

## **Моделирование финансового равновесия предприятия в условиях различных фаз экономической конъюнктуры.**

Проблема достижения финансового равновесия является одним из важнейших аспектов в деятельности любого предприятия и одной из основных стратегических целей его развития.

В самом общем виде финансовое равновесие предприятия представляет собой соответствие финансовых потребностей предприятия и его ресурсов по видам и во времени с целью обеспечения его успешной деятельности и включает в себя следующие аспекты деятельности :

- 1) Обеспечение стабильной платежеспособности предприятия ;
- 2) Обеспечение финансовой устойчивости предприятия;
- 3) Обеспечение ликвидности активов;
- 4) Обеспечение потребности в основном и оборотном капитале источниками средств с целью максимальной отдачи активов;
- 5) Обеспечение определенной степени финансовой устойчивости предприятия;
- 6) Обеспечение определенного уровня стабильности финансового состояния предприятия;
- 7) Обеспечение минимизации хозяйственных рисков.

Вышеуказанные аспекты одновременно являются и предпосылками , которые в своей совокупности позволяют достичь финансового равновесия и достигаются в результате разработки и осуществления предприятием финансовой стратегии. Эти направления деятельности предприятия формируются в основном под влиянием внутренних (управляемых со стороны предприятия) факторов.

Естественно рыночная экономика создает наиболее благоприятные условия для достижения экономического и финансового равновесия как самой системы, так и ее основного звена - предприятия. Но это отнюдь не означает, что предприятие может автоматически достичь равновесного финансового положения. Предприятие может быть на грани банкротства в самых благоприятных условиях, если при разработке финансовой стратегии не будет учитываться специфика рынка.

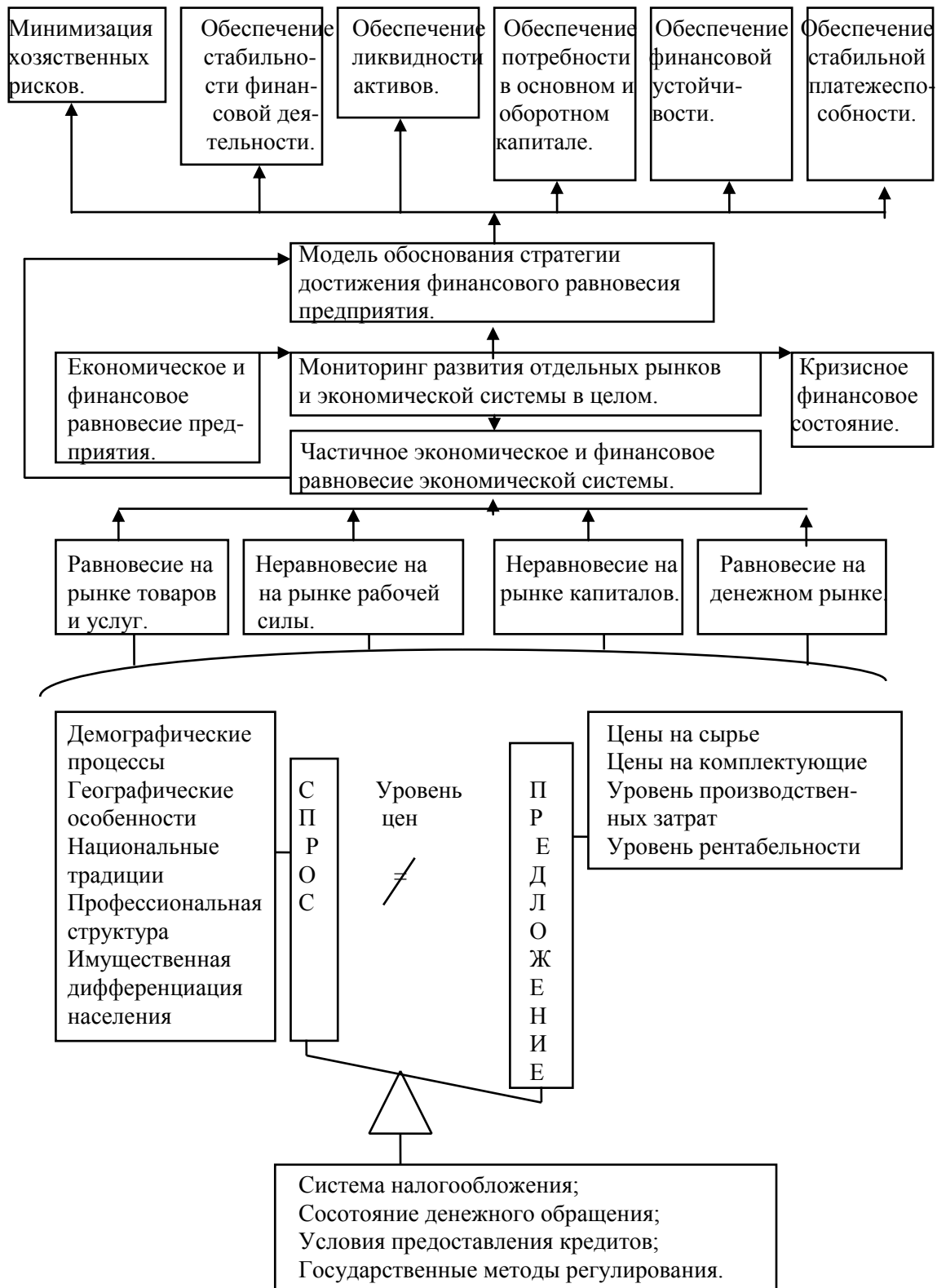
Необходимо отметить, что положения финансового равновесия предприятия могут достигать и в условиях экономического кризиса, и в условиях переходной экономики. (подтверждением тому являются результаты проведенного автором практического исследования на базе двенадцати крупных торговых предприятий г.Киева, см. ссылки на таблицы ниже).

