

для общества моделью можно считать такую рыночную ситуацию, при которой темпы снижения спроса опережают темпы снижения предложения.

Список использованных источников

1. Статистический ежегодник: статистический сборник / Нац. стат. ком. Респ. Беларусь; редкол. И. В. Медведева [и др.]. – Минск: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, 2018. – 506 с.
2. Материалы статистических докладов // Всемирная организация здравоохранения [Электронный ресурс]. – Минск, 2018. – Режим доступа: <http://www.who.int/ru>. – Дата доступа: 15.01.2019.
3. На алкогольном рынке Беларуси выявлен ряд серьезных проблем // Информационное агентство [Электронный ресурс]. – Минск, 2018. – Режим доступа: <https://www.interfax.by/news/belarus/1235271>. – Дата доступа: 16.12.2018.
4. Эффект алкогольного холдинга // Экономическая газета [Электронный ресурс]. – Минск, 2018. – Режим доступа: <https://neg.by/novosti/otkrytj/effekt-alkogolnogo-holdinga>. – Дата доступа: 20.12.2018.
5. Масурновская, Е. Г. Как повысить эффективность алкогольной отрасли / Е. Г. Масурновская // Государственный контроль. – 2018. – № 1(27). – С. 6–7.
6. Экспорт товаров в 2016–2017 гг. (6 знаков ТН ВЭД ЕАЭС) // Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Минск, 2018. – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by>. – Дата доступа: 25.12.2018.
7. Импорт товаров в 2016–2017 гг. (6 знаков ТН ВЭД ЕАЭС) // Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Минск, 2018. – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by>. – Дата доступа: 25.12.2018.
8. Жук, А. А. Государственное регулирование рынка алкогольной продукции в Российской Федерации: на пути к государственной монополии? / А. А. Жук, Е. А. Кизилова // Современная конкуренция. – 2014. – № 2(44). – С. 104–113.

(Дата подачи: 08.02.2019 г.)

А. А. Корень

Академия управления при Президенте Республики Беларусь, Минск

A. Koran

Academy of Public Administration under the aegis of the President of the Republic of Belarus, Minsk

УДК 658.15

ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ КАК ОБЪЕКТ СИСТЕМНОГО АНАЛИЗА

FINANCIAL SUSTAINABILITY AS AN OBJECT OF SYSTEM ANALYSIS

В статье исследованы методологические проблемы оценки финансовой устойчивости. Автор систематизировал используемые методы по ключевым признакам на основе обзора научных подходов к оценке финансовой устойчивости. В контексте финансового анализа и системного анализа автор отразил несостоятельность классического подхода

к оценке финансовой устойчивости. Применяемые методы в рамках анализа финансового состояния организации в отечественной практике основываются на информации, отражающей результаты прошлых периодов, и не позволяют осуществить оценку в долгосрочной перспективе. Данная проблема разрешается в рамках системного подхода к анализу финансовой устойчивости.

Ключевые слова: финансовая устойчивость; структура капитала; экономические активы; покрытие затрат и запасов; финансовый леверидж; экономическая добавленная стоимость; системный анализ.

This article examines the methodological problems of assessing financial sustainability. The author systematizes the methods used by key features based on a review of scientific approaches to assessing financial sustainability. In the context of financial analysis and system analysis, the author reflected the inconsistency of the classical approach to assessing financial sustainability. The methods used in the analysis of the financial condition of the organization in domestic practice are based on information reflecting the results of previous periods and do not allow for an assessment in the long term. This problem is resolved in the framework of a systematic approach to the analysis of financial sustainability.

Keywords: financial stability; capital structure; economic assets; covering costs and stocks; financial leverage; economic added value; system analysis.

