

# УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ОРГАНИЗАЦИИ В ПРАКТИКЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА: МЕТОДИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

**И. В. Баранова**

Новосибирский государственный технический университет,  
Новосибирский государственный университет экономики и управления,  
Новосибирск, Россия

**М. А. Власенко**

Новосибирский государственный технический университет,  
Новосибирский государственный университет экономики и управления,  
Новосибирск, Россия

**Е. А. Побережец**

Новосибирский государственный технический университет,  
Новосибирск, Россия

*В статье рассмотрена роль финансовой устойчивости в обеспечении качества финансового менеджмента и повышении стоимости бизнеса организации. Продемонстрирована взаимосвязь финансовой устойчивости, рентабельности активов и чувствительности к рискам. По результатам анализа финансовой устойчивости трех российских нефтегазодобывающих организаций систематизированы проблемы, отражающие риски утраты финансовой устойчивости. В рамках развития аналитического инструментария управления финансовой устойчивости нефтедобывающих организаций предложена методика CAMELS, которая позволит оценить их финансовую устойчивость с учетом влияния различных рисков.*

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, финансовый менеджмент, анализ, риск, эффективность.

Финансовая устойчивость предопределяет финансово-экономическую стабильность функционирования любой организации, ее независимость от изменений рыночной конъюнктуры, служит важнейшим индикатором способности организации успешно функционировать в условиях экономической нестабильности, обеспечивая собственное развитие при определенном уровне риска, а значит, обеспечивает достижение адекватного уровня качества финансового менеджмента. В связи с этим управление финансовой устойчивостью становится важнейшим аспектом в процессе управления всей финансово-хозяйственной деятельностью организации, так как является залогом выживаемости и основой качества ее финансового менеджмента.

Как утверждает Е. В. Бережная, финансовая устойчивость является ключевым компонентом финансового состояния организации, отражая такое состояние финансовых ресурсов, их использование и распределение, преимущественно за счет собственных средств, которое гарантирует платежеспособность и инвестиционную привлекательность в пределах допустимого уровня риска [1]. Однако функционирование «преимущественно

за счет собственных средств» заведомо предопределяет низкую эффективность деятельности организации, ее медленное развитие или даже стагнацию. Соответственно, финансовую устойчивость предлагаем трактовать как такое состояние организации, при котором эффективное распределение и использование финансовых ресурсов способствует противостоянию внешним и внутренним рискам и устойчивому развитию организации [2]. При этом управление финансовой устойчивостью организации подчинено достижению ее стратегических и тактических финансовых целей.

Как показала отечественная и зарубежная практика, недостаточная финансовая устойчивость приводит к необеспеченности ресурсами для финансирования организацией своей деятельности, к неплатежеспособности и несостоятельности. Поэтому определение границ финансовой устойчивости относится к числу наиболее актуальных задач финансового менеджмента.

В настоящее время в теории и практике финансового менеджмента используются различные подходы к оценке финансовой устойчивости. В экономической литературе представлен разноо-

бразный инструментарий анализа финансовой устойчивости, при этом происходит существенное его расширение, что связано с влиянием новых факторов на деятельность организаций, таких как экономическая нестабильность, введение санкций и т.д. [3]. Однако при всем их многообразии, методические подходы, ориентированные на оценку отраслевой специфики деятельности организаций, остро востребованы.

В данной ситуации возрастает роль принятия взвешенных управленческих решений, разработке которых должны предшествовать анализ финансового состояния организации в целом и анализ финансовой устойчивости в частности. Используя различные методики оценки финансовой устойчивости, можно получить объективное представление о финансовом состоянии организации, принять грамотные управленческие решения не только в области формирования рациональной структуры капитала организации, но и выявить резервы повышения эффективности ее деятельности.

Управление финансовой устойчивостью является частью финансового менеджмента организации, следовательно, управление финансовой устойчивостью – это элемент системы управления ресурсами организации, их эффективным распределением и использованием в условиях ограниченности ресурсов и при допустимом уровне риска. Целью управления финансовой устойчивостью является достижение такой структуры финансовых ресурсов, при которой в организации будет обеспечен достаточный уровень ликвидности и платежеспособности, рост результативности и эффективности при условии допустимого риска.

