

## **ПРАКТИКО-ОРИЕНТИРОВАННЫЕ МЕТОДИКИ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА ОРГАНИЗАЦИИ**

Л.В. НАРКЕВИЧ, кандидат экономических наук,  
Белорусско–Российский университет

## **PRACTICE-ORIENTED TECHNIQUES IN THE SYSTEM OF FINANCIAL ANALYSIS OF AN ORGANIZATION**

L.V. NARKEVICH, Candidate of economic sciences,  
Belarusian–Russian University

*В статье представлены практико-ориентированные методики разработки информационно-аналитической системы управления финансовой устойчивостью по критериям экономической безопасности организаций. Обоснован системный подход и практико-ориентированные аналитические методики проектирования информационно-аналитической системы управления финансовой устойчивостью организации как единого информационного пространства результатов многоаспектного анализа проектного управления. Адаптирована информационно-аналитическая система управления финансовой устойчивостью ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай», в комплексе охватывающая взаимосвязь основных аналитических блоков ретроспективного анализа показателей предметной области; выявлены и обобщены резервы роста финансовой устойчивости с инновационным вектором развития производственного потенциала организации.*

*Ключевые слова:* практико-ориентированные методики, финансовый анализ, финансовая устойчивость, динамика, темп изменения, структура, фактор, коэффициент, политика финансирования, заемный, собственный

*The article presents practice-oriented methods of development of information-analytical system of financial stability management according to the criteria of economic security of organizations. The system approach and practice-oriented analytical methods of designing information-analytical system of financial stability management of the organization as a unified information space of the results of multi-aspect analysis of project management are substantiated. The information-analytical system of financial stability management of JSC "Bakery and Confectionery Company 'Domochay' is adapted; it covers the interrelation of the main analytical blocks of retrospective analysis of the subject area indicators; the reserves of financial stability growth with the innovative vector of the organization's production potential development are revealed and generalized.*

*Keywords:* practice-oriented methods, financial analysis, financial stability, dynamics, rate of change, structure, factor, coefficient, financing policy, debt, equity, proportions.

**Введение.** В современных условиях экономической нестабильности, сложной геополитической ситуации наблюдается высокая степень неопределенности функционирования организаций, что существенно повышает риски экономической безопасности в результате неспособности противостоять негативному воздействию внешних и внутренних факторов. В настоящее время крупные и успешные предприятия испытывают потребность в формировании и эффективном функционировании новой системы управления на микроэкономическом уровне, ориентированной на рост собственного капитала при обеспечении целевого уровня финансовой устойчивости в условиях нестабильной внешней среды [4]. В связи с этим проблема формирования и функционирования системного практико-ориентированного анализа в управлении финансовой устойчивостью является актуальной для перерабатывающих предприятий АПК. Применение практико-ориентированных методик современной аналитики выступает важным фактором в управлении финансовой устойчивостью предприятий, позиционирующихся на рынках товаров народного потребления [2, 3].

В отношении перерабатывающих предприятий АПК данная проблема приобретает еще большее значение в связи с рядом особенностей их деятельности: сложное организационное устройство; наличие большого объема товарно-материальных запасов; длительный производственный цикл; высокая фондоемкость; значительная стоимость инвестиций в обновление основных средств, и, как следствие, высокий уровень привлечения заемных средств и др. Наличие инструментов управления финансовой устойчивостью, интегрированных в общую систему финансового менеджмента предприятия, способствует повышению эффективности его функционирования как открытой социально-экономической системы, взаимодействующей с внешней средой [1, 5]. Проблема формирования и функционирования системы управления финансовой устойчивостью предприятия является достаточно сложной в силу емкости и многоаспектного содержания понятия финансовой устойчивости, что обуславливает потребность в ее более глубоком изучении [7]. В связи с этим возникает объективная необходимость продолжения разработки вопросов системного практико-ориентированного подхода к управлению финансовой устойчивостью предприятия.

**Анализ источников.** Разработка и внедрение практико-ориентированных методик в систему финансового анализа сложных

экономических систем на всех уровнях управления выступает актуальным направлением многих отечественных и зарубежных ученых. Вопросам аналитического обоснования финансового уровня экономической безопасности сложной экономической системы уделяли внимание в своих публикациях следующие ученые: Е.М. Бавыкина, И.В. Баранова, М.А. Власенко, Т.А. Бучик, Л.В. Дергун, Н.В. Бухов, С.А. Алиев, А.В. Гукова, А.В. Киров, Е.Н. Юдина, А.Н. Герасимов, Жунева А.В., А.А. Кулаев, Г.В. Савицкая и др. [1 – 10]. Практико-ориентированные методики на основе систем анализа финансовой безопасности в значительной мере исследованы в работах Г.В. Савицкой. В аналитическом блоке финансовой безопасности она предлагает использовать горизонтальный, вертикальный, сравнительный финансовые анализы, анализ финансовых коэффициентов, интегральный финансовый анализ.

**Методы исследования.** Проведенное исследование основывается на общенаучной методологии, предполагающей системный подход к решению аналитических задач создания информационно-аналитической среды управления финансовой деятельностью сложной экономической системы организации. Методика системного анализа построена на базе общенаучных методов анализа и синтеза, обобщения, аналогии, сравнения, факторного анализа.

Основная часть. Для апробации практико-ориентированных методик в систему финансового анализа организаций АПК выбран крупнейший региональный производитель хлебобулочных и кондитерских изделий – ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» с сетью хлебозаводов по районным центрам Могилевской области. Предприятие специализируется на производстве широкого ассортимента хлебобулочных и кондитерских изделий, в том числе диетической и обогащенной продукции. Филиалы выпускают дополнительно плодово-ягодное вино, солод, повидло, безалкогольные напитки, чайный напиток. Рассматриваемая подсистема управления предусматривает оценку производственных возможностей предприятия в реалиях текущей деятельности и диагностику финансовой устойчивости по основным финансовым параметрам организации.

