

менного состояния и определения перспектив развития нанозаконономики не только в России, но и в других странах, в том числе, в Украине и в Республике Беларусь.

ПОКАЗАТЕЛИ УСТОЙЧИВОГО РОСТА, ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ ОРГАНИЗАЦИИ

О. Г. Кобринская, аспирант БГЭУ

Аннотация. В данной статье рассматриваются модели устойчивого экономического роста, которые позволяют обеспечить финансовое равновесие организации, поддерживать ее финансовую устойчивость и платежеспособность. Для разработки мероприятий, связанных с финансовым оздоровлением организации разработана матрица развития и платежеспособности на основе предлагаемого коэффициента развития и платежеспособности.

INDICATORS OF SUSTAINABLE GROWTH, SOLVENCY AND THEIR IMPACT ON FINANCIAL HEALTH OF THE ORGANIZATION

O. G. Kobrinskaya, a graduate student BSEU

Abstract. This article discusses a model of sustainable economic growth, which ensure the financial equilibrium of the organization to maintain its financial stability and solvency. For the development of activities related to the financial health of the organization to develop a matrix of development and solvency ratio based on the proposed development and the ability to pay.

Введение. В современных условиях развития экономики большое значение уделяется финансовому оздоровлению организации. Одним из направлений финансового оздоровления организации является обеспечение финансового равновесия в длительном периоде. Это равновесие может быть достигнуто при использовании механизма устойчивого роста предприятия, обеспечиваемого основными параметрами его финансовой стратегии. Однако применяемые модели устойчивого роста не учитывают платежеспособность организации, поэтому необходима разработка моделей устойчивого роста, которые будут учитывать платежеспособность субъекта хозяйствования и позволят более объективно оценивать финансовую состоятельность организации. Всё это и определило актуальность данной темы исследования.

Основная часть. Внутренний механизм обеспечения финансовой устойчивости в длительном периоде представляет собой систему мер, направленных на поддержание достигнутого финансового равновесия предприятия. Этот механизм базируется на использовании модели устойчивого роста предприятия, обеспечиваемого основными параметрами его финансовой стратегии [1, с. 544].

Под устойчивым обычно понимается такой темп развития, при котором достигнутые или желаемые показатели операционной, инвестиционной или финансовой деятельности остаются неизменными либо удовлетворяют требуемым значениям [2, с. 262]. Следовательно, денежные потоки организации находятся в равновесии, обеспечивая сбалансированный или заданный уровень денежных средств. Следует отметить, что модель устойчивого роста имеет различные математические варианты в зависимости от используемых базовых показателей финансовой стратегии предприятия. Вместе с тем, учитывая, что все эти базовые показатели количественно и функционально взаимосвязаны, результаты расчета основного искомого показателя (возможного для данного предприятия темпа прироста объема реализации продукции) – остаются неизменными для различных вариантов.

В экономической литературе наиболее простой вариант модели устойчивого роста предприятия, имеет следующий вид [1, с. 544]:

$$\Delta OP = \frac{ЧП \cdot ККП \cdot A \cdot КОа}{OP \cdot СК} \quad (1)$$

где ΔOP – возможный темп прироста объема реализации продукции, не нарушающий финансовое равновесие предприятия, выраженный десятичной дробью;

ЧП – сумма чистой прибыли предприятия;

ККП – коэффициент капитализации чистой прибыли, выраженный десятичной дробью;

A – стоимость активов предприятия;

КОа – коэффициент оборачиваемости активов в разах;

OP – объем реализации продукции;

СК – сумма собственного капитала предприятия.

С целью экономической интерпретации этой модели разложим ее на отдельные составляющие. Тогда модель устойчивого роста предприятия примет следующий вид:

$$\Delta OP = \frac{ЧП}{OP} \times ККП \times \frac{A}{СК} \times КОа, \quad (2)$$

где ΔOP – прирост объема реализации продукции;

$\frac{ЧП}{OP}$ – коэффициент рентабельности реализации продукции;

ККП – коэффициент капитализации чистой прибыли;

$\frac{A}{СК}$ – коэффициент левериджа активов;

КОа – коэффициент оборачиваемости активов.

