

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
(НИУ «БелГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ  
КАФЕДРА ФИНАНСОВ, ИНВЕСТИЦИЙ И ИННОВАЦИЙ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВО-  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ**

Магистерская диссертация  
обучающегося по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит  
магистерская программа Банки и банковская деятельность  
заочной формы обучения, группы 09001684  
Прядко Ирины Александровны

Научный руководитель  
доц., к.э.н., профессор  
кафедры финансов,  
инвестиций и инноваций  
Ваганова О.В.

Рецензент  
д.э.н., профессор кафедры  
экономики и  
моделирования  
производственных  
процессов  
Стрябкова Е.А.

БЕЛГОРОД 2019

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	3
ГЛАВА 1. ИНСТРУМЕНТАРИЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ	
1.1. Сущность финансово-экономической устойчивости в системе финансового менеджмента корпорации.....	10
1.2. Основные проблемы и риски при управлении финансово-экономической устойчивостью корпораций.....	23
1.3. Анализ отечественного и зарубежного опыта разработки инструментария финансовой диагностики.....	31
ГЛАВА 2. РАЗРАБОТКА МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО РАЗВИТИЮ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ	
2.1. Анализ имеющихся инструментов диагностики финансово-экономического состояния корпораций.....	35
2.2. Выбор и обоснование переменных для оценки финансово-экономической устойчивости корпораций.....	41
2.3. Рекомендации по построению инструментов финансовой диагностики корпораций.....	50
ГЛАВА 3. ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ	
3.1. Обоснование объективной необходимости применения оценки финансово-экономической устойчивости корпораций в условиях санкций...57	
3.2. Результаты практического применения оценки финансово-экономической устойчивости сельскохозяйственных корпораций .....	61
3.3. Апробация авторской методики определения финансово-экономической устойчивости корпораций .....	68
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	73
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ .....	76
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	94

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования.** В 2014 году на отечественную экономику обрушились серьёзные экономические вызовы, связанные санкционными ограничениями со стороны стран Западной Европы и США, с изменением конъюнктуры сырьевого рынка, с изменениями темпов инфляции в 2014-2015 гг., вследствие чего наступила отрицательная динамика роста ВВП и произошла волатильность национальной валюты. К факторам торможения развития экономики можно отнести не только внешние, но и конечно же внутренние. Отечественная экономика по прежнему характеризуется низкой инвестиционной активностью, слабым инновационным развитием и низким уровнем внедрения передовых технологий, как следствие низким инновационно-инвестиционным климатом, несмотря на имеющиеся конкурентные преимущества в профессиональных кадрах. Гарантом устойчивого роста могут стать решение перечисленных выше базовых задач для развития страны, но для их решения требуются годы, а пока, в ближайшем будущем отечественная экономика продолжает оставаться чувствительной к внешним и к внутренним факторам влияния развития.

Финансово-хозяйственная деятельность корпораций, которые являются основой экономики, в подобных условиях подвержена многочисленным внешним и внутренним рискам, т.е. деятельность хозяйствующих организаций подвержена их негативному воздействию. При несовершенном подходе к управлению и слабом уровне владения инструментарием оценки финансово-экономической устойчивости, вероятность финансовой потери корпорацией является достаточно высокой.

Следовательно определение границ финансовой устойчивости и финансовой несостоятельности корпораций является одной из основных задач современного менеджмента. Стратегическое развитие любой

корпорации невозможно без устойчивого финансового состояния, долговременного планирования денежных потоков, управления стоимостью, проведения эффективной инвестиционно-инновационной политики. Основная роль в определении этих границ принадлежит оценке финансово-экономического состояния корпораций.

На практике существует достаточно большое количество работ, посвященных теоретическим и практическим аспектам финансового менеджмента и оценке финансово-экономического состояния, но большая часть применяемого инструментария в современных, санкционных условиях устарела, поэтому нуждается в совершенствовании. Необходимость совершенствования инструментария оценки мы можем объяснить тем, что корпорации относящиеся своим видом деятельности к различным отраслям экономики обладают уникальными отличительными чертами. Поэтому определять финансово-экономическое состояние необходимо посредством инструментария, определяющего и формирующего финансовую устойчивость конкретной корпорации. Имеющиеся основные инструменты оценки финансово-экономического состояния на сегодняшний день носят фрагментарный характер и не учитывают отраслевые особенности видов деятельности предприятий, находящихся внутри корпораций.

**Степень разработанности научной проблемы.** Вопросам оценки финансово-экономического состояния корпораций посвящено большое количество научных трудов как отечественных, так и зарубежных авторов.

Различные теоретические аспекты финансовой устойчивости и диагностики состояния хозяйствующих субъектов отражены в работах Быкановой Н.И., Вагановой О.В., Демиденко Д.С., Тимофеева С.А., Юрьева В.Н., Ильина И.В., а также работы Орехова В. И., Кукукиной И. Г., Станиславчик Е. Н., Селезневой Н.Н., Елисеевой И.И., Ерофеевой В.А., Курышевой С.В., Глухова В.В., Яновской Е.Б...

Вопросы развития инструментария оценки финансово-экономического состояния раскрыты в трудах таких зарубежных экономистов, как М.А.

Азиза, Э. Альтмана, У.Г. Бивера, Э. Вуда, Х.А. Дара, Ф. дю Жардена, М. Змиевского, Дж. А. Олсона, Р. Тафлера, Т. Шамвэя. В число отечественных авторов, занимавшихся данным вопросом, входят О.Н. Волкова, Е.В. Гиленко, Г.В. Давыдова, С.Е. Довженко, О.П. Зайцева, В.В. Ковалев, А.О. Недосекин, И.И. Мазурова, Г.В. Савицкая, А.Д. Шеремет.

Важной составляющей при принятии решения о развитии корпорации на основе ее оценки финансовой устойчивости является нормативно-правовая база государства, регламентирующая деятельность экономических агентов и институтов. В этой связи в работе использованы нормативные документы и юридическая литература по банкротству предприятий [1,2,3,4,5,6,7] (Закон о несостоятельности (банкротстве), Указ Президента «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти», Постановление Правительства «Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа», Арбитражный регламент ЮНСИТРАЛ, Закон РФ от 07.07.1993 № 5338-1 «О международном коммерческом арбитраже»),

Несмотря на то, что проблема оценки состояния в финансовом менеджменте является достаточно проработанной как в отечественной, так и в зарубежной науке, санкционные условия в стремительно меняющемся потоке экономических отношений накладывают отпечаток на инструментарий оценки финансово-экономических проблем, который необходимо постоянно совершенствовать. Вышесказанное предопределяет тему исследования, учитывая текущее состояние российской экономики и востребованность в научно-аргументированных методических предложениях в сфере оценки финансово-экономического состояния со стороны крупных корпораций.

**Целью** диссертационной работы является научное обоснование и разработка методических рекомендаций по развитию инструментария оценки финансово-экономического состояния предприятий корпоративного сектора.

Достижение данной цели обусловило решение следующих задач:

- определить сущность оценки финансово-экономического состояния корпорации и обосновать её объективную необходимость совершенствования;
- систематизировать основные проблемы применения и развития существующего инструментария оценки финансово-экономического состояния в современных условиях на основе анализа отечественной и зарубежной практики;
- разработать методические рекомендации по развитию имеющегося отечественного и зарубежного инструментария оценки финансово-экономического состояния;
- сформировать систему показателей оценки финансово-экономического состояния предприятий, учитывающую санкционные условия хозяйствования;
- усовершенствовать инструменты оценки финансово-экономического состояния корпораций на основе сформированной системы показателей.

**Объектом исследования** являются корпорации реального сектора экономики, подверженные риску финансовой несостоятельности.

**Предметом исследования** являются финансово-экономические отношения, связанные с развитием инструментария оценки финансово-экономического состояния корпорации реального сектора экономики.

**Теоретической основой** исследования послужили работы отечественных и зарубежных учёных в области вопросов финансовой устойчивости корпораций, разработки и применения инструментария оценки финансово-экономического состояния хозяйствующих субъектов.

**Методологическая основа** исследования. Для решения задач, поставленных в магистерской диссертации были использованы следующие методы: экономического анализа (метод сравнительного анализа, синтез, обобщение, классификация, системный и графический методы), методы экономико-математического моделирования, а также методы прогнозирования.

Информационную базу исследования составили монографии и статьи отечественных и зарубежных авторов, нормативные и законодательные акты Российской Федерации, данные Федеральной службы государственной статистики, данные исследований, проведённых консалтинговыми компаниями, данные финансовой отчётности предприятий ОАО «Приосколье», ЗАО «Белгород птица», ООО «Русь», материалы, опубликованные в периодической печати, а также собственные расчёты автора.

**Обоснованность и достоверность результатов** определяется результатами диссертационного исследования опирающихся на применение методических и методологических инструментов анализа, хорошо зарекомендовавших себя в теории и практике, а также согласованностью основных сформулированных в диссертации выводов и рекомендаций с базовыми положениями общей теории финансов и финансового менеджмента..

**Научная новизна** диссертационного исследования заключается в разработке методических рекомендаций по развитию инструментария оценки финансово-экономического состояния корпорации с учётом конкретных санкционных условий в России.

К наиболее существенным результатам исследования, обладающим научной новизной и полученными лично автором, можно отнести следующие положения:

1. Предложено авторское содержание понятия «оценки финансово-экономической устойчивости» как процесса исследования результатов финансово-хозяйственной и инвестиционной деятельности организации. В отличие от других точек зрения, представлен аспект на её применение при диагностике финансовой устойчивости с целью идентификации и количественного измерения факторов финансового состояния. Основой предложенного подхода является ориентация оценки финансово-

экономического состояния на анализ факторов внешнего риска, исходящего из санкционных ограничений.

2. Систематизированы проблемы применения и развития инструментария оценки финансово-экономического состояния и представлена их классификация: экзогенные (обусловленные внешними условиями создания и применения инструментария); эндогенные (связаны с конкретной группой инструментов и имеющие условно устранимый характер).

3. Разработана авторская система показателей оценки финансово-экономического состояния корпорации, определяющая информацию финансовой отчётности (покрытие обязательств чистой прибылью и «леверидж», рентабельность активов и долю чистого рабочего капитала), внешнюю информацию (отражающая уровень развития экономики региона: имеющиеся денежные доходы населения; произведение индексов динамики оборота розничной торговли, индекс числа предприятий и индекс числа малых предприятий) и качественную информацию (раскрывающую масштаб деятельности корпорации).

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования определяется совершенствованием теоретико-методологической базы корпоративных финансов в области управления финансовой устойчивостью предприятий.

**Практическая значимость** работы состоит в развитии инструментария оценки финансово-экономического состояния, который может быть использован корпорациями.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и результаты исследования докладывались на международной научной конференции «Актуальные проблемы экономики» (г. Белгород, 2017 г.), научной конференции НИУ «БелГУ» «Управленческий конгресс» (г. Белгород, 2018 г.), научной конференции «Пространственное развитие экономики Россия» (г. Белгород, 2018 г.).



Публикации результатов исследования. Основные положения диссертации отражены в 2 научных публикациях общим объемом 0,5 п.л. Структура выпускной квалификационной работы определена целью, задачами и логикой исследования. Магистерская диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы, включающего 147 источников. Текст работы изложен на 94 страницах, включает 8 рисунков, 2 схемы и 8 таблиц.

## ГЛАВА 1. ИНСТРУМЕНТАРИЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ

### 1.1. Сущность финансово-экономической устойчивости в системе финансового менеджмента корпорация

Устойчивость экономических, технических, биологических, экологических и др систем на современном этапе их функционирования находится в числе приоритетных и востребованных областей среди исследовательских изысканий. Анализируя факторы и природу устойчивости любой системы можно прийти к развитию торических аспектов о функционировании систем любого уровня. На стадии развития в любой системе, будь то инновационная, экономическая или социальная, увеличивается количество новых элементов, усиливается их специализация и взаимозависимость, т.е. происходит процесс усложнения самой системы и ее структуры [10]. Финансово-экономическая устойчивость – многогранное и довольно сложное понятие, так как сопряжено с самой системой хозяйственная субъекта, которую оно определяет. Условия хозяйствования в настоящее время, связанные с санкционными ограничениями, определены рисками, которые можно охарактеризовать высоким уровнем неопределенности. Следовательно, эффективность функционирования крупной компании или корпорации, их конкурентоспособность напрямую зависят от устойчивого состояния своих систем, которые подвержены негативным воздействиям как внешней, так и внутренней средам. Если говорить о формировании концепции устойчивого развития корпораций и их экономической устойчивости, то можно сказать, что теоретические вопросы в этом направлении стали развиваться совсем недавно. Многочисленные авторы и исследователи этого вопроса трактуют понятие экономической устойчивости корпораций, с точки зрения ее финансовой составляющей, на

наш взгляд, это является недостаточным, т.к. в современных быстро меняющихся условиях функционирования необходимо учитывать все факторы влияющие на функционирований корпорации. В научной экономической литературе существует множество подходов к определению устойчивости хозяйствующего субъекта, которое мы рассмотрим в этом параграфе. Из вышесказанного, задача усовершенствования категорийного аппарата финансово-экономической устойчивости становится актуальной и требует дальнейшей проработанности.

Исследование данного вопроса необходимо рассмотреть с исторической точки зрения, т.е. с момента появления данного понятия в науке.

Приступая к исследованию теоретических основ финансово-экономической устойчивости развития системы, необходимо рассмотреть ряд ключевых понятий, без которых невозможно сформировать представление о сущности и воздействии социально-экономических процессов на развитие корпораций. Целесообразность такого подхода обусловлена, на наш взгляд, двумя обстоятельствами.

Во-первых, тем, что научная дискуссия в рамках данной темы должна вестись на понятном оппонентам языке, в рамках общепризнанных представлений о ключевых дефинициях процесса управления в регионе.

Во-вторых, необходимостью уточнения и адаптации данных понятий относительно экономических систем, объединенные потоками новых технологий, лежащих в основе выбранного нами объекта исследования.

Система это комплекс взаимодействующих элементов или совокупность элементов, находящихся в определенных отношениях друг с другом и со средой [17]. При этом под элементом системы понимают простейшую неделимую ее часть. Если рассматривать корпорацию как систему, то его можно представить в виде совокупности предприятий и учреждений с различными функциями, которые создаются и функционируют для достижения определенных социальных целей, и в первую очередь для

обеспечения качества жизни населения и социальной защищенности граждан.

Дефиниция устойчивого развития была введена в широкий обиход Международной комиссией по окружающей среде и развитию (Комиссия Брунтланд) в прозвучавшем тогда докладе «Наше общее будущее» в 1987 году, в котором база концепции устойчивого экологического развития, построена на объединении экономической, социальной и экологической составляющих развития систем. Преобладающий сегодня подход к концепции устойчивого развития выработывался в течение нескольких десятилетий, он основан на опыте работы в области управления, накопленном в то время.

С. Кузнец, который является нобелевским лауреатом, дает определение понятию экономический рост, которое выражает сущность процессов, происходящих в растущей системе: «Экономический рост – долгосрочное увеличение способности хозяйства обеспечивать все более разнообразные потребности населения с помощью все более эффективных технологий и соответствующих институциональных и идеологических изменений».

Экономисты Дж.М. Кейнс, Дж.В. Робинсон и др. относящиеся к представителям неоклассической школы представляют экономическую устойчивость как количественное изменение масштабов экономики, с сохранением имеющихся пропорций между рядом основных показателей к началу роста и устанавливаемых пропорций к моменту исследования.

Современный экономический словарь дает определение «экономической устойчивости» как увеличение масштабов совокупного производства и потребления в стране, характеризуемое прежде всего такими макроэкономическими показателями, как валовой национальный продукт, валовой внутренний продукт, национальный доход.

Английский экономист У. Джевонс и американский экономист Дж.Б. Кларк исследовали экономическую устойчивость как прирост выпуска продукции за определенный период времени.

Анализируя труды ученых, занимающихся исследованиями феномена экономической устойчивости, приходим к выводу, что некоторые рассматривают «сверху», то есть на государственном уровне в разрезе макроэкономики (увеличение валового выпуска продукции, национального дохода), а другие – «снизу», с точки зрения увеличения благосостояния индивидуума (увеличение обеспеченности граждан различными товарами, услугами, в том числе финансовыми средствами). Разные точки зрения можно рассматривать под углом интеграции протекания процессов, но говорить об устойчивом финансово-экономическом состоянии без роста увеличения объемов производства совместно с увеличением доходов граждан страны нецелесообразно.

Сущность концепций финансово-экономической устойчивости базируется на некоторых предположениях об экономическом процессе, которые, предполагают, что эффективное распределение ресурсов в краткосрочном промежутке времени выглядит более точным и полезным, чем при долгосрочном, широком и сложном протекании процесса. В связи с этим выделим уровни иерархичности вопроса, с решением которого связано устойчивое финансово-экономическое развитие хозяйствующего субъекта:

- масштаб экономики соответствует системе жизнеобеспечения;

- распределение ресурсов и возможности их использования соответствует не только запросам современного поколения людей, но и будущим поколениям, а также быть в равновесии между человеком и другими биологическими видами;

- распределение ресурсов проходит при адекватно определяемом имеющемся капитале.

Большинство ученых, представителей традиционной экономической науки полагали, что проблема распределения решается скорее политическими методами, нежели экономическими. Необходимо рассматривать проблемы масштаба и распределения не только в рамках одного рыночного механизма даже при условии идеального рынка, но и

рамках учета всех внешних издержек. Решение проблем, связанных с устойчивым финансово-экономическим состоянием должно быть найдено вне рыночных механизмов, и не только благодаря эффективному использованию ресурсов, но и благодаря эффективной оценке определения финансово-экономической устойчивости корпорации .

Парадигма экономических учений в значительной степени игнорирует проблемы масштаба и распределения, считая их «вне сферы» экономической теории. Экономическая теория рассматривает вопросы финансово-экономической устойчивости как эффективное распределение ресурсов, ограниченное решением технических вопросов.

В экономической науке выделяют два типа экономического роста: интенсивный и экстенсивный. Первый тип характеризуется объемом производимых благ, который увеличивается благодаря совершенствованию использования ресурсов на основе использования новых технологий, применения более эффективных средств труда, совершенных технологий и форм организации производства. При втором типе экономический рост происходит за счет количественного увеличения ресурсов, простого добавления факторов производства, увеличивая рост валового продукта расширяя сферу применения материальных, трудовых, природных ресурсов.