Анализ финансовой устойчивости по критериям обеспеченности организации собственными оборотными средствами. Аналитический блок управления финансовой устойчивостью предусматривает анализ источников финансирования краткосрочных активов ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай». В системе управления финансовой

устойчивостью проанализированы источники финансирования краткосрочных активов предприятия, что определяет уровень достаточности собственных источников финансирования и необходимость привлечения заемного капитала. Информационно-аналитическая платформа финансовой устойчивости отражает сбалансированность денежных и материальных потоков, доходов и расходов, средств и источников их формирования. Первым шагом в данном сегменте аналитических расчетов рассматривается исследование соотношений между статьями актива и пассива баланса с результатом наличия (дефицита) и уровня обеспеченности краткосрочных активов собственными оборотными средствами как мобильной части собственного капитала, участвующего в финансировании оборотных средств.

Используя данные бухгалтерского баланса ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» и предыдущих расчетов, произведен расчет уровня покрытия собственными и заемными источниками долгосрочных и краткосрочных активов (табл. 1).

**Таблица 1. Анализ факторов изменения собственных оборотных средств  
ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай», тыс. руб.**

| Факторообразующий элемент                        | 31.12.<br>2021 г. | 31.12.<br>2022 г. | 31.12.<br>2023 г. | Изменение, тыс. руб. |               |               |
|--------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------|---------------|---------------|
|                                                  |                   |                   |                   | 2022-<br>2021        | 2023-<br>2021 | 2023-<br>2022 |
| 1                                                | 2                 | 3                 | 4                 | 5                    | 6             | 7             |
| 1 Собственный капитал (СК)                       | 22298             | 35415             | 35754             | 13117                | 13456         | 339           |
| 1.1 Уставный капитал                             | 17218             | 17568             | 17568             | 350                  | 350           | 0             |
| 1.2 Добавочный капитал                           | 3049              | 15684             | 16151             | 12635                | 13102         | 467           |
| 1.3 Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 2027              | 2159              | 2035              | 132                  | 8             | -124          |
| 1.4 Целевое финансирование                       | 4                 | 4                 | 0                 | 0                    | -4            | -4            |
| 2 Долгосрочные обязательства (ДО)                | 2605              | 3821              | 3215              | 1216                 | 610           | -606          |
| 2.1 Долгосрочные кредиты и займы                 | 0                 | 2550              | 2292              | 2550                 | 2292          | -258          |
| 2.2 Доходы будущих периодов                      | 685               | 554               | 234               | -131                 | -451          | -320          |
| 2.3 Прочие долгосрочные обязательства            | 1920              | 717               | 689               | -1203                | -1231         | -28           |
| 3. Долгосрочные активы (ДА)                      | 21846             | 32451             | 32865             | 10605                | 11019         | 414           |

Продолжение таблицы 1

| 1                                                 | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     | 7    |
|---------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 3.1 Основные средства                             | 21293 | 32144 | 32231 | 10851 | 10938 | 87   |
| 3.2 Нематериальные активы                         | 16    | 6     | 6     | -10   | -10   | 0    |
| 3.3 Вложения в долгосрочные активы                | 530   | 294   | 621   | -236  | 91    | 327  |
| 3.4 Долгосрочные финансовые вложения              | 7     | 7     | 7     | 0     | 0     | 0    |
| 4 Собственные оборотные средства                  | 3057  | 6785  | 6104  | 3728  | 3047  | -681 |
| Исходная факторная модель: $COC = CK + ДО - ДА$ . |       |       |       |       |       |      |

Перманентный капитал (собственный капитал и долгосрочные обязательства) ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» на 31.12.2023 г. составил 38969 тыс. руб. и снизился относительно предыдущего периода на 267 тыс. руб. или на 0,68 %. При этом доля покрытия перманентным капиталом долгосрочных активов в 2022–2023 гг. составила 100 %, что соответствует оптимальному балансу в данной группе показателей. Величина собственного оборотного капитала на 31.12.2023 г. составила 6104 тыс. руб. и снизилась в динамике на 681 тыс. руб. или на 10,04 %. Приведенные данные соответствуют высокому уровню финансовой безопасности организации в данном сегменте показателей: сумма собственных оборотных средств выросла в данном смежном периоде анализируемого временного интервала на 3728 тыс. руб. (относительный прирост 121,95 %), что соответствует реструктуризации активов (присоединении и реформации бухгалтерского баланса).

Проанализирован портфель финансового обеспечения краткосрочных активов в рассматриваемом временном интервале: портфель финансирования краткосрочных активов представлен на отчетную дату 2023 г. в следующих пропорциях: собственные оборотные средства 17,62 %; краткосрочные обязательства 82,38 %; соответствующие расчеты произведены в периоде 2021–2022 гг. (рис. 1). Соответственно снизился удельный вес собственного оборотного капитала в структуре финансирования краткосрочных активов.

За 2021–2022 гг. укрепление финансовой устойчивости соответствует росту доли собственных оборотных средств при финансировании краткосрочных активов (прирост доли 9,36 п.п.); за 2022–2023 гг. – отмечено снижение удельного веса собственных источников финансирования на 1,54 п.п. Динамика структуры финансового обеспечения краткосрочных активов за 2021–2023 гг. показывает значительное при-

сутствие краткосрочных обязательств и положительную динамику снижения доли: динамический ряд 90,20; 80,84; 82,38 % демонстрирует высокий уровень финансовой устойчивости и одновременно рост рисков в отчетном 2023 г.

