
УДК 658.1:070

ББК 65.291

П 90

Ф.А. Пухнатый

*Аспирант Национального института бизнеса, г. Москва. Тел.: (965) 418 87 65,
e-mail: slavica@mail.ru.*

Критерии оценки финансово-хозяйственной состоятельности предприятий отрасли печати

(Рецензирована)

Аннотация. Статья посвящена исследованию критериев оценки финансово-хозяйственной деятельности организаций. Выделяются и анализируются основные подходы к систематизации критериев оценки состоятельности организации на основе отечественной и зарубежной практики оценки и прогнозирования несостоятельности и банкротства.

Ключевые слова: финансовый менеджмент, финансово-экономические показатели, состоятельность организации, платежеспособность, финансовая устойчивость, эффективность использования капитала, инвестиционная активность, рентабельность капитала и продукции, обязательства по налогам и сборам.

F.A. Pukhnaty

*Post-graduate student of National Institute of Business, Moscow. Ph.: (965) 418
87 65, e-mail: slavica@mail.ru.*

Criteria for an estimation of a financial and economic solvency of Press-Enterprises

Abstract. The paper addresses the research on criteria for an estimation of financial and economic activity of the organizations. The author distinguishes and analyzes basic approaches to systematization of criteria of an estimation of a solvency of the organization on the basis of domestic and foreign experience in estimating and inconsistency and bankruptcy forecasting.

Keywords: financial management, financial and economic indicators, an organization solvency, solvency, financial stability, efficiency of use of the capital, investment activity, profitability of the capital and production, the obligations under tax and taxes collections.

Поиск критериев оценки финансово-хозяйственной деятельности и управленческих решений часто отождествляется с поиском «экономического камня». Свыше 90% ошибок в управлении хозяйствующими субъектами допускается из-за отсутствия критериев, некорректной их формулировки. Формирование системы экономических показателей, дающей необходимую и достаточную информацию для оценки достигнутого финансового состояния организации, возможностей дальнейшего ее роста, потребностей в инвестициях для реализации стратегических

задач, является общеметодологической задачей.

Следует выделить несколько основных подходов к систематизации критериев оценки состоятельности организации [1].

Сторонники первого подхода считают, что более объективные результаты можно получить, используя в качестве критериев не отдельные финансово-экономические показатели, а их совокупности. В таблице 1 обобщены критерии оценки состоятельности организации на основании методических указаний по проведе-

нию анализа финансового состояния организаций (утверждены приказом ФСФО от 23.01.2001 №16), правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа (утверждены постановлением Правительства РФ от 25.06.2003 №367), методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций (утверж-

дена приказом Министерства экономического развития и торговли РФ от 21.04.2006 №104). В составе критериев выделены показатели: общие; показатели платежеспособности и финансовой устойчивости; эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности; рентабельности капитала и продукции; показатели исполнения обязательств по налогам и сборам.

Таблица 1

Критерии оценки состоятельности организации

Группа критериев, критерии	Методика		
	№16	№367	№104
1. Общие показатели			
1.1. Среднемесячная выручка	+		
1.2. Доля денежных средств в выручке	+		
1.3. Среднесписочная численность работников	+		
1.4. Среднемесячная выработка на одного работника	+		
2. Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости			
2.1. Степень платежеспособности общая	+		
2.2. Коэффициент задолженности по кредитам банков и займам	+		
2.3. Коэффициент задолженности другим организациям	+		
2.4. Коэффициент задолженности фискальной системе	+		
2.5. Коэффициент внутреннего долга	+		
2.6. Степень платежеспособности по текущим обязательствам	+	+	+
2.7. Собственный капитал в обороте	+		
2.8. Коэффициент обеспеченности собственными средствами	+	+	
2.9. Коэффициент автономии (финансовой независимости)	+	+	
2.10. Коэффициент абсолютной ликвидности		+	
2.11. Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами)	+	+	+
2.12. Коэффициент обеспеченности обязательств должника его активами		+	
2.13. Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах		+	
2.14. Отношение дебиторской задолженности к совокупным активам		+	
3. Показатели эффективности использования оборотного капитала			
3.1. Оборачиваемость оборотных активов (коэффициент обеспеченности оборотными средствами)	+		
3.2. Коэффициент оборотных средств в производстве	+		
3.3. Коэффициент оборотных средств в расчетах	+		
3.4. Рентабельность оборотного капитала	+		
4. Показатели эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности			