В связи с этим необходимо выявить основные предпосылки, как на макро-, так и на микроуровне, которые способствуют достижению финансового равновесия в условиях перехода к рыночной экономике. Взаимосвязь макро- и микрофакторов, влияющих на достижение предприятием финансового равновесия отражена на рисунке 1.

Как уже отмечалось выше, деятельность предприятия в современных условиях перехода к рыночной экономике требует прежде всего решения таких проблем, как обеспечение стабильности их функционирования, достижение определенного уровня финансовой устойчивости для успешного осуществления финансово-хозяйственной деятельности. Особое значение при решении этих вопросов играет наличие детально обоснованной модели стратегии достижения финансового равновесия. Ее разработка является одной из главных предпосылок успешной финансово-хозяйственной деятельности предприятия на рынке (см. рис.1).

В данном случае целесообразна разработка обобщающей модели стратегии достижения финансового равновесия, которая может дополняться и расширяться в зависимости от специфики деятельности каждого конкретного предприятия с учетом изменения фаз экономической конъюнктуры. Развернутая схема этой модели приведена на рисунке 2.

**Рисунок 1. Взаимосвязь макро- и микрофакторов ,влияющих на достижение предприятием финансового равновесия в условиях частичного равновесия экономической системы.**



Первым этапом разработки стратегии достижения финансового равновесия является определение стратегической цели деятельности предприятия. Дело в том, что существует несколько подходов к определению финансового равновесия предприятия (см. Т.Е. Унковская "Финансовое равновесие предприятия", Е. Стоянова "Финансовый менеджмент"). В качестве основы нами использован подход, в котором количественно финансовое равновесие определяется следующим образом :  $RФХД = 0$  , при чем  $RФХД = РФД + РХД$ , где РХД - результат хозяйственной деятельности , а РФД - результат финансовой деятельности. При этом :