Любая система, достигшая состояния динамического или устойчивого равновесия, считается устойчивой, когда в ответ на изменение внутренних и внешних условий она способна устанавливать новое, соответствующее этим изменениям равновесие как внутри себя, так и в пределах среды своего функционирования.

«Устойчивость» как определение состояния системы применялось в большей степени только в естественных науках и означало «способность системы сохранять установившееся состояние или восстанавливать его (либо переходить в новое состояние) после устранения действия фактора, выведшего ее из этого состояния» [17]. Мы уже определили, что дефиниция «устойчивости» применяется в отношении экономических и хозяйственных

систем разного уровня: внутрифирменного, рыночного, национального, мирового.

Впервые понятие устойчивости хозяйствующего субъекта вводится в экономическую теорию во второй половине XIX в., эволюция развития понятия представлена на рис. 1.1.



Рис.1.1. Эволюция развития теории устойчивости

В то время в странах Западной Европы активно начинают развиваться капиталистические отношения в сельском хозяйстве, что привело к формированию теории устойчивого мелкого крестьянского хозяйства. Идея этой теории заключалась в доказательстве обеспечения капитализмом устойчивого развития и прогресса расширения мелкого крестьянского хозяйства [85]. Позднее появились новые теории устойчивости хозяйствующих субъектов (рис. 1.2):

- теория устойчивости семейных хозяйств (ферм),
- эволюционная теория фирмы,
- теория финансовой устойчивости и надёжности предприятия,

-современная теория экономической устойчивости предприятия.



Рис.1.2. Теории устойчивости хозяйствующих субъектов

В начале 70-х гг прошлого столетия. в западной литературе появилось понятие экономической устойчивости. Это понятие появилось благодаря последствиям глобального энергетического кризиса (1973г.) и проблеме ограниченности ресурсов. Впоследствии данное направление экономической мысли переросло в отдельную дисциплину - экономическая устойчивость государства, которая в зарубежной литературе звучит ecosestate (economic security of state). Концепция экономической устойчивости государства «ecosestate»: может стать доступной благодаря экономической устойчивости большинства структурных элементов (отраслей, территорий, предприятий).

Позднее разрабатывается методика принятия управленческих решений, с помощью которой можно контролировать процесс получения информации благодаря использованию системного подхода при анализе с помощью



статистических методов относительно финансово-хозяйственной деятельности корпорации [105]. В то время активно продолжает разрабатываться и развиваться исследования по надежности и устойчивости корпораций в США, Японии, странах Западной Европы. Вопросами устойчивости занимались американские ученые Р. Хизрич и М. Питерс. В своих трудах они отвели большое значение мотивам слияния предприятий в крупные корпорации, с целью их выживания и защиты от ухудшения внешней и внутренней среды, нахождения свободной ниши на рынке, финансовой устойчивости и т.д. [138]. В виду популярности исследований, связанных с устойчивостью, экономисты столкнулись с проблемой оценивания устойчивости экономических систем, т.к. процесс обеспечения устойчивости состоит из целого ряда сложных задач, к числу которых относятся процессы моделирования систем.

На наш взгляд, основной вклад в исследование и развитие концепций устойчивого развития и финансово-экономической устойчивости экономических систем внесли следующие отечественные авторы: А.А. Алексеев, А.В. Афанасьева, А.С. Барканов, М.В. Беспалов, П.Г. Бунич, М.В. Беднягина, И.В. Брянцева, О.В. Ваганова, В.С. Воронов, М.А. Галимов, Ю.А. Долгих, С.А. Дятлов, С.Я. Елецких, Т.В. Епифанова, Е.И. Епифанцева, Б.К. Злобин, М.А. Каминский, А.В. Каспиров, А.В. Киров, В.В. Ковалев, А.А. Колобов, Е.В. Корчагина, М.Н. Крейнина, Н.А. Львова, Е.А. Лясковская, Г.С. Мерзликина, О.А. Морозова, Е.А. Разумовская, М.В. Романовский, Ф. Сафин, Г.В. Савицкая, И.Г. Сергеева, Р.А. Силкин, Ю.М. Сулейманова, А.Б. Титов, В.А. Черненко, С.В. Чупров, А.Д. Шеремет, А.В. Шмидт, М.А. Эскиндаров и многие другие [22]. В целях систематизации теоретических взглядов относительно содержания понятия «финансово-экономическая устойчивость» был проведен анализ существующих определений (рис.1.3).



Рис.1.3. Анализ существующих определений финансово-экономической устойчивости

Под финансовой устойчивостью многие авторы подразумевают стабильное превышение доходов над расходами, при выполнении условия бесперебойного процесса производства и реализации продукции. Другие авторы особое внимание обращают на внешние и внутренние факторы, оказывающие влияние на устойчивость (рис.1.4).



Рис.1.4. Внешние и внутренние факторы, оказывающие влияние на устойчивость

К таким факторам на первый план выходит убыточность, однако, убыточность отражает лишь одну сторону функционирования и не развития предприятия. следовательно экономическую устойчивость предприятия следует отождествлять с состоянием равновесия. Равновесное состояние корпорации или любой экономической системы - это способность:

-обеспечить инвестиционную привлекательность и платежеспособность;

-сохранить сбалансированность активов и пассивов;

-обеспечить данное состояние равновесия посредством управленческих решений.

Основной характеристикой финансово-экономической устойчивости являются стабильность, такой подход позволяет более корректно отождествлять экономическое равновесие и экономическую устойчивость деятельности предприятия посредством противостояния негативным влияниям внутренней и внешней среды, а также способностью адаптироваться и приспосабливаться к изменяемым условиям, то есть возможность сохранять текущее состояние функционирования. Но такой подход не разъясняет, как обеспечивается способность корпораций к эффективному развитию и функционированию, кроме того, при таком подходе финансово-хозяйственная деятельность переходит на второй план [129]. Представители еще одного подхода ( П.В. Окладский А.В. Порохин, Н.А. Урбан и др.) выделяют условия, на основании которых обеспечивается финансово-экономическая устойчивость. В этом случае экономическая устойчивость подразумевает под собой удержание определенного уровня значений показателей деятельности корпорации, как качественных так и количественных. Стабильное развитие и рентабельное функционирование корпорации обеспечивается путем эффективного использования имеющихся ресурсов. Недостатком такого подхода является неучтенность способности корпорации к адаптации внешним и внутренним факторам. Необходимо отметить, что встречаются работы в которые некоторые авторы определения экономической устойчивости синтезируют посредством использования нескольких подходов (О.В. Ваганова, С.Н. Никешин, А.Б. Титов, О.А. Черняева и др.).

Проведенный анализ определения дефиниций финансово-экономической устойчивости позволяет сделать вывод, что на современном

этапе развития существуют несколько подходов к пониманию сущности этого определения. Каждый из подходов имеет некоторые недостатки, поэтому придерживаться какого-то только одного из них будет некорректно или нецелесообразно. Необходимо разработать всесторонний подход к определению. На наш взгляд, определение должно включать в себя, прежде всего:

- характеристику динамичности, так как финансово-экономическая устойчивость является динамической составляющей, и ее состояние может изменяться во времени, но снова будет возвращаться к равновесному;

- как следствие первого, способность к адаптации и восстановлению первоначального состояния, а также к развитию системы. Финансово-экономическая устойчивость корпорации предполагает многогранность ее состояния, адаптацию и приспособление к изменяющимся условиям, переход в новое равновесное состояние;

- способность к поддержанию стабильного уровня значений экономических параметров, которые в совокупности обеспечивают функционирование и рентабельность.

Следовательно, можем дать определение финансово-экономической устойчивости корпорации, как способности экономической системы реагировать, противостоять или адаптироваться к негативным воздействиям внешней и внутренней среды, поддерживать уровень качественных и количественных характеристик деятельности корпорации на определенном уровне, что обеспечит рентабельность функционирования корпорации, а также позволяет восстанавливать первоначальное равновесное состояние в настоящем и прогнозируемом будущем.

Поскольку финансово-экономическая устойчивость является комплексной характеристикой поэтому исходя из теорий представленных на рисунке 1.2 мы можем разложить ее на функциональные составляющие, экономическую устойчивости: информационную, финансовую,

производственную, инвестиционную, маркетинговую, инновационную, социальную, экологическую.

Финансовая устойчивость – это ключевая составляющая экономической устойчивости, которая характеризует финансовое состояние корпорации, т.е, состояние финансовых ресурсов, их использование, распределение, способность обеспечивать развитие системы посредством роста величины прибыли и увеличения капитала при неизменном уровне платёжеспособности и кредитоспособности [108,].

Подводя итог первому параграфу, сделаем выводы:

- на современном этапе развития у экономистов единого подхода к определению «финансово экономической устойчивости» не существует. В рамках магистерской диссертации нами предложено определение, которое учитывает ключевые составляющие понятия устойчивости: способность к поддержанию стабильного уровня значений экономических параметров; динамический характер; способность к адаптации и восстановлению первоначального состояния и развитию системы.

- финансово-экономическая устойчивость представляет собой комплексную характеристику функционирования корпорации. Основными элементами являются: информационная, финансовая, инвестиционная, производственная, маркетинговая, инновационная, социальная, экологическая.

- финансово-экономическая устойчивость постоянно находится под воздействием негативных факторов внешней и внутренней среды, которые оказывают как отрицательное, так и положительное воздействие на функционирование корпорации. Поэтому оценку финансово-экономической устойчивости компании необходимо проводить на основе комплексной системы показателей, формирование которой проводится согласно отраслевой специфике по принципу оптимального количества влияющих факторов.

## 1.2. Основные проблемы и риски при управлении финансово-экономической устойчивостью корпораций

В первом параграфе мы дали определение финансово-экономической устойчивости корпорации, под которой понимаем способность системы реагировать, противостоять или адаптироваться к негативным воздействиям внешней и внутренней среды. Для системы характерны специфические параметры и свойства, к которым можно отнести: длительный временной период исполнения и окупаемости вложенных средств; большой объем финансовых вложений; масштабность реализуемых проектов; возможность реализации нескольких проектов одновременно; уровень восприимчивости к различным факторам, воздействующим из внешней и внутренней среды; множественность вариантов принятия управленческих решений.

Специфические параметры и методы хозяйствования создают условия для неопределенности, которые вызывают рисковые ситуации. Рисковые ситуации или риски характеризуются отсутствием полной и точной информации для прогнозирования деятельности корпорации, уровнем их возрастания, снижением качества управления, стабильности, надежности и устойчивости всей системы [69]. Понятие «риска» рассматривается, как наличие неполных, неточных данных об условиях осуществления финансово-хозяйственной деятельности, включая перечень условий функционирования корпорации (затраты и финансовый результат) [103].

В процессе управления финансово-экономической устойчивостью корпораций практически все принимаемые решения сопряжены с рисками. Определить вероятность возникновения различных рисков без точных прогнозных и ретроспективных данных чрезвычайно сложно [54]. Риск и неопределенность представляют собой тождественные понятия и интересуют многих зарубежных и отечественных ученых Э. Ламмар, М. Перглер Н.Б. Ермакова, В.А. Кунин, Н.Н. Радаев, Л.Н. Тэпман, В.В. Христиановский, и др., которые пришли к выводу, что неопределённость и риски находятся в прямо пропорциональной зависимости. В рамках финансово-экономической

устойчивости корпораций риск определяется как несовпадение фактического и планируемого результата, т.е. некое отклонение, произошедшее в результате возникновения непредвиденных обстоятельств [148]. Деятельность всех корпораций в современных санкционных условиях подвергается отраслевым, финансовым, производственным, управленческим, социальным, маркетинговым, инновационно-технологическим рискам и др. Агропромышленные компании используют систему риск-менеджмента, с целью контролировать и вовремя реагировать на изменения внешней и внутренней среды, а также по возможности минимизировать свои риски. Данная система управления рисками формируется в определенной логике через процессный подход. Риск-менеджмент, в общем виде представляет собой процесс, дающий возможность определить виды деятельности по стратегии управления рисками (рис 1.5.)



Рис.1.5. Функциональная схема процесса риск-менеджмента



Как видно на рисунке, в основе системы риск-менеджмента стоит задача по оценке финансовой устойчивости корпорации. Оценка включает в себя анализ, группировку и расстановку показателей характеризующих финансовую устойчивость корпорации. При этом внедряя систему риск-менеджмента необходимо использовать методологический подход, который позволяет определить наибольшее количество потенциальных угроз для корпорации в рамках ее деятельности. Следовательно, важным элементом системы риск-менеджмента является классификация рисков. Классификация позволяет определить виды потенциальных рисков, их количество и факторы их возникновения. Использование классификации рисков предопределяет задачи и расширяет возможности управления безопасностью деятельности корпорации.

В настоящее время отсутствует общепринятая классификация рисков в области деятельности агропромышленных корпораций (далее ДАК), но ведутся разработки, которые направлены на решение данной задачи. В нормативно справочной литературе по экономике раскрываются методологические, теоретические и практические аспекты создания системы классификации рисков ( Г.А. Агарков, М.О. Габриелян, Л.Н. Доронкина, Е.Г. Князева, А.В. Лабудин, Р.Ю. Луговцов, М.В. Петровская, О.Б. Третьяков, А.В. Харламов, Е.Г. Шатковская, Л.И. Юзвович и др.). Данные ученые представляют риски как вероятные проявления возмущающих воздействий, определенные развитием экономических процессов, политическими условиями и факторами производства и т.д. При этой трактовке рисков логика действий представляется следующим образом: исследование имеющейся ситуации, определение вероятности возникновения угроз, оценка возможных последствий в виде ущерба, введение изменений в финансово-хозяйственную деятельность корпорации. Основная проблема ДАК это ведение успешной деятельности в санкционных условиях, связанных с множеством рисков. Разрешение такой проблемы осуществляется через создание индивидуальной системы риск-менеджмента для каждой отдельной

корпорации. Индивидуализированный подход является важным условием ДАК, позволяющим на каждом этапе и в каждый момент времени прогнозировать и определять количество и степень рисков, уточнять идентификацию и моделировать управление исходя из заданных условий. Соблюдая при этом комплексный подход при нейтрализации наиболее весомых факторов, которые снижают эффективность результатов ДАК.

Анализ и оценка рисков осуществляется множеством методов и технологий. Для так называемых «положительных» рисков используются: тестирование, маркетинговые исследования, ретроспективный и перспективный анализы. «Негативные» риски выявляются с помощью таких методов как: выявление угроз, дерево ошибок, событий, решений, BPEST и SWOT анализы, PESTLE анализ, статистический анализ, моделирование взаимозависимостей, опциональное моделирование, выбор и принятие решений в условиях неизвестности и рисков и т.д. [126]. На основании полученных результатов по выявлению и описанию рисков ДАК формируется индивидуальная «карта рисков», которая становится важным инструментом при планировании и управлении, позволяющая получить взвешенную оценку финансово-экономической устойчивости. «Карта риска» выявляет зоны ДАК, наиболее подверженные всевозможным рискам, определяет зоны ответственности, предполагает усиление контроля над особо опасными факторами, выявляет новые связи между отделами, которые управляют финансовыми и человеческими ресурсами корпорации и т.д. В процессе реализации системы риск-менеджмента проводится мониторинг, состоящий из нескольких этапов:

- выявления достоверной и полной информации по уровню возможного образования рисков;
- вырабатываются мероприятия по стабилизации ДАК на определенный период времени с учетом каждого выявленного риска;
- проводится анализ эффективности проведенных мероприятий по нейтрализации риска и механизмов по изменению их степени влияния;

-разрабатываются предложения по модернизации методов управления и контроля ДАК , основанных на новых знаниях и опыте организации.

В санкционных ограничениях ДАК находится в условиях высоких рисков, поэтому требует ежедневное принятие решений и выбор мероприятий по нейтрализации рисков. Поэтому в данных обстоятельствах оценка финансово-экономической устойчивости агропромышленных корпораций приобретают все большую актуальность. Содержание понятия «управление финансово-экономической устойчивостью агропромышленных корпораций» определяется исходя из принципиальной схемы (см. рис. 1.6).



Рис.1.6. Принципиальная схема управления финансово-экономической устойчивостью агропромышленных корпораций

Для управления устойчивостью ДАК необходимо проводить глубокий анализ вероятностных возмущений (рисков) и формировать механизмы нейтрализации рисков с учетом инерционности принятых управленческих, экономических, технологических и других решений в реальном времени [99]. Оценка финансово-экономической устойчивости агропромышленной корпорации, а также ее обеспечение, должна проводиться на этапе выявления рисков. Обеспечивая обратнопропорциональную связь между рисками и устойчивостью, которая выражается в следующем, чем выше риски, тем ниже уровень финансовой устойчивости корпорации, и наоборот.

Устойчивость любой экономической системы (корпорации) базируется на интегрированном взаимодействии функционирования всех элементов и подсистем. В качестве инструментария повышения финансовой устойчивости должна применяться комплексная модель управления предприятием [81, 92]. Наиболее эффективный комплексный инструментарий бюджетирования агропромышленной корпорации представляет собой стратегическое управление, которое включает в себя целостную автоматизированную систему учета, контроля и планирования, обладающая, необходимой информацией для принятия управленческих решений в любой момент времени [79].

Бюджетирование обеспечивает целостность, структуризацию и иерархичность системы управления финансово-экономической устойчивостью. Следовательно, в рамках разработанной модели бюджетирования, произойдет комплексное управление устойчивостью корпорации при интегрированном взаимодействии инструментов, опирающихся на функциональные и локальные ресурсы. В практике это способствует принятию более эффективных управленческих решений, нацеленных на минимизацию рисков и на повышение уровня финансово-экономической устойчивости ДАК. Безопасность и качество ДАК предопределяются надежностью сельскохозяйственных производителей и надежностью рынка как экономической системы в целом.

