



УДК 336.647/648  
ББК 65.291.9

## УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ

*А.В. Киров*

В условиях развития рыночных отношений финансовая устойчивость предприятия как объект управления приобретает особую актуальность. Исходя из сложившихся условий хозяйствования исследование процесса обеспечения финансовой устойчивости предприятия требует комплексного подхода к изучению, разработки концептуальных основ управления им как совокупности теоретико-методологических положений, которые в настоящее время недостаточно глубоко изучены. В настоящей работе сформулированы основные концептуальные положения, принципы, функции управления финансовой устойчивостью предприятия в контексте интеграционных процессов в рыночной среде.

*Ключевые слова:* финансовая устойчивость, концепция, управление, финансовая безопасность.

Задачи современного развития российских компаний, связанные с постоянным преодолением кризисных ситуаций, определяют особые требования к финансовой устойчивости как стратегическому фактору финансовой безопасности деятельности компании, роста ее деловой активности и инвестиционной привлекательности. В условиях глобализации экономического пространства проблема управления финансовой устойчивостью компании приобретает особую актуальность. Решение этой проблемы настоятельно требует совершенствования концепции управления финансовой устойчивостью фирмы, поскольку оказывает непосредственное воздействие на результативность такого управления.

Управление финансовой устойчивостью предприятия относится к числу наиболее важных экономических проблем в современных условиях, так как недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности предприятия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная будет препятствовать развитию, отя-

гощая затраты предприятия излишними запасами и резервами.

Сложность процесса обеспечения финансовой устойчивости компании обуславливает сложность и неоднозначность трактовки понятия «финансовая устойчивость». О.В. Вишневецкая рассматривает финансовую устойчивость как «объективное финансовое состояние предприятия, когда собственные средства превышают внеоборотные активы, запасы и затраты» [3, с. 4]. Приведенное определение отражает лишь одно из состояний финансовой устойчивости – абсолютную устойчивость, при которой предприятию не угрожает потеря финансовой независимости, а финансовый риск минимален. Отечественные экономисты С.М. Бухонова, Ю.А. Дорошенко, О.Б. Бендерская под финансовой устойчивостью понимают «способность предприятия сохранять нормальное финансовое состояние при неблагоприятных воздействиях факторов внутренней и внешней среды за счет оптимальной структуры капитала и активов, оптимального соотношения между активами и источниками их формирования, эффективного использования всех видов ресурсов и рациональной реинвестиционной политики. Финан-

совая устойчивость обеспечивает способность предприятия наращивать капитал и развиваться на расширенной основе, определяет его кредитоспособность, конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность» [2, с. 8]. Главное свойство финансовой устойчивости, подчеркиваемое в этом определении, – сохранение нормального финансового состояния, то есть умение предприятия возвращаться в нормальное финансовое состояние. Согласимся с мнением Л.Т. Гиляровой, которая считает, что понятие финансовой устойчивости более многогранно в отличие от понятий «платежеспособность» и «кредитоспособность», так как включает в себя оценку различных сторон деятельности предприятия [4, с. 9].

Исследование финансовой устойчивости с позиций системного подхода позволяет определить ее как состояние, формирующееся совокупностью финансовых ресурсов на различных уровнях общественного производства. С позиции автора, финансовая устойчивость предприятия представляет собой целостное множество финансовых ресурсов, адекватное определенному уровню системных взаимодействий финансовых потоков, учитывающее их сложные комбинации на определенном уровне, необходимое и достаточное для получения доходов от прироста капитала экономического субъекта.

Одной из существенных черт финансовой устойчивости предприятия является *темпоральность*, что обусловлено непрерывным, устойчивым движением финансовых потоков во времени и пространстве. Актуальность временного аспекта при определении финансовой устойчивости предприятия особенно очевидна в период высоких темпов инфляции. Стабилизация уровня финансовой устойчивости предприятия возможна только в условиях расширенного воспроизводства капитала компании, которое обладает свойством усиления эффектов: при приращении стоимости объекта вложения происходит *интерференция* интернальных (внутренних) и экстернальных (внешних) *эффектов*, что, в свою очередь, проявляется в качественном изменении экономических отношений и структуры потребностей общества в целом. В этом случае конечным пользователем является не актер, а

вся экономическая система общественного производства. Поэтому при управлении финансовой устойчивостью предприятия необходимо рациональное сочетание интересов экономических субъектов, кредитно-банковских организаций как основных поставщиков финансовых ресурсов, государства, реализующего методы воздействия на его финансовую устойчивость в режиме сочетания рыночного саморегулирования и государственно-общественного регулирования посредством налогообложения.