Указанная цель предопределила выделение основных элементов системы управления финансовой устойчивостью (рис. 1) [4].

Результатом управления активами и источниками их формирования является соотношение между уровнем рентабельности активов и средне-взвешенной стоимостью капитала, что является индикатором управления финансовой устойчивостью и одним из критериев чувствительности к риску. Соответственно, при оценке риска потери финансовой устойчивости организации необходимо учитывать как структуру капитала, которая напрямую влияет на его стоимость, так и эффективность использования активов организации (табл. 1).

Соответственно, при оценке риска потери финансовой устойчивости организации необходимо учитывать как структуру капитала, которая напрямую влияет на его стоимость, так и эффективность использования активов организации (табл. 1).

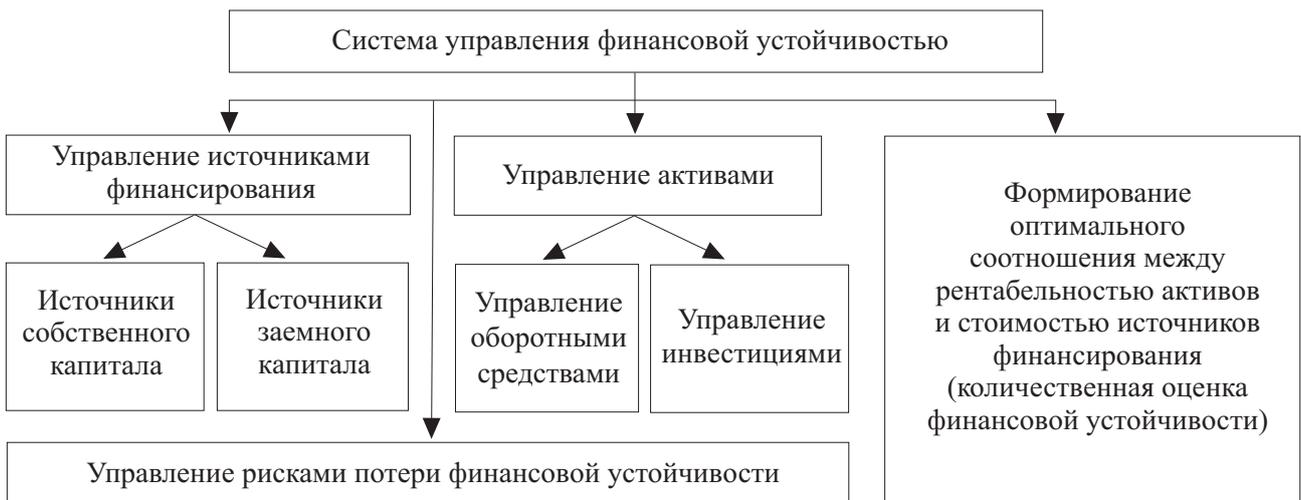


Рис. 1. Элементы системы управления финансовой устойчивостью организации

Таблица 1

**Взаимосвязь финансовой устойчивости, рентабельности активов и чувствительности к рискам**

Тип финансовой устойчивости	Рентабельность активов	Чувствительность к рискам
Кризисный	Низкая	Высокая
	Высокая	Средняя
Неустойчивый	Низкая	Высокая
	Высокая	Низкая
Нормальный	Низкая	Средняя
	Высокая	Низкая
Абсолютный	Низкая	Низкая
	Высокая	Низкая

При прочих равных условиях, чем ниже финансовая устойчивость организации, тем выше чувствительность к риску. Однако, принимая во внимание эффективность использования имущества организации, кривая чувствительности к риску может сместиться в ту, или иную сторону (рис. 2).