Многозначительную роль в этом играют интегрированные отношения между всеми участниками рынка, которые в настоящее время выполняют как функции реализации сельскохозяйственной продукции так и функции надзора и контроля. Согласно действующему отраслевому законодательству агропромышленным компаниям для осуществления своей деятельности на рынке необходимо вступать в саморегулируемые отношения. Таким образом, вход на рынок для новых участников возможен только путем через вступление в члены АПК. Саморегулируемые организации несут ответственность (солидарную и субсидиарную) за деятельность своих членов, а также ответственность по обеспечению безопасности и качества сельхозпродукции. В качестве инструментов страхования выступают компенсационные фонды и механизмы коллективного страхования. Поэтому сами агропромышленные корпорации являются заинтересованными в надежности функционирования своих партнеров. Принимая во внимание деятельность своих партнеров, агропромышленные комплексы возлагают на себя определенную ответственность в обеспечении должным уровнем финансово-экономической устойчивости ДАК и всего сельскохозяйственного рынка, как целостной экономической системы. Следовательно, оценка уровня финансово-экономической устойчивости корпораций должна быть одним из основных инструментов принятия решения о приеме нового члена. В то же время единый общепринятый механизм такой оценки пока не выработан. Отсутствие единого и установленного на законодательном уровне механизма оценки финансово-экономической устойчивости ДАК позволяет недобросовестным компаниям принимать новых членов по минимальным требованиям закона: наличие уставных документов, наличие выписки из ЕГРЮЛ, соответствие требованиям квалификационного состава сотрудников организации, а также наличие необходимого и требуемого имущества для организации. Единый общепринятый механизм оценки экономической надежности и экономической устойчивости также необходим и для самих агропромышленных корпораций. В основе которого необходимо заложить

принципы прозрачности и открытости, комплексности и системности. Оценка и мониторинг уровня финансовой устойчивости, применяемые агропромышленными компаниями на постоянной основе, позволяют выявить проблемные зоны относительно функциональных составляющих устойчивости, и находить пути их решения, что в итоге способствует снижению уровня рисков для корпорации и увеличению общего уровня ее финансово-экономической устойчивости.

Данные обстоятельства обуславливают актуальность исследования методических подходов к оценке финансово-экономической устойчивости в контексте деятельности агропромышленных корпораций.

Выводы по второму параграфу:

-агропромышленная корпорация представляет собой сложную экономическую систему, не являющаяся замкнутой, как следствие, она находится под постоянным давлением различных факторов внешней и внутренней среды. Риски в ДАК не позволяют предвидеть интенсивность и результативность работы, а также снижают степень устойчивости системы;

для формирования механизмов нейтрализации возможных рисков, их идентификации, анализа, оценки, прогнозирования и мониторинга, агропромышленные корпорации применяют систему риск-менеджмента, которая разрабатывается под каждую индивидуальную корпорация;

-финансово-экономическая устойчивость корпорации находится в прямо пропорциональной взаимосвязи с эффективностью системы риск-менеджмента. Снижение уровня рисков повышает уровень финансово-экономической устойчивости. Для управления надежностью ДАК требуется глубокий анализ рисков, а также сформированные механизмы компенсации возможных последствий.

-в качестве инструмента повышения финансовой устойчивости должна применяться комплексная модель управления корпорацией. Наиболее эффективным комплексным инструментом управления устойчивостью агропромышленной корпорацией является бюджетирование;

-исходя из реалий сельскохозяйственного рынка, исследования методических подходов к оценке финансово-экономической устойчивости корпораций следует проводить в контексте интеграционного взаимодействия.

### 1.3. Анализ отечественного и зарубежного опыта разработки инструментария финансовой диагностики

Прежде чем перейти к обсуждению различных точек зрения к дефиниции «финансовая диагностика», необходимо исследовать истоки формирования этого понятия.

Впервые в нормотворческой практике в начале 1940-ых годов XX века появляется упоминается о диагностике, в частности, в 1934 году в Америке вводится закон о фондовых биржах, которой описывает новый механизм регулирования действий на рынке ценных бумаг и определяет систему организационных отношений. Сегодня свод законов США (United States Code – U.S.C.) не утратил своей силы и нормы введенные в начале прошлого века, до сих пор действуют [49], но институт взаимоотношений в Европе начинает формироваться за долго появления этого закона, естественным путем начиная с XVI века. В то время производители товаров и услуг старались объединяться по цеховому принципу. И к началу XX века было сформировано большинство современных ассоциаций и объединений, которые действует в настоящее время параллельно с системой государственного управления. на современном этапе развития продолжается работа по зарабатыванию стандартов и требований в ведению деятельности, регламенту по качеству товаров и услуг, совершенствованию кодексов профессиональной этики, регулирующих споры в третейских судах. Законы создают условия для оперативного и качественного взаимодействия между профессиональным сообществом и государственной властью в части обеспечения отрасли нормативно-правовой базой, формируют эффективные механизмы финансовой ответственности перед потребителями. В настоящее

время используются в ДАК типовые контракты, основанные на международных стандартах, поскольку, с одной стороны, они унифицированы, а с другой стороны, они могут изменяться под специфику конкретного субъекта, что даёт возможность работать на рынке по одним правилам [124]. Чаще всего типовые контракты применяются в ситуации, когда одним из участников становится международная организация. Здесь следует отметить, что интегрированное взаимодействие возможно при следующих условиях [38]:

- 1) специфика отрасли, определяет возможность или невозможность взаимодействия и практическую необходимость;
- 2) большинство участников рынка действуют на равных основаниях;
- 3) правовая культура характеризуется высоким уровнем.

Определяющую роль к внедрению в России системы финансовой диагностики сыграл позитивный и многолетний опыт функционирования фондовых рынков в других странах (Япония, Германия, Канада, Франция, Великобритания, Испания, Италия США, и т.д.), в которых деятельность профессиональных сообществ с расширенными полномочиями способствовала развитию отраслевого рынка. Стоит заметить, что в развитых странах появление системы финансовой диагностики предпринимательской деятельности инициировалось самим профессиональным сообществом, а ее становление происходило не один десяток лет [81]. В результате в ряде стран на основе интеграционного взаимодействия была реализована форма, регулирующая ДАК. На современном этапе государственное регулирование ДАК происходит параллельно, дополняя самоконтроль корпорации. В результате анализа применения в мировой практике механизма финансовой диагностики, можно утверждать, что в большинстве случаев в качестве основных регулирующих органов выступают профессиональные объединения и смежных профессий. При этом главным отличием между системами в разных странах становится степень делегирования полномочий регулирующей власти бизнес-сообществу, а также уровень признания



государством действий финансовой диагностики [43]. В зарубежных странах в настоящее время среди реализуемых систем, выделяют две модели финансовой диагностики, в которых по-разному заложены организационные основы деятельности для корпораций [47]:

1) суперлиберальная модель, при которой финансовая диагностика проводится при полной свободе выбора регулирования своей сферы (США, Япония). Т.е. субординационные связи с государством отсутствуют.

2) модель с субординационными связями с государством (Германия, Франция), когда финансовая диагностика должна согласовывать свои нормативные акты с государственными органами.

Целесообразно выделить три переменные величины, которые определяют модель финансовой диагностики:

во-первых, степень влияния на институт управления государства;

во-вторых, роль финансовой диагностики, заключается в ее основной функции, в установлении норм и правил, а также в контроле за их исполнением.

В странах с развитой рыночной экономикой механизм финансовой диагностики присутствует во всех отраслях. В качестве основных целей финансовой диагностики можно выделить следующее:

-повышение устойчивости деятельности хозяйствующего субъекта;

-упрощение порядка ведения бизнеса;

-оптимизация системы оценки финансово-хозяйственной устойчивости на основе разработанных стандартов и правил для всех участников рынка;

- возложение функций контроля на саму корпорацию;

-снижение уровня административного давления [121].

В контексте данной работы, анализируя зарубежный опыт и возможности применения системы финансовой диагностики в отечественной экономике, представляется полезным изучить практику функционирования финансовой диагностики в отдельных странах. Анализ рассмотренных систем показал, что международный опыт финансовой диагностики

многогранен, на развитие этого института влияет множество факторов начиная от исторических и законодательных аспектов заканчивая аспектами, связанными со спецификой и уровнем развития страны.

Подводя итоги третьего параграфа первой главы, сделаем следующие выводы:

-схемы реализации финансовой диагностики можно разделить по степени автономности хозяйствующего субъекта от государства, по уровню правомочий, по мотивации и заинтересованности хозяйствующего субъекта в определении оценки финансовой устойчивости, по специфике отрасли, по степени занимаемого рынка. В частности, по степени автономности от государства различают независимые системы и системы, предполагающие участие государства в той или иной форме. По мотивации или заинтересованности хозяйствующего субъекта выделяют две основные модели: добровольное диагностирование финансового состояния и смешенное. По специфике отрасли;

-основными отличительными особенностями систем диагностирования разных стран являются степень автономности хозяйствующего субъекта от государства. Например, промышленные корпорации в Японии наделены большими правами и возможностями, чем организации в Германии. Немецкий опыт основывается на деятельности ассоциаций, которые фактически являются посредниками между государством и бизнесом. Государство контролирует количество и деятельность ассоциаций в отрасли, что стимулирует к добросовестному исполнению своих функций;

- интересы государства и бизнеса во многих отраслях не совпадают. Возникновение и становление института финансовой диагностики возможно в условиях развития рыночной экономики и гражданского общества. Положительный опыт развитых стран и имеющаяся практика российского рынка позволяют в различных секторах экономики развивать данный механизм.

## ГЛАВА 2. РАЗРАБОТКА МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО РАЗВИТИЮ ИНСТРУМЕНТАРИЯ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОРПОРАЦИЙ

### 2.1. Анализ имеющихся инструментов диагностики финансово-экономического состояния корпораций

Анализ теоретических основ финансово-экономической устойчивости позволяет нам представить диагностику как процесс анализа количественной и качественной информации о ДАК при помощи определенного инструментария, целью которого является получение информации о финансовом состоянии системы. Немаловажным следствием диагностики должны стать рекомендации по сохранению и укреплению экономической и финансовой устойчивости корпорации, либо по ее восстановлению – обратная связь. Данное исследование ставит целью развитие инструментария финансово-экономической устойчивости с учетом воздействия рисков имеющих эндогенный и экзогенный характер.

Инструментарий развития диагностики финансово-экономического состояния корпораций схематично представлен на рис. 2.1. в виде алгоритма и наглядно демонстрирует два пути осуществления диагностики:

1. Один вариант может заключаться в совершенствовании имеющихся инструментов. Следовательно, при этом варианте разработчик инструментария ориентируется на определённую имеющуюся модель, разработанную другим автором, не изменяя набор переменных или предикторов. Но чаще всего разработчик адаптирует некоторые переменные к имеющимся условиям, например, к санкционным. Такая адаптация производится путём: расчёта отраслевых ориентиров, в виде средних значений, что само по себе является упрощенным и не очень эффективным способом; перерасчет весовых значений каждой переменной модели.

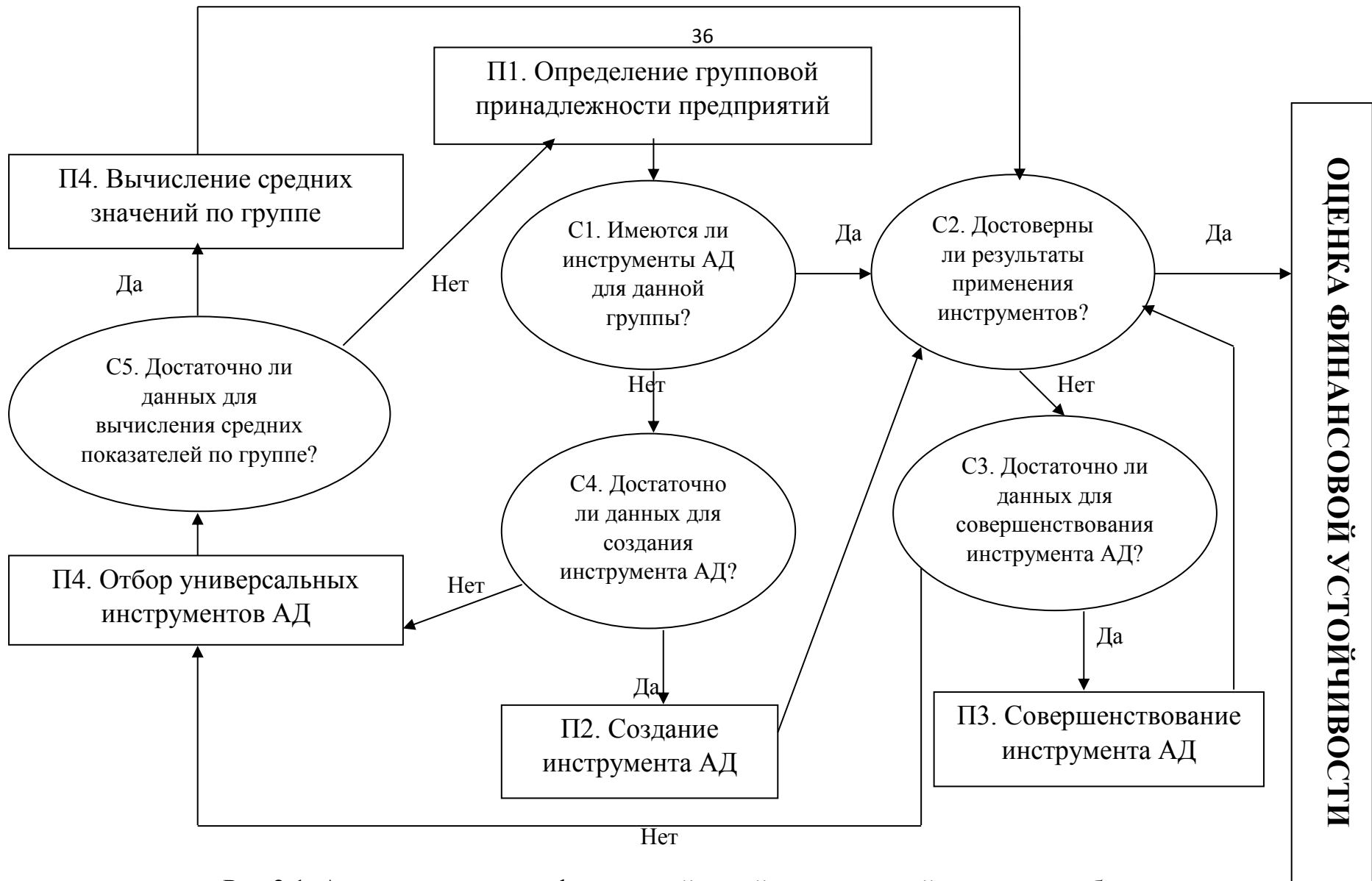


Рис 2.1. Алгоритм развития финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов

многообразии отсутствуют чёткие критерии отбора моделей диагностики. Для выбора отдельных методик с целью их дальнейшего использования и проведения сравнительного анализа исследователи придерживаются следующих принципов:

- высокие требования к проводимому исследованию;
- учет авторских предпочтений;
- уровень упоминания модели в литературе;
- значимость модели для конкретного вида экономической деятельности;
- значимость модели для страны, в которой проводится исследование;
- точность модели и ее классификации.

Основываясь на изложенные принципы разрабатываемая модель должна учитывать требованиям проводимого исследования и быть эффективной. Целый ряд исследователей проводили сравнительный анализ разнообразия моделей диагностики финансово-экономической устойчивости. Как зарубежные экономисты так и отечественные. Но стоит обратить внимание на исследование, использующее мета-анализ Азиза и Дара. Ими являются британские экономисты, которые синтезируют данные 90 эмпирических исследовательских работ в области диагностики финансовой устойчивости. Основная их цель - сравнить частоту использования конкретного метода построения модели и определить его эффективность.

Одним из направлений развития инструментария диагностики финансово-экономической устойчивости является увеличение количества инструментов, специализированных для конкретных видов экономической деятельности, следовательно дальнейший сравнительный анализ моделей будем проводить в разрезе конкретной отрасли, а именно агропромышленной.

Первым, кто указывал на необходимость отраслевого подхода, был У.А. Чадсон, он еще в 1945 г., освятил вопрос об отражении структуры

активов и пассивов корпорации, а также размера и степени рентабельности на отраслевой принадлежности. У.А.Чадсон выяснил, что целый ряд статей баланса напрямую зависит от вида экономической деятельности хозяйствующего субъекта, например, запасы, дебиторская задолженность. А разницу в размере краткосрочных обязательств и вложений в акции можно объяснить воздействием случайных факторов или институциональных особенностей, что мало зависит от отраслевой принадлежности субъекта. Идентичная финансовая структура у субъектов внутри одной отрасли, доказывает, что модели для конкретной отрасли наиболее эффективны, чем универсальные модели, разрабатываемые для субъектов независимо от их отраслевой принадлежности. Поэтому, исследование в нашей работе будет направлено на конкретную отрасль, развивая теоретико-методологическую базу.

Выбирая модели для своего исследования, мы придерживались следующих прицелов

- модель должна быть цитируема в экономической литературе, что подтверждает значимость методики;
- модель должна быть репрезентативной для субъектов, занимающихся переработкой сельскохозяйственной продукции.

Поэтому исследование использует методики с моделями Э. Альтмана ( $Z'$  и  $Z''$ ), Дж. А. Олсона, М. Змиевского, Дж. Фулмера, Р. Лиса, Ж. Лего, А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфуллина, В.В. Ковалева и О.Н. Волковой. Самым эффективным и распространенным методом определения результативности модели диагностики финансово-экономической устойчивости является вычисление ошибок первого и второго рода. К ошибке первого рода отнесем ситуацию, которая говорит о субъекте как о финансово несостоятельном. К ошибке второго рода отнесем взаимносимметричность, которая возникает в несостоятельной компании, но классифицируется методикой как финансово устойчивая. Чтобы определить классификационную точность каждой отобранной модели необходимо использовать контрольную выборку из 40

наблюдений. Каждое из которых представляет собой совокупность значений за отчётный год по каждому из необходимых показателей для одного хозяйствующего субъекта. При этом 32 наблюдения приходится на финансово устойчивые субъекты, а 8 наблюдений относятся к финансово несостоятельным. Критерием отнесения субъекта к ряду финансово несостоятельного является обстоятельство, предусмотренное Федеральным законом от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)». Такие субъекты позволяют анализировать отчетность несостоятельного хозяйствования в течение нескольких лет. Определение ошибок первого и второго ряда по каждой из моделей проводилось в соответствии с моделями, при которых субъект относится к группе финансово устойчивых, результаты которого отражены в таблице 2.1.