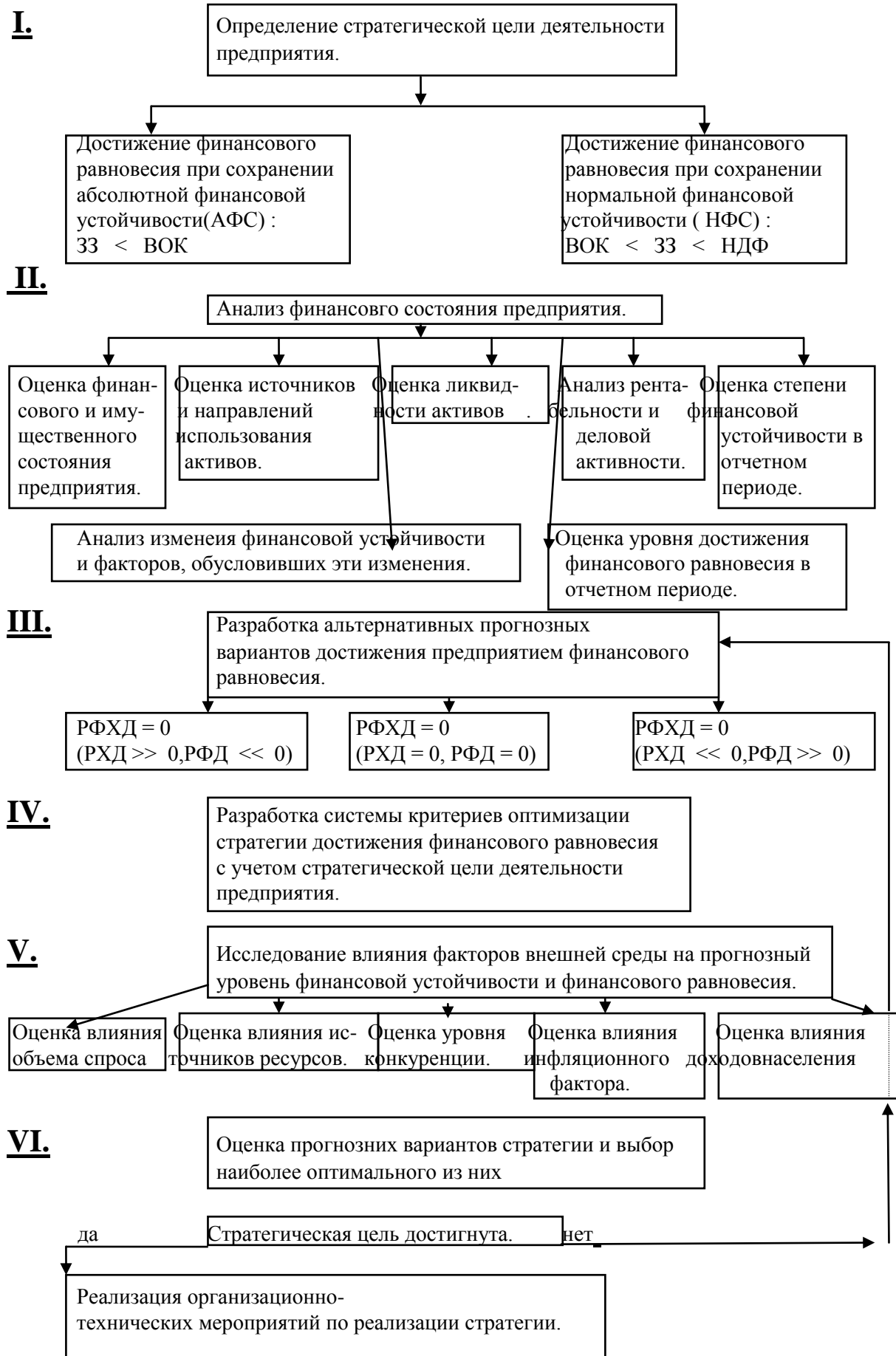
а)  $РХД = ДВ - ВОК - ВИ + Зв.П.$ , где ДВ - добавленная стоимость, ВОК - изменение собственного оборотного капитала, ВИ - производственные инвестиции, Зв.П. - "обычные" продажи;

б)  $РФД = Зборг. - ФВ - Пприб. - Дроб.$ , где Зборг. - изменение задолженности предприятия, ФВ - финансовые затраты, Пприб. - налог на прибыль, Дроб. - дивиденды работников в уставном фонде.