Проведенный ранее авторами сравнительный анализ финансовой устойчивости трех российских нефтедобывающих организаций – ПАО «Нефтяная компания «Роснефть» (далее – ПАО «НК «Роснефть»), ПАО «Татнефть» и ПАО «Руснефть» [5] – выявил, что ПАО «Татнефть» обладает более высокой финансовой устойчивостью по сравнению с ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «Руснефть». Показатели финансовой устойчивости ПАО «НК «Роснефть» на протяжении 2019-2021 гг. не достигали рекомендуемых значений, организация в большей степени финансирует свою деятельность за счет заемных источников. У ПАО «Руснефть» также имеется зависимость от внешних источников финансирования, что подтверждает значение коэффициента автономии: около 30 % активов покрывается за счет источников собственных средств. В противовес рассмотренным выше организациям, ПАО «Татнефть» имеет высокое значение коэффициента автономии: около 73 % активов сформировано за счет источников собственных средств.

Продолжая исследовать финансовую устойчивость трех нефтедобывающих организаций, обратим внимание на риски той организации, чья финансовая устойчивость находится на минимальном уровне, что предопределяет необходимость разработки определенных управленческих решений,

поиск резервов укрепления финансового состояния организации.

У ПАО «НК «Роснефть» ни один из коэффициентов финансовой устойчивости не соответствует рекомендуемому уровню (табл. 2). Организация работает за счет заемных источников, при этом показывая высокие финансовые результаты. Традиционная методика анализа финансовой устойчивости не учитывает отраслевую специфику нефтедобывающей отрасли, тип реализуемой организацией финансовой политики, поэтому делать вывод о том, что ПАО «НК «Роснефть», чья финансовая устойчивость находится на минимальном уровне, неплатежеспособно или находится на грани банкротства – преждевременно.

ПАО «НК «Роснефть» выгодно осуществлять свою деятельность за счет заемных источников, потому что заемный капитал имеет более низкую стоимость в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта «налогового щита». Кроме того, высокая потребность в заемном капитале объясняется финансированием большого объема активов, крупных инвестиционных проектов.

Исходя из вышеизложенного, был сделан вывод о том, что ПАО «НК «Роснефть» придерживается агрессивной финансовой политики, что подтверждают осуществленные инвестиции в высокодоходные, но в то же время, высоко рискованные проекты. Кроме того, в организации существует дивидендная политика, происходит постоянный рост размера выплат дивидендов. Необходимо отметить, что в 1-ом полугодии 2022 г. организация за счет операционной эффективности показала высокие финансовые результаты