Исходя из приведенной модели, разложенной на отдельные составляющие ее элементы, можно констатировать, что возможный темп прироста объема реализации продукции, не нарушающий финансовое равновесие предприятия, составляет произведение следующих четырех коэффициентов, достигнутых при равновесном его состоянии на предшествующем этапе финансовой стабилизации: 1) коэффициента рентабельности реализации продукции; 2) коэффициента капитализации чистой прибыли; 3) коэффициента левериджа активов; 4) коэффициента оборачиваемости активов.

В случае, если базовые параметры финансовой стратегии предприятия остаются неизменными в предстоящем периоде, расчетный показатель будет определять оптимальное значение возможного прироста объема реализации продукции. Следует отметить, что такое отклонение от оптимального значения будет или требовать дополнительного привлечения финансовых ресурсов (нарушая финансовое равновесие), или генерировать дополнительный объем этих ресурсов, не обеспечивая эффективного их использования в основной деятельности организации.

Возможен также и такой вариант, если по условиям конъюнктуры товарного рынка предприятие не сможет выйти на запланированный темп прироста объема реализации продукции или наоборот может существенно его превысить, для обеспечения новой ступени финансового равновесия предприятия в параметры его финансовой стратегии должны быть внесены соответствующие коррективы (т.е. изменены значения отдельных базовых финансовых показателей).

Следовательно, модель устойчивого роста является регулятором оптимальных темпов развития основной деятельности (прироста объема реализации продукции) или в обратном ее варианте – регулятором основных параметров финансового развития предприятия (отражаемых системой рассмотренных коэффициентов). Эта модель позволяет закрепить достигнутое на предыдущем этапе финансовой стабилизации предприятия его финансовое равновесие в долгосрочной перспективе его экономического развития.

Конечная цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если в результате ускорения темпов устойчивого роста предприятия обеспечивается соответствующий рост его рыночной стоимости в долгосрочной перспективе.

Проведенный анализ показал, что модель устойчивого роста, учитывая финансовое состояние, не учитывает платежеспособность организации. Поэтому при обеспечении финансового равновесия в длительном периоде, финансового оздоровления необходимо учитывать не только финансовое состояние, но и платежеспособность организации в каждый момент времени и в динамике, что даст возможность более объективно оценивать финансовую состоятельность организации. При этом в зависимости от полученного показателя возможна разработка различных финансовых стратегий и принятие эффективных управленческих решений.

Более подробно рассмотрим модель устойчивого роста, приведенную в формуле (1), разложив ее путем преобразований на составляющие элементы.

$$\Delta OP = \frac{ЧП \cdot ККП \cdot A \cdot КО_2}{OP \cdot CK} = \frac{ЧП \cdot ККП \cdot A \cdot OP}{A \cdot OP \cdot CK} = \frac{ЧП \cdot ККП}{CK} = R_{ск} \cdot ККП. \quad (3)$$

где $R_{ск}$ – рентабельность собственного капитала.

Таким образом, проведенный анализ показал, что прирост объема реализации продукции зависит от рентабельности собственного капитала и коэффициента капитализации чистой прибыли.

Важным обобщающим показателем, характеризующим платежеспособность организации, является коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (Коб.сос). При положительной динамике данного коэффициента обеспечивается его рост. Если данный коэффициент снижается до отрицательных значений, это свидетельствует о том, что организация утрачивает финансовую устойчивость из-за убыточной деятельности, что является крайне негативным моментом в ее деятельности.

Используя показатель устойчивого экономического роста и коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, которые характеризуют финансовое состояние и платежеспособность организации, построим интегральный коэффициент и назовем его коэффициентом развития и платежеспособности, так как он характеризует экономический рост и платежеспособность.

Между коэффициентом развития и платежеспособности и коэффициентом обеспеченности собственными оборотными средствами, существует прямо пропорциональная зависимость. Чем выше последний коэффициент, тем лучше платежеспособность организации, тем выше финансовое состояние и значение интегрального показателя.

