



# ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ДЕТЕРМИНАНТА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

**Л. Н. Мамаева**

Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А.,  
Саратов, Россия

Финансовая устойчивость предприятия является не столько промежуточным звеном между составляющими его деятельности (финансовой, производственной, сбытовой и пр.), сколько отражением его коммерческого успеха. В статье рассмотрены этапы финансовой устойчивости предприятия, оценка финансовой устойчивости предприятия по модели Э. Альтмана, а также предложенный И. А. Сушковой метод дифференциального исчисления, при котором значения экономических коэффициентов сопоставляются с их пороговыми критериями. Проведен анализ динамики дифференциальных индексов отклонения в разрезе направлений хозяйственной деятельности и общей ситуации по так называемым рискованным зонам с целью выявления дестабилизирующих факторов и разработки мероприятий при нейтрализации рисков. Разнообразие существующих на сегодняшний день методик помогает всесторонне анализировать деятельность предприятий, планировать основные производственные параметры и обеспечивать экономическую безопасность и финансовую устойчивость предприятий. Как показывает практика, российские предприятия чаще применяют финансово-аналитические методы. Деятельность предприятий подвержена широкому спектру воздействий различных видов рисков, обусловленных корпоративным управлением и неопределенностью внешних факторов. Автором проиллюстрирована финансовая пирамида рисков предприятия, обозначены компоненты экономической безопасности предприятия, влияющие на финансовую устойчивость, а также даны рекомендации по повышению финансовой устойчивости предприятия.

*Ключевые слова:* риск, эффективность, рентабельность, методы оценки.

## ENTERPRISE FINANCE SUSTAINABILITY AS DETERMINANT OF ECONOMIC SECURITY

**Lyudmila N. Mamaeva**

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,  
Saratov, Russia

Finance sustainability of enterprise is not only an intermediate link between components of its work (finance, production, marketing etc.) it also shows its commercial success. The article studies stages of finance sustainability of the enterprise, appraisal of its finance stability based on E. Altman model and the method (proposed by I. A. Sushkova) of differential calculation, where values of economic coefficients are compared with their cut-off criteria. Dynamics of differential scattering indices was analyzed in view of lines of economic activity and general situation in the so-called risky zones in order to identify destabilizing factors and elaborate steps for risk neutralization. Variety of today's methods can help analyze enterprise functioning, plan key production parameters and provide economic security and finance sustainability of the enterprise. Practice shows that Russian enterprises usually use finance and analytical methods. The enterprise work is subjected to a wide range of risks stipulated by corporate management and uncertainty of external factors. The author illustrated the pyramid of enterprise finance risks, showed elements of economic security of the enterprise affecting its finance sustainability and put forward recommendations aimed at improving enterprise finance sustainability.

*Keywords:* risk, efficiency, profitability, appraisal methods.

Предприятие является одним из субъектов национальной экономики. Его деятельность подвержена широкому спектру воздействий различных видов рисков, обусловленных корпоративным управлением и неопределенностью внешних факторов. В условиях крупномасштабных санкций со стороны США, ЕС и их сателлитов бизнесу приходится адаптироваться к непрерывно изменяющимся условиям конкурентной среды, реагировать на институциональные изменения, а также анализировать глобальную экономическую ситуацию.

По нашему мнению, финансовая независимость предприятия является отражением его экономической привлекательности, что заключается в поддержании его конкурентоспособности в условиях нестабильности среды.

На финансовую устойчивость предприятия влияют многие факторы, в частности, положение на товарном рынке, производ-

ство и реализация рентабельной и пользующейся спросом продукции, наличие платежеспособных дебиторов, эффективность проведения хозяйственно-финансовых операций и т. д.

Стоит отметить, что финансовая независимость (устойчивость) предприятия может быть выражена в функциональном (абсолютном) и коэффициентном (относительном) исчислении. Первый способ характеризует общую ситуацию в целом, в то время как другой подход содержит в себе последовательный анализ изменений относительных показателей в динамике.