Финансовое равновесие очень специфическое понятие. Это означает , что предприятие , достигшее положения финансового равновесия не остается в нем постоянно , так как оно может быть нарушено в связи с динамичностью отдельных показателей деятельности предприятия. То есть , можно сказать, что финансовое равновесие - это относительное мгновение , которое очень трудно уловить .

Поэтому целесообразно будет связать понятие финансового равновесия с показателем , который несколько легче определяется количественно . Выше уже шла речь о том, что финансовое равновесие включает несколько аспектов, среди которых обеспечение финансовой устойчивости предприятия . В связи с этим естественно возникают вопросы: при каких условиях предприятия с абсолютной (или нормальной) финансовой устойчивостью могут достичь финансового равновесия; возможно ли достижение финансового равновесия предприятиями, которые находятся в неустойчивом или критическом финансовом положении. Необходимость решения этих вопросов и обусловила определение

стратегической цели деятельности предприятия на первом этапе разработки стратегии.



## Рисунок 2. Модель обоснования стратегии достижения финансового равновесия

Содержанием второго этапа обоснования стратегии является анализ финансового состояния предприятия по ряду показателей: показатели ликвидности активов, оборачиваемости активов, рентабельности, финансовой устойчивости (см. рис 2). По результатам практического исследования, которое проводилось на материалах двенадцати крупных универмагов г. Киева можно сделать вывод, что в 1996, 1997 годах количество предприятий, на которых все показатели ликвидности удовлетворяли допустимым границам составляло в среднем 25% их общей численности, на 66.7% предприятий удовлетворяют оптимальным значениям только общий и моментный коэффициенты покрытия и лишь 8.3% составляют предприятия, на которых ни один из коэффициентов не удовлетворяет допустимым нормам. Таким образом уровень ликвидности активов предприятий может быть охарактеризован как удовлетворительный.

Что же касается показателей деловой активности, то на протяжении как 1996, так и 1997 года оборачиваемость активов в днях имела тенденцию к снижению, то есть в конце названных периодов относительно их начала продолжительность оборота активов уменьшалась (см. табл. 1).

Но в 1997 году относительно базисного периода (1996 год) оборачиваемость активов замедлялась на большей части предприятий. Причиной стали более низкие темпы роста товарооборота по сравнению с темпами роста активов. Такая тенденция может расцениваться как негативная, так как ее следствием является необходимость привлечения дополнительных средств для продолжения финансово-хозяйственной деятельности.

Что же касается оборачиваемости товарно-материальных запасов (ТМЗ), то в 1997 году ускорить оборачиваемость смогли лишь 33.3% общего количества предприятий. Причиной замедления оборачиваемости ТМЗ на остальных

## Оборачиваемость активов предприятий в 1996,1997 годах.

Оборачиваемость, дни	ЦУМ	Украина	Дарница	Дом по-дарков	Перлина	Каштан	Горичвиг	Сюрприз	Спектр	Московский	Детский мир	Киянка
<b>1996</b>												
1 кв.	113	200	91	141	134	70	21	60	205	130	164	91
2 кв.	82	155	73	74	132	33	11	37	231	290	148	73
3 кв.	75	132	45	58	57	23	9	29	184	145	132	45
4 кв.	50	90	58	46	98	14	7	25	122	101	90	42
<b>1997</b>												
1 кв.	165	265	189	181	348	62	26	90	477	330	286	153
2 кв.	82	132	98	257	39	29	13	97	376	159	133	74
3 кв.	51	79	284	127	143	17	7	95	186	96	87	138
4 кв.	37.5	53	110	121	120	15	46	22	151	67	141	108