Рассмотрим взаимосвязь между коэффициентом устойчивого роста и предлагаемым интегральным показателем. Чем выше коэффициент устойчивого роста, тем выше интегральный показатель, следовательно, между ними существует прямо пропорциональная зависимость. На основе выявленной взаимосвязи между элементами интегрального показателя и самим показателем построим формулу для определения интегрального показателя - коэффициента развития и платежеспособности (Кр.пл.):

$$\begin{aligned} K_{р.пл.} &= \Delta OP \cdot K_{об.сос} = R_{ск} \cdot ККП \cdot K_{об.сос} = \frac{ЧП}{СК} \cdot ККП \cdot \frac{СК + ДО - ДА}{КА} = \frac{ЧП}{СК} \cdot ККП \cdot \frac{Сок}{КА} = \\ &= \frac{ЧП \cdot ККП}{КА} \cdot U_{д.сок} = R_{ка} \cdot ККП \cdot U_{д.сок} = R_{ка.p} \cdot U_{д.сок}. \end{aligned} \quad (4)$$

где ДА – долгосрочные активы;

ДО – долгосрочные обязательства;

КА – краткосрочные активы;

(СК + ДО – ДА) = Сок – собственный оборотный капитал;

$R_{ка}$ – рентабельность краткосрочных активов;

$R_{ка.p}$ – рентабельность краткосрочных активов, рассчитанная на основе прибыли, идущей на производственное развитие;

$U_{д.сок}$ – удельный вес собственного оборотного капитала в общем объеме собственного капитала.

Предложенный интегральный показатель характеризует улучшение или ухудшение финансового состояния и платежеспособности организации.

Как видно из формулы, на предлагаемый интегральный коэффициент наибольшее влияние оказывают рентабельность собственного капитала, коэффициент капитализации, и удельный вес собственного оборотного капитала в общем объеме собственного капитала.

Для увеличения коэффициента капитализации организации необходимо улучшение ее финансового состояния. Чем лучше финансовое состояние и платежеспособность, тем больший размер прибыли может быть направлен на капитализацию и развитие организации.

Для оценки эффективности коэффициента развития и платежеспособности необходимо его рассматривать как в статике, так и в динамике. При рассмотрении этого коэффициента в динамике и определения влияния на него коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами следует определять индекс этого коэффициента на основе сопоставления отчетного и базисного года. При рассмотрении коэффициента развития и платежеспособности необходимо учитывать влияние индекса коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами на предлагаемый интегральный показатель с точки зрения получаемого результата (положительного или отрицательного) на экономический смысл искомого показателя.

Здесь возможны следующие варианты:

1) Отчетный и базисный коэффициенты обеспеченности собственными оборотными средствами имеют положительные значения, в этом случае соблюдается экономический смысл формулы.

2) Если один коэффициент положительный в рассматриваемом периоде, а в другом периоде отрицательный, то возможны следующие два случая:

а) первый случай – коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами в отчетном году отрицательный, в базовом году – положительный, т.е. базовый показатель - положительный и больше отчетного – отрицательного. Отрицательное значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в отчетном году по сравнению с положительным базовым приводит к ухудшению финансового состояния и платежеспособности организации.

В этом случае ухудшение финансового состояния и платежеспособности в отчетном году по сравнению с базовым приводит к снижению предлагаемого интегрального показателя, таким образом, обеспечивается соблюдение экономического смысла при построении данного показателя.

б) второй случай – коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами в отчетном периоде положительный, в базовом – отрицательный, т.е. отчетный коэффициент положительный и больше отрицательного. В этом случае при улучшении финансового состояния и платежеспособности организации, интегральный коэффициент уменьшается, что искажает экономический смысл предлагаемого интегрального показателя.

3) Оба коэффициента отрицательны. Рассмотрим два случая:

а) первый случай: коэффициент в отчетном периоде отрицательный и больше отрицательного коэффициента базового периода. В результате получается, что при улучшении финансового состояния и платежеспособности в отчетном периоде по сравнению с базовым индекс коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ухудшается, что приводит к искажению экономического смысла предлагаемого интегрального показателя;

б) второй случай: отчетный коэффициент отрицательный и меньше базового отрицательного коэффициента. В этом случае индекс коэффициента обеспеченности оборотными средствами возрастает при ухудшении финансового состояния и платежеспособности. Таким образом, экономический смысл предлагаемого интегрального показателя искажается.

