Балабанова Наталья Владимировна. Оценка финансовых рисков для обеспечения финансовой устойчивости предприятия : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Иваново, 2006 170 с. РГБ ОД, 61:06-8/1544

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Исследование взаимосвязи между экономическими категориями «финансовые риски» и «финансовая устойчивость функционирования организации» 11

1.1 Финансовая устойчивость как научно-практическая проблема функционирования организации 11

1.2 Сущность финансовых рисков и их взаимосвязь с финансовой устойчивостью предприятия 26

1.3 Методы оценки финансовых рисков предприятия. Концепция левериджа при оценке финансовых рисков предприятия 47

Выводы по главе 56

Глава 2. Методические подходы к оценке финансовых рисков и возможности обеспечения финансовой устойчивости предприятия 59

2.1 Система финансовых показателей и финансовые риски 59

2.2 Возможности использования концепции левериджа при оценке финансовых рисков предприятия 80

2.3 Система мер, способствующих упрочению финансовой устойчивости предприятия 91

Выводы по главе 99

Глава 3. Количественные характеристики степени рисков в оценках финансовой устойчивости предприятия 101

3.1 Методика учета оценок степени риска по отношению к системе финансовых показателей 101

3.2 Оценка степени риска по отношению к отдельным финансовым показателям 110

3.3. Практический расчет и анализ показателей, характеризующих финансовую устойчивость предприятия 119

Выводы по главе 129

Заключение 131

Список литературы 132

Приложения 146

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Предпринимательство в условиях рынка по существу связана с принятием решений, последствия реализации которых неоднозначны. Это относится и к финансовой сфере: изменения финансово-экономических условий могут не только влиять на способность предприятия рассчитываться по своим обязательствам, но и определять его дальнейшее существование.

В условиях стабилизации экономики России восстанавливается роль  
финансов как основного регулирующего механизма деятельности  
предприятий. Стабильность финансового состояния, финансовая  
устойчивость становятся необходимым условием эффективности

функционирования и возможностей развития, индикатором инвестиционной привлекательности. Тем самым определяется и практический интерес к обеспечению финансовой устойчивости.

Изменения финансово-экономических условий могут не только влиять на способность предприятия рассчитываться по своим обязательствам, но и определять его дальнейшее существование. За последнее десятилетие российские предприятия все больше уделяют внимание в своей деятельности финансовым рискам.

Устойчивость предприятия определяется не только современной технологией производства, стоимостью рабочей силы, но и наличием обоснованной финансово-экономической стратегии. В последнее время финансовые менеджеры все чаще сталкиваются с проблемой оценки и управления финансовыми рисками.

Сочетание высоких рисков и низкой рентабельности функционирования предприятий в значительной мере предопределяют инвестиционный климат в России и условия развития экономики на ближайшие годы.

Важнейшей задачей народнохозяйственного масштаба в настоящее время также является выявление источников и привлечение в соответствующих объемах финансовых ресурсов, необходимых как для осуществления особо перспективных инвестиционных программ, так и для реконструкции и даже простого восстановления изношенного производственного оборудования. По всей очевидности задачу подъема экономики только за счет создания совершенно новых производств не решить. Но у большинства предприятий реального сектора необходимые для инвестиционных целей ресурсы практически отсутствуют, ввиду неудовлетворительного состояния их финансов.

Проблемы, возникшие в процессе реформирования экономики, требуют исследования причин их породивших, а также анализа развития негативных последствий, касающихся финансов предприятий. Финансовая стабильность общества основывается на финансовой устойчивости предприятий. Состояние финансов предприятия во многом определяет все основные экономические процессы в государстве.

Однако сегодня сама категория «финансы хозяйства» по сути выпадает из экономического понятийного оборота. В центре внимания практиков и ученых оказался в большей части не производственный, а банковский сектор, гипертрофированно устремленный в сферу доходных финансовых спекуляций. Однако именно финансы хозяйства и могут служить тем источником, который обеспечивает функционирование не только производственной, но и непроизводственной сфер экономики. Все другие виды финансов всегда были дополнительными источниками средств, которые (особенно кредитные ресурсы) предоставлялись, как правило, в прямой зависимости от наличия и эффективности использования собственных финансовых ресурсов предприятия.