Группа критериев, критерии	Методика		
	№16	№367	№104
4.1. Фондоотдача (эффективность внеоборотного капитала)	+		
4.2. Коэффициент инвестиционной активности	+		
5. Показатели рентабельности капитала и продукции			
5.1. Рентабельность активов		+	
5.2. Рентабельность продаж	+		
5.3. Норма чистой прибыли		+	
6. Показатели исполнения обязательств по налогам и сборам			
6.1. Коэффициенты исполнения текущих обязательств перед бюджетами	+		
6.2. Коэффициент исполнения текущих обязательств перед внебюджетными фондами	+		
6.3. Коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом РФ	+		

Вспоминая историю внедрения института несостоятельности (банкротства) в нашей стране, следует назвать такие критерии, как коэффициенты текущей ликвидности (КТЛ), обеспеченности собственными средствами (КОСС), восстановления (утраты) платежеспособности. Согласно методическим рекомендациям по выявлению неплатежеспособных предприятий, нуждающихся в первоочередной государственной финансовой поддержке либо подлежащих выводу из числа действующих в связи с неэффективностью, принятым в свое время Федеральным управлением по делам о несостоятельности (банкротстве) при Госкомимуществе России, выбор между санацией и ликвидацией основывался на критериях величины износа основных производственных фондов предприятия по сравнению со среднеотраслевой и уровня спроса на основные виды выпускаемой предприятием продукции в зависимости от ее качества и потребительских свойств.

Не останавливаясь подробно на характеристике приведенных в таблице 1 показателей, отметим, следующее:

— число критериев в методиках существенно различается: лишь два критерия — степень платежеспособности по текущим обязательствам и коэффициент текущей ликвидности —

включены во все названные документы; ранжирование по уровню состоятельности стратегических предприятий на основании ограниченного состава критериев (даже с учетом событий в деятельности организации) едва ли является обоснованным; представляется, что такие судьбоносные для хозяйствующего субъекта, а, возможно, и регионов решения следует принимать с учетом показателей эффективности использования ресурсов и рентабельности хозяйственной деятельности;

— имеются разночтения в наименованиях показателей; к примеру, несмотря на важную роль коэффициентов обеспеченности оборотных активов источниками их финансирования в оценке финансовой устойчивости организации, несогласованность в названиях этих критериев значительно затрудняет их применение; коэффициент обеспеченности собственными средствами представляется как доля собственного капитала в оборотных средствах, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами — как доля собственных оборотных средств в оборотных активах;

— нормативные либо рекомендуемые значения критериев в названных официальных источниках не оговариваются;

— различны способы расчета ряда критериев в различных методиках (табл. 2).

Таблица 2

Порядок формирования ряда критериев

Критерии	Порядок формирования согласно методикам:		
	№16	№367	№104
Среднемесячная выручка	Отношение выручки по оплате, включая налоговые платежи, к количеству месяцев в отчетном периоде	Отношение выручки, полученной как в денежной форме, так и путем взаимозачетов, к количеству месяцев в отчетном периоде	—
Коэффициент текущей ликвидности (КТЛ)	Отношение стоимости оборотных средств, включая общую сумму дебиторской задолженности, в том числе «невозвратной», и имеющихся запасов, в том числе неликвидов	Отношение ликвидных активов к текущим обязательствам	Отношение ликвидных активов к текущим обязательствам
Коэффициент обеспеченности собственными средствами (КОСС)	Отношение собственных средств в обороте к общей величине оборотных средств	Отношение разницы в собственных средствах и скорректированных внеоборотных активов к величине оборотных активов*	—

* Скорректированные внеоборотные активы — это сумма стоимости нематериальных активов (без деловой репутации и организационных расходов), основных средств и незавершенных капитальных вложений (без капитальных затрат на арендуемые ОС), доходных вложений в материальные ценности, долгосрочных финансовых вложений и прочих внеоборотных активов.