Исследование литературных источников показывает многообразие и неоднозначность существующих в настоящее время подходов к интерпретации сущности финансовой устойчивости организации. Некоторые авторы (Е. С. Русак, Н. Н. Морозова [1]) предпочитают не выделять финансовую устойчивость в отдельную категорию, замещаая ее такими понятиями, как ликвидность, платежеспособность, кредитоспособность. Другие же сводят сущность финансовой устойчивости к расчету совокупности относительных показателей, характеризующих структуру капитала организации (Е. В. Русакова [2], С. И. Крылов [3]). Некоторые предлагают выйти за рамки традиционного понимания финансовой устойчивости, вводя в научную среду понятия «финансовое равновесие экономических активов» (Г. Бабынина [4], С. Е. Кован [5]), «покрытие запасов и затрат» (В. Н. Лешко [6], Г. Сахаров [7], В. В. Бочаров [8]) и «долгосрочные активы» (Г. Л. Харевич [9]).

В связи с тем, что в процессе анализа финансовой устойчивости ставятся разнонаправленные задачи, определяемые различием в целях пользователей, в методике, используемой в отечественной и зарубежной практике, актуальным становится вопрос объективности получаемых результатов в процессе проведения системного анализа.

Отсутствие единого понимания сущности финансовой устойчивости явилось причиной возникновения многочисленных и порой дублирующих друг друга показателей финансовой устойчивости, отличающиеся экономическим содержанием и алгоритмом расчета. Взгляды ученых, лежащие в основе методов оценки финансовой устойчивости, можно разделить по следующим ключевым признакам:

- отождествление понятия финансовой устойчивости с финансовой независимостью, когда собственный капитал является критерием минимизации риска и преимущественным источником развития;

- представление некоего равновесного состояния финансовых ресурсов, обеспечивающее устойчивое функционирование организации посредством поддержания платеже- и кредитоспособности;
- определение способности организации повышать уровень доходности хозяйственной деятельности и наращивать стоимость капитала в условиях изменения внешней и внутренней среды.

В отечественной практике оценка финансовой устойчивости, как правило, проводится в рамках анализа финансового состояния организаций. Подавляющее большинство методик анализа финансового состояния объединяются общей базой расчетов, в основе которой лежит бухгалтерский баланс организации, отражающий результат принятых управленческих решений в прошлом. Именно этим аспектом объясняется феномен замещения, а в некоторых случаях и вытеснения понятия финансовой устойчивости понятиями платежеспособности и ликвидности. Несмотря на то, что финансовая устойчивость многими учеными определяется как критерий, оценивающий финансовое состояние организации в долгосрочной перспективе, анализ и оценка показателя осуществляется на базе статистических данных, лежащих в основе расчетов показателей платежеспособности и ликвидности, ориентированных на краткосрочную перспективу.

Сведение сущности финансовой устойчивости к соотношению собственного и заемного капитала, главным образом объясняется использованием популярной и простой методики анализа показателя – коэффициентного метода. Основным недостатком данного метода является отсутствие научно обоснованной структуры капитала, гарантирующей эффективность функционирования организации и сохранение финансовой независимости в перспективе. Соотнесение различных категорий капитала между собой без выявления степени отдачи вложенных инвестиций в хозяйственную деятельность организации определяет неэффективность и бесполезность коэффициентного метода при разработке и принятии управленческих решений. Это является основной причиной формального подхода некоторых ученых к понятию финансовой устойчивости при исследовании и разработке методики анализа финансового состояния организации.

Так, по мнению С. И. Крылова, целью анализа финансовой устойчивости является оценка величины финансового риска (риска неплатежеспособности), связанного с хозяйственной деятельностью организации. Для анализа финансовой устойчивости автором предложено обширная система относительных показателей [3].

Кроме того, ученым подчеркивается необходимость детализации структуры источников финансирования предприятия посредством сопоставления частных видов капитала с общими источниками финансирования, к которым они относятся. Например, при анализе собственного капитала стоит акцентировать внимание на результативность хозяйственной деятельности предприятия, исключая влияние вложений собственников и акционеров, ре-

зервного капитала, безвозмездной помощи и прочих источников финансирования, не связанных с генерацией прибыли. В этом случае предлагается сопоставить темп роста нераспределенной прибыли над темпом роста собственного капитала [3, с. 35]. Критерием финансовой устойчивости в этом случае будет превышение первого показателя над вторым.