В этих условиях проблема обеспечения финансовой устойчивости стала одной из центральных для всех хозяйствующих субъектов.

Эффективность практического решения проблем оценки финансовых рисков и поведения предприятия в условиях неопределенностей рынка заметно сдерживается отсутствием комплексных исследований по данной тематике в российской науке. На современном этапе предприятия недостаточно используют механизмы и инструменты риск-менеджмента, что отчасти обусловлено недостаточностью законодательной базы. Очевидно, что данная проблема не являлась актуальной для советской экономической науки в связи с отсутствием валютного и фондового рынков, а также компонент финансового риска в управленческих решениях директивной экономики.

Научные исследования, посвященные проблемам оценки финансовых рисков предприятий в новых экономических условиях и их адаптация для отдельных отраслей являются недостаточно изученными в экономической литературе. Все это определяет актуальность темы диссертационной работы.

**Степень научной разработанности проблемы.**Несмотря на то, что вопросам риска в предпринимательской деятельности на сегодняшний день уделяется определенное внимание как в научных исследованиях, специальной литературе, так и на практике, проблема риска в управленческой деятельности остается недостаточно изученной. Неоднозначное понимание положений теории рисков, в частности их классификации, необходимость совершенствования методов ее анализа затрудняет использование предприятиями ее теоретического аппарата.

Имеющиеся литературные источники посвящены, главным образом, рассмотрению отдельно взятых проблем оценки и управления рисками, что вызывает определенные затруднения их использования и изучения.

Исследование сущности экономических рисков, выявление их причин и классификацию проводили Дж. М. Кейнс, М. Фридмен, Ф. Найт, А. Маршалл, К. Рэдхэд, С. Хьюс, Г. Клейнер, И. Балабанов, В. Гранатуров, М. Лапуста, В. Чернов, О. Кандинская.

К современной зарубежной так и отечественной научной литературе, предоставляющей широкий спектр разработок и теоретических обоснований факторов риска, лежащих в основе управления предприятием в различных сферах бизнеса, можно отнести работы Ван Хорн Дж., Мессена Д., Хьюса С, Рэдхэда К., а также Альгина А.П., Грабового П.К., Качалова P.M., Клейнера Н.Я., Рогова М.А., Ротаря В.И., Самочкина В.Н., Уткина Э.А., Тренева Н.Н. и

др.

В настоящее время особое внимание должно быть уделено проблемам устойчивости финансового состояния предприятия, рентабельности производства, эффективности использования потенциала развития хозяйствующего субъекта, что уже невозможно без учета влияния финансовых рисков. Поэтому приобретают особую важность вопросы разработки эффективных методических приемов исследования финансовых рисков. Становится обязательным формирование действенного механизма оценки финансовых рисков на уровне предприятий, который основывается на оптимальном сочетании инструментов риск-менеджмента и показателей эффективности деятельности, которые могли бы давать объективную информацию о степени рискованности хозяйствования.

Проблема финансовой устойчивости рассматривалась в научных публикациях Ковалева В.В., Грачева А.В., Шеремета А.Д., Уткина Э.А., Балабанова И.Т., Глухова В.В., Соколова Ю.А., Колибабы В.И., Леонтьева В.Е., Холта Р.Н., Маршала Дж.Ф. и др.

**Цель и задачи исследования.**Целью диссертационной работы является разработка методов оценки воздействия совокупности финансовых рисков на финансовую устойчивость предприятия и обоснование системы мероприятий по устранению негативного влияния финансовых рисков на показатели финансовой устойчивости предприятия.