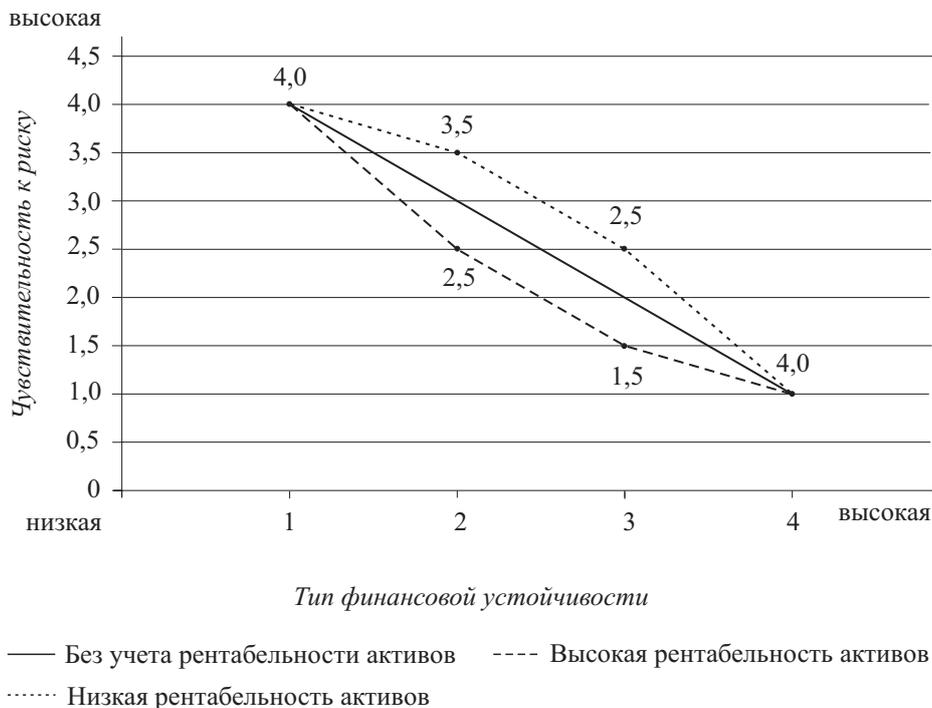


Рис. 2. Влияние рентабельности активов на чувствительность к риску при управлении финансовой устойчивостью

Таблица 2

**Динамика коэффициентов финансовой устойчивости  
ПАО «НК «Роснефть» (на конец периода)**

№ п/п	Название коэффициента	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г. (прогноз)
1	Коэффициент автономии	0,174	0,173	0,179	0,171
2	Коэффициент финансового левериджа	4,744	4,795	4,600	4,838
3	Коэффициент финансовой устойчивости	0,628	0,627	0,640	0,628
4	Коэффициент маневренности	-2,551	-2,366	-2,184	-2,320
5	Коэффициент концентрации заемного капитала (коэффициент финансовой зависимости)	0,826	0,827	0,821	0,829
6	Коэффициент инвестирования	0,282	0,297	0,314	0,301
7	Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными оборотными средствами	-1,163	-0,974	-0,904	-0,921
8	Индекс постоянного актива	3,551	3,366	3,184	3,320
9	Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных источников	0,617	0,722	0,759	0,759
10	Коэффициент финансирования	0,211	0,209	0,217	0,207
11	Коэффициент устойчивости экономического роста	0,053	-0,016	0,141	0,131
12	Коэффициент чистой выручки	0,080	0,060	0,093	0,091

Источник: составлено авторами.

и укрепила свою финансовую устойчивость, сократив долговые обязательства на 12 %<sup>1</sup>. В связи с ростом переработки, сбыта и цен на нефть ПАО «НК «Роснефть» увеличило чистую прибыль на 13 % по сравнению с 1-ым полугодием 2021 г., в том числе за счет реализации нефти и нефтепродуктов. Благодаря рыночной конъюнктуре, организации удалось в 2022 г. частично избежать негативных последствий от вводимых санкций.

В связи с этим встает вопрос о том, каково финансовое состояние организации в текущем 2022 г. Для этого с помощью метода «процентной зависимости от продаж» была спрогнозирована финансовая отчетность ПАО «НК «Роснефть». Приняв во внимание информацию о дивидендной политике ПАО «НК «Роснефть», в которой прописано, что целевой

уровень дивидендных выплат составляет не менее 50 % от чистой прибыли<sup>2</sup>, и тот факт, что за 1-ое полугодие 2022 г. выручка организации выросла на 32,5 %, были составлены прогнозный отчет о финансовых результатах и бухгалтерский баланс за 2022 г. (при соблюдении условия зависимости и независимости статей баланса от изменения выручки).

Привлечение заемных средств для ПАО «НК «Роснефть» является неотъемлемым мероприятием, которое обеспечивает жизнеспособность его хозяйственной деятельности. Прогнозные относительные и абсолютные показатели финансовой устойчивости еще больше отклоняются от показателей за предшествующие периоды (табл. 2, 3), при этом ПАО «НК «Роснефть» сохраняет нормальную финансовую устойчивость (табл. 3).

Таблица 3

**Трехкомпонентные показатели типа финансовой устойчивости  
ПАО «НК «Роснефть» (на конец года), млрд руб.**

Излишек (+) / недостаток (-)	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г. (прогноз)
(±СОС)	-5 617,2	-5 433,1	-5 385,7	-6 599,5
±СДИ	1 110,4	1 794,0	2 207,8	753,2
±ОИ	4 554,8	5 322,9	5 627,2	1 609,4
<b>Тип финансовой устойчивости</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>

Источник: составлено авторами.