В случае диагностики финансовой устойчивости в абсолютном исчислении на предварительном этапе устанавливаются показатели, в соответствии с которыми осуществляются дальнейшие расчеты (табл. 1). На следующем этапе определяется излишек (недостаток) источников средств финансирования в разрезе агрегированных показателей (табл. 2).

Т а б л и ц а 1

## Абсолютные показатели финансовой устойчивости

| Обозначение | Наименование показателя                              | Способ расчета                                                                                                              |
|-------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| СОС         | Наличие собственных оборотных средств                | Разница между суммой собственных источников и внеоборотных активов                                                          |
| ФК          | Величина функционирующего капитала                   | Значение предыдущего показателя с добавлением сумм долгосрочных заемных средств и приравненных к ним собственных источников |
| ВИ          | Суммарный объем всех источников формирования запасов | Значение предыдущего показателя с добавлением сумм краткосрочных кредитов и займов                                          |

Т а б л и ц а 2

## Агрегированные показатели финансовой устойчивости\*

| Показатель     | Способ расчета                                                                                                                                                 |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| $\Phi_{(СОС)}$ | Расчет производится отдельно для каждого показателя путем вычитания из полученных ранее значений СОС, ФК, ВИ величины материально-производственных запасов (З) |
| $\Phi_{(ФК)}$  |                                                                                                                                                                |
| $\Phi_{(ВИ)}$  |                                                                                                                                                                |

\* Составлено по: Кучерова Е. В., Казарян М. Т., Королева Т. Г. Комплексный экономический анализ финансово-хозяйственной деятельности : учебное пособие. – Кемерово, 2023.

Затем полученные результаты исследуются на предмет соответствия неравенствам, представленным в формуле

$$S(\Phi) = \begin{cases} 1, & \text{если } \Phi \geq 0; \\ 0, & \text{если } \Phi < 0. \end{cases}$$

Отрицательный результат, т. е. присвоение функции нулевого значения, свидетельствует о несоблюдении приемлемого уровня по данному агрегированному показателю.

Заключительным этапом является при- твержденного типа финансовой устойчи-  
своение предприятию аналитически под- вости (табл. 3).

Т а б л и ц а 3

Типология финансовой устойчивости предприятия\*

| Тип финансовой устойчивости                                         | Краткая характеристика                                                                                                                                                                       | Источники покрытия затрат               |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|
| Абсолютная финансовая устойчивость (I):<br>$S_{(ф)} = \{1, 1, 1\}$  | Величина материально-производственных запасов не превышает размер собственных оборотных средств. Высокий уровень платежеспособности, независимость от внешних источников (кредитов)          | Собственные оборотные средства          |
| Нормальное финансовое состояние (II):<br>$S_{(ф)} = \{0, 1, 1\}$    | Тождество между величиной материально-производственных запасов и суммой собственных оборотных средств и кредитов. Стандартная платежеспособность, эффективность производства                 | Долгосрочные кредиты и займы            |
| Неустойчивое финансовое состояние (III):<br>$S_{(ф)} = \{0, 0, 1\}$ | Платежеспособность предприятия нарушена. Сохраняется возможность восстановления равновесия за счет использования источников средств, ослабляющих финансовую напряженность                    | Краткосрочные кредиты и займы           |
| Кризисное финансовое состояние (IV):<br>$S_{(ф)} = \{0, 0, 0\}$     | Величина материально-производственных запасов превышает размер собственного капитала и займов. Неплатежеспособность предприятия, нахождение в критическом положении – близость к банкротству | Все возможные источники покрытия затрат |

\* Составлено по: Сердюк В. Н. Комплексный анализ хозяйственной деятельности : учебное пособие. – Донецк : ДОННУ, 2023.

Финансовая устойчивость предприятия является не столько промежуточным звеном между составляющими его деятельности (финансовой, производственной, сбытовой и пр.), сколько отражением коммерческого успеха в нестабильных экономических условиях.

Так, интегральная метрика финансовой устойчивости (Z-метрика), рассчитанная по методологии Э. Альтмана, незначительно снизилась в 2022 г. Наиболее выигрышными в 2022 г. по изменению финансовой устойчивости (рост Z-метрики составил больше 15%) стали отрасли производства химических веществ и бумаги, а также добычи нефти и природного газа. Однако, несмотря на санкции со стороны США, ЕС и их сателлитов, российские предприятия сохранили финансовую устойчивость.

