 2 | 7 | 4 | 9 | 6 |
| | 2009 | 2 | 2 | 6 | 5 | 8 | 7 |
| | 2008 | 4 | 1 | 5 | 6 | 9 | 7 |

На пятом этапе было установлено, что:

- излишек собственных оборотных средств наблюдался в шести случаях (8,5%). В остальных 64 случаях (91,5%) – недостаток;
- излишек собственных и долгосрочных источников формирования запасов присутствовал в 27 случаях (38,57%), а недостаток – в 43 случаях (61,43%);
- излишек общей величины основных источников формирования запасов, а также источников, ослабляющих финансовую напряженность, – в 70 случаях (100%).

Таким образом, исследование показало, что большинство организаций на текущий момент имеют проблемы, которые в будущем могут негативно сказаться на их деятельности, поскольку средств не хватает даже на формирование запасов за счет собственных и долгосрочных источников. Используемые на сегодня источники несут в себе значительные финансовые риски. И уже на данном этапе целесообразно учесть этот факт.

На шестом этапе исследуемые организации были оценены при помощи шести методик. Результаты исследования представлены в табл. 3. Следует отметить, что в связи с отсутствием в методиках Лысенко Д.В., Шеремета А.Д. и Негашева Е.В. комплексных показателей, обобщающих рассчитанные нами финансовые коэффициенты, наличие устойчивого финансо-

вого состояния было отмечено знаком плюс, неустойчивого – знаком минус. Вывод об устойчивом положении организации делался автором только при условии, если большая часть коэффициентов в методике превышает минимально установленные нормативы.

В остальных используемых нами методиках имеется итоговый показатель, на основании которого делается оценка. Результаты проведенного исследования показали, что за семь лет компании никогда не имели относительных показателей, полностью удовлетворяющих нормативным значениям. В большинстве случаев коэффициент маневренности организаций намного ниже нормы.

В норме он только у ПАО «МРСК Юга» в 2008 г., 2011-2014 гг. Несмотря на это, в 30 случаях (42,85%) из 70 у электроэнергетических компаний по методике Шеремета А. Д. и Негашева Е.В. наблюдается устойчивое финансовое состояние.

При этом наблюдается достаточно тесная связь между относительными показателями, рассчитанными по этой методике, и абсолютным показателем «Излишек или недостаток собственных и долгосрочных источников формирования запасов». Результаты не совпадают только в трех случаях из 70, что составляет погрешность расчетов менее 4,28%.

Таблица 3

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ

| Наименование организации | Год | Методика | | | | | |
|--------------------------|------|-------------------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|--------------|
| | | Шеремета А.Д. и Негашева Е.В. | Кондракова Н.П. | Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. | Макарьевой В.И. | Филобковой Л.Ю. | Лысенко Д.В. |
| ПАО «Янтарьэнерго» | 2014 | - | 1,094 | 6 | 1,05 | 34,94 | - |
| | 2013 | - | 1,895 | 6 | 1,39 | 36,31 | - |
| | 2012 | - | 1,616 | 6 | 0,73 | 27,49 | - |
| | 2011 | + | 0,852 | 4 | 1,05 | 54,97 | - |
| | 2010 | - | 0,773 | 6 | 1,01 | 74,9 | - |
| | 2009 | - | 0,851 | 6 | 1,08 | 44,03 | - |
| | 2008 | - | 1,107 | 6 | x | 39,84 | - |
| ПАО «Кубаньэнерго» | 2014 | - | 0,96 | 4 | 0,85 | 23,58 | - |
| | 2013 | + | 0,927 | 2 | 1,25 | 18,57 | - |