<sup>1</sup> Пресс-релизы / ПАО «НК «Роснефть». URL: <https://www.rosneft.ru/press/releases/item/212063/> (дата обращения: 10.10.2022).

<sup>2</sup> Дивиденды / ПАО «НК «Роснефть». URL: <https://www.rosneft.ru/Investors/dividends/> (дата обращения: 08.10.2022).

По результатам исследования были систематизированы проблемы, отражающие риски, которым наиболее подвержена организация, чья финансовая устойчивость находится на минимальном уровне (рис. 3).

На основе анализа рисков ПАО «НК «Роснефть», чья финансовая устойчивость находится на минимальном уровне по сравнению с ПАО «Татнефть» и ПАО «Русснефть», были предложены пути укрепления финансовой устойчивости, которые нацелены на снижение влияния негативных факторов (преимущественно, внешней среды) на деятельность организации (рис. 4).

В качестве мероприятий по минимизации валютно-ценового риска (часто именуется валютно-финансовым риском), в том числе мероприятий по снижению цен на готовую продукцию, волатильности сроков поставок, влияния курсовых разниц на финансовые результаты, необходимо выделить использование формульного ценообразования и заключение долгосрочных контрактов. Формульное ценообразование подразумевает сделку между продавцом и покупателем: они заранее, на основе произведенного расчета, договариваются о цене, которая будет уплачена за данную продукцию (товар, работу, услугу). Главный плюсом формульного ценообразования является то, что организация обеспечивает себе стабильный уровень прибыли при заключении долгосрочных контрактов, тем самым уменьшается

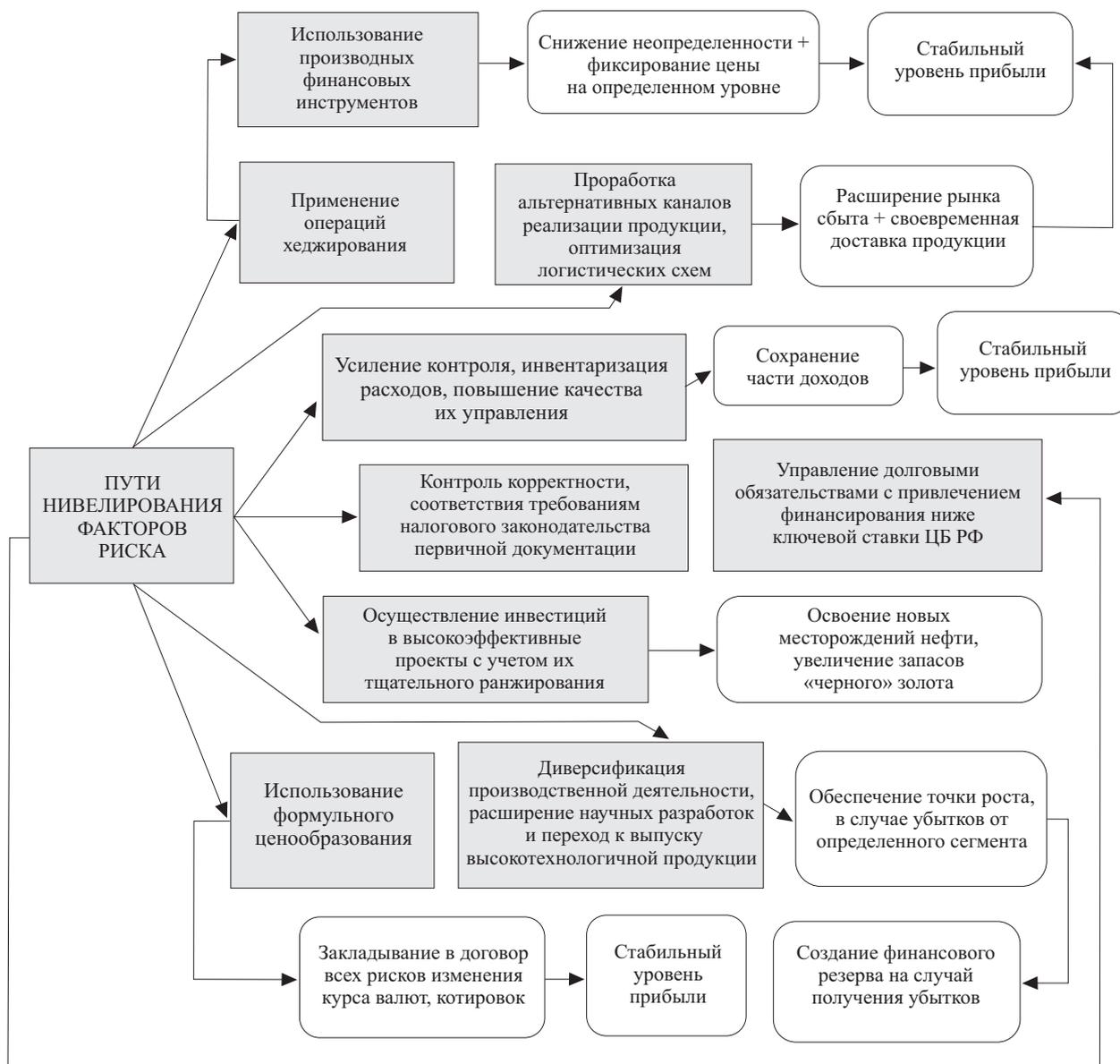
отрицательное влияние высокой рыночной волатильности.