На рис. 1 показаны изменения средних ключевых составляющих интегральной метрики финансовой устойчивости предприятий разных форм собственности. Таким образом, по сравнению с 2021 г. пока-

затель интегральной финансовой устойчивости в 2022 г. снизился.



Рис. 1. Изменение средних ключевых составляющих интегральной метрики финансовой устойчивости предприятий разных форм собственности

Источник: URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6311841?Ysclid=lxg6c3bhp1602706762>

Далее с помощью метода дифференциального исчисления И. А. Сушковой [1. – С. 44] следует дать оценку устойчивости в

разрезе трех исчисленных проекций, а затем – рискам прямых финансовых потерь в целом.

Дифференциальный индекс отклонения – это числовой критерий, который характеризует степень удаленности фактического значения показателя экономической безопасности от его порогового значения. Индекс рассчитывается по формуле

$$D_i = \frac{|P - I_f|}{P},$$

где  $P$  – пороговое значение показателя экономической безопасности;

$I_f$  – фактическое значение показателя экономической безопасности.

На начальном этапе целесообразно производить ранжирование каждого из показателей – присвоение каждому из них характерных свойств:

1) в ситуации, когда экономический показатель не достигает порогового значения и при этом усиливаются риски, индикатор является убывающим;

2) если прослеживается корреляция между превышением порогового значения и возрастанием рисков, то индикатор признается возрастающим.

Нормирование убывающих индикаторов производят по формуле

$$\begin{cases} \text{если } I \geq P, \text{ то } D_i = 0; \\ \text{если } I < P, \text{ то } D_i = \frac{|P - I_f|}{P}, \end{cases}$$

а нормирование возрастающих индикаторов – на основе формулы

$$\begin{cases} \text{если } I \leq P, \text{ то } D_i = 0; \\ \text{если } I > P, \text{ то } D_i = \frac{|P - I_f|}{P}. \end{cases}$$

Совокупный интегральный индекс отклонения  $D_{in}$  представляет собой среднеарифметическое значение дифференциальных индексов и рассчитывается по формуле

$$D_{in} = \frac{\sum_{i=1}^n D_i}{N},$$

где  $D_i$  – дифференциальный индекс отклонения конкретного показателя;

$N$  – число индикаторов, участвующих в исследовании.

Расчет интегральных индексов отклонения несет в себе практическую значимость в том случае, если необходимо диагностировать уровень воздействия рисков в разрезе отдельных критериев и общей ситуации в целом.

Концепция И. А. Сушковой широко используется в качестве метода дифференциального исчисления, при котором значения экономических коэффициентов сопоставляются с их пороговыми критериями, а также исследуется динамика дифференциальных индексов отклонения в разрезе направлений хозяйственной деятельности и анализируется общая ситуация по так называемым рисковым зонам с целью выявления дестабилизирующих факторов и разработки мероприятий при нейтрализации рисков (рис. 2).



Рис. 2. Рисковые зоны при методе дифференциального исчисления

Таким образом, на основе полученных данных с использованием этой методики можно оценить ликвидность и платежеспособность предприятия.

Что касается риска неплатежеспособности (банкротства) предприятия, то при его оценке требуется более детальное исследование в связи с вариативностью методик его оценки и разницей получаемых результатов. При анализе данного риска зачастую применяются финансовые модели. В нашем случае для диагностики банкротства использовалась модель Э. Альтмана.

Пятифакторная (модифицированная) модель отражена в формуле

$$Z = x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5,$$

где  $x_1$  – оборотный капитал к сумме активов;

$x_2$  – нераспределенная прибыль к сумме активов;

$x_3$  – прибыль до налогообложения к общей стоимости активов;

$x_4$  – балансовая стоимость собственного капитала к заемному капиталу;

$x_5$  – объем продаж к общей величине активов.

Если  $Z$ -счет составляет менее 1,23, предприятие признается банкротом, при нахождении  $Z$  в спектре 1,23–2,89 ситуация является неопределенной, сумма  $Z$  более 2,9 присуща стабильным, финансово устойчивым компаниям.