Реализация поставленной цели потребовала решения следующих задач, определивших логику исследования:

а конкретизации взаимосвязи экономических категорий финансовые риски и финансовая устойчивость;

исследования понятия и сущности финансовых рисков; систематизации факторов, определяющих финансовые риски и методы их оценки на основе анализа существующих теоретических и методологических разработок;

разработки методических положений по определению показателей, наиболее полно и адекватно отражающих воздействие финансовых рисков на состояние финансовой устойчивости предприятия;

оценки возможностей предприятия по нейтрализации и управлению финансовыми рисками;

а разработки рекомендаций по обеспечению финансовой устойчивости предприятия реального сектора экономики в условиях воздействия различного рода рисков с учетом возможной взаимозависимости проявлений этих рисков.

Объектом **исследования**является совокупность финансовых рисков предприятия.

**Предмет исследования**- методы оценки и управления финансовыми рисками с целью повышения финансовой устойчивости предприятия.

**Информационная**база **исследования**состоит из научных, методических, учебных изданий отечественных и зарубежных авторов, информационных, аналитических, статистических, справочных источников, финансовых отчетов. В практических расчетах использованы данные бухгалтерского учета и отчетности промышленных предприятий Ивановской области.

**Методологическая база исследования**основывается на экономической теории, теории финансового и риск-менеджмента, включая труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам сущности, оценки и минимизации экономических рисков, а также системный анализ и др.

**Научная новизна исследования**заключается в разработке системы методов оценки и управления финансовыми рисками с целью повышения финансовой устойчивости предприятий реального сектора экономики. Основные научные результаты исследования:

1. Уточнена трактовка понятий «финансовое состояние» и «финансовая устойчивость», отличающаяся возможностью количественного оценивания и отражением взаимной зависимости понятий через категорию «финансовые риски».

2. Сформирована методика оценки финансовой устойчивости предприятия, отличающаяся учетом количественных характеристик степени влияния совокупности финансовых рисков на финансовое состояние предприятия.

1. Разработаны методические подходы к формированию системы мероприятий по обеспечению финансовой устойчивости предприятия и классификации финансовых рисков.
2. Выявлено значение и возможности применения для оценки влияния финансовых рисков на финансовую устойчивость предприятия комплекса финансовых показателей, в том числе критериев левериджа.
3. Обоснована целесообразность и предложены способы классификации предприятий по уровню финансовой устойчивости, отличающиеся комплексным учетом степени и взаимосвязи проявлений финансовых рисков.

**Научно-практическая значимость исследования**Выводы и рекомендации, содержащиеся в работе, развивают теорию оценки и управления рисками и могут быть использованы в практической деятельности предприятий при формировании и реализации политики

управления рисками, инвестиционном и текущем бизнес-планировании на предприятии в целом и в его отдельных подразделениях.

**Апробация результатов исследования.**Научные результаты и положения работы докладывались и обсуждались на 2-ой научно-практической конференции «Банковская система и реальный сектор экономики», Иваново, - 2003, Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы развития экономики», Иваново, ИГХТУ, ноябрь, 2003г. Материалы исследования включены в лекционный курс «Финансы предприятий» на кафедре экономики и финансов ИГХТУ.

**Публикации.**По результатам исследований опубликовано 6 печатных работ, общим объемом 2,4 у.п.л.

**Структура и объем диссертации.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 164 наименований и 3 приложений. Основная часть диссертации изложена на 121 странице машинописного текста, в том числе 20 таблиц, 4 рисунка.

## Финансовая устойчивость как научно-практическая проблема функционирования организации

В условиях бывшей административно-командной системы управлению финансовой устойчивостью предприятия не уделялось должного внимания, так как, предоставляя бюджетные ассигнования на капитальные вложения, списывая просроченную задолженность предприятий банкам, разрешая выделять хозяйствам отраслевые финансовые ресурсы на восполнение недостатка оборотных средств, государство не допускало, чтобы предприятие оказалось в положении несостоятельного должника даже при низкой эффективности производства и наличии огромных потерь от бесхозяйственности.