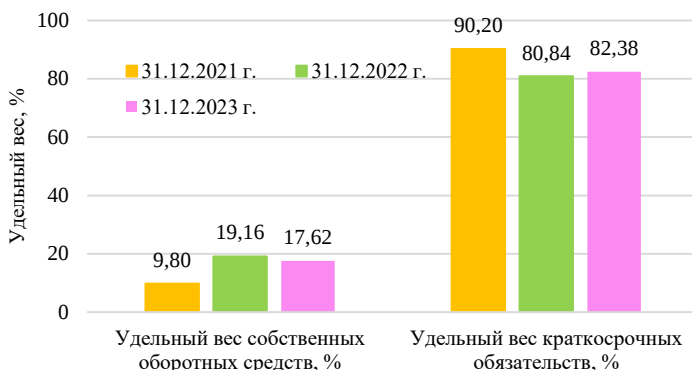


Рис 1. Структурная динамика финансового обеспечения краткосрочных активов собственными оборотными средствами за 2021–2023 гг.

Важным направлением анализа является изучение факторов изменения собственных оборотных средств. Поскольку очень большое значение для устойчивости финансового положения предприятия имеет наличие собственных оборотных средств и их изменение, то целесообразно изучить образующие их факторы. Исходная факторная модель собственных оборотных средств имеет статус аддитивной детерминированной модели и в исследовании использован способ прямого счета. Приведенный аналитический блок финансового обеспечения краткосрочных активов обобщен в табл. 1 с позиций проведения факторного анализа.

Факторы первого порядка. Снижение суммы перманентного капитала за 2022-2023 гг. составило 267 тыс. руб. и отрицательно повлияло на изучаемый показатель. При этом долгосрочные обязательства объединения хлебозаводов снизились (-606 тыс. руб.), а собственный капитал вырос (339 тыс. руб.), что характеризует положительную динамику пропорций данных параметров. Прирост долгосрочных активов отрицательно повлиял на динамику собственных оборотных средств (размер влияния -414 тыс. руб.). Факторный анализ изменения собственных оборотных средств по факторам первого порядка визуализирован на рис. 2 и позволяет сделать следующие выводы.

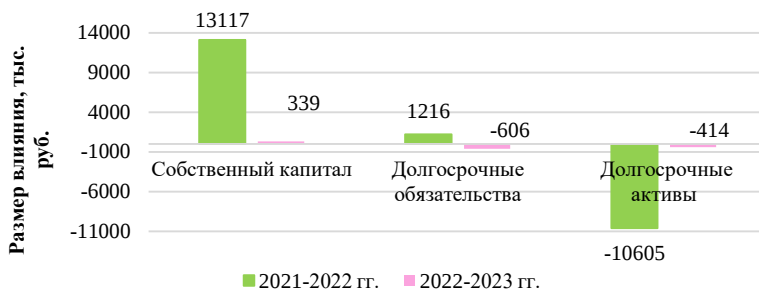


Рис. 2. Количественное влияние факторов изменения собственных оборотных средств в смежных периодах 2021–2023 гг.

Факторы второго порядка. В ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» установлено снижение нераспределенной прибыли на 124 тыс. руб., что отрицательно повлияло на изменение резульативного показателя в динамике (табл.1). Резервный капитал предприятия не изменился за 2022–2023 гг. и соответственно не повлиял на динамику изучаемого показателя. Добавочный капитал предприятия на 31.12.2023 г. вырос как было отмечено ранее, что определяет рост по данной строке собственного капитала на 467 тыс. руб. и способствует увеличению собственного оборотного капитала на эту же величину. Долгосрочные обязательства снизились по всем составляющим строкам и определили снижение собственных оборотных средств предприятия: соответственно долгосрочные кредиты и займы на 258 тыс. руб.; доходы будущих периодов – на 320 тыс. руб.; прочие долгосрочные обязательства – на 28 тыс. руб.

Выросла в динамике стоимость долгосрочных активов предприятия на 414 тыс. руб. за счет роста стоимости основных средств и вложений в долгосрочные активы соответственно на 87; 327 тыс. руб. Отмеченные изменения повлекли за собой соответствующее уменьшение собственных оборотных средств предприятия. Долгосрочные активы увеличились в динамике в значительной мере за счет роста сумм вложений в долгосрочные активы (незавершенное строительство) на 327 тыс. руб., что отрицательно сказалось на размере собственных оборотных средств.

За период 2021–2022 гг. установлен прирост по всем факторам первого порядка: собственного капитала, долгосрочных обязательств, долгосрочных активов соответственно на 13117; 1216; 10605 тыс. руб. Пропорции взаимодействия данных показателей в модели собственных оборотных средств положительные (перманентный капитал прирос на

14333 тыс. руб. (размер положительного влияния), а долгосрочные активы на 10605 тыс. руб. (размер отрицательного влияния), что определило общий положительный рост собственных оборотных средств на 3047 тыс. руб.

Среди факторов второго порядка наибольшее положительное влияние приходится на добавочный капитал (размер влияния 12635 тыс. руб.), на долгосрочные кредиты и займы (размер влияния 2550 тыс. руб.). Наибольшее отрицательное влияние определено по строке основных средств (размер влияния -10850 тыс. руб.).

Таким образом, в 2021–2023 гг. величина собственных оборотных средств имеет категорию положительных величин. На 31.12.2023 г. в итоге выросла относительно 2021 г. и снизилась относительно 2022 г., что соответствует росту рисков снижения уровня финансовой безопасности организации. Наибольшее отрицательное влияние оказал прирост основных средств и одновременное снижение доли долгосрочных обязательств в финансировании долгосрочных активов.

Актуальным аналитическим расчетом в системе управления финансовой устойчивостью рассмотрен анализ динамики и факторов изменения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами (табл. 2).