| Наименование организации | Год | Методика | | | | | |
|------------------------------|------|-------------------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|--------------|
| | | Шеремета А.Д. и Негашева Е.В. | Кондракова Н.П. | Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. | Макарьевой В.И. | Филобковой Л.Ю. | Лысенко Д.В. |
| | 2012 | - | 1,377 | 5 | 0,87 | 18,69 | - |
| | 2011 | - | 0,832 | 4 | 0,98 | 31,46 | - |
| | 2010 | - | 0,766 | 4 | 0,97 | 30,62 | - |
| | 2009 | + | 0,867 | 4 | 0,9 | 21,86 | - |
| | 2008 | - | 0,649 | 4 | 0 | 136,71 | - |
| ПАО «ТРК» | 2014 | + | 0,952 | 2 | 0,8 | 118,44 | + |
| | 2013 | + | 1,074 | 2 | 1,01 | 98,72 | + |
| | 2012 | - | 1,082 | 4 | 0,91 | 424,9 | - |
| | 2011 | + | 1,115 | 2 | 0,87 | 85,54 | + |
| | 2010 | + | 1,163 | 2 | 0,88 | 83,17 | + |
| | 2009 | + | 1,202 | 2 | 0,73 | 58,1 | + |
| | 2008 | - | 1,271 | 5 | x | 421,09 | - |
| ПАО «МОЭК» | 2014 | - | 1,378 | 6 | 0,82 | 52,15 | - |
| | 2013 | - | 1,141 | 5 | 0,77 | 27,83 | - |
| | 2012 | - | 0,98 | 4 | 1 | 68,78 | - |
| | 2011 | - | 0,963 | 4 | 1,05 | 47,44 | - |
| | 2010 | - | 0,937 | 5 | 1,05 | 28,4 | - |
| | 2009 | - | 0,875 | 5 | 0,93 | 15,31 | - |
| | 2008 | + | 0,787 | 4 | x | 11,12 | - |
| ПАО «МРСК Волги» | 2014 | + | 1,075 | 3 | 1,05 | 56,43 | - |
| | 2013 | + | 1,127 | 2 | 0,84 | 48,17 | - |
| | 2012 | + | 1,161 | 2 | 0,87 | 50,02 | - |
| | 2011 | + | 1,128 | 2 | 0,75 | 64,23 | - |
| | 2010 | + | 1,271 | 1 | 0,96 | 45,55 | - |
| | 2009 | + | 1,313 | 1 | 1,11 | 34,34 | - |
| | 2008 | - | 1,208 | 4 | x | 46,69 | - |
| ПАО «МРСК Северного Кавказа» | 2014 | - | 1,058 | 4 | 0,85 | 26,03 | - |
| | 2013 | - | 1,166 | 4 | 1,43 | 27,55 | - |
| | 2012 | - | 1,799 | 5 | 1,14 | 27,85 | - |
| | 2011 | - | 2,19 | 6 | 0,47 | 25,12 | - |
| | 2010 | - | 1,046 | 5 | 1,01 | 98,61 | - |
| | 2009 | - | 1,044 | 4 | 0,91 | 21,7 | - |
| | 2008 | - | 1,053 | 4 | x | 27,8 | - |
| ПАО «МРСК Центра» | 2014 | - | 0,95 | 5 | 1,06 | 131,45 | - |
| | 2013 | + | 0,97 | 4 | 0,91 | 59,37 | - |
| | 2012 | + | 0,98 | 4 | 0,96 | 56,93 | - |
| | 2011 | + | 1,038 | 2 | 0,95 | 54,18 | - |
| | 2010 | - | 1,063 | 4 | 0,94 | 97,09 | - |
| | 2009 | - | 1,088 | 4 | 0,95 | 172,3 | - |
| | 2008 | - | 1,182 | 6 | x | 25,49 | - |
| ПАО «МРСК Северо-Запада» | 2014 | + | 0,821 | 4 | 0,97 | 58,75 | - |
| | 2013 | + | 0,942 | 3 | 1 | 41,47 | - |
| | 2012 | + | 1,065 | 2 | 0,89 | 33,08 | - |
| | 2011 | + | 1,062 | 2 | 0,87 | 42,89 | - |
| | 2010 | + | 1,112 | 2 | 0,95 | 33,43 | - |
| | 2009 | + | 1,099 | 4 | 0,94 | 43,5 | - |
| | 2008 | - | 1,135 | 4 | x | 385,8 | - |
| ОАО «МРСК Урала» | 2014 | - | 0,985 | 4 | 1,05 | 112,12 | - |
| | 2013 | - | 0,989 | 4 | 0,9 | 122,56 | - |
| | 2012 | - | 1,022 | 4 | 0,86 | 144,49 | - |
| | 2011 | - | 1,026 | 4 | 0,97 | 1551,79 | - |
| | 2010 | - | 0,992 | 4 | 0,95 | 84,2 | - |
| | 2009 | + | 1,026 | 3 | 1 | 44,08 | - |
| | 2008 | + | 1,073 | 2 | x | 23,94 | - |
| ПАО «МРСК Юга» | 2014 | - | 1,955 | 6 | 1,64 | 45,29 | - |
| | 2013 | - | 1,096 | 6 | 1,04 | 29,32 | - |
| | 2012 | - | 0,95 | 6 | 1,06 | 25,69 | - |
| | 2011 | + | 0,827 | 4 | 0,98 | 26,9 | - |
| | 2010 | + | 0,909 | 4 | 0,95 | 18,82 | - |
| | 2009 | + | 0,916 | 2 | 1,12 | 14,69 | - |
| | 2008 | + | 6,922 | 2 | x | 2,06 | + |