Современные законы рыночной экономики требуют постоянного кругооборота средств, основанного на спросе, подтвержденном покупательной способностью. Платежеспособность и наличие ресурсов для развития предприятий являются важнейшими признаками финансовой устойчивости, обеспечение которой относится к числу наиболее важных финансовых проблем. Недостаточная финансовая устойчивость, также как и избыточная, отрицательно сказывается на состоянии предприятий, поскольку недостаточная финансовая устойчивость приводит к неплатежеспособности предприятий, к отсутствию средств для дальнейшей их деятельности, а избыточная - отягощает предприятия излишними запасами и резервами, отвлекает денежные средства из обращения и замораживает их.

Определение реального финансового состояния предприятия важно не только для самих хозяйствующих субъектов, но также и для инвесторов, же лающих вложить свободные средства в развитие данного предприятия. Для этого им необходимо иметь сведения о финансовой устойчивости и об изменении финансового положения предприятия в современных условиях.

В экономической литературе социалистического периода близким по смыслу к современному понятию финансовой устойчивости предприятия выступало понятие «устойчивость финансового состояния предприятия» [87,65,155]. Оно характеризовалось «... обеспеченностью собственными оборотными средствами, соответствием фактических запасов нормируемых средств нормативу, величиной иммобилизации оборотных средств, оборачиваемостью оборотных средств, платежеспособностью предприятия» [87].

Таким образом, финансовая устойчивость предприятия оценивалась по его платежеспособности и обеспеченности собственными оборотными средствами.

Это представление о финансовой устойчивости сохранилось в определенной степени и в новых условиях хозяйствования. Следует отметить, что различные источники, при всем многообразии мнений, в основном сходятся в определении понятия финансовой устойчивости.

По мнению Балабанова И.Т.: «финансово-устойчивым является такой хозяйствующий субъект, который за счет собственных средств покрывает средства, вложенные в активы (основные фонды, нематериальные активы, оборотные средства), не допускает неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и расплачивается в срок по своим обязательствам» [15].

А.Д. Шеремет и его соавторы считают, что сущность устойчивости финансового состояния отражают «абсолютные показатели финансовой устойчивости предприятия» [148]. «Наиболее полно обобщающим показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток средств для формирования запасов, получаемый в виде разницы величины источников средств и величины запасов» [148]. При этом имеется в виду обеспеченность определенными видами источников (собственными, кредитными и другими заемными), поскольку достаточность суммы всех возможных видов источников (включая кредиторскую задолженность и прочие пассивы) гарантирована тождественностью итогов и актива и пассива баланса.

Для характеристики источников формирования запасов используется несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников: наличие собственных оборотных средств, наличие долгосрочных источников формирования запасов, общая величина основных источников формирования запасов.

И.В. Мартынюк и Э.А. Уткин [134], раскрывая сущность финансового менеджмента, останавливаются на показателях финансовой устойчивости как на индикаторах антикризисных методов управления предприятием. Они рассматривают финансовые показатели, как неотъемлемый элемент повышения результативности применения контроллинга на предприятия и в банках России. Таким образом, указанные выше авторы подходят к проблеме управления финансовой устойчивостью с позиций взаимоотношений банка и клиента, не учитывая спектра других взаимоотношений и интересов. Индикаторы антикризисных методов управления являются частыо комплекса, предусматривающего системное управление финансовой устойчивостью.

Бухонова СМ. и другие определяют финансовую устойчивость как «...способность предприятия сохранять нормальное финансовое состояние при неблагоприятных воздействиях факторов внутренней и внешней среды за счет оптимальной структуры капитала и активов, оптимального соотношения между активами и источниками их формирования, эффективного использования всех видов ресурсов и рациональной реинвестиционной политики. Финансовая устойчивость обеспечивает способность предприятия наращивать капитал и развиваться на расширенной основе, определяет его кредитоспособность, конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность» [28].

В зарубежной экономической литературе оценка финансовой устойчивости предприятия определяется его финансовой независимостью. Она связана с общей финансовой структурой предприятия, степенью его зависимости от кредиторов и инвесторов. Финансовая устойчивость в долгосрочном плане, следовательно, характеризуется соотношением собственных и заемных средств.