**Таблица 2. Анализ динамики факторов изменения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай»**

| Факторообразующий элемент                                     | 31.12.<br>2021 г. | 31.12.<br>2022 г. | 31.12.<br>2023 г. | Темп изменения, % |               |               |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|---------------|
|                                                               |                   |                   |                   | 2022/<br>2021     | 2023/<br>2021 | 2023/<br>2022 |
| Долгосрочные обязательства, тыс. руб.                         | 2605              | 3821              | 3215              | 146,68            | 123,42        | 84,14         |
| Собственный капитал, тыс. руб.                                | 22298             | 35415             | 35754             | 158,83            | 160,35        | 100,96        |
| Долгосрочные активы, тыс. руб.                                | 21846             | 32451             | 32865             | 148,54            | 150,44        | 101,28        |
| Краткосрочные активы, тыс. руб.                               | 31203             | 35411             | 34646             | 113,49            | 111,03        | 97,84         |
| Собственные оборотные средства, тыс. руб.                     | 3057              | 6785              | 6104              | 221,95            | 199,67        | 89,96         |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | 0,098             | 0,192             | 0,176             | 195,57            | 179,83        | 91,95         |
| Коэффициент маневренности                                     | 0,137             | 0,192             | 0,171             | 139,74            | 124,53        | 89,11         |

Установлен базисный прирост (2022/2021; 2023/2021) коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами соответственно 95,57; 79,83 %, что определено опережающим значительным приростом собственных оборотных средств (121,95; 99,67 %) относительно прироста краткосрочных активов (13,49; 11,03 %). В отчетном 2022–2023 гг. пропорции отрицательные и определили снижение параметра на 8,15 % (с 0,192 до 0,176).

Коэффициент маневренности в рассматриваемом временном интервале имеет динамику аналогичную коэффициенту обеспеченности собственными оборотными средствами: прирост параметра в 2022–2023 гг. относительно 2021 г. и снижение в отчетном периоде относительно 2022 г.

Результаты факторного анализа коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в смежных периодах 2021–2023 гг. показан в табл. 3; использован способ цепных подстановок.

**Таблица 3. Анализ факторов первого порядка изменения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами  
ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай»**

| Показатель                                                                                                                        | 2021-2022 гг. | 2022-2023 гг. |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ( $K_{\text{сос}_0}$ ) за 2021; 2022 г.                             | 0,098         | 0,192         |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами условный ( $K_{\text{сос}_{\text{усл}}}$ )                          | 0,217         | 0,172         |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ( $K_{\text{сос}_1}$ ) за 2022; 2023 г.                             | 0,192         | 0,176         |
| Общее изменение уровня коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ( $\Delta K_{\text{сос}}$ )                 | 0,094         | -0,015        |
| В том числе за счет изменения:                                                                                                    |               |               |
| - собственных оборотных средств                                                                                                   | 0,119         | -0,019        |
| - краткосрочных активов                                                                                                           | -0,026        | 0,004         |
| Исходная факторная модель: $K_{\text{сос}} = \text{COC} / \text{КА}$ ; $K_{\text{сос}_{\text{усл}}} = \text{COC}_1 / \text{КА}_0$ |               |               |

Результаты проведенного анализа позволяют сделать вывод, что в периоде 2022–2023 гг. общее снижение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами обусловлено уменьшением величины собственных оборотных средств (размер влияния -0,019 пунктов), часть которого погашена положительным влиянием незначительного снижения суммы краткосрочных активов (темп снижения 97,84 %) с размером влияния 0,004 пункта.

Обратная ситуация отмечена в периоде 2021–2022 гг.: положитель-

ное влияние фактора изменения собственных оборотных средств (размер влияния 0,119) в определенной мере скорректировано ростом краткосрочных активов (размер влияния -0,026 пунктов), что наглядно просматривается на рис. 3.

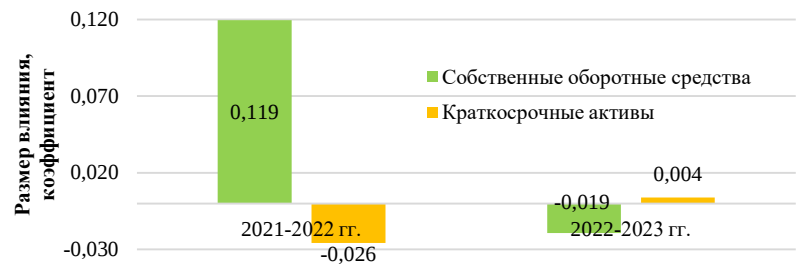


Рис. 3. Факторный анализ (1-й уровень подчинения) коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами

Детерминированный факторный анализ коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами дополнен детализацией по факторам второго порядка; результаты аналитических расчетов внесены в табл. 4. В рассматриваемых временных интервалах уровень влияния факторов второго порядка незначителен.

Таблица 4. Анализ влияния факторов второго порядка на коэффициент обеспеченности собственными оборотными методом долевого участия

| Фактор                                    | Абсолютное изменение, тыс. р. |           | Доля фактора в общей сумме прироста, % |           | Уровень влияния, доли единицы |               |
|-------------------------------------------|-------------------------------|-----------|----------------------------------------|-----------|-------------------------------|---------------|
|                                           | 2022-2021                     | 2023-2022 | 2022-2021                              | 2023-2022 | 2021-2022 гг.                 | 2022-2023 гг. |
| 1                                         | 2                             | 3         | 4                                      | 5         | 6                             | 7             |
| 1 Изменение собственных оборотных средств | 3728                          | -681      | 1,00                                   | 1,000     | 0,119                         | -0,019        |
| 1.1 Изменение собственного капитала       | 13117                         | 339       | 3,519                                  | -0,498    | 0,420                         | -0,002        |
| в том числе:                              |                               |           |                                        |           |                               |               |
| - уставного капитала                      | 350                           | 0         | 0,094                                  | 0,000     | 0,011                         | 0,000         |
| - добавочного капитала                    | 12635                         | 467       | 3,389                                  | -0,686    | 0,405                         | -0,003        |
| - нераспределенной прибыли                | 132                           | -124      | 0,035                                  | 0,182     | 0,004                         | 0,001         |
| - целевого финансирования                 | 0                             | -4        | 0,000                                  | 0,006     | 0,000                         | 0,000         |