Таблица 2.1

Результаты классификации отобранных моделей диагностики финансово-экономической устойчивости

Модель	Результаты классификации			Отсутствующие наблюдения, %
	Финансово устойчивые, %	Финансово несостоятельные, %	Точность классификации, %	
Модель Э. Альтмана Z'	44,1	100	47,6	7,8
Модель Э.Альтмана Z''	88,7	39%	85,3	6,7
Модель М. Змиевского	48,1	62,5	49,4	2,2
Модель Дж. А. Олсона	21,5	100	25,8	38,2
Модель Дж. Фулмера	69,7	75	70,2	5,6
Модель А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина	37,2	60	38,5	6,7
Модель Р. Лиса	55	62,5	55,7	1,1
Модель В.В. Ковалева и О.Н. Волковой	71,6	85,2	72	28

Результаты вычисления ошибок первого и второго рода показывают: точность продемонстрировала модель Э. Альтмана  $Z''$  (равную 88,7%), при классификации действующих субъектов как финансово устойчивых и 39% при классификации финансово несостоятельных. Точность модели Э. Альтмана  $Z''$  состоит из 85,3%, что является наилучшим результатом среди исследуемых инструментов. Стоит отметить, что модификация модели Альтмана  $Z''$ , предназначена для производственных компаний, к которым относится исследуемая в работе корпорация, показала более высокий результат по сравнению с  $Z'$ . говоря о том, что корректировки оказали положительный эффект на точность результатов диагностики предприятий финансово-экономической устойчивости компаний, относящихся к сельскохозяйственной отрасли. Необходимо отметить, что эффективным инструментом, является модель, разработанная отечественными экономистами Ковалева и Волковой, демонстрирует точность равную 71,6% (72% отсутствия ошибок первого рода и 28% отсутствия ошибок второго рода). Проведя анализ и вычислив точность ошибок первого и второго рода приходим к выводу, что модели М. Змиевского, Дж. А. Олсона Дж. Фулмер, А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина Р. Лиса для целей диагностики финансовой устойчивости корпораций, непригодны по причине их низкой результативности (менее 50%).

Конечно, вычисление ошибок не даёт точной и достоверной информации об эффективности применения выбранной методики. Необходимо анализировать структуру модели, под которой мы понимаем совокупность переменных её образующих, и выявлять ее адаптивность для исследуемого типа компании, где степень адаптивности определяется эмпирическим путём при помощи числа отсутствующих наблюдений (наблюдение, по которому невозможно получить информацию, необходимую для применения конкретной модели). В последней графе таблицы 2.1 рассчитан процент отсутствующих наблюдений по каждому из исследуемых инструментов. Наивысшее их количество наблюдается у модели Дж.



Фулмера (38,2%), которая не вошла в наш список для дальнейшего исследования и инструментов В.В. Ковалева и О.Н. Волковой (28%). Данное обстоятельство указывает на невысокую степень адаптации структуры для компаний, относящихся к Агро промышленности.

Основные выводы по первому параграфу второй главы:

- адаптация имеющихся инструментов диагностики финансово-экономической устойчивости способно увеличить классификационную точность весовых значений предикторов от оригинальных инструментов и приводит к их существенным отличиям;

- совершенствование разработанных ранее инструментов диагностики финансово-экономической устойчивости не адаптирует структуру модели для конкретной группы предприятий (в случае принудительного включения всех показателей из оригинальной модели), несмотря на улучшение классификационной точности;

- количество отсутствующих наблюдений останется неизменным, так как ни один из исследуемых инструментов не показал использования на 100%, это является неоспоримым аргументом в пользу разработки собственной модели диагностики финансово-экономической устойчивости, поэтому следующий параграф посвящен выбору и обоснованию переменных для построения модели финансово-экономической устойчивости корпораций.

## 2.2. Выбор и обоснование переменных для оценки финансово-экономической устойчивости корпораций

В основу модели диагностики финансово-экономической устойчивости были положены показатели из состава тех, которые представлены в таблице 2.2. Девять выбраны произвольно, как наиболее часто употребляемые при расчетах различных финансовых коэффициентов.

Финансовые показатели, отобранные для оценки финансовой  
устойчивости

№ п/п	Наименование показателя	Метод расчета	Цель
1	Рентабельность накопленных средств (капитала)	$R_{с.к.} = \frac{ЧП}{Ср.вел.СК},$ где ЧП – размер прибыли в чистом виде в денежных единицах; Ср.вел.СК – среднегодовая стоимость капитала в ден.ед.	Данный показатель характеризует ту прибыль хозяйствующего субъекта, которую имеет акционер от каждого вложенного рубля
2	Рентабельность продаж	$R_{прод} = \frac{Приб.от\ продаж}{В},$ где В – выгода от реализации.	Количество прибыли в чистом эквиваленте за рубль от продаж. Наибольший эффект в случае сравнения итогов деятельности компании с результатами аналогичных предприятий в конкретной отрасли
3	Коэффициент текущей ликвидности	$K_{т.л.} = \frac{ЛА}{КО},$ где ЛА – стоимость ликвидных активов в ден.ед.; КО – краткосрочные обязательства в ден.ед.	Отражает, какова доля срочных обязательств, которые возможно закрыть, погасив дебиторскую задолженность и используя запасы
4	Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{л} = \frac{Ликв.ОА}{КО},$ где Ликв.ОА – ликвидные оборотные активы.	Показывает размер части срочных обязательств компании, которые возможно погасить деньгами и с помощью краткосрочных финансовых вкладов
5	Коэффициент самостоятельности/автономности	$K_a = \frac{СС}{А},$ где СС – собственные средства; А – совокупные активы.	Определяет, каков размер собственных средств фирмы среди итоговой суммы финансовых источников
6	Показатель платежеспособности	$СП = \frac{КО}{\text{среднемесячная выручка}}$	Определяет, на сколько платежеспособна организация при использовании фактических продаж
7	Оборачиваемость оборотных средств	$O_{о.а.} = \frac{В}{ср. год. об. акт.}$	Показывает число циклов, совершенных оборотными активами за интервал, подлежащий

## Продолжение таблицы 2.2

			анализу. Показатель можно рассчитать поделив выручку, полученную при реализации продукта на усредненную стоимость оборотных активов организации.
8	Соотношение дебиторской задолженности и совокупных активов	$ДСА = \frac{ДЗ}{СА},$ где ДЗ – дебиторская задолженность; СА – стоимость совокупных активов предприятия.	Иллюстрирует часть финансовых запасов, учитывая собственные и заемные, не принадлежит прямому производственному процессу и определена для расчетов с потребителями.
9	Соотношение заемных и собственных средств	$СЗС = \frac{ДО+КО}{КР},$ где ДО – долгосрочные обязательства; КО – краткосрочные обязательства; КР – капитал и резервы.	Показатель, отражающий соотношения заемного с собственным капиталом. Определяет количество заемных средств, которые выпадают на каждый рубль из числа собственных.
10	Норма чистой прибыли	$Н_{ч.п.} = \frac{ЧП}{В}$	Денежный эквивалент чистой прибыли (или же убытка), полученных в ходе деятельности фирмы за отчетный период с каждым рублем от выручки.

Представленный ряд финансовых показателей разделим на соответствующие группы:

1. Коэффициенты, при помощи которых характеризуют финансовую устойчивость в совокупности с ликвидностью организации:

- соотношение заёмных и собственных средств предприятия;
- коэффициенты обеспеченности компании при помощи собственных оборотных средств;
- показатели отношения дебиторской задолженности к совокупным активам.

2. Коэффициенты, при помощи которых характеризуют эффективность и деловую активность субъекта:

- норма чистой прибыли;
- рентабельность продаж;
- рентабельность собственного капитала;
- рентабельность активов;
- оборачиваемость оборотных средств;
- оборачиваемость активов.

3. Коэффициенты, отражающие платежеспособность хозяйствующего субъекта:

- абсолютной ликвидности;
- текущей ликвидности;
- обеспеченности обязательств активами;
- степень платёжеспособности субъекта по текущим обязательствам.

Для получения информации о финансовой устойчивости корпорации, автором в процессе исследования были обработаны данные, которые представлены в документах, отражающий бухгалтерский баланс (форма № 1, в отчётах, содержащих сведения о прибыли и убытках, в соответствии (форма № 2), десяти исследуемых компаний. Источниками данной информации стали официальные сайты в сети Интернет с отчетностью, содержащую ежеквартальные и годовые отчеты компаний за 2015, 2016 и 2017 годы.

Трудность обработки информации состоит в большом количестве, записанных на каждом из множества исследуемых объектов. Более того, производимые многомерные наблюдения подвергаются статистической обработке и приводятся к удобной форме для пользователя.

Необходимость выражения каждого наблюдения в виде вектора  $Z$  сторонится на основе вспомогательных индексов из числа  $p'$  компонент, которые на много меньше  $p$ , это объясняется главным образом следующими причинами:

- необходимостью визуализировать данные, на основе проецирования их в специально выбранное трехмерное пространство ( $p' = 3$ ), плоскость ( $p' = 2$ ) или числовую линию;

- стремлением лаконизировать имеющиеся модели диагностики финансовой устойчивости

- необходимостью упрощения расчета и интерпретацией статистических результатов;

- необходимостью снижения объема хранимой статистической информации, без существенной ее потери;

- необходимостью записи и хранения массивов типов в специальных базах данных.

В случае возникновения новых вспомогательных признаков, ( $p \rightarrow p'$ ) могут быть выбраны на основе определенных правил новые, исходя из набора имеющихся признаков. При формировании новой системы характеристик на нее накладываются различные требования, такие как взаимная некоррелированность входящих в данную систему признаков, наибольшая информативность, наименьшее искажение геометрической структуры набора исходных данных и т.д. Отбор используемых алгоритмов уменьшения размерности осуществляется в зависимости от состава предъявляемых требований. Сегодня известно три основных вида значимых предпосылок, определяющих переход большого числа  $p$  показателей начального функционирования или поведения тестовой экономической системы к значительно меньшему числу  $p'$ , которые являются наиболее информативными переменными:

1. Неинформативный характер признаков, которые мало меняются при переходе от объекта к объекту.
2. Сокращение или уменьшение информации, предоставляемой сильно взаимосвязанными функциями;
3. Возможность взвешенного суммирования по отдельным критериям.

Здесь прослеживается задача перехода к новому множеству признаков при наименьших потерях информативности. Формально можно описать посредством функции. Допустим, что  $p'$ -мерная – это вектор (функция от заданных переменных), а  $I_{p'}(Z_X)$  – мера информативности  $p'$ -мерной экономической системы признаков. От характеристик задачи зависит весь выбор отдельного функционала  $I_{p'}(Z)$ , которая основывается на одном из следующих критериев: внешней информативности, имеющейся в исходных данных, направлен на предельное извлечение из информации, связанной с определенными внешними показателями; авто информативности, ориентированный на максимально возможное сохранение информации в исходном массиве относительно самих исходных признаков.

В зависимости от основных требований, предъявляемых к оптимизации критерия информативности, используется метод снижения размерности системы признаков. Самым популярным методом снижения размерности является метод использования главных компонент. Задачи классификации и обработки многомерных наблюдений в первую очередь решаются через те признаки, которые способны обнаружить наибольшую изменчивость или наибольший разброс, в случаях перехода объекта от одного состояния к другому. При этом достаточно бывает использования значений двух признаков (производных от измерений ряда параметров). При этом, конечно, теряется некая доля информации, округляет получающиеся этим классы. Но именно эти фундаментальные принципы заложены в сути линейного преобразования исходного признакового пространства, которая способствует выявлению главных компонент.

Мы переходим к системе показателей, в которой каждому предприятию соответствует одно значение из 10 показателей. Основываясь на методе главных компонент, автором определены собственные значения ковариационной матрицы, имеющей размер 10 на 10. Определяя главные компоненты, автор учитывает критерий информативности, который был выявлен через суммарную дисперсию. Представленные данные в таблице.2.2

являются доказательством того, что может быть выделено 2 главные компоненты, которые вносят значительный вклад в общий объем данных среди исходных признаков. В итоге они подтверждают 95,30% дисперсии. Модель прогнозирования несостоятельности предприятий будет основана на них.

Таблица 2.3

## Значения и суммарный вклад полученных главных компонент

Компонента	Собственные значения	
	Всего	Кумулятивный % дисперсии
1	331,213	89,32%
2	15,876	95,30%
3	0,654	99,72%
4	0,192	99,97%
5	0,070	99,99%
6	13,025	97,11%
7	2,279	98,90%
8	4,358	98,28%
9	1,564	99,32%
10	0,843	99,55%

По каждому из 10 показателей представленных в таблице 24, значения векторов, соответствуют компоненты по данным собственных значений.

В качестве главных компонент получены:

$$y_1 = 0,1287 x_1 + 0,0919 x_2 + 0,0091 x_3 + 0,0288 x_4 + 0,7810 x_5 - 0,0072 x_6 + 0,0633 x_7 - 0,0263 x_8 - 0,0270 x_9 + 0,0284 x_{10},$$

где  $x_i$  ( $i = 1 \dots 14$ ) – финансово-экономический показатель, коэффициент ( $i$ ) которого соответствует номеру, под которым данный показатель находится в таблице 2.5.

Таблица 2.4

Значения векторов матрицы средних коэффициентов роста финансово-экономических показателей, исследуемых корпораций

№ п/п	Финансово-экономический показатель	Компонента №1	Компонента №2
1	Рентабельность активов	-0,0929	0,0484
2	Рентабельность продаж	-0,1187	-0,0194
3	Коэффициент текущей ликвидности	0,0278	0,0484
4	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,7710	-0,0141
5	Коэффициент автономии -	0,0273	-0,0086
6	Степень платежеспособности по текущим обязательствам	0,0643	0,0087
7	Оборачиваемость оборотных средств	-0,4679	-0,0496
8	Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам	-0,0244	0,0086
9	Соотношение заемных и собственных средств	0,0884	0,0861
10	Норма чистой прибыли -	0,0770	0,1389

Таблица 2.5

Значения факторных нагрузок

Переменная	Факторные нагрузки	
	Фактор №1	Фактор №2
X <sub>1</sub>	0.127351	0.678810
X <sub>2</sub>	0.573368	0.431844
X <sub>3</sub>	0.823610	0.084289
X <sub>4</sub>	0.087634	-0.239809
X <sub>5</sub>	0.127356	-0.691666
X <sub>6</sub>	-0.186311	0.088783
X <sub>7</sub>	0.046335	-0.014896
X <sub>8</sub>	-0.194336	0.818170
X <sub>9</sub>	-0.133495	0.729763
X <sub>10</sub>	-0.471338	0.150852

Вычисленный с использованием метода главных компонент фактор №1 в основном обуславливает дисперсию x<sub>3</sub>, x<sub>4</sub>, x<sub>5</sub> и x<sub>10</sub>, преимущественно характеризуя эффективность и платежеспособность. Фактор №2 главным образом показывает деловую активность корпорации, обуславливая



дисперсию  $x_9$  и  $x_1$ . Далее необходимо выяснить, какие из полученных компонент в какой мере влияют на устойчивость кооперации. Для чего рассчитаем уравнение регрессии, пользуясь формулу:

$$Y = a + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + \dots + b_p \cdot X_p. \quad (2.1)$$

На основе исходной информации определяется, компания являющаяся несостоятельной, а также компания являющаяся наиболее платежеспособной.

В итоге из 2 компаниям была спрогнозирована неустойчивость функционирования. Наличие ошибок при проверке полученной модели обусловлено неоднородным характером выборки, а именно – существенными различиями свойств компаний.

В заключении данного параграфа можно сделать вывод, что в модель включены финансово-экономические показатели компаний изначально предполагающих различие, т.к. они относятся к различным организационно-правовым формам, а это влияет на размер уставного капитала, ведет к различным возможностям привлечения финансового капитала, а также к различию между такими показателями, как соотношение заемных и собственных средств. Ведь крупные компании, такие как ОАО «Белгород птица», с практически мировым опытом, могут длительное время существовать с неудовлетворительными значениями финансовых показателей, обеспечивая финансирование текущей деятельности или крупных инвестиционных проектов. При этом компании с отличными финансово-экономическими показателями могут оказаться фактически неустойчивыми, что можно объяснить с таким явлением, теневая экономика, связанная с «отмыванием (утаиванием) денег». Ошибка при определении устойчивости может быть допущена с довольно большими расхождениями в свойствах компаний. Так в выборке были использованы показатели ООО и АО, но необходимо учитывать, что компании различных организационно-правовых форм имеют различные условия функционирования. С точки

зрения теории финансового анализа экономические коэффициенты таких компаний далеко не идеальны, поэтому следующий параграф будет посвящен рекомендациям по построению инструментов финансовой диагностики корпораций, относящихся к сельскохозяйственной отрасли

### 2.3. Рекомендации по построению инструментов финансовой диагностики корпораций

На практике хозяйствующих субъектов, деятельность которых бы находилась в условиях абсолютной безрисковой среде, не существует, т.к. создать такие условия для функционирования компаний невозможно. Но возможно управлять рисками выявляя потенциальные источники (факторы) риска, определяя их идентификацию и оценивая степень риска, что правильно использовать инструменты нейтрализации.

В своей работе при оценке интегральных показателей финансово-экономической устойчивости автор использует метод главных компонент, который позволяет оценить степень финансового риска и рейтинг субъекта хозяйствования. Интегральная оценка финансово-экономической устойчивости на основе анализа главных компонент позволяет учесть многообразие показателей устойчивости, их степень влияния на итоговый показатель, их различие по нормативным значениям и устранить возникающие в связи с этими сложностями в оценке устойчивости, корпорации, риски и их возможности возникновения.