## Система финансовых показателей и финансовые риски

В совокупности вся система финансовых отношений между хозяйствующими субъектами, очевидно, не может быть выражена только количественными показателями. То же относится и к анализу финансовой устойчивости. Вместе с тем общепринятой на практике является количественная форма проведения анализа финансовой деятельности и представления его результатов.

Применение в практике финансово-экономического анализа большого числа показателей обусловлено, на наш взгляд, не только объективной потребностью в оценке различных сторон деятельности предприятия, но и разнообразием целей такого анализа. Определенной проблемой здесь является неявно выраженная замена цели управления: вместо управления состоянием — управления показателями, характеризующими это состояние. Данная проблема хорошо известна специалистам в области теории управления большими системами.

Поэтому представляет интерес уточнить, прежде всего, смысловую нагрузку и роль отдельных показателей вообще и в контексте проводимого исследования в частности. Как отмечено в главе 1, акцент следует сделать на показателях, позволяющих рассчитать или, по крайней мере, оценить воздействие (финансовых) рисков на ключевые параметры финансового состояния организации. Кроме того, следует выявить - по возможности простые и ясные в практическом применении - способы (средства, элементы) управления, позволяющие изменять ситуацию в требуемом направлении.

Очевидно, отрицательное внешнее воздействие на финансовое состояние может быть обобщено и сведено к двум видам: уменьшению поступлений и увеличению расходования денежных средств. Информативность отдельных показателей к этим воздействиям в значительной мере служит критерием их применимости, полезности при оценке финансовых рисков.

Полезно также обсудить факт наличия нормативных (рекомендуемых) значений для отдельных финансовых показателей. С одной стороны, в весьма широких пределах никакие значения показателей не являются однозначно критическими или наоборот, однозначно оптимальными. По-видимому, по существу содержательная их трактовка должна включать положения вида «многолетняя практика показывает, что... и т.д.». Следует учесть, что реальная практика хозяйствования российских предприятий в условиях рынка не так уж продолжительна, а ее условия сильно менялись во времени. Таким образом, отклонение от нормативных значений может служить -вполне достаточной- основой сравнительного анализа предприятий, особенно в рамках одной или технологически подобных отраслей, но не для прогнозирования развития отдельного хозяйствующего субъекта. Подобным образом следует воспринимать, например, и известные методики расчета вероятности банкротства.

С другой стороны, некоторые нормативные значения закреплены в правовых актах и их соблюдение - независимо от их реального экономического содержания - является одним из обязательных условий (целей, критериев) функционирования предприятия. Следовательно, оценка влияния финансовых рисков на эти показатели должна быть включена в общую процедуру оценки финансовой устойчивости предприятия.

Отметим также, что определенную сложность представляет разграничение показателей, характеризующих собственно финансовое состояние, и показателей, характеризующих финансовую устойчивость.

## Методика учета оценок степени риска по отношению к системе финансовых показателей

Возможность принятия эффективных управленческих решений по обеспечению финансовой устойчивости во многом зависит от возможности получить подходящие количественные оценки для возможных финансовых рисков. Здесь под количественными характеристиками рисков понимаются такие, как: вероятность совершения определенного события, среднеожидае-мое значение ущерба, среднеквадратическое отклонение от ожидаемого значения - в том случае, если данный конкретный вид риска может рассматриваться как имеющий вероятностную (стохастическую) природу. Некоторые виды рисков, в исследовании которых применение статистических методов некорректно, тем не менее могут сопровождаться аналогичными по смыслу оценками; в частности, может быть определен диапазон изменения интересующей величины. Столь же значимы количественные оценки возможностей предприятия (прогноз) в той или иной конкретной ситуации, связанные с риском. В целом первые (т.е. количественные оценки рисков) позволяют оценить вероятные границы изменения подверженных риску показателей (например, валовой прибыли) при заданных параметрах хозяйствования, вторые - определить такие значения этих параметров, при которых указанные границы окажутся приемлемыми с точки зрения финансовой устойчивости (или установить факт невозможности дальнейшего функционирования предприятия). И даже более точно - поскольку осуществление мероприятий по нейтрализации рисков в свою очередь подвержено случайным воздействиям - определить степень возможности (в количественном смысле - вероятность) «удержания» этих параметров в границах, обеспечивающих в требуемом смысле противодействия исходным рискам.