Продолжение таблицы 4

| 1                                         | 2     | 3    | 4      | 5      | 6      | 7      |
|-------------------------------------------|-------|------|--------|--------|--------|--------|
| 1.2 Изменение долгосрочных обязательств   | 1216  | -606 | 0,326  | 0,890  | 0,039  | 0,003  |
| в том числе:                              |       |      |        |        |        |        |
| - долгосрочных кредитов и займов          | 2550  | -258 | 0,684  | 0,379  | 0,082  | 0,001  |
| - доходов будущих периодов                | -131  | -320 | -0,035 | 0,470  | -0,004 | 0,002  |
| - прочих долгосрочных обязательств        | -1203 | -28  | -0,323 | 0,041  | -0,039 | 0,000  |
| 1.3 Изменение долгосрочных активов        | 10605 | 414  | 2,845  | -0,608 | -0,340 | 0,002  |
| в том числе:                              |       |      |        |        |        |        |
| - основных средств                        | 10851 | 87   | 2,911  | -0,128 | -0,348 | 0,000  |
| - нематериальных активов                  | -10   | 0    | -0,003 | 0,000  | 0,000  | 0,000  |
| - вложений в долгосрочные активы          | -236  | 327  | -0,063 | -0,480 | 0,008  | 0,002  |
| - долгосрочных финансовых вложений        | 0     | 0    | 0,000  | 0,000  | 0,000  | 0,000  |
| 2 Изменение краткосрочных активов         | 4208  | -765 | 1,000  | 1,000  | -0,026 | 0,004  |
| в том числе:                              |       |      |        |        |        |        |
| - запасов                                 | 951   | -888 | 0,226  | 1,161  | -0,006 | 0,004  |
| - расходов будущих периодов               | 1765  | 335  | 0,419  | -0,438 | -0,011 | -0,002 |
| - краткосрочной дебиторской задолженности | 391   | 678  | 0,093  | -0,886 | -0,002 | -0,003 |
| - прочих краткосрочных активов            | 1101  | -890 | 0,262  | 1,163  | -0,007 | 0,004  |

Наибольшее положительное влияние роста коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в 2022–2023 гг. оказал фактор снижения запасов (размер влияния 0,004 пункта), увеличения долгосрочных кредитов и займов (размер влияния 0,001 пункта), доходов будущих периодов (размер влияния 0,002 пункта). Значительное отрицательное влияние отмечено по строке снижения добавочного капитала (размер влияния -0,003 пункта), роста расходов будущих периодов (размер влияния -0,002 пункта), роста краткосрочной дебиторской задолженности (размер влияния -0,003 пункта).

**Коэффициентный анализ финансовой устойчивости организации по индикаторам финансового риска.** В ходе анализа финансо-

вой устойчивости ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» отмечено, что доля собственного капитала имеет тенденцию к снижению, темпы прироста собственного капитала ниже темпов прироста заемного, что просматривается по параметрам коэффициентного анализа финансовой устойчивости (табл. 5).

Таблица 5. Коэффициентный анализ динамики параметров финансовой устойчивости организации

| Показатель                                                         | 31.12.<br>2021 г. | 31.12.<br>2022 г. | 31.12.<br>2023 г. | Изменение, пунктов |                |                |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|----------------|----------------|
|                                                                    |                   |                   |                   | 2022 -<br>2021     | 2023 -<br>2021 | 2023 -<br>2022 |
| Коэффициент концентрации собственного капитала                     | 0,420             | 0,522             | 0,530             | 0,102              | 0,109          | 0,008          |
| Коэффициент концентрации заемного капитала                         | 0,580             | 0,478             | 0,470             | -0,102             | -0,109         | -0,008         |
| Коэффициент финансовой зависимости                                 | 2,379             | 1,916             | 1,888             | -0,463             | -0,491         | -0,028         |
| Коэффициент текущей задолженности                                  | 0,531             | 0,422             | 0,423             | -0,109             | -0,108         | 0,001          |
| Коэффициент устойчивого финансирования                             | 0,469             | 0,578             | 0,577             | 0,109              | 0,108          | -0,001         |
| Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников | 0,895             | 0,903             | 0,917             | 0,007              | 0,022          | 0,015          |
| Коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников   | 0,105             | 0,097             | 0,083             | -0,007             | -0,022         | -0,015         |
| Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом                  | 0,725             | 1,091             | 1,126             | 0,366              | 0,401          | 0,034          |
| Коэффициент финансового левериджа                                  | 1,379             | 0,916             | 0,888             | -0,463             | -0,491         | -0,028         |

Коэффициент концентрации собственного капитала в динамике показывает положительную тенденцию роста: абсолютный прирост по строке соответственно составил 0,102; 0,109; 0,008 пунктов, что соответствует снижению коэффициента концентрации заемного капитала на эту же величину. Данным пропорциям динамики соответствует тенденция снижения коэффициента финансового левериджа: на 31.12.2023 г. коэффициент составил 0,888 пунктов и уменьшился относительно 2021 г. на 0,491 пункт, относительно 2022 г. – на 0,028 пунк-

тов, что свидетельствует о снижении финансовой зависимости предприятия от внешних источников финансирования. Опережающие темпы роста собственного капитала относительно заемного капитала положительно рассматриваются в предметной области исследования финансовой устойчивости и в итоге данная пропорция определила положительную динамику (с позиций финансовой устойчивости) следующих показателей:

- снижение коэффициента концентрации заемного капитала (среднегодовой процент снижения за период 2021–2023 гг. составил 9,92 %);

- снижение коэффициента финансовой зависимости (среднегодовой темп снижения за период 2021–2023 гг. составил 89,09 %);

- рост коэффициента финансовой независимости капитализированных источников (среднегодовой прирост за 2021–2023 гг. составил 1,23 %);

- снижение коэффициента финансовой зависимости капитализированных источников (среднегодовой темп снижения за период 2021–2023 гг. составил 88,81 %);

- рост коэффициента покрытия долгов собственным капиталом (среднегодовой темп роста за период 2021–2023 гг. составил 124,61 %).