С некоторых пор многие исследователи стали отказываться от традиционного подхода к интерпретации финансовой устойчивости, направив свои изыскания на выявление и расчет финансового равновесия, обеспечивающего соответствие финансовых ресурсов критериям платеже- и кредитоспособности. В данном аспекте происходит смещение акцента на платежную составляющую финансового состояния организации и использование в анализе финансовой устойчивости показателей обеспеченности и ликвидности.

Г. Бабынина для анализа финансовой устойчивости организации предложила использовать в научной среде термин «точка равновесия», под которой понимается такое соотношение собственных и заемных средств, при котором за счет собственных средств полностью погашается как прежние, так и новые долги [4, с. 76]. Оценку финансовой устойчивости в этом случае предлагается осуществлять на основании критерия, который бы одновременно соединял в себе информацию об активах, капитале и финансовых ресурсах. В качестве такого критерия Г. Бабынина предлагает рассматривать соотношение между активами и капиталом предприятия на основе определенной группировки.

Для этого автор разработал свою группировку «экономических активов» бухгалтерского баланса, которые по своей форме могут быть разделены на: нефинансовые долгосрочные активы и нефинансовые краткосрочные активы; финансовые долгосрочные активы и финансовые краткосрочные активы; имущество в денежной форме и имущество в неденежной форме; труднореализуемые активы; ликвидные активы [4, с. 76].

Основываясь на предложенной группировке «экономических активов», автор выводит понятия «рабочего капитала» и «финансового капитала». Финансовый капитал предлагается рассматривать в качестве индикатора финансово-экономической устойчивости. При положительном уровне финансового капитала имеет место чистое кредитование, то есть преобладание собственных финансовых активов в собственном капитале, при отрицательном значении – чистое заимствование. Чистое заимствование свидетельствует о недостаточности собственных средств, которые восполняются заемным капиталом [4, с. 78]. Условием возникновения финансово-экономической устойчивости предприятия ученым определяется точка финансово-экономического равновесия, в которой все нефинансовые активы являются собственными, а финансовые активы – заемными.

В. Лешко [6] считает, что общим критерием финансовой устойчивости является излишек или недостаток средств для формирования запасов и

осуществления затрат, который определяется как разница между размером средств, полученных из собственных источников, и величиной запасов и затрат.

Аналогичный подход разделяет Г. Сахаров, который утверждает, что абсолютные показатели финансовой устойчивости характеризуют степень обеспеченности запасов и затрат источниками их финансирования. В связи с этим финансовая устойчивость определяется оптимальной структурой собственного и заемного капитала, равновесием отдельных видов активов и пассивов баланса [7, с. 69].

На основе абсолютных показателей Г. Сахаров определил трехмерный показатель, состоящий из следующих компонентов [7]:

- излишек (недостаток) собственных оборотных средств;
- излишек (недостаток) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат;
- излишек (недостаток) собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и кредиторской задолженности для формирования запасов и затрат.

В рамках предложенного метода оценки финансовой устойчивости авторами выделяются четыре ее типа: абсолютная и нормативная устойчивость финансового состояния, неустойчивое и кризисное финансовое состояние.

Идею трехфакторной модели оценки финансовой устойчивости на основе покрытия запасов различными источниками финансирования поддерживали такие ученые, как В. В. Бочаров [8], В. С. Кудряшов [10], Г. Харевич [9].

Несмотря на то, что в методологию анализа финансовой устойчивости в рамках анализа финансового состояния в отечественной практике вносятся свежие идеи, целью которых является компенсировать недостатки классического подхода, все же предлагаемые учеными методы не выходят за рамки структурного анализа элементов бухгалтерского баланса.