Согласно рейтинговой оценке по методике Кондракова Н.П., финансовая устойчивость улучшается в 25 случаях (35,71%) из 70 исследуемых. При этом связь между устойчивым финансовым состоянием и ее улучшением отсутствует. Методика Макарьевой В.И., так же как и методика Кондракова Н.П., позволяет оценить риск изменения финансовой устойчивости организаций в лучшую или худшую сторону. Однако, несмотря на то, что по сути методики должны показывать аналогичные тенденции, связь результатов, полученных в процессе оценки электроэнергетических компаний, мала (корреляция между показателями составляет 0,173).

Результаты, полученные по методике Лысенко Д.В., позволяют сделать вывод о том, что только в шести случаях компании финансово устойчивы, в остальных имеет место неустойчивое финансовое состояние. Следует отметить, что предлагаемая автором методика и критерии финансовой устойчивости организаций полностью совпали с расчетом абсолютного показателя «излишек или недостаток собственных оборотных средств», проведенного на пятом этапе оценки.

Расчеты, проведенные по методике Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А., показали, что в исследуемой совокупности присутствуют все шесть классов: 6-й класс встречается в 12 случаях, 5-й – в восьми, 4-й – в 28, 3-й – в трех, 2-й – в 16, 1-й – в двух случаях. Как видно из полученных данных, подобное распределение не является нормальным. На первые три класса приходится всего 20 случаев, зато на классы с четвертого по шестой – оставшиеся 50. Этот факт также свидетельствует, что в большинстве своем компании имеют проблемы с финансовой устойчивостью, следовательно, у них высоки финансовые риски.

Расчеты, проведенные по методике Филобоковой Л.Ю., показали, что ее рейтинговая оценка колеблется в диапазоне 2,08 до 1552. Однако автор в методике не устанавливает определенного числового предела, после которого организацию можно признать финансово неустойчивой. Среднее значение показателя по электроэнергетическим компаниям составило 88,81. В 14 случаях (20%) показатели превышают указанное среднее значение, в остальных они ниже. При этом отсутствует связь между размером полученной оценки и рейтингами, полученными по другим методикам (с методикой Макарьевой В.И. корреляция составляет 0,04, с методикой Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. – 0,02, с методикой Кондракова Н.П. – 0,06).

Таким образом, результаты исследования, полученные на шестом этапе, неоднозначны. Методики, предложенные Лысенко Д.В., Шереметом А. Д. и Негашевым Е.В., нецелесообразно использовать для определения финансовой устойчивости организаций, поскольку их результаты, как было показано, полностью отражают результаты расчетов абсолютных показателей. Методики Кондракова Н.П., Макарьевой В.И., Филобоковой Л.Ю., Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. противоречат друг другу. Следовательно, непонятно, какая из них дает наиболее корректные результаты.