Наряду с представленными в таблице 1 группами критериев оценки состоятельности организации, в специальной литературе выделяются совокупности показателей рыночной активности (коэффициенты цена-прибыль, рыночная-балансовая стоимость, норма дивидендного дохода и др.), интенсификации процесса производства (среднемесячная выработка на одного работника, фондоотдача и иные показатели эффективности использования ресурсов); кредитоспособности и риска, объединяющие, как правило, критерии иных групп. К примеру, в составе коэффициентов оценки риска выделяются коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости, прибыльности

продаж, структуры издержек, а также показатели финансового и операционного рычагов.

Второй подход основывается на том, что фирмы, в которых формулируются только финансовые цели, не добиваются таких финансовых результатов, как компании с более широким диапазоном целей, выражаемых посредством системы сбалансированных показателей (ССП), ключевых показателей результативности (КРП). СПП включает четыре аспекта: финансы, взаимоотношения с клиентами, внутренние бизнес-процессы, обучение и повышение квалификации персонала.

По мнению многих авторов, финансовые показатели, традиционно

отражаемые в отчетности, являются сопоставимыми, основываются на определенной методологии и стандартизированы, что позволяет инвесторам при необходимости самостоятельно их анализировать. Однако, используя только финансовые показатели отчетности, трудно осуществить мониторинг долгосрочного развития корпорации и оценить выполнение ее стратегии. К преимуществам ССП относится соблюдение сбалансированности между внутренними и внешними факторами, финансовыми и нефинансовыми показателями, а также между краткосрочными и долгосрочными целями. Принцип сбалансированности показателей исключает возможность манипулирования одной группой показателей за счет других. Опрос институциональных инвесторов в США, 13 странах Европы и Азии о наиболее значимых показателях, влияющих на принятие обоснованных инвестиционных решений, проведенный аудиторской компанией Pricewaterhouse Coopers, показал, что к таким показателям относятся: прибыль, денежный поток, капитальные затраты, инвестиции в НИОКР, эффективность бизнес-сегментов, стратегические цели, сведения о разработке новых продуктов, рыночной доли организации.

Учеными выделяются критерии конкурентоспособности, экономической устойчивости организации, которые моделируются на учетных и неучетных данных [2]. При оценке конкурентоспособности учитываются, наряду с уровнем рентабельности капитала, маркетинговые данные (доля рынка, которую занимает субъект хозяйствования, общая удовлетворенность спроса, уровень конкурентоспособности по качеству продукции и уровню затрат).

При оценке деловой активности организации некоторые авторы реко-

мендуют ориентироваться не только на показатели оборачиваемости, но и анализировать репутацию фирмы и ее руководства, деловую историю, конкурентоспособность, широту рынков сбыта, наличие стабильных клиентов, потребителей, показатели объема продаж, величины активов, прибыли (убытков), продолжительности производственно-коммерческого цикла и другие критерии.

Третий подход связан с проблемой поиска интегрального критерия оценки деятельности организации, ее состоятельности. В рамках этого подхода выделяются два основных направления, первое из которых связано с формированием обобщенного критерия на базе частных показателей, второе — с поиском универсального интегрального критерия, заменяющего частные.

Отечественная и зарубежная практика оценки и прогнозирования несостоятельности свидетельствует о достижении определенных успехов в использовании критериев мультидискриминантного анализа (МДА), основанного на использовании многофакторных критериев [2]. В таблице 3 обобщены факторы и приоритеты, используемые в критериях профессора Нью-Йоркского университета Э. Альтмана (X1 — для организаций, акции которых имеют рыночную оценку; X2 — для организаций, не являющихся открытыми акционерными обществами, акции которых не котируются на рынке ценных бумаг), британских ученых Таффлера и Тишоу (X3), британского экономиста Лиса (X4), российских ученых — Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова (X5), Иркутской государственной экономической академии (ИГЭА — X6), профессора Сибирского университета потребительской кооперации О.П. Зайцева (X7), У. Бивера (X8).

Таблица 3

Многофакторные критерии оценки и прогнозирования состоятельности организации

Фактор	Приоритет фактора							
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
1. Доля оборотных активов в имуществе организации	1,2	0,717		0,063				

Фактор	Приоритет фактора							
	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
20. Отношение чистого убытка к объему продажи (обратный рентабельности продаж)							0,25	
21. Отношение заемного капитала к собственному (обратный показателю 10)							0,1	
22. Отношение денежного потока к задолженности								+
23. Финансовая рентабельность активов (отношение чистой прибыли к активам)								+
24. Отношение задолженности к активам								+
25. Отношение рабочего капитала к активам								+

Как следует из данных таблицы 3, несмотря на различные представления о приоритетах факторов, авторами рассматриваемых моделей предпочтение отдается следующим из них: доля оборотных активов в имуществе организации; рентабельность активов по нерас-

пределенной прибыли; рентабельность основной деятельности, фондоотдача, рентабельность собственного капитала. В таблице 4 обобщены рекомендуемые решения о состоятельности организации в зависимости от значений ряда многокритериальных показателей.