предприятиях стало снижение объемов товарооборота в конце 1997 года, при чем темпы его снижения были значительно ниже темпов снижения ТМЗ. Такая ситуация объясняется недостатками в работе предприятий в области изучения покупательского спроса, а следовательно неправильным формированием ассортиментной структуры товарооборота ( наличие большой доли дорогостоящих товаров). С другой стороны, немаловажную роль в сложившейся ситуации играет и сокращение совокупных доходов потребителей ( то есть речь идет о растущем дефиците рабочих мест, порождающем рост уровня безработицы, что соответствующим образом влияет на совокупные доходы и покупательную способность населения). Все вышесказанное дает право говорить о снижении уровня деловой активности.

Что же касается финансовой устойчивости предприятий, то для анализа ее изменения был использован подход, основанный на определении обобщающего показателя финансовой устойчивости - Фф.ст.:

$$(1+K_{дп}'''+3c_{oc}'''+(1+K_{зс}''') + K_{рс}'''+K_{па}'')$$

$$\text{Фф.ст.} = \frac{\quad}{\quad}, \text{ где}$$

$$(1+K_{дп}+3c_{oc}+(1+K_{зс})+K_{рс}+K_{па})$$

Фф.ст.- показатель изменения финансовой устойчивости в отчетном периоде; Кдп”,Кдп- коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств в отчетном и базисном периодах;Зсос”,Зсос- коэффициент покрытия запасов собственными оборотными средствами(СОС);Кзс”,Кзс- коэффициент соотношения заемных и собственных средств;Крс”,Крс- коэффициент реальной стоимости имущества;Кпа- коэффициент постоянного актива.

Кроме того, нельзя не отметить тот факт , что в 1997 году снизилась доля предприятий с нормальной финансовой устойчивостью(до 58.3%)по причине превышения запасов и затрат над размером нормальных источников финансирования . К тому же значительное количество предприятий попадает в этом периоде в группу с критическим финансовым состоянием за счет своей неспособности своевременно рассчитаться по краткосрочным обязательствам.Это дает основание говорить о негативной тенденции к снижению степени финансовой устойчивости почти на 40% анализируемых предприятий.

Оценка уровня достижения финансового равновесия проводится при помощи показателей РФХД,РХД и РФД, о которых уже шла речь выше.Именно такая оценка была проведена среди анализируемых предприятий и результаты исследований дали возможность несколько конкретизировать уже существующий подход к определению зоны финансового равновесия .Как известно , в зону финансового равновесия относятся те предприятия , которые по результатам финансово-хозяйственной деятельности попадают в квадраты 1,2,3 матрицы финансового равновесия. Далее целесообразно выделить условия , которые позволяют выделить следующие типы финансового равновесия:

1.Абсолютное(идеальное)финансовое равновесие :

$$РХД=0;РФД = 0;РФХД = 0 - \text{квадрат 2(см.рис.3)}$$

2.Относительное финансовое равновесие(квадрат 1а и 1б,см.рис.3)-когда значение хотя бы одного из показателей (РФД или РХД)удовлетворяет границам оптимальности:

$$= \text{квадрат 1а} - \quad -10\% < РФД < 0\%; \quad РХД > +10\%$$

= квадрат 1б -  $0\% < \text{РХД} < +10\%; \text{РФД} < -10\%$

3. Потенциально возможное финансовое равновесие:

= квадрат 1в  $\text{РФД} < -10\%; \text{РХД} > +10\%$

= квадрат 1с  $-10\% < \text{РФД} < 0\%; 0\% < \text{РХД} < +10\%$

Достижение финансового равновесия возможно лишь при приблизительно равных значениях РФД и РХД.