Для выбора наиболее корректной методики мы изучили тесноту взаимосвязи между предлагаемыми для оценки рейтинговыми показателями Кондракова Н.П., Макарьевой В.И., Филобоковой Л.Ю., Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. и методиками, оценивающими степень кризисного состояния, а также методикой ПАО «Сбербанка России» (табл. 4).

Таблица 4

КОРРЕЛЯЦИОННАЯ МАТРИЦА ВЗАИМОСВЯЗИ МЕЖДУ МЕТОДИКАМИ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И МЕТОДИКАМИ ОЦЕНКИ СТЕПЕНИ КРИЗИСНОГО СОСТОЯНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ

| Наименование методик | Строка | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----|
| Кондракова Н.П. | 1 | 1 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. | 2 | -0,064 | 1 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Макарьевой В.И. | 3 | -0,222 | 0,001 | 1 | - | - | - | - | - | - | - |
| Филобоковой Л.Ю. | 4 | -0,064 | 0,023 | -0,055 | 1 | - | - | - | - | - | - |
| Условие финансовой устойчивости | 5 | 0,029 | -0,253 | -0,047 | 0,075 | 1 | - | - | - | - | - |
| Методики, подтверждающие наличие кризиса | 6 | 0,121 | 0,631 | -0,035 | -0,189 | -0,435 | 1 | - | - | - | - |
| Методики, отвергающие кризисное состояние | 7 | -0,077 | -0,661 | 0,028 | 0,163 | 0,460 | -0,987 | 1 | - | - | - |
| ПАО «Сбербанка России» | 8 | -0,658 | -0,598 | 0,110 | 0,060 | 0,200 | -0,596 | 0,581 | 1 | - | - |
| Сумма баллов по методике ПАО «Сбербанка России» | 9 | 0,243 | 0,714 | 0,015 | -0,085 | -0,191 | 0,634 | -0,636 | -0,804 | 1 | - |
| Сумма баллов по методике Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. | 10 | 0,035 | -0,964 | 0,013 | -0,064 | 0,242 | -0,674 | 0,704 | 0,650 | -0,752 | 1 |

Исходя из данных корреляционной матрицы, для оценки финансовой устойчивости целесообразно пользоваться методикой Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. Использование иных методик не представляется целесообразным, поскольку приведет только к значительным временным затратам и не позволит получить корректные результаты. Выбранная методика учитывает риск возникновения банкротства, следовательно, если у организации

возникают признаки банкротства, то методика это предскажет.

Проведя подобное исследование, мы осуществили попытку оценить финансовую устойчивость организации на определенную дату. Сравнив результирующие показатели за исследуемый период можно корректнее оценить риск снижения финансовой устойчивости организации.