Приведенные параметры динамики указывают на высокий уровень финансовой безопасности ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» по выбранным индикаторам и критериям тенденций развития в выбранном временном интервале.

**Анализ политики финансирования активов организации в системе управления финансовой устойчивостью.** Представлен блок ретроспективного анализа источников финансирования долгосрочных активов ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» с целью использования исторических данных при проектировании прогностических модулей инновационного развития организации. Используя данные бухгалтерского баланса произведен расчет уровня покрытия собственными и заемными источниками долгосрочных и краткосрочных активов. В динамике 2022–2023 гг. установлено снижение собственных оборотных средств и отрицательное влияние данного фактора на коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, коэффициент маневренности. Данная ситуация констатирует наступившую диспропорцию между разделами актива и пассива бухгалтерского баланса, результатом которой является снижение размера

собственных оборотных средств в ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай». Аналитические данные исследования в реалиях пропорций показывают, что соотношения не являются оптимальными, так как пороговые значения экономической безопасности в этом блоке предусматривают: половину оборотного капитала (постоянная часть краткосрочных активов) финансировать за счет собственных оборотных средств, а вторую половину (переменная часть краткосрочных активов) – за счет заемных средств.

В табл.6 произведен анализ используемых подходов к финансированию активов [10, с. 542] по критерию коэффициента финансового риска за 2021–2023 гг.

Таблица 6. Анализ подходов к финансированию активов ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» за 2021–2023 гг.

| Вид актива                                                                                                      | Структура активов, % |                |                | Подходы к их финансированию |                     |                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------|----------------|-----------------------------|---------------------|---------------------|
|                                                                                                                 | 31.12. 2021 г.       | 31.12. 2022 г. | 31.12. 2023 г. | агрессивный                 | умеренный           | консервативный      |
| Долгосрочные активы                                                                                             | 41,181               | 47,819         | 48,681         | 40 %-ДЗК<br>60 %-СК         | 30 %-ДЗК<br>70 %-СК | 20 %-ДЗК<br>80 %-СК |
| Постоянная часть краткосрочных активов                                                                          | 44,357               | 40,121         | 38,354         | 50 %-ДЗК<br>50 %-СК         | 20 %-ДЗК<br>80 %-СК | 100 %-СК            |
| Переменная часть краткосрочных активов                                                                          | 14,462               | 12,060         | 12,965         | 100 %-КЗК                   | 100 %-КЗК           | 50 %-СК<br>50 %-КЗК |
| Коэффициент финансового риска, (31.12.2021 г.)                                                                  | 1,379                | –              | –              | 1,1328                      | 0,5103              | 0,1830              |
| Коэффициент финансового риска, (31.12.2022 г.)                                                                  | –                    | 0,916          | –              | 1,0512                      | 0,4631              | 0,1847              |
| Коэффициент финансового риска, (31.12.2023 г.)                                                                  | –                    | –              | 0,888          | 1,0667                      | 0,4769              | 0,1936              |
| обозначения: ДЗК - долгосрочный заемный капитал, СК – собственный капитал, КЗК – краткосрочный заемный капитал. |                      |                |                |                             |                     |                     |

В соответствии с параметрами структурной динамики портфеля финансового обеспечения краткосрочных активов ОАО «Булочно-

кондитерская компания «Домочай» определена пороговая величина коэффициентов концентрации собственного (Кск), заемного (Кзк) и финансового левериджа (риска, Кфл) для ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» при различных подходах к финансированию. Произведено сравнение в рамках рассматриваемого временного интервала рассчитанных уровней коэффициента финансового левериджа (финансового риска) и фактического значения коэффициента финансового левериджа на конкретную дату.

В данном аналитическом блоке произведены следующие выводы:

- на 31.12.2021 г. фактический уровень коэффициента финансового левериджа составил 1,379, что соответствует агрессивной политике финансирования с невысоким уровнем риска, так как стандартизированный по источникам порог параметра определен в размере 1,133, что на 0,246 пунктов или на 21,74 % выше порогового в данном периоде;

- на 31.12.2022 г. коэффициента финансового левериджа составил 0,916 и занял промежуточную позицию между агрессивной и умеренной политикой финансирования ( $0,463 < 0,916 < 1,051$ ), но ближе по значению к агрессивной политике финансирования с определенным запасом финансовой надежности, так как стандартизированный по источникам параметр определен в размере 1,051 (факт ниже порогового значения на 0,135 пунктов или 12,84 %);

- на 31.12.2023 г. уровень коэффициента финансового левериджа составил 0,888 и также занял промежуточную позицию между агрессивной и умеренной политикой финансирования ( $0,477 < 0,888 < 1,067$ ), определен статус агрессивной политики финансирования с запасом финансовой надежности в размере 0,178 пунктов или 16,73 %).

Категорирование проводимой предприятием политики финансирования активов по критерию коэффициента финансового левериджа за 2021–2023 гг. наглядно представлено на рис. 4.