Метод главных компонент представляет собой модель классификации хозяйствующих субъектов на различные группы в условиях, когда известны некоторые факторы, связанные с ней, но неизвестна исследуемая ключевая характеристика, на основании которой происходит группировка. Возникновение подобной методики произошло еще в начале 40-х годов XX в. и связана она с именем американского экономиста Д. Дюрана [21]. Суть методики, подобной методике главных компонент заключалась в

классификации анализируемых компаний по степени риска исходя из фактического уровня и рейтинга показателей финансовой устойчивости, выраженных в баллах на основании экспертных оценок. Анализ данных Д. Дюрана позволяет сортировать компании по классам. Эта методика отлично себя зарекомендовала при классификации компаний и позднее, начиная с 50-х годов XX века, стала активно использоваться банковскими аналитиками. В настоящее время для банков разработаны готовые программные продукты, которые основаны на кредитном скоринге: SAS Credit Scoring, EGAR Scoring, Fair Isaac Corporation, Transact SM (Experian-Scorex), Clementine (SPSS), «Бизнес Нейро-Системы», K4Loans (KXEN), Basegroup Labs, «Диасофт» и другие. Помимо этих программ, некоторые банки разрабатывают свои собственные программные продукты. На основе доступной кредитору информации, скоринговый анализ позволяет оценить кредитоспособность потенциального заемщика в банке, которые содержатся в документах, предоставляемых заемщиком. В результате, данная система позволяет оценить степени кредитного риска по потенциальному заемщику. Оценка несет двойной характер в простейшем виде: либо заемщик кредитоспособен – ему выдается кредит, либо заемщик некредитоспособен - в выдаче кредита отказывают. Подобная методика возможна для использования определения оценки финансово-экономической устойчивости учитывая специфику отрасли и деятельности корпорации. Метод главных компонент оценки может быть использована в процессе плановых проверок деятельности корпорации и ее членов. Как и любая методика оценки она имеет свои достоинства и недостатки, которые приводятся на рисунке 2.2.

Достоинства методики	Недостатки методики
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ комплексность подхода при диагностике потенциальных рисков (в том числе и финансовых);</li> <li>➤ возможность учета разных целей прогнозирования риска и оценки устойчивости;</li> <li>➤ возможность использования при постоянном мониторинге объектов;</li> <li>➤ возможность определения временного горизонта прогнозирования потенциальных рисков;</li> <li>➤ оценка осуществляется на основе данных, собранных из различных источников информации, тем самым снижая риск необъективности и предвзятости оценки (публичная информация, субъективная информация от покупателей, финансовая и нефинансовая информация от самих организаций, статистическая информация);</li> <li>➤ различные характеристики деятельности организации рассматриваются интегрально и целостно;</li> <li>➤ оценка является сравнительной (многомерный рейтинговый анализ); быстрота получения результатов, и, следовательно, способствует снижению издержек др</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ не возможность учета разных целей прогнозирования риска и оценки устойчивости;</li> <li>➤ не возможность использования при постоянном мониторинге объектов;</li> <li>➤ отсутствие возможности определения временного горизонта прогнозирования потенциальных рисков;</li> <li>➤ оценка осуществляется на основе данных, собранных из различных источников информации, тем самым снижая достоверность степени риска;</li> <li>➤ присуща необъективность и предвзятость оценки</li> <li>➤ необходимость предоставления большего количества информации потенциальными клиентами;</li> <li>➤ вероятность получения случайной ошибки в определении исходной информации, а также преднамеренного ее искажения;</li> <li>➤ компании могут принадлежать к разным классам устойчивости;</li> <li>➤ одинаковый класс (в том числе одинаковый уровень конечного значения баллов/ итогового показателя) достигается под влиянием разных факторов</li> </ul>

Рис. 2.2. Достоинства и недостатки метода оценки при помощи использования главных компонент

Из выше изложенного следует, что оценка финансово-экономической устойчивости корпораций агропромышленной отрасли требует комплексного подхода, охватывающего разные стороны деятельности. В связи с этим, нами выбрана методика оценки устойчивости, основанная на выборе главных компонент для проведения расширенного экспресс-анализа. Методика включает аналитические финансово-экономические таблицы, шкалу и группы. Упрощенный алгоритм оценки представляет собой последовательность действий в следующем порядке, представленном на рисунке 2.3.

На первом этапе разработки инструментария оценки, основываясь на анализе подходов к оценке финансово-экономической устойчивости и результатах переговоров с компетентными экспертами отрасли, состоящих их 16 человек, был сформирован перечень из 20 показателей или факторов для полноценной оценки уровня устойчивости, работающих в агропромышленной отрасли. Формирование системы показателей,

определяющих составляющие устойчивости корпораций, может основываться на нескольких принципах [58]:

- max количество факторов;
- min количество факторов;
- opt количество факторов.

В рамках данной магистерской работы представлена попытка определить оптимальное (opt) количество факторов влияющих на ДАК. В параграфах 2.1. и 2.2 второй главы были рассмотрены расширенные перечни показателей, определяющие все виды финансово-экономической устойчивости, на основании которых производился отбор показателей по определенной методике (см. рис. 2.2 и 2.3).

Кроме того, учитывались критерии, которые применяются при оценке деятельности компаний. В качестве экспертов выступили руководители агрохолдингов, находящихся в Белгородской области.



Рис. 2.3 Принципиальная схема действий при формировании инструментария оценки финансово-экономической устойчивости корпорации

Система показателей оценки финансово-экономической устойчивости  
функционирования агропромышленных компаний

Группа показателей	Показатели	Формула	Нормативное (рекомендуемое) значение
Финансово-экономическое состояние	Коэффициент финансовой независимости (финансовой автономии)	Собственный капитал и резервы/Суммарные активы	$\geq 0,5$
	Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы/Текущие обязательства	1-1,5
	Коэффициент маневренности	Собственные оборотные средства/Собственный капитал	$\geq 0,5$
	Рентабельность активов	Чистая прибыль/Сумма активов	$\geq 3,7$
	Оборачиваемость оборотных средств	Выручка от реализации/Средняя величина оборотных средств	1,50-2,50
	Коэффициент обеспеченности собственными средствами	Собственные оборотные средства/Оборотные средства	$\geq 0,1$ (10%)
	Коэффициент финансовой устойчивости	(Собственный капитал + Долгосрочные кредиты и займы) /Валюта баланса	0,8–0,9
	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Заемный капитал/Собственный капитал	0,5-0,7
Рыночная составляющая	Срок присутствия на строительном рынке		5-15 лет
	Рентабельность продаж	Прибыль от продаж/Выручка от продаж	$\geq 8,1$
	Активность на рынке государственных закупок		- есть
Производственная составляющая	Фондоотдача	Выручка от продаж/Среднегодовая величина балансовой стоимости основных средств	$\geq 1$

## Продолжение таблицы 2.6

	Коэффициент интенсивности обновления	Стоимость выбывших основных фондов/Стоимость вновь введенных фондов	<1
	Средний срок службы машин и оборудования		- 11-20 лет
	Наличие собственной производственной лаборатории		- есть
Социальная составляющая	Коэффициент текучести кадров		10%-20%
	Общее количество сотрудников		- 50-100
	Стаж руководителя в строительной деятельности		- 5-10 лет
	Образование руководителя (по сельскохозяйственной специальности)		- не ниже высшего
	Стаж среднего звена в строительной деятельности		- 3-8 лет
	Уровень ЗП	Средняя ЗП по предприятию/Средняя ЗП по региону	$\geq 1$
Качество, безопасность и страхование рисков	Страхование строительной деятельности		- есть
	Наличие приемочного контроля качества		- есть
	Наличие операционного контроля качества		- есть
	Наличие лабораторного контроля качества		- есть
	Наличие входного контроля качества строительных материалов		- есть
	Предоставление социального пакета		Наличие социального пакета

Процедура оценки финансово-экономической устойчивости корпорации предполагает расчет ряда показателей, характеризующих состояние этой организации в состоянии ее устойчивости. При разработке системы показателей в случае отсутствия рекомендуемых нормативных значений, были использованы средние значения соответствующих показателей, приведенные на сайте Росстата [131]. Оценка значений показателей на их соответствие уровню устойчивости осуществляется в соответствии с нормативными значениями в отрасли.

Делая выводы по 3 параграфу данной главы, можно констатировать тот факт, что оценить значимость факторов возможно на основе экспертной оценке профессионального сообщества посредством интервьюирования руководителей агропромышленных компаний, аналитиков, руководителей и сотрудников соответствующего министерства. На основании опроса определить значимость влияния показателей на совокупный уровень финансов-экономической устойчивости субъектов, работающих в агропромышленной отрасли. Профессиональные компетенции экспертов должны состоять из наличия сформированной репутации и опыта работы в качестве руководителя агропромышленной компании, либо опыта работы в аналитической и исследовательской деятельности относительно данной отрасли на протяжении как минимум трех лет.



## ГЛАВА 3. ПРАКТИЧЕСКОЕ ПРИМЕНЕНИЕ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

### 3.1. Обоснование объективной необходимости применения оценки финансово-экономической устойчивости корпораций в условиях санкций

В данной работе мы уже вели речь о том, что все факторы, определяющие финансовую устойчивость хозяйствующего субъекта, можно разделить на эндогенные и экзогенные. Изначально может показаться, что оценка финансово-экономической устойчивости должна выражаться в анализе эндогенных факторов, однако, их изменение есть ничто иное, как результат экзогенных факторов. Факторы в свою очередь можно подразделить на факторы прямого и факторы косвенного воздействия. Факторы, которые косвенно воздействуют на финансово-экономическую устойчивость мало различаются у хозяйствующих субъектов, действующих на территории одного государства и в рамках одного правового поля, в то время как факторы прямого воздействия могут быть проанализированы в разрезе отдельного сегмента рынка, отрасли или вида экономической деятельности. Следовательно, в данном параграфе большое внимание уделим финансово-экономической устойчивости корпорации и сконцентрируемся на обосновании объективной необходимости ее проведения.

С практической точки зрения важность оценки финансово-экономической устойчивости может быть обоснована с различных точек зрения. Первое, это с нормативно правовой точки зрения, где объективная необходимость оценки прослеживается в документах, регламентирующих правила составления финансовой отчетности, как в Российской Федерации, так и за рубежом. Примером может служить документ разработанный Советом по Международным стандартам финансовой отчетности «Концептуальных основах финансовой отчетности». Здесь

основополагающим является допущение непрерывности деятельности, что представляет собой факт, непрерывности и продолжительности осуществления деятельности в обозримом будущем [10]. Аналогичное допущение представлено в документе «Представление финансовой отчётности», где говорится о необходимости руководства «оценить способность организации продолжать деятельность непрерывно» [9].

В Российской Федерации подобное допущение закреплено с 1 января 1995 г. в Положении по бухгалтерскому учёту «Учётная политика организации» (ПБУ 1/2008). А в Концепции развития бухгалтерского учёта и отчетности в РФ на среднесрочную перспективу выявление признаков банкротства хозяйствующих субъектов признаётся одним из предназначений индивидуальной бухгалтерской отчётности [17]. Данное допущение подразумевает погашение хозяйствующим субъектом всех текущих и долгосрочных обязательств в установленном порядке. Это означает, что для проверки действия этого принципа в то или иное время хозяйствующему субъекту необходимо прибегать к инструментарию оценки финансово-экономической устойчивости.

Исследуя финансово-экономические предпосылки повышения внимания к оценке финансовой устойчивости в части управления корпоративными финансами, необходимо дать краткую характеристику сложившейся экономической ситуации в РФ под воздействием санкций.

С середины 2014 г. отечественная экономика начала испытывать трудности, вызванные санкционным давлением со стороны странах Европейского союза и США, что отразилось на структурных внутренних проблемах, которые озвучил Президент РФ В.В. Путиным в своем ежегодном Послании Федеральному Собранию:

- дефицит инвестиционных ресурсов,
- дефицит современных технологий,
- потеря профессиональных кадров,
- недостаточное развитие конкуренции,

-изъяны делового климата [154].

Причинами внедрения санкционных ограничений со стороны стран западной Европы и США кроются:

- в эскалации конфликта на Украине;
- резком падении цен на нефть;
- в недостаточном профессионализме действий Центрального Банка РФ.

Что, конечно, вылилось в существенное ослабление курса национальной валюты и усиление темпов инфляции до 11,37%.

В качестве мер по сдерживанию негативных факторов, исходящих от других стран, Правительство РФ отказалось от составления трёхлетнего федерального бюджета. Но, бюджетные планы принимались с существенным дефицитом и это вызвало существенное сокращение, а позднее и обнуление Резервного фонда РФ [152]. По прогнозам Министерства Финансов РФ прекращение использования средств Фонда национального благосостояния при сохранении текущих макроэкономических условий будет возможно лишь в 2021 г.

Вследствие введения санкций и ограничения доступа к средствам Европейского банка, в 2015 г. произошла высокая стоимость заёмных ресурсов на внутреннем рынке, что отразилось на снижении инвестиционной активности в отечественной экономике и произошло резкое сокращение реальных денежных доходов у населения. Это привело к замедлению темпов роста ВВП страны, которое сократился на 2,8%, к увеличению инфляции, которая составила 13%.

По итогам 2016 г. ключевые макроэкономические индикаторы продемонстрировали некоторое улучшение по сравнению с прогнозными значениями, снизилась волатильность рубля на фоне повышения прогнозов по ВВП (по итогам года ВВП сократился лишь на 0,25%), до уровня 10% была понижена ключевая ставки. Это было расценено экспертами как сигнал стабилизации экономики, что привело к повышению кредитного рейтинга

Российской Федерации с негативного до стабильного тремя ведущими рейтинговыми агентствами. Были отмечены и позитивные тенденции в сфере социально-экономического развития: небольшой рост промышленного производства, снижение инфляции до исторического минимума 5,4% и сохранение прошлогоднего уровня безработицы.

Прослеживаемая динамика макроэкономических показателей в 2017 г. позволяет делать вывод об окончании спада и начале восстановления отечественной экономики. Темпы роста ВВП по итогам 2017 г. составили уже 1,4-1,8% [138]. Существенный вклад в данное обстоятельство внес производственный сектор экономики. По сообщениям Росстата, уровень инфляции в 2017 г. оказался на уровне ниже 2,5%, тем не менее экономическая ситуация остается непростой, что проявляется прежде всего в продолжающемся снижении реальных доходов населения и уменьшении объема инвестиций в реальный сектор экономики.

Текущее кризисное состояние, вызванное санкционным давлением, существенно отличается от ситуации, сложившейся в 2008 г., так как уменьшение экономической активности РФ произошло на фоне экономического роста некоторых европейских странах. Это явление носит технологический и структурный характер и связано с гиперконцентрацией экономики. Очевидно, что невозможно за один-два года преодолеть имеющиеся глубинные внутренние причины торможения развития экономики, таких как, например, отсталость в целом ряде приоритетных отраслей, и тем более, что российская экономика остаётся чувствительной к нарастанию геополитической напряжённости.

В условиях санкций жизненно необходимым является построение современной системы управления хозяйствующим субъектом, в том числе и управления его финансами. Но на сегодняшний день мы можем констатировать, что одной из основных причин низкой конкурентоспособности отечественного бизнеса на мировой арене и, как следствие, низкого потенциала для укрепления финансовой устойчивости

является слабое владение инструментарием оценки финансово-экономических проблем, что обуславливает актуальность развития этого инструментария. Помимо страновых проблем, обосновывающих важность оценки финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов, существуют аспекты, характерные для конкретной сферы экономической деятельности. Учитывая, что предложенные нами инструменты оценки устойчивости разработаны на основе данных о компаниях, работающих в сфере сельского хозяйства, мы дадим характеристику именно этого рынка.

### 3.2. Результаты практического применения оценки финансово-экономической устойчивости сельскохозяйственных корпораций

Становление российского сельского хозяйства в прошедшие десятилетия определялось сложными взаимодействиями комплекса эндогенных и экзогенных факторов, приведших к ухудшению ряда параметров в отечественной экономике. Начиная анализировать период с 2000 г по 2018 г, можно отметить, что объем производства продукции сельского хозяйства увеличился на 48,4 %. Однако, с 2012 г. наметилась тенденция к снижению темпов развития как экономики в целом, так и сельского хозяйства. Если в 2000–2002 гг. среднегодовой темп прироста в сельском хозяйстве составлял 6,87 %, то в 2002–2006 гг. — только 2,1 %, отмечая при этом снижение удельного веса продукции сельского хозяйства в ВВП страны. По данным Росстата видно, что развитие сельского хозяйства уступает развитию пищевой и перерабатывающей промышленности. Объем приобретенного импортного оборудования, использование нового вида сырья, растет быстрыми темпами, что говорит о внедрении инновационных технологий в сельскохозяйственном производстве. Но не смотря на эти положительные процессы, продукция российских товаропроизводителей оказывается с низкой конкурентоспособностью и вытесняется с внутреннего рынка по отношению к субсидируемому импорту продовольствия. Общий

объем импорта продовольственных товаров и сельскохозяйственного сырья по сравнению с 2010 г. увеличился в 3,9 раза. Особенно велика в те годы была доля импортной продукции на рынках мяса и молока. Но санкционные ограничения выдвинутые со стороны некоторых западноевропейских стран и США, провернули этот процесс и наш рынок сельскохозяйственной продукции стал заполняться отечественными продуктами. Если в растениеводстве уровень производства 1999 г. достигнут только к 2006 г., то в животноводстве в настоящее время он восстановлен полностью. К основным причинам медленного развития сельского хозяйства в прошлый период можно отнести неблагоприятные экономические условия, связанные с реформированием:

- недостаточный уровень государственного регулирования сельскохозяйственного производства. Несмотря на увеличение субсидий производителям сельскохозяйственной продукции из федерального бюджета, общий объем их поддержки уменьшается;

- неудовлетворительный уровень развития рыночной инфраструктуры, затрудняющий доступ сельскохозяйственных товаропроизводителей к рынкам финансовых, материально-технических и информационных ресурсов готовой продукции.

Следовательно необходимо сделать выбор четкой государственной политики в отношении сельского хозяйства и использование различных механизмов регулирования агропроизводства.

Современный этап развития сельского хозяйства и агропромышленного комплекса характеризуется нестабильностью финансовой системы, несбалансированностью интересов участников агрорынка. Но несмотря на это явление сельскохозяйственными корпорациями дается удерживать свое экономическое состояние, посредством интеграционных отношений между различными отраслями. Объемы средств, выделяемые на поддержку отрасли, растут незначительными темпами, хотя таким отраслям необходимо бюджетное финансирование, что подтверждает мировой опыт о

целесообразности их выделения. В качестве примера можно привести страны Евросоюза, где на поддержку сельхозтоваропроизводителей из бюджета направляется средств примерно в 50 раз больше, в Японии в 20 раз, в США - в 40 раз больше, чем в России. Ситуация на отечественном рынке сельскохозяйственной продукции становится несколько лучше и как не странно, на это повлияли санкционные условия ведения бизнеса с нашей страной.