Рентабельность предприятия – это относительный показатель эффективности производства, который иллюстрирует соотношение между общей прибылью и уровнем затрат. С коммерческой точки зрения значимыми показателями для бизнеса являются размеры выручки и прибыли. Показатели рентабельности продаж определяются по формуле

$$P_{(п)} = (П / В) \cdot 100\%,$$

где  $П$  – показатель прибыли предприятия;

$В$  – показатель выручки (объема продаж).

Вопрос разработки пороговых значений рентабельности до сих пор остается открытым. В целом надежной считается рентабельность от 20% и выше.

По состоянию на середину 2023 г. в большинстве российских компаний, ориентированных на экспорт, показатели рентабельности и долговой нагрузки ухудшились в основном из-за снижения экспортной выручки. У отдельных крупных компаний отмечается рост долга из-за переоценки его валютной части. Тем не менее агрегированные показатели по крупнейшим отраслям свидетельствуют об их финансовой устойчивости.

Таким образом, коммерческая деятельность предприятия подвержена производственному риску, воздействие которого обусловливается низкой рентабельностью продаж, диспропорциями между прибылью статей активов, собственных вложений и инвестированного капитала.

Многие предприятия получают выручку благодаря производственным запасам, что считается положительным трендом с учетом специфики деятельности предприятия. Допустимыми считаются примерно равные темпы оборачиваемости кредиторской и дебиторской задолженности, однако из-за последней существенно замедляется показатель по оборотным активам в целом, что является негативной тенденцией. Атипично быстрая конвертируемость собственного капитала в выручку (менее 15 дней) свидетельствует о его «бегстве» из оборота, равно как и чрезмерно длительная обрабатываемость инвестированного капитала (свыше 100 дней) считается нежелательным явлением. Следовательно, многие предприятия в связи с экономическими санкциями со стороны США, ЕС и их сателлитов подвержены торговому риску, снижающему потенциал к развитию бизнеса.

Представим риски предприятия в иерархии (рис. 3).



Рис. 3. Финансовая пирамида рисков

После отмены моратория на банкротство в 2022 г. число предприятий, признанных неплатежеспособными, значительно выросло. За I квартал 2024 г. число

банкротств составило 2 094 случая – в 1,5 раза выше относительно прошлогоднего показателя. В 67% случаев были проведены конкурсные производства. Кроме того, инициатором дел о банкротстве все чаще выступает ФНС России (26% прецедентов). Среди регионов в I квартале 2024 г. наибольшее число банкротств компаний зафиксировано в Москве (478, +44,4% к I кварталу 2023 г.), Московской области (212, +94,5%), Санкт-

Петербурге (143, +70,2%), Татарстане (82, +148,5%) и Краснодарском крае (57, +23,9%) [2].

Исходя из этого стабилизация финансовой составляющей организаций должна стать ключевой задачей для внутреннего корпоративного менеджмента компании. Следует отметить, что обеспечение финансовой устойчивости предприятия включает в себя несколько взаимосвязанных структурных компонентов (рис. 4).



Рис. 4. Компоненты экономической безопасности предприятия, влияющие на финансовую устойчивость [3. – С. 178]

На первом этапе стабилизации финансовой устойчивости предприятия рекомендуется оценка макроэкономической ситуации в целом, а именно:

– *аналитика международных экономических отношений и мировых трендов*: она играет важную роль в освоении дополнительных перспективных рынков сбыта, в поиске наиболее выгодных условий для реализации (обмена) товаров и услуг, а также в распределении инвестиционных капиталовложений;

– *оценка валютной политики*: изучение динамики курса национальной валюты позволяет получать экономическую выгоду от совершаемых операций в определенные нестабильные периоды; кроме того, она характеризует устойчивость национальной платежной системы к финансовым ограничениям;

– *анализ денежно-кредитной политики*: особое внимание стоит уделять ключевой ставке Банка России, поскольку ее изменение коммерческие банки будут экспорти-

ровать на свои собственные операции (открытие вкладов, выдача кредитов), что определенно оказывает влияние на финансовое состояние предприятий;

– мониторинг институциональных аспектов бизнеса: нормативно-правовая база, регулирующая предпринимательскую деятельности, имеет тенденцию к совершенствованию, при этом существуют программы государственной поддержки развития малого и среднего бизнеса.