Исходя из изложенных выше теоретических предпосылок концепция управления финансовой устойчивостью предприятия в условиях усиления интеграционных процессов в рыночной среде должна исходить из следующих положений:

1. Усиливается мультипликативный эффект достигнутых результатов предприятия, что, в свою очередь, проявляется в усилении эффекта финансового рычага, качественном изменении финансовых отношений и структуры источников финансирования предприятия.

2. Набор элементов системы управления финансовой устойчивостью предприятия и ее природа не зависят от общественно-экономической формации, поэтому для исследования финансовой устойчивости на всех стадиях исторического развития экономической системы можно использовать единую методологию. Однако структура элементов системы управления финансовой устойчивостью предприятия определяется уровнем развития группы интегрирующих факторов. Данная группа факторов включает в себя организационный, институциональный и информационный факторы и обуславливает связь предприятия и кредитно-банковской, налоговой сфер, государственных и муниципальных финансов и других экономических субъектов общими финансовыми отношениями по поводу аккумуляции и распределения финансовых ресурсов, социально интегрируя их посредством институции, организации и информации. Следовательно, структура элементов системы управления финансовой устойчивостью предприятия динамична и со временем меняется под воздействием объективных предпосылок – появления у экономических субъектов потребности в инновационном развитии предприятия, что

проявляется в новых финансовых потребностях и обуславливает поиск новых источников и форм финансирования.

3. Финансовая среда оказывает воздействие на финансовую устойчивость предприятия, а последняя, в свою очередь, влияет на комплекс взаимных многосторонних деловых связей предприятия с субъектами финансовых отношений, количественный и качественный состав финансовых ресурсов. С одной стороны, предприятия в силу сильного воздействия со стороны экзогенных факторов, препятствующих росту финансовых результатов, испытывают острый дефицит финансовых ресурсов, с другой стороны, вследствие дефицита финансовых ресурсов складывается крайне неблагоприятная для повышения финансовой устойчивости внешняя среда, которая выступает причиной ухудшения финансового состояния отдельных хозяйствующих субъектов. Уровень финансовой устойчивости предприятия во многом обусловлен процессами, происходящими во внешней среде, а накопление финансово устойчивых предприятий обеспечивает открытость экономической системы, которая способна не только реинвестировать собственные денежные средства, но и привлекать внешние финансовые потоки, что в конечном счете создает условия для устойчивого экономического роста.

Предприятия представляют собой систему, которая находится в постоянном взаимодействии с внешней средой посредством обмена денежными средствами и другими активами, получаемыми от вложений или затрачиваемыми на них, доступа к информации о колебаниях цен на ценные бумаги и т. д. В этом случае принятие финансовых решений в области управления ее финансовой устойчивостью должно быть основано на следующих принципах:

- *интеграции оценки результатов влияния внешних и внутренних факторов и каналов коммуникации, формирующих ожидания стейкхолдеров.* Динамика развития внешней и внутренней среды бизнеса обуславливает трансформацию факторов финансовой устойчивости предприятия и характеризующие их показатели. При этом внешние факторы являются неуправляемыми и влияют на формирование ожидания акторов на рын-

ке, а также на внутренние факторы, изменяя их количественное выражение. В этой связи оптимальная модель управления фирмы зависит от выбора ключевых внутренних факторов и количественных индикаторов, отражающих целевые установки. Система управления финансовой устойчивостью фирмы должна предусматривать элементы, отвечающие за управление изменениями внешних и внутренних факторов, анализирующих их влияние на полученные результаты;

- *вариантности ключевых факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия.* Эффективность управления финансовой устойчивостью фирмы является результатом взаимодействия ключевых факторов, отражающих основные направления деятельности предприятия;

- *сбалансированности результатов.* Взаимосвязь факторов финансовой устойчивости определяет необходимость их сбалансирования по срокам размещения и привлечения финансовых ресурсов, построение управления финансовой устойчивостью предприятия как единой системы, которая, в свою очередь, является подсистемой финансового управления компании;