Сельхозпроизводители ориентируются на государственные программы развития отрасли и в последние годы Правительство РФ вынуждено активнее участвовать в развитии сельского хозяйства, оказывая ему возрастающую поддержку. Об этом, свидетельствуют увеличивающиеся размеры государственной поддержки в отрасли, предусмотренные национальным проектом «Программа импортозамещения» и государственной программой развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2015–2020 гг. Так, на реализацию госпрограммы израсходовано в 2015 г. 77,3 млрд р. федеральных бюджетных средств, в 2016 г. — 102 млрд р., в 2017 г. — 126 млрд р., в 2018 г. — 138 млрд р. Темпы роста бюджетных расходов на поддержку аграрного сектора в первые годы действия программы самые высокие, затем они снижаются и примерно соответствуют темпам инфляции [18]. Госпрограмма предусматривает устойчивое развитие сельских территорий, повышение занятости и уровня жизни сельского населения, обеспечение финансовой устойчивости и модернизации сельского хозяйства, ускоренное развитие приоритетных отраслей сельского хозяйства с целью импортозамещения, регулирование рынка сельскохозяйственной продукции и продовольствия. На реализацию каждой подпрограммы увеличивается государственная поддержка, так например приведем цифры по увеличению расходов на различные подпрограммы:

- на развитие приоритетных отраслей сельского хозяйства — с 13,7 млрд до 15 млрд р.;

- на устойчивое развитие сельских территорий - повышаются с 7,4 млрд до 32,2 млрд р.;

- на достижение финансовой устойчивости сельского хозяйства — с 44 млрд до 66,9 млрд р.;

- на создание общих условий функционирования сельского хозяйства — с 8,9 млрд до 14,3 млрд р.;

- на регулирование рынка сельскохозяйственной продукции и продовольствия — с 1,4 млрд до 1,5 млрд р. [18].

В результате реализации программных мероприятий с 2016 по 2018 г. доля отечественных продовольственных товаров в товарных ресурсах розничной торговли продовольственными товарами повысился до 70 %, в том числе по мясу и мясопродуктам — с 60 до 71 %, по молоку и молокопродуктам — с 77 до 82 %. Регулирование рынка зерна, мяса и сахара будет проводиться с целью повышения конкурентоспособности отечественной агропродовольственной продукции для обеспечения программы импортозамещения на внутреннем рынке, поддержания доходности сельскохозяйственных товаропроизводителей. Предполагается осуществить ряд мер по стабилизации цен с помощью интервенционной деятельности, поддержанию уровня рентабельности для обеспечения расширенного воспроизводства, стимулированию экспорта сельскохозяйственной продукции, развитию товаропроизводящей инфраструктуры на внутреннем рынке. Приоритетный национальный проект «Развитие АПК» и государственная программа развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2018–2020 гг. станут серьезной поддержкой для многих предприятий, однако для повышения эффективности национального проекта и принятой государственной программы на федеральном и региональном уровнях необходимо решить ряд вопросов.

Существенный недостаток государственной экономической политики проявился в том, что Россия не подошла к выравниванию межотраслевых



вопросов. В прошедшем 2017 г. значительно увеличилось финансирование аграрного сектора экономики России, повысились цены на реализованную сельскохозяйственную продукцию. Однако существенного улучшения воспроизводственных пропорций не произошло из-за опережающего роста цен на ресурсы промышленного происхождения, потребляемые в агропроизводстве. В результате роста цен на продовольствие снизилась покупательная способность отдельных групп населения. Все это свидетельствует о значительных диспропорциях в экономике. Для развития рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия следует добиваться справедливого подхода как к производителям, так и к потребителям, которые смогут по минимальным ценам покупать качественную продовольственную продукцию [38].

Подытоживая проведённый нами исторический анализ развития рынка сельскохозяйственной продукции в РФ, можно говорить о разделении временного периода на следующие этапы:

1. Фаза оживления (1998-2001 гг.);
2. Фаза затухания (2001-2008 гг.);
3. Фаза возрождения (2008-2014 гг.);
4. Фаза спада (2014-начало 2015 гг.)
5. Фаза оживления (с 2016г. по текущий момент).

Если прогнозировать будущее состояние рынка, то, наш взгляд, возможно два варианта развития событий:

1) Оптимистический: В то время как 2016 г. оказался годом достижения «дна» рынка, 2015 г. отмечен положительными макроэкономическими тенденциями скорого оживления экономической активности, повышением платёжеспособного спроса населения, ростом занятости. Таким образом, увеличился спрос на сельскохозяйственную продукцию. Высокий спрос со стороны покупателей, снижающаяся ключевая ставка, стимулирующая банки активнее инвестировать свободные финансовые средства, позволяют производителям размораживать проекты, что, безусловно, может привести к

активизации рынка. Однако вызванные западными санкциями трудности с заёмным финансированием, а также нестабильные экономические ожидания не дадут молниеносного перехода в фазу расширения, следовательно, риск финансовой несостоятельности будет очень высоким, в особенности среди новых или требующих реновации объектов сельскохозяйственного назначения.

2) Пессимистический: Несмотря на видимое укрепление курса национальной валюты, снижение темпов инфляции до рекордно низких уровней и улучшение прогнозов экономического развития, глубинные причины кризиса отечественной экономики в совокупности с остающимися на низком уровне реальными располагаемыми доходами населения и слабой инвестиционной активностью бизнеса не позволят отечественной экономике существенным образом увеличить спрос и в короткие сроки снизить долю импортной сельхоз продукции. Более того, нельзя не принимать во внимание уязвимость России к внешнеэкономическим и внешнеполитическим изменениям. Таким образом, рынок сельхозпродукции может на несколько лет «застрять» на грани фазы спада и оживления. В этом случае оценка финансово-экономического состояния становится еще более актуальной, так как риск финансовой несостоятельности в подобный период является максимальным. Каков бы ни был исход, необходимо осознавать, что, по мнению экспертов и аналитиков, новое качественное предложение на рынке сельхозпроизводителей может быть сформировано не менее чем через 3 года [119]. Это означает, что в течение трёх лет корпорация, работающая в данной сфере, будут подвержена существенному риску от потери финансовой устойчивости, что как нельзя более обосновывает необходимость их перманентной финансовой оценке.

Систематизация исследований, посвященных рынку сельскохозяйственной продукции позволяет, по нашему мнению, выявить следующие тенденции:

1. Влияние современных технологий на повышение эффективности и долгосрочное снижение издержек, что приведет к снижению рисков потери финансовой устойчивости.

2. Гибкая планировка ДАК будет считаться более предпочтительной. С одной стороны, это позволяет производителю альтернативно использовать имеющиеся ресурсы, а с другой стороны – даёт возможность изменить в определенной мере внутреннюю конфигурацию деятельности, исходя из запросов или изменений в рыночной конъюнктуре.

3. Тенденция к консолидации дистрибьюторских компаний повышает спрос на наличие больших площадей, что в долгосрочной перспективе наделяет их конкурентным преимуществом и снижает риски финансовой несостоятельности.

4. Мелкие компании, работающий в сфере агропромышленности, столкнутся с более высокими темпами рисков при потере финансовой устойчивости, нежели крупные и средние корпорации, которые имеют доступ к новым технологии, так как могут позволить себе крупные капиталовложения (зачастую с длительным сроком инвестиционной окупаемости). Используя экономию от масштаба, они могут добиться более низкой стоимости капитала и существенной экономии на материалах, оборудовании и обслуживании. Однако это далеко не означает крах малых предприятий: им на руку вполне могут сыграть появляющиеся дополнительные возможности на «нишевых» рынках.

5. Смена экономической парадигмы, переход к «новому технологическому укладу» вынуждают предприятия проявлять все больший интерес к многофункциональным проектам, которые позволят не только диверсифицировать риски, но и создать синергический эффект. Таким образом, очевидным становится тот факт, что рынок сельхоз производителей как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе ждут перемены, что в любом случае приведёт у увеличению рисков потери финансовой устойчивости у определённой группы хозяйствующих субъектов.

В заключении данного параграфа необходимо напомнить, что данная сфера экономики чрезвычайно циклична, а следовательно конъюнктура здесь подвержена колебаниям, в результате которых изменяется и риск финансовой устойчивости. Учитывая неопределённость в отечественной экономике, ослабленной глубинными структурными проблемами и чрезвычайно чувствительной к внешнеэкономическим и внешнеполитическим изменениям, однозначно спрогнозировать направление движения рынка в ближайшие годы представляется трудноосуществимой задачей. Следовательно, необходимость перманентного применения инструментов оценки финансово-экономической устойчивости не вызывает сомнений, так как это позволит корпорации более чётко оценивать не только своё текущее положение, но иметь базу для формирования и достижения стратегических и тактических целей и задач.

### 3.3. Апробация авторской методики определения финансово-экономической устойчивости корпораций

Для проведения оценки финансово-экономической устойчивости агропромышленных компаний были рассмотрены компании, находящиеся на территории Белгородской области: Колхоз им. Горина; ФГНУ Белгородский НИИСХ; Россельхозакадемии; Колхоз Советская Россия; ЗАО «Племзавод «Разуменский»»; ЗАО «Скороднянское»; ЗАО «Бобровское»; ООО «Грайворонская молочная»; ООО «Бутово-Агро»; ОАО «Орлик»; ООО «Михайловское»; ООО «Кустовое»; ОАО АПК «Бирюченский»; ЗАО «Должанское»; ООО «Грайворон-Агроинвест»; ООО «Самаринское»; ЗАО Молочный комбинат «Авида»; ЗАО «Томмолоко»; ЗАО «Алексеевский молочноконсервный комбинат»; ООО «Ровеньки-маслосырзавод»; ОАО Валуйское; ООО «Молоко»; ОАО «Тульчинка.ru»; «Шебекинский Маслодельный Завод»; ООО «АВАНГАРД-АГРО-БЕЛГОРОД»; ООО

«АГРО-ИСКРА»; ООО «АГРО-МАЛАКЕЕВСКОЕ»; ООО «АГРО-РАССВЕТ»; ЗАО «АГРО-САДОВОДЧЕСКОЕ»; ООО «АГРО-ФЕОДОСИЯ»; ООО «АГРОИНВЕСТ».

Из этих компаний только 10 было отобрано для диссертационного исследования финансово-экономической устойчивости, удовлетворяющие следующим критериям:

1. Компания должна функционировать не менее пяти лет;
2. Компании должны находиться в разных районах области;
3. Компания по численности работников относится к крупной категории.

Из действующих компаний в целях чистоты исследования отобрали по 1 компании из каждого района в произвольном порядке. Основываясь на принципах равенства прав оцениваемых организаций и независимости, при проведении оценки каждая компания имеет свой порядковый кодированный номер: Компания 1 (К1), Компания 2 (К2), Компания 3 (К3), ... , Компания 10 (К10). Апробация методики оценки проходила на базе кафедры финансов, инвестиций и инноваций «Белгородского национального исследовательского университета» в рамках научной деятельности данной кафедры.

На первом этапе оценки производился сбор данных согласно модели использования главных компонент. Данные по каждой компании были получены из нескольких источников для повышения объективности используемой информации. Источниками информации были закрытые базы данных (в частности, информационно аналитическая система СКРИН), открытые базы данных ( Портал закупок - [www.zakupki.gov.ru](http://www.zakupki.gov.ru)), данные от представителей компаний, данные СМИ и сети «Интернет», официальные сайты Белгородской области и т.д. В таблице 3.1 приводятся данные финансовой отчетности, необходимые для показателей модели использования главных компонент. Данные берутся за последний отчетный период. На следующем этапе рассчитываются и заполняются показатели по каждой из составляющих представленных во второй главе, на основе

полученных сведений, всего 10 показателей в рамках оценки финансово-экономической устойчивости. Значения, полученные в результате расчета представим в виде таблицы 3.2. На следующем этапе по каждому показателю выставляются баллы, рассчитывается их суммарное значение и согласно шкале баллов, определяется группа, в которую входит компания

По результатам попадания в ту или иную группу, компаниям приводятся рекомендации по дальнейшим действиям относительно контроля ДАК.

В результате оценки финансовой устойчивости при помощи использования главных компонент, анализируемые 10 компаний распределены по группам со следующими уровнями устойчивости:

- компания со средним уровнем устойчивости - Компания 2 (К2), Компания 3(К3), Компания 4(К4), Компания 6(К6), Компания 9(К9),;

- компания с уровнем устойчивости выше среднего - Компания 5(К5), Компания 7(К7), Компания 8(К8), Компания 10(К10);

- компания с высоким уровнем устойчивости – Компания 1.

Для компаний с высоким уровнем устойчивости и уровнем выше среднего (Компания 1, Компания 5, Компания 7, Компания 8, Компания 10,) не требуется дополнительной внеплановой проверки, так как они являются надежными в финансовом плане, качественно осуществляют ДАК.

Для компаний со средним уровнем устойчивости (Компания 2, Компания 3, Компания 4, Компания 6, Компания 9,) необходимо проведение оценки в течение следующего полугодия. При дальнейшем снижении уровня устойчивости необходимо проводить внеплановую проверку еще раз.

## Данные финансовой отчетности анализируемых компаний, руб.

Данные бухгалтерской (финансовой отчетности)	Компания 1	Компания 2	Компания 3	Компания 4	Компания 5	Компания 6	Компания 7	Компания 8
1100 Итого по разделу I (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	38235000	5432248000	2079843000	735000	4873968000	1771432000	92497000	117216000
1150 Основные средства (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	23407000	6292608000	55456000	1278000	3718996000	632066000	56291000	136000000
1150 Основные средства (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	11250000	8822000	40222000	735000	4303791000	1318053000	49950000	117150000
1170 Финансовые вложения (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	1000	0	1401814000	0	35821000	75705000	0	0
1200 Итого по разделу II (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	2879087000	4345507000	11848780000	382565000	20580827000	2253466000	1028400000	656429000
1300 Итого по разделу III (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	849683000	4175659000	1000984000	113989000	16009677000	916518000	770746000	488345000
1400 Итого по разделу IV (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	374000	76896000	8453090000	0	213967000	1880551000	13242000	1808000
1500 Итого по разделу V (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	2067265000	5525199000	4474549000	269311000	9231151000	1227829000	336909000	283492000
1530 Доходы будущих периодов (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	0	0	0	0	134000	0	0	0
1540 Оценка обязательств (На отчетную дату отчетного периода – 2017 г.) (Форма №1)	185613000	6639000	162865000	0	1162331000	76291000	0	0
1700 БАЛАНС (На отчетную дату отчетного периода – 2017	2917322000	9777754000	13928623000	383300000	25454795000	4024898000	1120897000	773645000

## Продолжение таблицы 3.1

г.) (Форма №1)														
2110 Выручка (За отчетный период – 2017 г.) (Форма №2)	7775442000	5785395000	1285430000	674504000	60137494000	11649820000	3610137000	3298672000						

Таблица 3.2

Заполненные значения показателей модели оценки финансово-  
экономической устойчивости

Группа показателей	Показатели	Примечание	Корпорация 1				Корпорация 2				Корпорация 3			
			К1	К2	К3	К4	К5	К6	К7	К8	К9	К10	К11	К12
Финансовая составляющая	Коэффициент текущей ликвидности	(с. 1200 Форма 1 + стр. 1170 Форма 1 / (стр. 1500 Форма 1 – стр. 1530 Форма 1 – стр. 1540 Форма 1)	1,53	0,79	3,07	1,42	2,56	2,02	3,05	2,32	0,78	1,88	19,09	1,08
	Коэффициент маневренности	(с. 1300 Форма 1 – с. 1100 Форма 1) / с. 1300 Форма 1	0,96	- 0,30	-1,08	0,99	0,70	-0,93	0,88	0,76	- 2,28	0,57	0,47	0,93
	Коэффициент обеспеченности собственными средствами	(с. 1300 Форма 1 – с. с. 1100 Форма 1) / с. 1200 Форма 1	0,28	- 0,29	-0,09	0,30	0,54	-0,38	0,66	0,57	- 7,07	0,40	0,91	0,08
	Коэффициент финансовой устойчивости	(с. 1300 Форма 1 + с. 1400 Форма 1) / с. 1700 Форма 1	0,29	0,43	0,68	0,30	0,64	0,69	0,70	0,63	0,84	0,55	0,97	0,08
Производственная составляющая	Фондоотдача	с. 2110 Форма 2 / (с. 1150 (2017) Форма 1 + стр. 1150 (2016) Форма 1) / 2	448,71	1,84	26,87	670,15	14,99	11,95	67,96	26,06	0,26	8,23	2,69	211,95
	Средний срок службы машин и оборудования	данные компании	10	5	12	12	15	18	15	10	15	10	16	8
Рыночная составляющая	Срок присутствия на строительном рынке	данные компании данные СКРИН	14 лет	7 лет	15 лет	15 лет	15 лет	15 лет	11 лет	14 лет	15 лет	15 лет	15 лет	9 лет
	Активность на рынке государственных закупок	<a href="http://www.zakupki.gov.ru">http://www.zakupki.gov.ru</a>	есть	нет	нет	нет	есть	нет	нет	нет	есть	есть	нет	нет
Социальная составляющая	Коэффициент текучести кадров	данные компании	10%	13%	23%	8%	10%	17%	12%	23%	15%	15%	9%	5%
Информационная составляющая	Наличие сайта в сети Интернет	сеть «Интернет»	есть	есть	есть	нет	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть
	Наличие контактной информации (в сети)	сеть «Интернет»	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть	есть
Репутационная составляющая	Участие в судебных и арбитражных процессах в качестве ответчика	<a href="https://kad.arbitr.ru/">https://kad.arbitr.ru/</a> данные СКРИН	есть	есть	есть	есть	нет	нет	нет	есть	есть	есть	есть	есть
	Участие в выставках, ярмарках	данные компании сеть «Интернет», СМИ	есть	есть	есть	нет	есть	есть	нет	есть	есть	есть	есть	есть
	Наличие рекламаций	сеть «Интернет», СМИ	нет	нет	да	нет	нет	нет	нет	нет	нет	да	нет	да
	Наличие аварий на объектах	данные компании сеть «Интернет», СМИ	нет	нет	нет	нет	есть	есть	нет	нет	нет	нет	нет	нет
Страхование рисков	Страхование строительной деятельности	данные компании	да	да	да	да	да	да	да	да	да	да	да	да
	Страхование работников от несчастных случаев	данные компании	есть	есть	есть	нет	есть	есть	есть	нет	нет	нет	есть	есть



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. Комплексный анализ теоретических подходов к определению финансовой устойчивости как объекта анализа в финансовом менеджменте показал, что на сегодняшний день в экономической литературе так и не было сформировано единого о ней мнения. Учитывая её сложный и многоаспектный характер, в контексте данной работы мы предложили понимать под финансовой устойчивостью такое состояние формирования и использования доходов и расходов, при котором предприятие обеспечивает свою платёжеспособность и финансовую независимость и, как следствие, способно оказывать сопротивление негативному воздействию финансово-экономических факторов для обеспечения бесперебойной хозяйственной деятельности, а также осуществления инвестиций, обеспечивающих устойчивость его развития. Исследование теории позволило нам выделить три предпосылки разделения понятий «финансовой устойчивости» и «неустойчивости»: экологическую, правовую и экономическую. В данной работе нами рассматривалась именно финансовая устойчивость, а не её крайнее проявление – «неустойчивость», рассматривалась нами как состояние, противоположное финансовой устойчивости.