На следующем этапе необходимо оптимизировать структуру и величину долгосрочных и краткосрочных заимствований предприятия:

– внедрить бюджетирование, на основе которого на стратегическом уровне будет осуществляться регулярное управление денежными потоками предприятия (в частности, источниками поступления доходов и направлениями затрат) посредством операционных и финансовых бюджетов;

– сократить текущие (краткосрочные) обязательства, распределив их по очередности погашения, начав с более крупных сумм, а также долгов перед персоналом в связи с тем, что они могут стать причиной судебных разбирательств и основой для дальнейшего открытия конкурсного производства;

– осуществить перевод краткосрочных заимствований в долгосрочную форму (пересмотреть условия кредитования: изменение процентной ставки, временная приостановка выплат) на основе дополнительного соглашения сторон, что сократит кредитную нагрузку на предприятие;

– принять специализированные меры, предусмотренные законодательством и допускающие погашение обязательств альтернативными путями (в частности, в Гражданском кодексе Российской Федерации выделяют отступное, погашение задолженности под залог имущества, взаимный зачет встречных требований и иные способы).

Совершенствование работы с дебиторами является неотъемлемой частью самого

предприятия, равно как и стабилизация его кредитной истории, и предусматривает:

– реструктуризацию кредитных обязательств предприятия: изменение условий для компании-заемщика по уже оформленному кредиту производится на основании доказательств, подтверждающих ухудшение финансового положения; при этом некоторые кредитные организации сами предлагают такую возможность;

– проведение анализа платежеспособности дебиторов: изучение государственных реестров, связанных с областью предпринимательства (ЕГРЮЛ, ЕГРИП, реестры ФАС России и ФНС России), а также прочих неофициальных источников информации, которые могут содержать необходимые сведения;

– факторинг дебиторской задолженности: достаточно рискованная процедура, когда предприятие уступает сумму долга и вместе с тем право истребования оплаты задолженности иному финансовому агенту (кредитной организации), от которого по договору мгновенно получает часть этой суммы;

– создание резерва сомнительных долгов в отношении дебиторской задолженности в связи с реализацией товара (услуги), которая не обеспечена гарантией и не была погашена в установленный срок: позволит получить предприятию экономию за счет снижения налогооблагаемой базы на прибыль.

Заключительный этап – повышение ликвидности активов с помощью таких мер, как:

– взыскание просроченной дебиторской задолженности (в том числе с начисленными процентами и штрафными санкциями за нарушение сроков оплаты) путем направления должникам претензионного письма и (или) подачи искового заявления в судебный орган;

– грамотный менеджмент для материально-производственных запасов: выявлять наименее ликвидные из них, избавляться от излишков, устанавливать безубыточный объем выпуска, чтобы в случае перепроиз-

водства была возможность конвертировать складские запасы продукции в денежную форму;

– увеличение суммы денежных средств и денежных эквивалентов в обороте за счет оптимизации лимита остатка кассы, выпуска вексельных поручительств, чеков, открытия текущих и сберегательных счетов, а также эмиссии краткосрочных облигаций (при стабильном финансовом положении).

Таким образом, совершенствование деятельности предприятия с учетом рассмот-

ренных рекомендаций при грамотном подходе повысит финансовую устойчивость предприятия. В контексте обеспечения экономической безопасности предприятие обладает в том числе и экономико-правовыми механизмами для нейтрализации воздействия рисков [4. – С. 488].

В завершение вспомним слова древнего китайского мыслителя и философа Конфуция: «Если ясно, что цели не могут быть достигнуты, корректируйте не цели, а методы» [5].