Как следует из проведенных исследований, классический подход оценки финансовой устойчивости в рамках анализа финансового состояния имеет ограничения, при оценке финансовой устойчивости более объективно использовать системный анализ. Системный анализ позволяет комплексно и всесторонне исследовать понятие финансовой устойчивости как критерий оценки способности и возможности организации повышать уровень доходности хозяйственной деятельности и увеличивать свою рыночную стоимость.

Финансовая устойчивость является сложной и многоэлементной системой и проявляется во всех видах деятельности организации. Анализ финансовой устойчивости должен затрагивать не только вопросы оптимизации структуры активов и источников их финансирования, но и вопросы целесообразности, экономической безопасности и доходности, что, по своей сути, является критерием устойчивости хозяйственной деятельности в долгосрочной перспективе.

В зарубежной практике вопрос оптимизации структуры капитала в рамках системного анализа решается на основе метода расчета коэффициента финансового левериджа. Эффект финансового левериджа проявляется в положительном отклонении между экономической рентабельностью и средним процентом за кредит, что в зарубежной практике принято называть дифференциалом финансового левериджа. При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левериджа будет вызывать еще больший прирост рентабельности собственного капитала. Расчет коэффициента финансового левериджа лежит в основе рационализации структуры капитала, а сам принцип расчета показателя заложен в расчетах показателя финансовой устойчивости (leverage ratios).

Определяющей целью оценки ликвидности в зарубежной практике является нахождение уровня резервного капитала для компенсации возможных убытков в ходе осуществления текущей деятельности, уровня компенсаций инвесторам при ликвидации организации [11, с. 402].

Принцип расчета показателя ликвидности был использован зарубежными учеными для коэффициента достаточности денежных потоков и коэффициента реинвестирования денежных средств. Первый показатель отражает степень достаточности денежных средств, которые организация получает в результате хозяйственной деятельности для покрытия затрат на возмещение капитала, чистых инвестиций в производственные запасы и наличных дивидендов [8, с. 439]. Второй показатель представляет собой денежные средства, начисленные и реинвестируемые в организацию для замены активов и роста производства. Он рассчитывается как отношение денежных средств, полученных в результате хозяйственной деятельности за вычетом дивидендов, к сумме общей стоимости оборудования, инвестиций, прочих активов и рабочего капитала [8, с. 440].

В рамках анализа финансовой устойчивости с позиции доходности организации в зарубежной практике используется показатель экономической добавленной стоимости EVA. Показатель экономической добавленной стоимости EVA отражает уровень доходности при заданной структуре капитала и цене источников финансирования. Он позволяет принять решение в вопросе выбора вида и размера того или иного источника финансирования хозяйственной деятельности организации для получения определенного значения прибыли.

Рассмотренная система показателей является лишь малой долей оценки финансовой устойчивости в долгосрочной перспективе. В системном анализе зарубежной практики широко используются такие показатели и модели, как модель Дюпона, доход на инвестиции ROI, доход на акцию EPS, модель на основе расчета показателя ROE и прибыль на чистые активы RONA, модель дисконтирования свободных денежных потоков FCFM, EBITDA, сбалансированная система показателей и так далее.

Системный анализ зарубежной практики построен на расчете показателей, позволяющих выявить наиболее выгодные в инвестиционном плане организации, оценить вероятные риски и возможность банкротства, и любую иную информацию, характеризующую финансовую устойчивость субъекта хозяйствования, для удовлетворения потребностей внешних пользователей – инвесторов. Методики анализа финансового состояния в отечественной практике сконцентрированы на оценке имущественного состояния организации, уровня платежеспособности, деловой активности для удовлетворения потребностей внутренних пользователей.

Сравнительный анализ отечественного и зарубежного опыта оценки финансовой устойчивости наглядно отражает неактуальность классического подхода к представлению финансовой устойчивости как статичного состояния финансовых ресурсов с жесткой привязанностью к определенному составу и содержанию капитала и требует использование системного анализа при оценке финансовой устойчивости организации.