Следовательно, финансовое состояние и платежеспособность ухудшаются, а индекс обеспеченности собственными оборотными средствами увеличивается, что искажает смысл предлагаемого интегрального показателя.

В тех вариантах, где экономический смысл не соблюдается, возможны следующие варианты решений:

а) индекс коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами брать по модулю (вариант 2 - б).

б) обеспечение связи между индексом обеспеченности собственными оборотными средствами и результативным интегральным показателем достигается на основе обратной пропорциональной зависимости между ними. При установлении обратной пропорциональной зависимости между индексом обеспеченности собственными оборотными средствами и интегральным показателем, формула приобретает экономический смысл (3-а, 3-б).

Рассмотренная формула развития и платежеспособности отражает влияние двух факторов: реинвестированной рентабельности краткосрочных активов и удельного веса собственного оборотного капитала в общем объеме собственного капитала. На основе взаимосвязи этих показателей построим матрицу, которая будет учитывать финансовые стратегии развития организации и варианты соответствующих управленческих решений.

Рассмотрим матрицу развития и платежеспособности (табл. 1).

Рассмотрим исследуемую матрицу более подробно. Фирмы, попадающие в левый верхний квадрат матрицы, характеризуются высоким уровнем финансовой состоятельности, стабильным финансовым состоянием, устойчивым развитием, высокой платежеспособностью. Анализ двух основных показателей (рентабельность и удельный вес собственного оборотного капитала в общем объеме собственного капитала), используемых в матрице, которые располагаются на высоком уровне, гарантируют значительную прибыль организации.

Фирмы, попадающие в левый нижний квадрат матрицы, характеризуются отсутствием возможностей для увеличения своей деятельности и характеризуются низкой рентабельностью. Финансовую стратегию данных фирм необходимо направлять на увеличение рентабельности деятельности организации и эффективное использование денежных ресурсов.

Фирмы, попадающие в правый верхний квадрат матрицы, характеризуются недостаточной обе-

Таблица 1 – Матрица развития и платежеспособности
Уд. сок

	Высокий	Низкий
Высокая	Фирмы, попадающие в левый верхний квадрат матрицы, предпочитают политику агрессивного развития, следовательно, финансовое состояние стабильное, хорошее.	Фирмы, попадающие в правый верхний квадрат матрицы, используют стратегию, которая будет направлена на увеличение обеспеченности собственным оборотным капиталом. Для продолжения нормального функционирования предприятию необходимо увеличивать долгосрочные обязательства и уменьшать долгосрочные и краткосрочные активы.
Низкая	Стратегия фирмы, попадающей в левый нижний квадрат матрицы, будет направлена на рост рентабельности собственного капитала: увеличение его отдачи за счет роста чистой прибыли на рубль собственного капитала.	Фирмы, попадающие в правый нижний квадрат матрицы, должны использовать стратегию, которая будет направлена на увеличение рентабельности собственного капитала и рост коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами.

спеченностью собственным оборотным капиталом. Недостаток собственного оборотного капитала характеризует увеличение переменной и уменьшение постоянной части текущих активов, соответственно это указывает на усиление финансовой зависимости организации и неустойчивости ее финансового положения.

В этом случае стратегия организации должна быть направлена на увеличение собственного оборотного капитала за счет роста собственного капитала, привлечения долгосрочных обязательств, уменьшение инвестиционной активности, привлечения долгосрочных обязательств.

Уменьшение темпов роста собственного оборотного капитала является результатом того, что прибыль растет медленнее, чем затраты, и следовательно источники финансирования не обеспечивают размер необходимых инвестиций на внутреннее развитие. Решению данной проблемы будет способствовать создание определенных условий, направленных на рост прибыли: снижение темпов роста затрат, инфляции, увеличение уставного капитала с помощью привлечения финансовых ресурсов инвесторов.

Фирмы, попадающие в правый нижний квадрат матрицы, нуждаются в увеличении рентабельности собственного капитала и коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами.

Разработка данной матрицы, которая включает различные стратегии, и управленческие решения может быть использована при разработке мероприятий, связанных с финансовым оздоровлением организации.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. - К.:Эльга, Ника-Центр, 2004.- 720 с.
2. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я. Лукасевич. – М.: Эксмо, 2008. – 768 с.