### Список литературы

1. Сушкова И. А. К вопросу анализа и оценки уровня финансовой безопасности // Экономическая безопасность: государство, регион, предприятие : сборник статей III Международной научно-практической конференции. – Барнаул : Алтайский государственный технический университет им. И. И. Ползунова, 2018. – С. 44–49.
2. Число банкротств компаний в РФ в I кв. выросло на 53%. – URL: <https://www.interfax.ru/russia>
3. Психоматов Х. М., Арутюнова Л. В. Повышение финансовой устойчивости как фактор обеспечения экономической безопасности предприятия // Экономическая безопасность России: состояние, проблемы и перспективы : материалы III Всероссийской научной конференции. Черкесск, 13 мая 2022 года. – Черкесск : Карачаево-Черкесский государственный университет им. У. Д. Алиева, 2022. – С. 178–188.
4. Попович Е. А., Мантуленко Е. А., Мамаева Л. Н. Управление рисками как элемент системы обеспечения экономической безопасности фирмы // Молодые экономисты – будущему России : материалы XV Международной научно-практической конференции студентов и молодых ученых. – Ставрополь, 2023. – С. 488–491.
5. 9 уроков мудрости Конфуция. – URL: <https://www.b17.ru/blog/7541/>

### References

1. Sushkova I. A. K voprosu analiza i otsenki urovnya finansovoy bezopasnosti [On the Issue of Analysis and Assessment of the Level of Financial Security]. *Ekonomicheskaya bezopasnost: gosudarstvo, region, predpriyatie: sbornik statey I II Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii* [Economic Security: State, Region, Enterprise. Collection of Articles of the 3rd International Scientific and Practical Conference]. Barnaul, Altai State Technical University Named after I. I. Polzunov, 2018, pp. 44–49. (In Russ.).
2. Chislo bankrotstv kompaniy v RF v I kv. vyroslo na 53% [The Number of Bankruptcies of Companies in the Russian Federation in the First Quarter Increased by 53%]. (In Russ.). Available at: <https://www.interfax.ru/russia>
3. Psikhomakhov Kh. M., Arutyunova L. V. Povyshenie finansovoy ustoychivosti kak faktor obespecheniya ekonomicheskoy bezopasnosti predpriyatiya [Increasing Financial Stability as a Factor in Ensuring the Economic Security of an Enterprise]. *Ekonomicheskaya bezopasnost Rossii: sostoyanie, problemy i perspektivy: materialy III Vserossiyskoy nauchnoy konferentsii. Cherkessk, 13 maya 2022 goda* [Economic Security of Russia: Status, Problems and

Prospects: Materials of the 3rd All-Russian Scientific Conference. Cherkessk, May 13, 2022]. Cherkessk, Karachay-Cherkess State University named after U. D. Aliyev, 2022, pp. 178–188. (In Russ.).

4. Popovich E. A., Mantulenko E. A., Mamaeva L. N. Upravlenie riskami kak element sistemy obespecheniya ekonomicheskoy bezopasnosti firmy [Risk Management as an Element of the Company's Economic Security System]. *Molodye ekonomisty – budushchemu Rossii: materialy XV Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii studentov i molodykh uchenykh* [Young Economists for the Future of Russia, Materials of the 15th International Scientific and Practical Conference of Students and Young Scientists]. Stavropol, 2023, pp. 488–491. (In Russ.).

5. 9 urokov mudrosti Konfutsiya [9 Lessons of the Wisdom of Confucius]. (In Russ.). Available at: <https://www.b17.ru/blog/7541/>

#### **Сведения об авторе**

**Людмила Николаевна Мамаева**  
кандидат экономических наук, доцент,  
доцент кафедры отраслевого управления  
и экономической безопасности  
СГТУ имени Гагарина Ю. А.  
Адрес: ФГБОУ ВО «Саратовский  
государственный технический университет  
имени Гагарина Ю. А.», 410006, Саратов,  
ул. Радищева, д. 89.  
E-mail: l.mamaeva2014@yandex.ru

#### **Information about the author**

**Lyudmila N. Mamaeva**  
PhD, Assistant Professor,  
Assistant Professor of the Department  
for Industry Management  
and Economic Security  
of the SSTU.  
Address: Yuri Gagarin State University  
of Saratov, 89 Radishchev Str.,  
Saratov, 410006, Russian Federation.  
E-mail: l.mamaeva2014@yandex.ru