- *многообразия источников финансирования предприятия.* Процесс управления финансовой устойчивостью фирмы имеет непрерывный характер и должен быть направлен на достижение стратегических целей финансового управления компанией посредством изменения комбинации капитала по источникам и объемам финансирования, которая динамична и со временем меняется под воздействием появления у экономических субъектов новых инвестиционных потребностей;

- *информационной неопределенности.* Неопределенность, являющаяся функцией количества и качества информации, которой располагает фирма по поводу конкретного фактора. Усиление процессов глобализации экономики приводит к тесной взаимосвязи внешних факторов с внутренними, формирующих финансовую

устойчивость фирмы, причем наиболее сложными для анализа являются внешние факторы, вследствие затруднительного или отсутствия их количественного выражения.

Однако успешная реализация перечисленных принципов возможна только при условии, что ожидания всех финансовых и нефинансовых стейкхолдеров компании будут положительными. Перечисленные принципы, по нашему мнению, должны быть положены в основу методики принятия финансовых решений в области управления финансовой устойчивостью предприятия, которая предусматривает в комплексе выбор альтернативного варианта возможного развития событий, оценку ожидаемого результата исполнения финансовых операций и времени его достижения, а также обоснование критерия проверки правильности принятого решения. Все это составляет единое финансовое решение, которое должно быть адекватно конкретному рынку, конкретному субъекту финансирования. Предложенная методика принятия финансовых решений позволяет определить финансовую устойчивость предприятия в соответствии с прогнозами рыночной динамики и соотнести ее с общей стратегией развития предприятия.

4. Уровень развития системы управления финансовой устойчивостью фирмы обеспечивается не только уровнем развития интегрирующих факторов производственной функции, но и дифференцирующих факторов, которые вовлечены в производственный и обменные процессы с целью удовлетворения потребностей людей в товарах и услугах и по своему функциональному назначению относятся к сфере предприятия (человек, техника, технологии и природно-материальный фактор). Такая взаимосвязь и взаимовлияние интегрирующих и дифференцирующих факторов производственной функции позволяет применить к управлению финансовой устойчивостью предприятия положения теории управления по результатам.

В контексте финансовой теории, преломляющей через собственную идеологию положения теории управления по результатам, управление финансовой устойчивостью предприятия целесообразно строить на осно-

ве: выбора показателей результативности, которые необходимо достичь для обеспечения заданного уровня финансовой устойчивости предприятия; идентификации внешних и внутренних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятия с выявлением их взаимосвязи и приоритетности; анализа количественных показателей, характеризующих факторы финансовой устойчивости предприятия.

5. Эффективность управления финансовой устойчивостью на микроуровне экономической системы в значительной степени определяется эффективностью управления заемным капиталом предприятия. Развитие компании только в рамках собственных ресурсов практически невозможно, для расширения ее финансовых возможностей необходимо привлечение дополнительных заемных средств, однако, как показывает статистика, только 24,4 % коммерческих организаций имеют коэффициенты финансовой устойчивости, соответствующие нормативным значениям (см. табл.).

Наиболее уязвимыми к потере финансовой устойчивости являются малые предприятия, поскольку имеют ограниченное количество источников финансирования и характеризуются повышенным риском для кредитования. Данные таблицы свидетельствуют о том, что многие отрасли народного хозяйства сталкиваются с проблемами обеспечения финансовой устойчивости. В связи с этим управление формированием заемного капитала – одно из важнейших функциональных направлений регулирования корпоративных финансов.

Проблема обеспечения предприятия финансовыми ресурсами, как долгосрочного, так и краткосрочного характера, является актуальной для осуществления процесса расширенного воспроизводства. Выбор источника долгового финансирования и стратегия его привлечения определяют базовые принципы и механизмы организации финансовых потоков предприятия. Эффективность и гибкость управления формированием заемного капитала способствуют созданию оптимальной финансовой структуры капитала предприятия и обеспечению финансовой устойчивости компании.