4. Балансирующее финансовое равновесие :

= квадрат 3а -  $0\% < \text{РФД} < +10\%; -10\% < \text{РХД} < 0\%$

= квадрат 3б -  $\text{РФД} > +10\%; \text{РХД} < -10\%$

5. Неустойчивое финансовое равновесие :

= квадрат 3с -  $0\% < \text{РФД} \leq +10\%; \text{РХД} \leq -10\%$

= квадрат 3в -  $-10\% \leq \text{РХД} < 0\%; \text{РФД} \geq +10\%$

Теоретически этот вид финансового равновесия может быть достигнут лишь в одной точке , где РФД и РХД равны соответственно +10% и -10%, что на практике достичь очень сложно , а сохранять это состояние практически невозможно , так как все показатели деятельности предприятия являются динамическими , а не статическими.

Эти уточнения были учтены в ходе практического исследования , результаты которого дают возможность сделать общий вывод , что на протяжении 1996 и 1997 годов большая часть предприятий (80% их общей численности) находилась в зоне финансового равновесия в квадрате 1 ( при чем приблизительно 50% предприятий достигли положения относительного финансового равновесия в основном за счет обеспечения оптимального размера РФД (см табл.3) - квадрат 1а, остальная часть находилась в положении потенциально возможного финансового равновесия - квадрат 1в).

Нахождение предприятий в этом квадрате означает , что на анализируемых предприятиях существуют внутренние ресурсы, которые не полностью используются . Вследствие этого потенциальные темпы роста товароборота значительно выше чем реально существующие темпы роста . Если предприятия не

смогут предотвратить снижение темпов роста товарооборота , то существует реальная угроза перемещения в зону дефицита ликвидных средств, а именно квадрат “Эпизодический дефицит”(кв.7). С целью предотвращения такой ситуации этим предприятиям необходимо более активно использовать наряду с собственными заемные средства для того , чтобы увеличить экономическую рентабельность за счет использования эффекта финансового рычага . И если будут обеспечены повышенные темпы роста товарооборота , то существует возможность перемещения в зону абсолютной финансовой устойчивости(квадрат 2).

Содержанием третьего этапа стратегии должна быть разработка альтернативных прогнозных вариантов достижения предприятием финансового равновесия с учетом того , что РФХД может быть равно нулю при следующих условиях: а)если  $RХД \gg 0, RФД \ll 0$ ; б)если  $RХД = 0, RФД = 0$ ; в)если  $RХД \ll 0, RФД \gg 0$ .

Далее необходимо дополнить подход по определению финансового равновесия системой критериев оптимизации разработанных прогнозных вариантов достижения финансового равновесия с учетом стратегической цели конкретного предприятия. Это собственно и является содержанием четвертого этапа обоснования стратегии достижения финансового равновесия (см. рис.2). Показатели , которые войдут в эту систему могут быть определены при помощи следующих систем уравнений:

Для предприятий, которые ставят своей целью достижение финансового равновесия при сохранении:

- |   |                 |
|---|-----------------|
| а) Абсолютной финансовой устойчивости(АФС): | $Z_{сос} > 1$   |
|   | $K_{пзндф} > 1$ |
|   | $RФХД = 0$      |
| б) Нормальной финансовой устойчивости(НФС): | $Z_{сос} < 1$   |
|   | $K_{пзндф} > 1$ |
|   | $RФХД = 0$      |

в) Для предприятий , которые имеют неустойчивое финансовое положение :

$$З_{сос} < 1$$

$$К_{пзндф} < 1$$

$$РФГД = 0, \text{ где}$$

К<sub>пзндф</sub> - коэффициент покрытия запасов нормальными источниками финансирования.

Далее с учетом того обстоятельства, что на деятельность предприятия в настоящих условиях все в большей мере влияют факторы внешней Среды, возникает необходимость корректирования прогнозных показателей (Фф.ст. и РФГД) на коэффициент влияния этих факторов (К<sub>вс</sub>):

$$\text{Фф.ст.}'' = \text{Фф.ст.} * К_{вс}; \quad \text{РФГД}'' = \text{РФГД} * К_{вс}.$$

Завершающим этапом обоснования стратегии достижения финансового равновесия является оценка прогнозных вариантов и выбор наиболее оптимального из них для конкретного предприятия с учетом стратегической цели при помощи вышеупомянутой системы критериев.