В системе управления заемными источниками финансирования актуально использование механизма финансового левериджа с учетом, установленного выше агрессивно-умеренного подхода к финансированию активов ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай». Данный подход построен на целевом векторе прироста рентабельности собственного капитала за счет эффекта взаимосвязи дифференциала (положительной разницы рентабельности капитала и стоимости заемного капитала) и мультипликатора (коэффициента финансового левериджа).

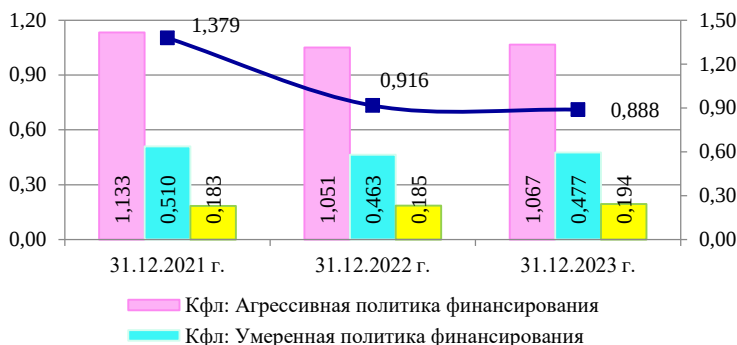


Рис. 4. Позиционирование статуса политики финансирования активов ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» по критерию коэффициента финансового левериджа

Адаптированный механизм действия финансового левериджа показал: дифференциал финансового рычага в ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» имеет отрицательные значения в периоде 2021–2023 гг. в связи с низким уровнем рентабельности совокупного капитала (профиль показателя составил 0,404; 0,268; 0,048 %), который не соответствует средневзвешенной цене заемного капитала.

С учетом сформированного поля исходной информации установлено неадекватность анализа взаимосвязей между рассматриваемыми параметрами. Изначально видно, что механизм эффекта финансового левериджа не работает в условиях низкой рентабельности функционирующего капитала; у анализируемого предприятия стоит проблема в жестких условиях финансирования бизнес-процессов инновационного развития использовать инструменты частно-государственного партнерства. Расчет влияния факторов на изменение уровня коэффициента финансового левериджа анализируемого предприятия произведен на основании исходных данных табл. 7.

Данные табл. 7 показывают: доля собственного капитала в формировании долгосрочных активов выросла при одновременном снижении долевого участия заемного капитала. При этом в динамике установлено увеличение уровня финансирования собственного капитала при формировании краткосрочных активов (ранее установлена положительная тенденция увеличения собственных оборотных средств). Динамика коэффициента финансового левериджа зависит от изменения структуры активов предприятия и финансовой политики их формирования.

Таблица 7. Исходная информация для анализа влияния факторов на уровень коэффициента финансового левериджа

| Активы               | Удельный вес i-го вида актива в валюте баланса, % |                |                | Доля собственного капитала в формировании i-го актива баланса |                |                | Доля заемного капитала в формировании i-го актива баланса |                |                |
|----------------------|---------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|                      | 31.12. 2021 г.                                    | 31.12. 2022 г. | 31.12. 2023 г. | 31.12. 2021 г.                                                | 31.12. 2022 г. | 31.12. 2023 г. | 31.12. 2021 г.                                            | 31.12. 2022 г. | 31.12. 2023 г. |
| Долгосрочные активы  | 41,181                                            | 47,819         | 48,681         | 0,881                                                         | 0,882          | 0,902          | 0,119                                                     | 0,118          | 0,098          |
| Краткосрочные активы | 58,819                                            | 52,181         | 51,319         | 0,098                                                         | 0,192          | 0,176          | 0,902                                                     | 0,808          | 0,824          |
| Итого                | 100,0                                             | 100,0          | 100,0          | –                                                             | –              | –              | –                                                         | –              | –              |

Для решения задачи факторного анализа использован способ цепной подстановки (табл. 8).

Таблица 8. Расчет условных показателей для определения влияния факторов на изменение коэффициента финансового левериджа

| Коэффициент финансового левериджа                                               | Формула расчета                                                 | Значение      |               |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                                                 |                                                                 | 2021–2022 гг. | 2022–2023 гг. |
| Коэффициент финансового левериджа по базису (за 2021 г.; 2022 г.) ( $K_{ФЛ0}$ ) | $\frac{\sum(Y_{Д10}^a * D_{ЗК10})}{\sum(Y_{Д10}^a * D_{СК10})}$ | 1,379         | 0,916         |
| Коэффициент финансового левериджа условный ( $K_{ФЛусл}$ )                      | $\frac{\sum(Y_{Д11}^a * D_{ЗК10})}{\sum(Y_{Д11}^a * D_{СК10})}$ | 1,117         | 0,895         |
| Коэффициент финансового левериджа по факту (за 2022 г.; 2023 г.) ( $K_{ФЛ1}$ )  | $\frac{\sum(Y_{Д11}^a * D_{ЗК11})}{\sum(Y_{Д11}^a * D_{СК11})}$ | 0,916         | 0,888         |

Количественное влияние факторов внесено в табл. 9.

Таблица 9. Анализ влияния факторов на изменение коэффициента финансового левериджа

| Фактор изменения коэффициента финансового риска | Формула расчета       | Значение      |               |
|-------------------------------------------------|-----------------------|---------------|---------------|
|                                                 |                       | 2021-2022 гг. | 2022-2023 гг. |
| Структура активов                               | $K_{ФЛ1} - K_{ФЛ0}$   | -0,262        | -0,022        |
| Финансовая политика формирования активов        | $K_{ФЛ1} - K_{ФЛусл}$ | -0,201        | -0,006        |
| Баланс факторов                                 | $K_{ФЛ1} - K_{ФЛ0}$   | -0,463        | -0,028        |

В исследуемом временном интервале 2021–2023 гг. в смежных периодах установлены равнонаправленные вектора влияния:

- для 2021–2022 г. снижение коэффициента финансового левериджа определено смещением агрессивной политики финансирования активов к умеренному статусу (размер влияния составил -0,201 пунктов), структурные сдвиги в пользу долгосрочных активов также способствовали уменьшению результативного показателя на 0,262 пункта;

- за 2022–2023 гг. установлено снижение результативного показателя на 0,028 пунктов, при этом оба фактора определили данный размер уменьшения, в структуре факторов более значимое воздействие оказали структурные изменения в активе бухгалтерского баланса. Незначительное снижение коэффициента финансового левериджа под влиянием смещения к агрессивной политики финансирования (размер влияния составил -0,006 пунктов); увеличение доли долгосрочных активов и снижение заемного капитала в его формировании определило снижение уровня коэффициента финансового левериджа на 0,022 пунктов.