**Количество организаций в Волгоградской области, у которых коэффициенты финансовой устойчивости (левериджа, автономии, маневренности) соответствуют нормативным значениям \***

Виды деятельности организаций (ОКВЭД)	Количество организаций		
	Всего	Имеющие коэффициенты финансовой устойчивости, соответствующие нормативным значениям	К итогу, %
Всего организаций	8 958	2 190	24,4
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	1 351	397	4,4
Рыболовство, рыбоводство	14	3	0,0
Добыча полезных ископаемых	28	5	0,1
Обрабатывающие производства	703	125	1,4
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	25	6	0,1
Строительство	916	136	1,5
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	4 270	1 110	12,4
Гостиницы и рестораны	313	109	1,2
Транспорт и связь	418	107	1,2
Финансовая деятельность	137	34	0,4
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	604	111	1,2
Образование	9	1	0,0
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	22	5	0,1
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	148	41	0,5

\* Составлено автором по данным Волгоградстата за 2009 г. (URL: <http://www.volgastat.ru>).

Придерживаясь ресурсно-управленческого подхода к управлению финансовой устойчивостью предприятия, примененного в исследованиях Н.П. Любушина, Н.Э. Бабичевой, А.И. Галушкиной и Л.В. Козловой [1, с. 8–9], можно выделить зависимость эффективности использования заемных средств от качества управления организацией, что позволяет сформировать основы эффективного управления формированием заемного капитала.

6. На уровень финансовой устойчивости оказывает существенное влияние эффективность налогового планирования. Это, в свою очередь, определяет необходимость исследования управления финансовой устойчивостью предприятия в контексте налоговых решений, в частности, оценки влияния налоговой оптимизации (как основы налогового планирования) на показатели финансовой устойчивости путем снижения базы по налогу на прибыль и на имущество, снижения налогов, находящихся «внутри себестоимости», оптимизации налогов «вне себестоимости».

Выделенные концептуальные положения и принципы способствуют реализации *оперативных* (сопоставление притока и оттока денежных средств в результате финансово-хозяйственных операций), *координационных* (анализ потребностей в финансовых ресурсах и их структурирование по источникам привлечения, определение оптимальной структуры капитала компании), а также *контрольных* (учет средневзвешенной доходности капитала, финансового рычага; ликвидности и платежеспособности компании; анализ результативности и эффективности расходования денежных средств) функций управления финансовой устойчивостью предприятия.

Таким образом, усиление влияния ожиданий или перспектив развития бизнеса на финансовые результаты, повышение чувствительности бизнеса к изменениям во внешней среде вследствие глобализации экономического пространства обуславливают

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

необходимость учета комплекса предложенных теоретических положений по управлению финансовой устойчивостью предприятия в его практической деятельности, что позволит обеспечить: во-первых, комплексную оценку финансовой устойчивости предприятия, которая заключается в единстве и взаимосвязи ряда ключевых показателей, характеризующих деятельность предприятия; во-вторых, анализ причинно-следственных зависимостей между показателями, измеряющими финансовые результаты деятельности, и теми внутренними (производственными) факторами, которые привели к этим результатам; в-третьих, планирование деятельности предприятия с учетом достигнутых результатов, а также определение количественных критериев прогнозирования пороговых величин его устойчивого финансового развития и включение их в систему финансового планирования.

1. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организаций / Н. П. Любушин [и др.] // Экономический анализ. – 2010. – № 1. – С. 3–11.
2. Бухонова, С. М. Комплексная методика анализа финансовой устойчивости предприятия / С. М. Бухонова, Ю. А. Дорошенко, О. Б. Бендерская // Экономический анализ: теория и практика. – 2004. – № 7 (22). – С. 7–12.
3. Вишневская, О. В. Контроль финансовой устойчивости и текущей ликвидности предприятия по унифицированному графику / О. В. Вишневская // Финансовый менеджмент. – 2004. – № 3. – С. 3–8.
4. Гиляровская, Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческого предприятия / Л. Т. Гиляровская, А. А. Вихарева. – СПб. : Питер, 2003. – 250 с.
5. Гукова, А. В. Инвестиционный капитал предприятия: теоретические аспекты управления / А. В. Гукова // Экономический анализ. – 2008. – № 4 (109). – С. 26–31.

FINANCIAL STABILITY MANAGEMENT: THEORETICAL ASPECTS

*A. V. Kirov*

Enterprise financial stability as an object of management gains special topicality requiring a complex approach to studying financial management and developing a range of theoretical and methodological statements on its conceptual basis. The author formulates basic concept statements, principles, functions of financial stability management in the context of integration processes in market environment.

*Key words:* financial stability, concept, management, financial safety.