### Матрица финансового равновесия

	<b>РФД &lt;&lt; 0</b>		<b>РФД = 0</b>	<b>РФД &gt;&gt; 0</b>	
	-10% < РФД < 0%	РФД < -10%		0% < РФД < +10%	РФД > +10%
<b>Р Х Д &gt;&gt; 0</b>	<b>1а</b>	<b>1в</b>	<b>4</b>		<b>6</b>
	<b>1с</b>	<b>1б</b>			
<b>Р Х Д = 0</b>		<b>7</b>	<b>2</b>		<b>5</b>
<b>Р Х Д &lt;&lt; 0</b>		<b>9</b>	<b>8</b>	<b>3а</b>	<b>3в</b>
				<b>3с</b>	<b>3б</b>

Таблица 2

Оценка финансовых потоков предприятий в 1996,1997 годах

Показатели	“Киев ЦУМ”	“Дарница”	“Дом подарков”	“Перлина”	“Спектр”	“Московский”	“Детский мир”	“Киянка”	“Украина”
РХД									
1996р									
1кв.	59.8	38.5	18.6	35.1	35.0	48.7	72.1	69.3	44.7
2кв.	47.9	41.2	13.5	33.3	35.5	48.4	65.4	63.4	21.9
3кв.	50.2	51.8	36.4	44.6	25.6	39.1	54.8	72.1	40.5
4кв.	43.3	32.6	52.7	40.6	-1.3	50.2	50.3	80.0	92.5
1997р									
1кв.	27.7	45.7	35.2	-22.5	35.9	46.8	45.7	71.8	86.1
2кв.	20.8	39.7	11.8	-23.1	-1.4	38.4	57.8	60.4	40.9
3кв.	34.4	37.8	44.8	85.4	-27.1	33.6	12.6	54.8	39.8
4кв.	44.6	9.4	-12.8	17.1	60.2	32.8	78.2	50.8	51.3
РФД									
1996р									
1кв.	-8.2	-6.3	-1.1	-31.5	2.2	-1.5	-7.6	-15.8	-2.4
2кв.	-8.5	14.0	0	-30.3	2.1	-1.9	-9.9	-39.5	0
3кв.	-8.5	-25.6	0	-5.6	3.9	-11.8	-8.2	-13.0	-16.4
4кв.	-17.1	-2.5	-6.8	-17.9	-2.9	-0.8	-7.1	-66.6	-28.9
1997р									
1кв.	-10.7	6.0	-5.5	-28.6	3.2	-1.7	-3.1	-1.5	-41.2
2кв.	-7.7	28.1	-2.1	-27.3	-18.8	2.4	-7.9	-14.5	-2.4
3кв.	-6.0	-11.3	-15.0	-11.5	-69.1	-0.1	-3.1	-15.4	-3.6
4кв.	-15.3	-20.1	-7.6	-21.7	-18.5	-11.3	-36.0	-3.6	-1.9
РФХД									
1996р									
1кв.	51.7	32.1	17.5	3.7	37.2	47.3	64.4	53.5	42.3
2кв.	39.4	55.2	13.5	3.0	37.6	46.5	55.5	23.9	21.4
3кв.	41.7	26.2	36.4	23.9	29.6	27.3	46.6	59.1	56.9
4кв.	26.2	30.2	55.6	22.7	-4.1	49.4	43.2	13.4	63.7
1997р									
1кв.	22.2	51.7	29.7	-51.1	39.1	45.1	42.6	-19.3	44.9
2кв.	13.1	67.8	28.1	-50.1	-20.2	40.8	49.9	-62.1	38.5
3кв.	28.4	26.5	29.9	74.0	-96.2	33.5	9.5	-94.9	36.3
4кв.	33.5	-10.7	-20.4	-4.7	41.7	21.5	42.2	-91.6	49.4