Применение традиционного аналитического инструментария управления финансовой устойчивостью (коэффициентный анализ, оценка типа финансовой устойчивости) не всегда дает ответ на вопрос, как риски влияют на финансовую устойчивость организации. Чтобы получить ответ на данный вопрос и разработать более мотивированные управленческие решения, необходимо совершенствовать и расширять аналитический инструментарий управления финансовой устойчивостью, при этом особое внимание необходимо уделять тем методам, которые позволяют дать не только количественную оценку финансовой устойчивости, но и затронуть оценочные показатели системы управления рисками. В качестве такой методики можно предложить широко применяемую на Западе и в отечественном банковском секторе методику CAMELS, которая была разработана для рейтинговой оценки финансовой устойчивости кредитных организаций еще в 2004 г. Как отмечает К. С. Полозова, в основе данной методики лежат самые важные элементы финансовой устойчивости: достаточность капитала, качество активов, качество менеджмента, в том числе финансового, прибыльность, ликвидность и чувствительность к риску [6]. Считаем, что перечисленные выше показатели можно применить и к организациям нефтедобывающей отрасли (табл. 4).



Источник: составлено авторами.

Рис.3. Факторы риска, влияющие на финансовую устойчивость нефтедобывающих организаций



Источник: составлено авторами.

Рис.4. Пути минимизации факторов риска, влияющих на финансовую устойчивость нефтедобывающих организаций

Таблица 4

**Элементы финансовой устойчивости, рекомендуемые к применению для коммерческих организаций**

Группа показателей оценки	Адаптированный показатель оценки
Достаточность капитала	Оценка активов организации, обеспеченных собственными средствами, оценка качества капитала (за счет каких источников сформирован капитал организации)
Качество активов	Оценка качества активов, относящихся к основным источникам дохода
Качество управления	Управление рисками и внутренний контроль
Прибыльность	Оценка показателей рентабельности
Ликвидность	Показатели ликвидности: абсолютная, быстрая и текущая ликвидность, структура активов и пассивов
Чувствительность к риску	Анализ влияние рисков на финансовые результаты предприятия, который дает возможность получить достаточно хорошее представление о том, в каких областях бизнес-процессов следует уделить внимание из-за повышенного риска.

Составлено по данным источников литературы [7; 8].

Оценка качества активов подразумевает оценку тех активов (материальных, нематериальных и финансовых), которые являются ключевыми по отношению к операционной деятельности и приносят существенную сумму прибыли. При этом необходимо учитывать риски потери по данным активам вследствие непредвиденных ситуаций путем создания резервов под снижение стоимости или их выбытия.