Как результат установлено, что применяемая на предприятии политика финансирования активов является эффективной по критерию роста рентабельности собственного капитала.

Результаты проведенного анализа позволяют сделать вывод, что снижение коэффициента финансового левериджа обусловлено более высокими темпами роста собственного капитала по сравнению с темпами роста заемного капитала. Следовательно, предприятие оптимизирует финансирование своих активов и стремится к оптимизации присутствия собственного и заемного капитала в целях снижения финансовых рисков и роста финансовой устойчивости организации.

**Заключение.** В контексте управления финансовой устойчивостью выявленные пропорции в финансировании активов предприятия показывают присутствие собственных источников средств при проектировании инвестиционного портфеля моделей инновационного развития экономики организации. Аналитическая информация показывает, что ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» проводит агрессивный подход к финансированию активов, но при этом фактические значения коэффициента финансового левериджа значительно приближаются к умеренной политике, имеет место запас финансовой надежности относительно пороговых значений агрессивного финансирования, установленных в соответствии с фактической структурой актива и нормами экономической безопасности предприятия. В блоке анализа

управления финансированием инновационных проектов по результатам исследования финансового левериджа установлен высокий потенциал собственного финансирования инновационно-инвестиционных программ развития технических, технологических, продуктовых инноваций с использованием инструментов частно-государственного партнерства. Одним из направлений выравнивания финансовой устойчивости рассмотрена оптимизация пропорций изменения соответствия собственных оборотных средств и краткосрочных активов. Положительная динамика индикаторов финансовой устойчивости в значительной мере определена тенденцией роста собственного капитала, в составе которого отмечена негативная тенденция снижения нераспределенной прибыли и значительный прирост добавочного капитала, что в определенной мере искажает объективность суждений по результатам проведенного анализа финансовой устойчивости (прирост собственных оборотных средств в значительной мере произошло за счет роста добавочного капитала в смежных периодах 2021–2023 гг. соответственно на 12635; 467 тыс. руб., что определило прирост коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в 2021–2022 гг. на 0,405 пунктов; снижение отрицательного влияния на 0,003 пунктов).

Снижение риска неплатежеспособности ОАО «Булочно-кондитерская компания «Домочай» в исследовании рассмотрено с позиций развития инновационного потенциала организации, обеспечивающего системный прирост прибыли в долгосрочной перспективе (положительная перспективная динамика по строке нераспределенной прибыли, чистой прибыли отчетного периода), что в итоге обеспечит рост эффективности управления финансовой устойчивостью организации.

### Список литературы

1. Бавыкина, Е.М. Модификация традиционной модели анализа финансового состояния организации в условиях экономической нестабильности / Е.М. Бавыкина, И.В. Баранова // Сибирская финансовая школа. – 2018. – № 3(128). – С. 101–107.
2. Баранова, И. В. К вопросу о взаимосвязи финансовой, финансово-экономической и экономической устойчивости / И.В. Баранова, М.А. Власенко // Аудиторские ведомости. – 2017. – № 12. – С. 69–75.
3. Баранова, И.В. Управление финансовой устойчивостью как детерминанта стабильности функционирования организации / И.В. Баранова, М.А. Власенко // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. – 2018. – № 2. – С. 113–122.
4. Бучик, Т.А. Концептуальные основы формирования системы обеспечения финансовой устойчивости организации / Т.А. Бучик, Л.В. Дергун // Бухгалтерский учет и анализ. – 2015. – № 7(223). – С. 31–35.

5. Бухов, Н.В. Финансовая устойчивость предприятия в условиях цифровой трансформации экономики / Н.В. Бухов, С.А. Алиев // Финансовые исследования. – 2019. – №1 (62). – С. 126-134.
6. Гукова, А.В. Система управления финансовой устойчивостью фирмы в инновационной экономике / А.В. Гукова, А.В. Киров, Е.Н. Юдина // Дайджест-финансы. – 2012. – №11. – С. 25-30.
7. Герасимов, А.Н. Системный подход в управлении финансовой устойчивостью компании / А.Н. Герасимов // Теория и практика современной науки. – 2018. – №6 (36). – С.188-190.
8. Жунева А.В. Анализ финансовой устойчивости: методика и практика в АПК / А.В. Жунева // Форум молодых ученых. – 2018. – №5-1 (21). – С.1148-1151.
9. Кулаев, А.А. Проектно-ориентированная модель управления в организации / А.А. Кулаев // Наука. Мысль: электронный периодический журнал. – 2016. – №12. – С. 120 – 124.
10. Савицкая, Г.В. Экономический анализ : учебник / Г.В. Савицкая. – 15-е изд., испр. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2023. – 587 с.

#### **Информация об авторе**

Наркевич Лариса Владимировна – доцент кафедры «Экономика и управление» Межгосударственного образовательного учреждения высшего образования «Белорусско–Российский университет». Информация для контактов: тел. служ. 8 (0222) 63–00–55. E–mail: lora1166@yandex.ru

*Материал поступил в редакцию 24.12.2024 г.*