Исследование методологических основ оценки финансовой устойчивости позволяет сформулировать следующие выводы:

1) в методологии анализа финансовой устойчивости не в достаточной мере разработаны характерные методы и приемы анализа, отсутствие которых в отечественной практике восполняется заимствованием методов и приемов анализа финансового состояния организации в целом;

2) дополнение коэффициентного метода анализа финансовой устойчивости расчетом показателя покрытия запасов и затрат не позволяет в достаточной степени определить организацию как устойчивую в долгосрочной перспективе и по существу сводит понятие финансовой устойчивости до уровня платежеспособности, определяющее состояние организации в краткосрочной перспективе;

3) несостоятельность классического подхода оценки финансовой устойчивости в рамках анализа финансового состояния обусловлена привязкой используемых методов к структуре бухгалтерского баланса, отражающего результаты прошлых периодов;

4) построение методов оценки финансовой устойчивости в рамках системного анализа позволяет комплексно и всесторонне исследовать вопросы экономической безопасности и доходности хозяйственной деятельности организации, ориентируясь на долгосрочную перспективу.

Список использованных источников

1. Русак, Е. С. Экономика организации (предприятия промышленности): учеб. пособие / Е. С. Русак, Н. Н. Морозова. – Минск: Акад. упр. при Президенте Респ. Беларусь, 2018 – 468 с.
2. Русякова, Е. В. Комплексный экономический анализ деятельности предприятия: учеб. пособие / Е. В. Русякова. – СПб.: Питер, 2016 – 224 с.
3. Крылов, С. И. Финансовый анализ: учеб. пособие / С. И. Крылов. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2016. – 160 с.

4. Бабынина, Г. Экономический рост и финансовая устойчивость предприятия / Г. Бабынина // Экономика. Финансы. Управление. – 2013. – № 7(163). – С. 74–80.
5. Кован, С. Е. Финансовая устойчивость предприятия и ее оценка для предупреждения его банкротства / С. Е. Кован // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 15(144) – С. 52–59.
6. Лешко, В. Н. Как провести анализ финансового состояния организации / В. Н. Лешко // Планово-экономический отдел. – 2018. – № 5. – С. 41–47.
7. Сахаров, Г. Система и аналитические приемы оценки показателей форм бухгалтерской финансовой отчетности организаций / Г. Сахаров // Предпринимательство. – 2013. – № 5. – С. 64–89.
8. Харевич, Г. Л. Анализ финансовой деятельности [Электронный ресурс]: курс лекций / Г. Л. Харевич. – Акад. упр. при Президенте Респ. Беларусь. – 2014
9. Бочаров, В. В. Финансовый анализ. Краткий курс / В. В. Бочаров. – 2-е изд. – СПб.: Питер, 2009. – 240 с.
10. Кудряшов, В. С. Теоретические и методические аспекты анализа платежеспособности финансовой устойчивости предприятий / В. С. Кудряшов // Стратегии бизнеса. – 2016. – № 12. – Режим доступа: <https://doi.org/10.17747/2311-7184-2016-12-2>
11. Бернштейн, Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л. А. Бернштейн; пер. с англ. И. И. Елисеева. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 624 с.

(Дата подачи: 12.02.2019 г.)

Н. Г. Лопатова

Институт экономики НАН Беларуси, Минск

N. Lopatova

The Institute of Economics of the National Academy of Sciences
of Belarus, Minsk

УДК 351

ПОДХОДЫ К НАЦИОНАЛЬНОМУ ЦИФРОВОМУ УПРАВЛЕНИЮ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ

THE APPROACHES TO NATIONAL DIGITAL MANAGEMENT: INTERNATIONAL EXPERIENCE

В статье рассматривается международный опыт управления цифровым преобразованием национальных экономик зарубежных стран и определены подходы к достижению поставленных целей цифрового развития Республики Беларусь.

Ключевые слова: цифровизация; цифровая трансформация; государственное управление.

The article deals with the international experience of managing digital transformation of national economies of foreign countries and identifies approaches to achieving the goals of digital development of the Republic of Belarus.

Keywords: digitalization; digital transformation; public administration.