Управление финансовой устойчивостью нефтедобывающих организаций подразумевает в том числе всесторонний анализ факторов внешней среды, оказывающих влияние на бизнес-цели и выработку ключевых управленческих решений. Эффективность и качество финансового менеджмента можно оценить, проанализировав прибыльность и риски, обеспечение финансовой устойчивости и сохранности активов, эффективного ведения финансово-хозяйственной деятельности, соблюдения законодательства, Устава и других внутренних документов [9, с. 217-218.].

Прибыльность организации надлежит исследовать на основе коэффициентов рентабельности, ключевыми из которых являются: рентабельность активов, продаж, основной деятельности, собственного капитала. В разрезе данной группы показателей следует оценить качество прибыли, т.е. за счет каких источников она формируется (за счет увеличения цен без увеличения объема производства или за счет снижения издержек и наращивания производства).

Таким образом, рассмотренная методика CAMELS может быть адаптирована для нефтедобывающих организаций и позволит оценить их финансовую устойчивость с учетом влияния различных рисков. Поэтому развитие аналитического инструментария управления финансовой устойчивостью, в том числе адаптация методики CAMELS для нефтедобывающих организаций, является одним из эффективных способов оценки в совокупности и финансовой устойчивости, и подверженности бизнес-процессов различным рискам.

В заключении отметим, что управление финансовой устойчивостью организации в краткосрочном периоде ориентировано на достижение такой структуры источников финансовых ресурсов, при которой будет обеспечен достаточный уровень ликвидности и платежеспособности организации, увеличение чистой прибыли и источников финансовых ресурсов. В долгосрочной перспективе управление финансовой устойчивостью ориентировано на обеспечение качества

финансового менеджмента и устойчивого роста стоимости бизнеса.

#### Литература

1. *Бережная Е. В., Бережная О. В., Космина О. И.* Диагностика финансово-экономического состояния организации: учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2022. – 304 с.
2. *Vlasenko M.* Assessment of influence of external factors on financial stability of construction companies // Journal of Corporate Finance Research. 2020. Vol. 14, № 3. PP. 51–62. DOI: 10.17323/j.jcfr.2073-0438.14.3.2020.51-62.
3. *Баранова И. В., Власенко М. А.* Развитие инструментария анализа финансовой устойчивости организации / В монографии: Трансформация экономического мышления современного социума. – Коломна: Государственный социально-гуманитарный университет, 2018. С. 169–187.
4. *Баранова И. В., Власенко М. А.* Управление финансовой устойчивостью как детерминанта стабильности функционирования организации // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2018. № 2. С. 113–122.
5. *Побережец Е. А., Баранова И. В.* Методические аспекты сравнительного анализа финансовой устойчивости предприятий // Сибирская финансовая школа. 2022. № 2 (146). С. 247–255. DOI: 10.34020/1993-4386–2022-2-247-255.
6. *Полозова К. С.* Рейтинговая система CAMELS как способ оценки и мониторинга финансовой устойчивости коммерческих банков // Современные научные исследования и разработки. 2018. № 7 (24). С. 151–154.
7. *Селиверстов А. В.* Модель CAMELS – система оценки эффективности коммерческого банка // Аллея науки. 2017 Т. 2, № 9. С. 605–608.
8. *Шулекин А. Н.* К вопросу о необходимости совершенствования методики оценки финансово-экономического состояния организаций-застройщиков в сфере жилищного строительства в целях обеспечения их финансовой устойчивости // Сибирская финансовая школа. 2018. № 5 (130). С. 93–100.
9. *Ендовицкий Д. А., Любушин Н. П., Бабичева Н. Э.* Финансовый анализ: учебное пособие. – М.: КноРус, 2016. – 300 с.

#### Сведения об авторах

**Баранова Инна Владимировна** – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры аудита, учета и финансов Новосибирского государственного технического университета; профессор кафедры общественных финансов Новосибирского государственного университета экономики и управления, Новосибирск, Россия.

E-mail: baranova\_sifbd@mail.ru

**Власенко Мария Александровна** – старший преподаватель кафедры аудита, учета и финансов Новосибирского государственного технического университета; преподаватель кафедры общественных финансов Новосибирского государственного университета экономики и управления, Новосибирск, Россия.