2. Анализ предшествующих подходов к пониманию оценки финансово-экономической устойчивости позволил нам прийти к выводу, что она является более широким и всеобъемлющим понятием, нежели «анализ» или «прогнозирование». В контексте данной диссертационной работе, оценка финансовой устойчивости носит антиципативный характер и представляет собой процесс регулярного исследования результатов финансово хозяйственной и инвестиционной деятельности компании и их воздействия на финансовую устойчивость с целью идентификации и количественного измерения факторов финансовой несостоятельности, а также выявления причин их проявления и возможных путей их нейтрализации.

3. Обобщение зарубежного и отечественного опыта разработки и применения инструментов оценки финансово-экономической устойчивости позволило выявить современные проблемы развития её инструментария и разделить их на две группы: эндогенные (связанные непосредственно с использованием имеющихся инструментов оценки) и экзогенный (связанные с внешней средой создания и применения инструментов). Эндогенные носят уникальный характер и могут быть условно устранены при помощи смены метода построения модели, в то время как экзогенные проблемы универсальны и условно неустранимы, так как предприниматель практически лишен возможности воздействия на них.

4. В работе показано, что развитие инструментария оценки финансово-экономической устойчивости может осуществляться путём адаптации имеющихся инструментов под конкретные условия их применения, и путём создания новых инструментов. В исследовании сформировано предложение по совершенствованию модели оценки финансово-экономической устойчивости, при помощи метода использования главных компонент (на примере компаний, работающих в агропромышленном комплексе). Все усовершенствованные в работе разновидности показали высокую точность классификации, нежели оригинальные модели.

5. В работе раскрыт порядок отбора переменных для создания инструмента и предложена система индикаторов оценки финансово-экономической устойчивости для компаний, работающих в сфере сельского хозяйства. Помимо финансовых коэффициентов, отобранных на основе анализа 18 зарубежных и отечественных инструментов финансовой оценки, она включает переменные, отражающие внешнюю экономическую информацию (произведение индексов общественного питания и платных услуг населению; динамики оборота розничной торговли, индекс числа крупных компаний и числа малых предприятия) и качественную информацию (количество объектов недвижимости в управлении).

6. На основе предложенной системы показателей нами было разработано методика оценки финансово-экономической устойчивости при помощи использования главах компонент. В работе проанализирована деятельность 10 компаний, работающих в сельскохозяйственной отрасли на основе использования разработанного автором метода оценки. Результаты оценки показали, что только 4 компании функционируют с высоким уровнем устойчивости и уровнем выше среднего и они являются надежными в финансовом плане, качественно осуществляют ДАК. А внедрение экзогенных переменных при оценке устойчивости способствовали улучшению результатов классификации инструмента.

7. Проведена оценка объективной необходимости разработки инструментария финансовой оценки компаний на основе анализа особенностей формирования финансов на рынке сельхозпродукции. Рынок, переживший существенный спад деловой и инвестиционной активности, резкое снижение спроса, является чрезвычайно зависимым от изменений рыночной конъюнктуры и санкционного давления, независимо от того, останется он в фазе спада или перейдет в фазу оживления.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Абрамишвили, Н.Р., Воронова, Н.С., Дарушин, И.А., Казанский, А.В., Львова, Н.А., Покровская, Н.В. Финансовая диагностика и оценка публичных компаний. - М.: Проспект, 2017. – 192 с.
2. Абрамишвили, Н.Р., Львова, Н.А. Динамическая модель оценки платежеспособности должника: к вопросу разработки стандартов финансового анализа для арбитражных управляющих // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2015. — №38 (272). — С. 30-41.
3. Агарков, Г.А., Бессонов, Д.А., Сухих, В.С., Ханова, А.Р., Юрьева, Л.В. Международные модели управления рисками: возможности применения и результаты // Международный бухгалтерский учет. — 2016. — №13 (403). — С. 52-68.
4. Айвазян, С. А. Прикладная статистика и основы эконометрики = Applied statistics and essentials of econometrics : учебник для студ. эконом. специальностей вузов, рек. М-вом образования РФ / С. А. Айвазян, В. С. Мхитарян; Гос. ун-т, Высш. шк. экономики. – М. : ЮНИТИ.– 1998. – 1022 с.
5. Андреева, Г.С. Взаимодействие участников рынка саморегулирования строительной отрасли в РФ: преимущества и недостатки // Проблемы современной экономики: материалы V Междунар. науч. конф. (г. Самара, 17-18 август 2016 г.). — Самара: издательство АСГАРД, 2016. — С. 22-29. 23. Арасланов, К.М. Комплексная система повышения эффективности производства / Арасланов К.М. - М: Знание, 1980. - 64 с.
6. Арбитражный регламент ЮНСИТРАЛ от 25.06.2010.
7. Артамонов, А.А. Функции управления рисками в процессе реализации инвестиционных строительных проектов: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - СПб, 2003. - 122 с.
8. Астафьев, С. А. Опыт саморегулирования предпринимательской деятельности Японии и России: сравнительный анализ // Проблемы

коммерциализации научных исследований как основы модернизации экономики региона. Инновационные направления развития малого и среднего предпринимательства: материалы междунар. науч.-практ. конф. - Иркутск, 2010. - Ч. 1. - С. 105-112.

9. Астафьев, С.А. Влияние присоединения РФ к ВТО на становление саморегулирования в инвестиционно-строительной сфере // Экономика и управление народным хозяйством. Вестник ТОГУ. — 2011. — №3(22). — С. 11-18.

10. Афанасьева, А.В. Конкурентоспособность и устойчивость строительного бизнеса // Российское предпринимательство. - 2010. - №9(2). - С. 64-69.

11. Афоничкин, А.И., Журова, Л.И. Модель оценки экономической устойчивости предприятий // Фундаментальные исследования. Экономические науки (08.00.05). - 2015. - №10. - С. 131-136.

12. Бариленко, В.И. Анализ финансовой отчетности: учебное пособие / В.И. Бариленко, С.И. Кузнецов, Л.К. Плотников, О.В. Иванова, под общ. Ред. д-ра экон.наук, проф. В.И. Бариленко. – М.: КНОРУС.– 2005.– С.82-83

13. Барканов, А. С. Оценка экономической устойчивости строительного предприятия // Экономика строительства. - 2005. - № 8. - С. 15-22.

14. Белоусов, А.И., Худзинская И.А. Саморегулируемые организации в строительстве и их объединения как регулятор предпринимательской деятельности. - СПб: Издательский дом «Инкери», 2014. - 176 с.

15. Бердинских С. В. Проблемы квалификации «криминальных банкротств» (ст. 195-197 УК РФ) и ограничение их от смежных составов преступлений / С. В. Бердинских // Бизнес в законе. – 2011.– № 2. – С. 138-140

16. Беспалов, М.В., Комплексный анализ финансовой устойчивости компании: коэффициентный, экспертный, факторный и индикативный //

Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. - 2011. - №5. - С. 10-18.

17. Богданов А.А. Очерки организационной науки.- [Электронный ресурс].- Режим доступа: [http:// www. uic. nnov.ru/ pustyn /lib/bogdanov.ru.html](http://www.uic.nnov.ru/pustyn/lib/bogdanov.ru.html)

18. Браун, О.С. Деловая репутация строительных компаний [Электронный ресурс] // Руководитель строительной организации. - 2014. - №8. - Режим доступа: [http://www. lawmix.ru/bux/5254](http://www.lawmix.ru/bux/5254) (дата обращения: 12.11.2018).

19. Будникова А.В. Зарубежный опыт формирования института банкротства / А.В. Будникова, Е.С.Агеева. Web: <http://yavnauke.ru/stati/yeconomicheskimodeli-funkcionirovaniya-predpriyatii-i-regionov-v-usloviyah-rynochnoiyekonomiki/zarubezhnyi-opyt-formirovaniya-instituta-bankrotstva.htm>.

20. Ваганова, О.В. Динамика научного потенциала и изменение технологической структуры Белгородской области/Ваганова О.В./ В сборнике: Социально-экономическое развитие организаций и регионов Беларуси: эффективность и инновации. материалы докладов Международной научно-практической конференции. Витебский государственный технологический университет. 2017. С. 142-147.

21. Ваганова О.В., Титов А.Б. Развитие региональной инновационной системы в условиях турбулентности//В сборнике: Актуальные проблемы экономики в условиях реформирования современного общества Материалы IV Международной научно-практической конференции, посвященной 140-летию со дня основания НИУ «БелГУ». 2016. С. 9-12.Вахромов, Е. Н., Маркарян, Д. Ю. Оценка устойчивого развития и функционирования предприятия: факторы, критерии, особенности // Вестник АГТУ. Экономика. - 2008. - №4(45). - С. 52-62.

22. Ваганова О.В., Теоретико-методологические аспекты формирования региональных инновационных систем: док. экон. наук: 08.00.05. – СПб., 2017. - 428 с.
23. Герасимов, А.А. Зарубежный опыт регулирования деятельности саморегулируемых организаций // Адвокат. — 2010. — №6. — С. 46 - 55.
24. Геращенко, И.П., Василенко, А.А. Построение модели оценки маркетинговой устойчивости компаний // Вестник Томского государственного университета. Экономика. — 2014. — №1 (25). — С. 54-65.
25. Гилилов М.В. Зарубежный опыт регулирования процессов банкротства / М.В. Гилилов. Web: [http://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov\\_2007/08/gililovmark@inbox](http://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov_2007/08/gililovmark@inbox).
26. Глазкова С. Строительство и недвижимость / С. Глазкова. Web: <http://www.nestor.minsk.by/sn/2000/15/sn01509.html>.
27. Глухих (Моторина) И. Ю. Разработка моделей экспресс-анализа финансовой состоятельности организаций на базе методов многомерного и регрессионного анализа / И.Ю. Глухих (Моторина) // Управленческое консультирование.– 2011.– №3.– С. 165 –196.
28. Глухих (Моторина) И.Ю. Модель ограничения коррупционного поведения должностных лиц государственных органов в задаче распределения ресурсов / И.Ю. Глухих (Моторина), Ю.Ф. Рубцова // VI Всероссийская школа-семинар молодых ученых «Управления большими системами»: Сборник трудов. – Т.2. – Ижевск: ООО Информационно-издательский центр «Бон Анца», – 2009. – 414с.
29. Глухов В.В. Математические методы и модели для менеджмента / В.В. Глухов, М.Д. Медников, С.Б. Коробко – СПб.: Издательство «Лань». – 2005. – 528 с.
30. Горобняк, А.А. Методика оценки надежности функционирования предприятий строительной отрасли // Экономика и предпринимательство. - 2013. - №11. - С. 633-636.

31. Горобняк, А.А. Факторы, влияющие на надежность функционирования строительного предприятия / Горобняк А. // Сб. науч. трудов кафедры ЭУС. – М.: МГСУ, 2012. – № 19. – С.105-108.
32. Государственное регулирование процессов банкротства в Канаде // Антикризисное и внешнее управление. – 2007. – № 3. – С. 89-92.
33. Григорян, Д.Г. Финансовые риски малых предприятий в строительном бизнесе [Электронный ресурс] // Аудит и финансовый анализ. - 2012. - №2. -
34. Данилкин И. Статья для банкрота / И. Данилкин // «Бизнес-журнал». – 02 Ноября 2009 года. – №11. Web: [http://www.business-magazine.ru/mech\\_new/law\\_n/pub327171](http://www.business-magazine.ru/mech_new/law_n/pub327171).
35. Демиденко Д.С. Особенности экономического и финансового анализа при принятии оптимальных решений на предприятии / Д.С. Демиденко, М.С. Бабарин // Научно-технические ведомости СПбГПУ. – 2013. – Выпуск 1(163)/2013. Том 2. – С. 42-47.
36. Долгих, Ю.А. К проблеме современного понимания финансовой устойчивости предприятия // Вестник УРФУ. Серия экономика и управление. - 2014. - №2. - С. 147-156.
37. Дыбаль, С. В. Финансовый анализ: теория и практика / С. В. Дыбаль. – СПб.: Изд.дом «Бизнес-пресса» .– 2006. – 304 с.
38. Ежов, А.Н., Самойлов С.А. Основные модели саморегулирования предпринимательской и профессиональной деятельности в зарубежной практике // Вестник МГЛУ. - 2008. - №Выпуск 550. - С. 82-101.
39. Елецких, С.Я. Анализ теоретических подходов к трактовке сущности понятия «Финансовая устойчивость предприятия» [Электронный ресурс] // Экономика промышленности. - 2009. - №1 (44). - Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/analiz-teoreticheskikh-podhodov-k-traktovke-suschnostiponyatiya-finansovaya-ustoychivost-predpriyatiya> (дата обращения: 06.09.2016).



40. Елифанова, Т. В. Систематизация понятийного аппарата в анализе финансовой устойчивости предприятий малого и среднего бизнеса // Новые технологии. - 2012. - Вып. 4. - С.190-198.

41. Ершова, И.В. Саморегулирование предпринимательской и профессиональной деятельности: вопросы теории и законодательства // Актуальные проблемы российского права. - 2014. - №10 (47) октябрь. - С. 142

42. Ефимова, Н.Ф. Проблемы и перспективы развития современного экспертного профессионального сообщества в РФ // Финансовые рынки Европы и

43. Ефимова, Н.Ф., Андреева, Г.С. Формирование системы показателей экономической надежности строительной организации // Экономика и предпринимательство. — 2016. — №11-3 (76-3) . — С. 825-829.

44. Захаров А.В. Теория игр в общественных науках / А.В. Захаров. – СПб.: Издательский Дом ВШЭ.– 2015. – 304 с.

45. Зинченко, С.А., Галлов, В.В Саморегулируемые организации в законодательстве России: проблемы и решения // Корпорации и учреждения: Сб. статей / Отв. ред. М.А. Рожкова. - М.: Статут, 2007. - С. 11-15.

46. Ильин И.В. Стратегические зоны хозяйствования как механизм согласования интересов заинтересованных сторон при управлении портфелем проектов компании / И.В. Ильин, А.Б. Тесля // Научно-технические ведомости СПбГПУ. – 2016. – Выпуск 2(240)/2016. – С. 58-66.

47. Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования / под ред. Радыгин А.Д. . – М.: ИЭПП.– 2005.– С. 432

48. Кабанов, В., Михайлов, С. Экономическая надежность компании [Электронный ресурс] // Управление компанией - 2007. - № 10 — Режим доступа: [http://www.cfin.ru/management/controlling/econom\\_capacity.shtml](http://www.cfin.ru/management/controlling/econom_capacity.shtml) (дата обращения: 05.09.2016).

49. Казинец, Л.А. Механизм формирования и обеспечения конкурентоспособности саморегулируемых организаций в строительной отрасли: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - М., 2010. - 163 с.

50. Каминский, М. А. Обеспечение экономической устойчивости строительных предприятий в условиях нестабильности российской экономики // Научнопрактический журнал. - декабрь-февраль 2011/2012. - С. 121-124.
51. Каплан, Р. С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. – 2-е изд. / Р. С. Каплан, Д.П. Нортон / Пер. с англ. М. Павловой. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 320 с.
52. Карелина С.А. Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) / С.А. Карелина. – М.: Волтерс Клувер.– 2006. – 360с.
53. Карт, А.М. Риск-менеджмент в системе обеспечения экономической устойчивости компаний: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - М., 2014. - 165 с.
54. Киров, А. В. Управление финансовой устойчивостью предприятия: теоретические аспекты // Вестник Волгоградского государственного университета. Сер. 3, Экономика. Экология. - 2011. - № 1 (18). - С.154-159.
55. Кирьянен, А.И., Лабудин, А.В., Самодуров, А.А. Риск-менеджмент устойчивого развития компании в условиях экономического кризиса // Государство и бизнес. Современные проблемы экономики: Материалы IX Международной научно-практической конференции. — СПб.: Информационный издательский учебно-научный центр «Стратегия будущего», 2017. — С. 142-147.
56. Князева, Е.Г., Юзвович, Л.И., Луговцов, Р.Ю., Фоменко, В.В. Финансовоэкономические риски — Екатеринбург: УрФУ, 2015. — 112 с.
57. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика.– 2006. – 768 с.
58. Ковалев, В.В. Некоторые аспекты управления рисками // Деньги и кредит. — 2008. — №1. — С. 48.
59. Ковалев, В.В. Финансовый анализ. - М.: Финансы и статистика, 2007. - 196 с.