Таблица 4

Решения о состоятельности организации, принимаемые на базе многофакторных критериев

Интегральные многофакторные критерии: X1 — Э. Альтмана для организаций, акции которых имеют рыночную оценку; X2 — Э. Альтмана для организаций, акции которых не обращаются на фондовом рынке; X3 — Таффлера и Тишоу; X4 — Лиса; X5 — Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова; X6 — ИГЭА

Решения	Значение многофакторного критерия					
	X1	X2	X3	X4	X5	X6
1. Вероятность банкротства очень высокая	1,8 и ниже	1,23 и ниже		0,037		Менее 0
2. Вероятность банкротства высокая	1,81 — 2,7					0 — 0,18
3. Банкротство возможно	2,71 — 3,0		Ниже 0,2			
4. Вероятность банкротства очень низкая	3,0 и ниже					
5. Вероятность банкротства низкая	2,9 и выше					0,32 — 0,42
6. Точную оценку дать невозможно		1,23 — 2,9				
7. Организация имеет неплохие долгосрочные перспективы			Выше 0,3			

Решения	Значение многофакторного критерия					
	X1	X2	X3	X4	X5	X6
8. Неудовлетворительное финансовое состояние					Менее 1	
9. Вероятность банкротства средняя						0,18 — 0,32

К рассматриваемой группе подходов следует отнести формирование показателей балльной, или экспертной оценки, построенной на системе частных критериев, каждый из которых получает соответствующий вес (балл, коэффициент, иную оценку).

Обобщая состав показателей, представленных в таблицах 1 и 3, следует обратить внимание на то, что в специальной литературе в составе критериев оценки деятельности хозяйствующих субъектов сравнительно редко акцентируется внимание на соотношении затрат (себестоимости, коммерческих и управленческих расходов) и выручки от продажи.

В настоящее время признание многих исследователей получила трактовка цели финансового менеджмента организации как повышение благосостояния владельца организации, прирост капитала, вложенного владельцами, увеличение стоимости бизнеса [1, 5, 6]. Согласно концепции управления, нацеленной на создание стоимости бизнеса — Value — Based-Management (VBM), главной целью функциониро-

вания хозяйствующих субъектов является максимизация стоимости бизнеса. Показатели оценки стоимости бизнеса, в частности добавленной стоимости (экономической, рыночной, акционерной и др.), рекомендуется принимать во внимание при формировании решений в управлении текущей деятельностью, финансовыми отношениями, инвестициями, реорганизацией бизнеса и другими аспектами деятельности организации, для оценки бизнеса в долгосрочной перспективе. Показатели добавленной стоимости признаются более результативными, чем чистая прибыль и рентабельность капитала, поскольку позволяют оценить не только конечный результат финансово-хозяйственной деятельности предприятий отрасли печати, но и то, какой ценой он был получен (какой объем капитала и по какой цене использовался). Однако отсутствие достаточной статистики, подтверждающей результативность показателей добавленной стоимости в управлении, не позволяет подтвердить их универсальность и возможность замены совокупности критериев.

Примечания:

1. Финансы: учеб. пособие / под ред. М.П. Владимировой. М.: КНОРУС, 2006. 280 с.
2. Владимирова М.П., Пухнатый Ф.А., Инякина Е.Е. Функционирование и развитие эффективных организаций в рыночной экономике: монография / под ред. М.П. Владимировой. М.: Экономика, 2010. 264 с.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. М.: Олимп-Бизнес, 2007.
4. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 1997.
5. Владимирова М.П., Манукян А.С., Стажкова М.М. Управление финансовыми ресурсами и оптимизация налогообложения на предприятии: учеб. пособие. М.: Кнорус, 2005. 132 с.
6. Налоговый менеджмент: актуальные проблемы, опыт и международная практика / М.П. Владимирова [и др.]. М., 2010. 404 с.