E-mail: vma-1991@yandex.ru

**Побережец Елизавета Андреевна** – студентка Новосибирского государственного технического университета, Новосибирск, Россия.

E-mail: elizavetapoberejets@gmail.com

MANAGING THE FINANCIAL STABILITY OF AN ORGANIZATION  
IN THE PRACTICE OF FINANCIAL MANAGEMENT:  
METHODOLOGICAL ASPECT

**I. Baranova**

*Novosibirsk State Technical University,  
Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia*

**M. Vlasenko**

*Novosibirsk State Technical University,  
Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia*

**E. Poberejets**

*Novosibirsk State Technical University, Novosibirsk, Russia*

The article considers the role of financial stability in ensuring the quality of financial management and increasing the value of an organization's business. The relationship between financial stability, return on assets and risk sensitivity is demonstrated. Based on the results of the analysis of the financial stability of three Russian oil and gas producing organizations, the problems reflecting the risks of loss of financial stability are systematized. As part of the development of analytical tools for managing the financial stability of oil-producing organizations, the CAMELS methodology is proposed, which will allow assessing their financial stability taking into account the impact of various risks.

*Key words:* financial stability, financial management, analysis, risk, efficiency.

*References*

1. Berezhnaya E. V. *Diagnostika finansovo-ekonomicheskogo sostoyaniya organizatsii* [Diagnostics of the financial and economic condition of the organization], Moscow: INFRA-M, 2018, 304 p.

2. Vlasenko M. A. Assessment of influence of external factors on financial stability of construction companies, *Journal of Corporate Finance Research*, 2020, No. 3, pp. 51-62.

3. Baranova I. V., Vlasenko M. A. Development of tools for analyzing the financial stability of the organization, *Transformatsiya ekonomicheskogo myshleniya sovremennogo sotsiuma: monografiya* [Transformation of economic thinking of modern society: monograph], Kolomna: GSGU, 2018, pp. 169-187. (In Russ.)

4. Vlasenko M. A., Baranova I. V. Financial stability management as a determinant of the stability of the functioning of the organization, *ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika*, 2018, No. 2, pp. 113–122. (In Russ.)

5. Baranova I. V., Poberezhets E. A. Methodological aspects of comparative analysis of financial stability of enterprises, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2022, No. 2 (146), pp. 247-255. (In Russ.)

6. Polozova K. S. CAMELS rating system as a way to assess and monitor the financial stability of commercial banks, *Sovremennye nauchnye issledovaniya i razrabotki*, 2018, No. 7 (24), pp. 151-154. (In Russ.)

7. Seliverstov A. V. CAMELS model – a system for evaluating the effectiveness of a commercial bank, *Alleyanauki*, 2017, Vol. 2, No. 9, pp. 605-608. (In Russ.)

8. Shulekin A. N. To the question of the need to improve the methodology for assessing the financial and economic condition of real estate developers in the field of housing construction in order to ensure their financial stability, *Sibirskaya finansovaya shkola*, 2018, No. 5 (130), pp. 93-100. (In Russ.)

9. Endovitskii D. A., Lyubushin N. P., Babicheva N. E., *Finansovyi analiz* [Financial analysis], Moscow: KNORUS, 2016, 300 p., pp. 217-218.

*About the authors*

**Inna V. Baranova** – Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Audit, Accounting and Finance, Novosibirsk State Technical University; Professor of the Department of Public Finance, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.  
E-mail: baranova\_sifbd@mail.ru

**Maria A. Vlasenko** – Senior Lecturer of the Department of Audit, Accounting and Finance, Novosibirsk State Technical University; Lecturer of the Department of Public Finance, Novosibirsk State University of Economics and Management, Novosibirsk, Russia.  
E-mail: vma-1991@yandex.ru

**Elizaveta A. Poberejets** – student, Novosibirsk State Technical University, Novosibirsk, Russia.  
E-mail: elizavetapoberejets@gmail.com