Для решения обоих вопросов (количественные оценки рисков и количественные оценки возможности их нейтрализации) естественно привлечь известную и упоминавшуюся систему показателей, характеризующих финансовую сторону деятельности предприятия. Вместе с тем уже беглый анализ этих показателей, а в существенно большей степени выводы, сделанные во второй главе, показывают, что непосредственное их использование затруднительно в силу ряда обстоятельств.

Во-первых, рассматривать как независимые, самостоятельные можно лишь некоторые виды рисков, которые в большинстве случаев не связаны непосредственно с теми величинами, на основании которых вычисляются финансовые показатели. Тем самым считать определяемыми, по крайней мере, потенциально, числовые характеристики этих показателей не всегда возможно.

Во-вторых, рассчитываемые показатели представляют хотя и весьма простые, арифметические, но все же функции от подверженных влиянию рисков величин. Следовательно, необходимо рассчитать или хотя бы оценить, как, например, диапазон изменения функции зависит от диапазона изменения ее аргумента (или аргументов).

В третьих, в подавляющем большинстве рассматриваемых в научной литературе случаев, за исключением относительно частных специальных вопросов, уже упоминавшиеся известные показатели оценивают состояние предприятия фактически по системе «хорошо-плохо». По-видимому, подразумеваемая трактовка тех или иных значений этих показателей такова: «предыдущий опыт показывает, что в аналогичной ситуации чаще всего происходило то-то и то-то». Учет степени рисков должен позволить существенно уточнить это толкование, прежде всего в направлении - что следует и что возможно сделать в том или ином конкретном случае.

Отметим, далее, что из перечисленных ранее показателей фактически только один, а именно, леверидж, дает возможность оценивать единственный по существу интересующий параметр - изменение будущей прибыли. Остальные связаны с прогнозом прибыли лишь косвенно.

Обосновывая необходимость подробного исследования финансовых показателей с точки зрения их связи с проявлениями финансовых рисков, следует заметить также, что динамика их изменения бывает более информативна в смысле оценки устойчивости, чем конкретные их статические значения. По существу это связано с обсуждавшимися в первой главе концептуальными различиями понятий «состояние» и «устойчивость». Для оценки устойчивости по динамике несомненный интерес представляет количественное (аналитическое) исследование этой динамики «в норме» и под воздействием рисков.

Как известно, глубина и определенность (конкретность) результатов и выводов исследования находится в обратной зависимости с величиной области их применимости (общностью); вместе они связаны с системой необходимых упрощающих допущений, которые, в свою очередь, во многом определяют совокупность инструментов исследования, его методов. В данном случае мы предполагаем рассмотреть возможность получения некоторых обоснованных выводов без привлечения специальных математических методов: это потребовало бы пересмотра по существу системы целей и задач проводимого исследования. Тем не менее мы полагаем - и предполагаем обосновать в данной главе - что и в нашем случае возможно получение практически значимых результатов по рассматриваемому вопросу.

Нами предлагается следующая схема рассуждений. Эффективная и устойчивая (в финансовом аспекте) деятельность предприятия обеспечивается подходящим соотношением поступлений денежных средств и их расходованием. В гипотетически идеальной ситуации (здесь мы не будем обсуждать вопрос о ее достижимости - он относится в первую очередь к экономической теории, но будем иметь ввиду известную точку зрения, что в рыночной экономике это невозможно по существу способа ее функционирования) рисков нет, и идеальный менеджмент рассчитывает оптимальную финансовую стратегию, исходя из предположительно известных параметров внешней среды, в частности, возможностей заимствования средств.