Литература

1. Анущенко К.А. Финансово-экономический анализ [Текст] / К.А. Анущенко. – М. : Дашков и Ко, 2012. – 403 с.
2. Артёмченко В.Г. Экономический анализ [Текст] : учеб. пособие / В.Г. Артёмченко, Н.В. Анисимова. – М. : КНОРУС, 2011. – 288 с.
3. Банк В.В. и др. Финансовый анализ [Текст] : учеб. пособие / В.В. Банк, С.В. Банк, А.В. Тараскина. – М. : Проспект, 2009. – 352 с.
4. Борисова О.В. и др. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. и практикум для академического бакалавриата / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Ю.И. Грищенко, Л.В. Овешникова. – М. : Юрайт, 2014. – 651 с.
5. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности [Текст] / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – 2-е изд. – М. : Дело и сервис, 2004. – 336 с.
6. Дулова И.Н. и др. Оценка финансового риска в прогнозах денежных потоков многопродуктового предприятия [Текст] / И.Н. Дулова, В.Ж. Дубровский, Е.А. Кузьмин // Вестн. Челябинского госуд. ун-та ; Сер.: Экономика. – 2011. – №6 ; Вып. 31. – С. 100-107.
7. Ендовицкий Д.А. Системный подход к анализу финансовой устойчивости коммерческой организации [Текст] / Д.А. Ендовицкий, А.В. Едовицкая // Экономический анализ: теория и практика. – 2005. – №5.
8. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Велби ; Проспект, 2007. – 1024 с.
9. Кондраков Н.П. Бухгалтерский (финансовый, управленческий) учет [Текст] : учеб. / Н.П. Кондраков. – 3-е изд. – М. : Проспект, 2011. – 504 с.
10. Кутафьева Л.В. Финансовый риск предприятия как одна из составляющих совокупного риска [Текст] / Л.В. Кутафьева // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. – 2013. – №12. – С. 213-217.
11. Любушин Н.П. и др. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организаций [Текст] / Н.П. Любушин, Н.Э. Бабичева, А.И. Галушкина, Л.В. Козлова // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – №1. – С. 3-11.
12. Лысенко Д.В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности [Текст] : учеб. для вузов / Д.В. Лысенко. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 320 с.
13. Макарьева В.И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации [Текст] / В.И. Макарьева, Л.В. Андреева. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 304 с.
14. Сбербанк России [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: http://www.sberbank.ru/ru/credit_org
15. Пуртова А.Ф. Исследование подходов к определению финансовой устойчивости [Электронный ресурс] / А.Ф. Пуртова // Молодой ученый. – 2014. – №15. – С. 200-203. URL: <http://www.moluch.ru/archive/74/12609/>
16. Спирина С.Г. Комплексный финансовый риск: сущность и взаимосвязь с финансовой устойчивостью хозяйствующих субъектов [Текст] / С.Г. Спирина // Теория и практика общественного развития. – 2014. – №3. – С. 252-254.
17. Смирнова Н.А. Инструменты оценки финансовой устойчивости [Электронный ресурс] / Н.А. Смирнова, М.Н. Павленков // Управляем предприятием. – 2011. – №2. URL: <http://consulting.1c.ru/journal-article.jsp?d=162>.
18. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций [Текст] / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 208 с.
19. Филобокова Л.Ю. Методические подходы к оценке финансовой устойчивости малых предприятий (на материалах Сахалинской области) [Текст] / Л.Ю. Филобокова // Финансовый менеджмент. – 2010. – №3. – С. 19-31.

Ключевые слова

Оценка риска; финансовый риск; риск снижения финансовой устойчивости; финансовая устойчивость.

Борисова Ольга Викторовна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. В настоящее время в целях принятия обоснованных и эффективных финансовых решений большое значение имеет оценка риска снижения финансовой устойчивости. Это требует проведения всесторонних исследований субъектов хозяйствования, условий их функционирования и динамики показателей, что, безусловно, делает представленное в статье исследование актуальным и интересным.

Научная новизна и практическая значимость. Автором статьи проведено исследование основных методов оценки риска финансовой устойчивости организации и факторов, оказывающих влияние на степень кризиса. Выводы автора основаны на исследовании десяти крупнейших электроэнергетических компаний, по которым была проанализирована статистика финансовых показателей за последние семь лет – с 2008 по 2014 гг. Исходя из вышесказанного, автором сделаны обоснованные выводы.

Немаловажным аспектом в представленной на рецензирование работе является обобщение факторов, оказывающих влияние на степень кризиса при оценке финансовой устойчивости организации. Особого внимания заслуживает проведенный в работе корреляционный анализ, позволяющий определить степень влияния финансовых коэффициентов на финансовую устойчивость организаций. Однако работа смотрелась бы выигрышнее, если бы автор более детально остановился на трактовке понятия «финансовая устойчивость».

Практическая значимость работы состоит в том, что проведенное исследование может применяться при принятии управленческих решений топ-менеджментом для разработки мер по укреплению финансовой устойчивости организаций.

Таким образом, представленная на рецензирование статья Борисовой О.В. является актуальной и интересной, отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Зубарева Е.В., д.э.н., профессор, заведующая кафедрой бухгалтерского учета Российского университета кооперации.