60. Кован, С. Е. Практикум по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий / С.Е. Кован, В.В. Мерзлова; под ред. М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика.– 2005. – 207 с.
61. Колокольцов В.Н. Математическое моделирование многоагентных систем конкуренции и кооперацию (Теория игр для всех / В.Н. Колокольцов, О.А. Малафеев. – СПб.: Изд. «Лань». – 2012. – 624 с.
62. Коммерческое право зарубежных стран : учебник / А.Ю. Бушев и др. ; под общ. ред. В.Ф. Попондопуло; С.-Петербург. гос. ун-т, Юрид. фак. – СПб.: Изд-во юрид. фак. С.-Петербург. гос. ун-та. – 2005. – 502 с.
63. Конев Ф.Ф. Некоторые аспекты законодательства о несостоятельности России и Германии / Ф.Ф. Конев // Российский судья. – 2005. – № 9. – С. 24-26.
64. Коняшова, А. В. Показатели оценки функциональных составляющих экономической устойчивости развития предприятия // Вестник Челябинского государственного университета. - 2013. - № 8 (299). Экономика. Вып. 40. - С. 123– 128.
65. Коняшова, А.В., Мерзликина, Г.С. Методика оценки уровня экономической устойчивости и развития предприятия // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского Института Бизнеса. - 2012. - №4 (21). - С. 174-179.
66. Коростелев, А.А. Оценка экономической надежности строительных организаций: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - М., 2001. - 163 с.
67. Кубанцев С. Мошенничество по-американски / С. Кубанцев // Банкротство. Теория и практика. – 2007. – № 2. – С. 55-64.
68. Кукукина, И. Г. Учет и анализ банкротств / И.Г. Кукукина, И.А. Астраханцева ; под ред. И.Г. Кукукиной. – Изд. 2-е, испр. и доп. – М. : Финансы и статистика.– 2006. – 303 с.
69. Куракова, О.А., Беляков, С.И. Анализ факторов, оказывающих влияние на организационно-экономическую устойчивость саморегулируемых

организаций в строительной отрасли // Недвижимость: экономика, управление (международный научно-технический журнал). – 2011. - № 1. – С. 54-56.

70. Курзенев В.А. Анализ умышленной несостоятельности предприятий / В.А. Курзенев, И. Ю. Глухих (Моторина) // Государство и бизнес. Современные проблемы экономики. Материалы VIII Международной научно-практической конференции т.1, Санкт Петербург.– 2016.– С. 34-37

71. Курзенев В.А. Игровой подход при анализе банкротства предприятия /

72. Курзенев В.А. Игровые модели поведения участников при банкротстве организации / В.А. Курзенев, И.Ю. Моторина // Управленческое консультирование. – 2016. – №10. – С. 31-38.

73. Курзенев В.А. Модель ограничения стимулов к коррупционным проявлениям в системе государственного управления / Курзенев В.А., Глухих (Моторина) И.Ю., Рубцова Ю.Ф. // Управленческое консультирование. – 2010.– № 3 (39) .– С. 27-37.

74. Курзенев, В. А. Основы математической статистики для управленцев : учебное пособие / В.А. Курзенев ; Гос. образовательное учреждение высш. проф. образования Сев.-Зап. акад. гос. службы. – СПб. : Изд-во СЗАГС.– 2005. – 206 с.

75. Лескова, Ю.Г. Концептуальные и правовые основы саморегулирования предпринимательских отношений: монография. - М.: Статут, 2013. - 384 с.

76. Логинова, Н.А. Международный опыт саморегулирования на отраслевых рынках // Российское предпринимательство. - сентябрь, 2014. - №18 (264). - С. 5871.

77. Локоть, Д.И. Построение системы управления рисками внешнего взаимодействия при реализации инвестиционно-строительных проектов с помощью инструментов саморегулирования // Экономика и управление. Экономические науки. - 2014. - №2(111). - С. 59-63.

78. Любушин, Н. П. Теория экономического анализа / Н.П. Любушин, В.Б. Лещева, Е.А. Сучков; под ред. Н.П. Любушина. – М.: Экономистъ.– 2006. – 479 с.

79. Лясковская, Е.А. Экономическая устойчивость производственных предприятий: понятия, факторы, виды // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. — 2008. — №5. — С. 40-45.

80. Мазалов В.В. Математическая теория игр и приложения / В.В. Мазалов. – СПб: Издательство «Лань» .– 2010. – 448 с.

81. Мазурова, И.И., Романовский, М.В. Варианты прогнозирования и анализа финансовой устойчивости организации. – СПб.: Изд-во СПб УЭФ, 1995. – 113 с.

82. Мандельброт Б. Фрактальная геометрия природы / Б. Мандельброт. – М., Институт компьютерных исследований.– 2002. – 656 с.

43. Мельник, М. В. Финансовый анализ: система показателей и методика проведения / М. В. Морозов В.И. Особенности уголовной ответственности за преступления в сфере банкротства в зарубежных странах / В.И. Морозов, С.Л. Цыганков // Юридическая наука и правоохранительная практика. – 2011. – № 2(16) – С. 58-65.

83. Мансурова, Н.А., Тулуева, В.А. Оценка влияния внешних и внутренних факторов на устойчивость предприятия // Вестник ТвГУ. Серия «Экономика и управление». - 2013. - Выпуск 17. - С. 4-15.

84. Маринцев, Д. А., Разова, Е. О. К проблеме управления надежностью промышленных предприятий // Образование. Наука. Научные кадры. – 2013. – № 4. – С. 94–96.

85. Маринцев, Д. А., Разова, Е. О. Модели управления экономической надежностью промышленных предприятий в процессе развития производственной деятельности // Предпринимательство. – 2014. – № 4. – С. 38– 42.

86. Маринцев, Д. А., Суржиков, А. В. Понятие и классификация рисков в деятельности промышленных предприятий // Российское предпринимательство. – 2013. – № 9. – С. 75–79.

87. Масюк, Н.Н., Маркин, Д.Н. Формирование и становление института саморегулирования предпринимательской деятельности в России // Проблемы современной экономики. — 2014. — №4(52). — С. 147-149.

88. Матиевская, Е.Л., Морозова, О.А. Проблемы повышения финансовоэкономической устойчивости строительного предприятия [Электронный ресурс] // Международный студенческий научный вестник. – Режим доступа: <https://www.eduherald.ru/ru/article/view?id=143> (дата обращения: 06.04.2018).

89. Методические рекомендации по применению стандартов Национального объединения строителей СТО НОСТРОЙ и их использованию при оценке соответствия в строительных организациях – членах СРО [Электронный ресурс]: [рекоменд. Комитетом по системам инженерно-технического обеспечения зданий и сооружений Национального объединения строителей: протокол от 12.02.2014 г. № 23]. - Режим доступа: [http://nostroy.ru/images/standarty\\_i\\_SNIP/Methodika\\_4\\_okonch.red..pdf](http://nostroy.ru/images/standarty_i_SNIP/Methodika_4_okonch.red..pdf) (дата обращения: 08.01.2017).

90. Методологические рекомендации по проведению анализа финансовохозяйственной деятельности организаций [Электронный ресурс]: [утверждено Госкомстатом России от 28.11.2002 г.] // КонсультантПлюс: справ. правовая система. Версия Универс. М., 2017. — Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_142116/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_142116/) (дата обращения: 11.03.2017).

91. Минстрой России [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://www.minstroyrf.ru/> (дата обращения: 29.10.2016).

92. Михайлова, Е.В. Экономическая оценка инвестиционно-строительных проектов с учетом надежности строительных организаций: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - Пенза, 2012. – 198 с.

93. Моторина И.Ю. Анализ динамики банкротств в Российской Федерации и статистики совершения преступлений, связанных с банкротством / И.Ю. Моторина // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2017. – №12 (ч. 5). – С. 557-560.

94. Моторина И.Ю. Анализ поведения участников при банкротстве организации на основе игровых моделей / И.Ю. Моторина // Управление информационными ресурсами. Материалы XIII Международной научно-практической конференции, Минск. – 2016. – с. 272-273.

95. Моторина И.Ю. Игровые модели поведения участников при банкротстве организации на основе иерархических игр с коррупционным элементом / И.Ю. Моторина // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2017. – №5 (99).

96. Национальное объединение изыскателей и проектировщиков [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://nopriz.ru/> (дата обращения: 11.12.2016).

97. Национальное объединение строителей [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://nostroy.ru/> (дата обращения: 11.12.2016).

98. Непп, А.Н., Залиховская, П.В., Денисов, А.Д. Сравнительный анализ скоринговых систем оценки финансовых рисков с выявлением преимуществ и недостатков [Электронный ресурс] // Аудит и финансовый анализ. - 2012. - №5. - Режим доступа: [http://www.auditfin.com/fin/2012/5/2012\\_V\\_10\\_16.pdf](http://www.auditfin.com/fin/2012/5/2012_V_10_16.pdf) (дата обращения: 15.02.2018).

99. Нидзий, Е.Н. Проблемы и перспективы развития строительной отрасли России в условиях экономического кризиса // Экономика, управление и организация строительства. — 2016. — №5. — С. 119-129.

100. НЦ «Специальный ресурс» [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – СПб. – 2016. — Режим доступа: <http://goodwill.spb.ru/> (дата обращения: 19.11.2016).
101. О международном коммерческом арбитраже: федер. закон РФ от 07.07.1993 № 5338-1.
102. О несостоятельности (банкротстве): федер. закон от 26 октября 2002 г. №127-ФЗ.
103. О противодействии коррупции: федер. закон от 25 декабря 2008 г. № 273ФЗ.
104. О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти: указ Президента РФ от 09.03.2004 г. № 314.
105. Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа: постановление Правительства РФ от 25 июня 2003 г. №367
106. Петровская, М.А. Риски в инвестиционно-строительном комплексе: теория и методология управления: монография / Под общ. ред. д-ра экон. наук, проф., засл. деят. науки РФ А.Ю. Егорова. – М.: Палеотип, 2007. – 176 с.
107. Писахов А. [Электронный ресурс] // журнал «Правда Северозапада» .– 31 марта 2010 (12). Web: <http://www.arhpress.ru/psz/2010/3/31/4.shtml>
108. Пискунова, И.В. Эволюция трактовки устойчивости предприятия // Экономика и управление. Экономические науки. - 2010. - №5(66). - С. 71-74.
109. Плешков, С. Ю. Научно-практические проблемы экономической устойчивости деятельности предприятий строительной отрасли: курс лекций / С. Ю. Плешков; [науч. ред. Е. И. Бледных]; М-во образования и науки Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2015. – 68 с.



110. Процессы дерегулирования в экономике некоторых стран [Электронный ресурс] // GIAC.Ru (Global information and analytical center Глобальный информационно-аналитический центр) - Режим доступа: [http://www.giac.ru/content/document\\_r\\_054D6FD4-0E3C-4BEF-8FF3BFC86B61AFEE.html](http://www.giac.ru/content/document_r_054D6FD4-0E3C-4BEF-8FF3BFC86B61AFEE.html) (дата обращения: 10.09.2016).

111. Пятин, С.Ю. Гражданское и торговое право зарубежных стран : учеб. пособие / С. Ю. Пятин. – 2-е изд. – М. : Дашков и К.– 2011. – 260 с.

112. Разумовская, Е.А., Исакова, Н.Ю., Разумовский, Д.Ю., Юдина, Е.А. Модель оценки влияния корпоративной социальной ответственности на финансовые показатели деятельности компании // Вестник Самарского государственного экономического университета. — 2017. — №5 (151). — С. 39-46.

113. Режим доступа: [http://www.auditfin.com/fin/2012/2/2012\\_II\\_10\\_06.pdf](http://www.auditfin.com/fin/2012/2/2012_II_10_06.pdf) (дата обращения: 15.02.2017).

114. Родионова, В.М. Федотова, М. А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. / В.М. Родионова, М.А. Федотова. — М. Перспектива, 2011. – 366 с.

115. Романова, А.И. Сущность института саморегулирования как инструмент повышения контроля качества строительной продукции и жилищно- коммунальных услуг // Российское предпринимательство. - ноябрь, 2014. - №21(267). - С. 148-160.

116. Романовский, М.В., Малькина, И.Н. Обеспечение устойчивого функционирования хозяйствующих субъектов и корпораций в условиях финансовой нестабильности // Финансовые рынки Европы и России: устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов Сборник материалов III Международной научно-практической конференции. В 2 частях. — СПб.: СПбГЭУ, 2012. — С. 10-14.

117. России: устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов. Сборник материалов III Международной научно-практической конференции. В 2 частях. Том 1 – 2012. – С. 268-271.

118. Российский союз промышленников и предпринимателей: [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://xn--o1aabe.xn-plai/> (дата обращения: 21.11.2016).

119. Российский союз строителей [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://omorrss.ru/> (дата обращения: 21.11.2016).

120. Рубаева, О.Д. Управление эффективностью и надежностью работы агропредприятий (научное издание – монография). – Челябинск: Челябинский гос. агроинженерный университет, 1996. – 244 с.

121. Ряховская, А.Н. Зарубежная практика антикризисного управления : учеб.пособие / А.Н. Ряховская, Е.В. Арсенова, О.Г. Крюкова ; под ред. А.Н. Ряховской. – М. : Магистр [и др.].– 2010. –271 с.

122. Савинская, Н.А. Риски и устойчивость предприятия / Н.А. Савинская, М.Н. Багиева; Под ред. Соколова Д.В.; С.-Петербург. гос. ун-т экономики и финансов. – СПб.: СПбГУЭФ, 1999. - 99 с

123. Савченко, Т.А., Денисенко, А.И. Роль организации бухгалтерского учета в повышении экономической надежности предприятия [Электронный ресурс] // Российский экономический интернет журнал – 2012. - №4 — Режим доступа: <http://www.e-rej.ru/upload/iblock/cc6/cc61d103ddccef5d2f5d44fdb76b8c4.pdf> (дата обращения: 05.09.20186).

124. Сергеева, И.Г., Дзвинкайте, М.В. Финансовые стратегии обеспечения конкурентоспособности предприятия // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. — 2017. — №1(28). — С. 61-69.

125. Сергеева, И.Г., Духанина, Д.О. Использование логарифмических функций для построения моделей устойчивого развития промышленных

предприятий // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. — 2015. — №3(22). — С. 132-143.

126. Соколова, О.С. Правовые основы саморегулирования // Юрист. — 2008. — №4. — С. 6-10. 124. Сорос, Дж. Алхимия финансов. - М.: Вильямс, 2013. - 352 с.

127. Союз строительных объединений и организаций (ССОО) [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – СПб. – 2016. — Режим доступа: <http://www.stroysoyuz.ru/> (дата обращения: 21.11.2016).

128. Стандарты управления рисками FERMA & AIRMIC [Электронный ресурс]// FERMA. - Режим доступа: [http://www.oaosk.ru/about/vnutrenniy-kontrolupravlenie-riskami/standart%20ferma\\_russia.pdf](http://www.oaosk.ru/about/vnutrenniy-kontrolupravlenie-riskami/standart%20ferma_russia.pdf) (дата обращения: 12.02.2017).

129. Стрелкова И.И. Законодательство Китая о банкротстве: основные этапы эволюции / И.И. Стрелкова // Сетевое издание "Юридические исследования". – 2017. – №01.

130. Торгово-промышленная палата Российской Федерации [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2016. — Режим доступа: <http://tpprf.ru/ru/> (дата обращения: 21.11.2016).

131. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 N 63-ФЗ

132. Фархутдинов, Р. Д. Эффективность саморегулирования в строительстве: монография. - М.: Юстицинформ, 2016. - 64 с.

133. Федеральная служба государственной статистики (Росстат) [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2017. — Режим доступа: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 28.01.2017).

134. Федеральная служба по экологическому, технологическому и атомному надзору (Ростехнадзор) [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – Москва. – 2017. — Режим доступа: <http://gosnadzor.ru/> (дата обращения: 28.01.2017).

135. Федотова, М.А. Как оценить финансовую устойчивость предприятия // Финансы. — 1995. — №6. — С. 13-16.

136. Федотова, М.А., Тихомиров, Д.В., Гусев, К.А. Финансовая устойчивость и стоимость активов российских компаний: итоги 2008-2012 гг // Вестник Финансового университета. — 2013. — №6 (78). — С. 59-70.

137. Харламов, А.В. Риски и экономическая безопасность предприятий // Ученые записки Института управления и экономики. — 2001. — №3. — С. 89-92.

138. Хизрич, Р., Питерс, М. Предпринимательство, или как завести собственное дело и добиться успеха / Пер. с англ. - М.: Прогресс-Универс, 1992 - 191 с.

139. Чекардина, Е.Б. Методические основы оценки надежности строительной организации: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. - Тюмень, 2007. -157 с.

140. Черненко, В.А. Финансовые аспекты устойчивого развития России (коллективная монография) / Черненко В.А., Панфилова О.В., Овечкина А.И., Петрова Н.П., Пузыня Н.Ю., Буров А.Н., Евстафьева И.Ю., Воронов В.С., Федоров К.И., Федорова С.В., Юрьев С.В., Неупокоева Т.Э., Романов Е.И., Шведова Н.Ю., Резник И.А., Омарова Д.О., Макарова В.А., Леонтьев В.Е., Радковская Н.П. — СПб.: СПбГЭУ, 2017. — 101 с.

141. Черняева, О.А. Экономический механизм управления устойчивостью функционирования предприятий // Вестник Самарского государственного экономического университета. - 2008. - №8 (46). - С. 124-128.

142. Шатковская, Е.Г., Пионткевич, Н.С. Методический подход к управлению финансовыми рисками хозяйствующего субъекта // Вестник Самарского государственного экономического университета. — 2016. — №2 (136). — С. 42.

143. Шеремет, А.Д., Негашев, Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2008. — 208 с.

144. Шлопаков, А.В. Управление рисками при реализации инвестиционных строительных проектов [Электронный ресурс] // Российское предпринимательство. — 2013. — № 3 (225). — с. 25-30. — Режим доступа: <http://bgscience.ru/lib/7976/> (дата обращения: 20.10.2018).

145. Экспертный совет по определению надежности строительных фирм (ЭСОН) [Электронный ресурс]: офиц. сайт. – СПб. – 2017. — Режим доступа: <http://www.eson.info/> (дата обращения: 31.01.2017).

146. Эскиндаров, М.А. Финансовая система России: условия и риски устойчивости // Научные труды Вольного экономического общества России. — 2015. — №1 Т. 190. — С. 166-173.

147. Emerging Trends in Real Estate 2017 / PwC and the Urban Land Institute // Washington, D.C.: PwC and the Urban Land Institute, 2016. – 100 p.