

УДК 338.24

**КОМПЛЕКСНАЯ ДИАГНОСТИКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ  
ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ  
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ****Бабкин А.В.***Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

В данной работе анализируется вопрос оценивания финансовой стабильности производственных компаний в ситуации нестабильной макроэкономической среды. Подчеркивается ограниченность стандартных способов финансового анализа, базирующихся только на вычислении коэффициентов. Предлагается многосторонний способ, объединяющий усовершенствованный анализ коэффициентов, оценку движения денежных средств, формирование комплексного индикатора и сценарное моделирование. Предложенная методика была применена к данным машиностроительной организации за период 2021–2023 годов. Полученные результаты выявили незаметные риски, связанные с ликвидностью, которые не определяются классическими методами анализа, и показали, что у компании нет необходимого резерва устойчивости при реализации неблагоприятных сценариев. Разработаны практические советы для системы управления в кризисных ситуациях.

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, экономическая нестабильность, коэффициентный анализ, интегральный показатель, стресс-тестирование, денежный поток.

**COMPREHENSIVE DIAGNOSTICS OF FINANCIAL STABILITY  
OF AN INDUSTRIAL ENTERPRISE IN  
CONDITIONS OF MACROECONOMIC INSTABILITY****Babkin A.V.***Financial University under the Government of the Russian Federation*

This paper analyzes the issue of assessing the financial stability of manufacturing companies in an unstable macroeconomic environment. The limitations of standard methods of financial analysis based only on the calculation of coefficients are emphasized. A multi-pronged method is proposed that combines advanced coefficient analysis, cash flow estimation, integrated indicator formation, and scenario modeling. The proposed methodology was applied to the data of a machine-building organization for the period 2021-2023. The results revealed unnoticeable liquidity risks that are not determined by classical analysis methods, and showed that the company does not have the necessary reserve of stability in the implementation of adverse scenarios. Practical tips for crisis management systems have been developed.

**Key words:** financial stability, economic instability, coefficient analysis, integral indicator, stress testing, cash flow.

Сегодняшние макроэкономические условия отмечены беспрецедентной изменчивостью. Значительные колебания цен на сырье и активы, сохраняющийся рост цен, перебои в международной логистике и геополитические конфликты формируют совершенно новые проблемы для бизнеса. В данных обстоятельствах существенно увеличиваются риски утраты финансовой устойчивости организаций, в особенности промышленных, с их длительным процессом производства и потребностью в капиталовложениях. Привычные подходы к финансовому анализу, опирающиеся на прошлые показатели и общепринятые коэффициенты, часто не позволяют должным образом оценить возможность фирмы справляться с кризисными ситуациями. Их главный минус – отставание от текущей ситуации и неумение обнаружить нарастающие риски, связанные с нехваткой денежных средств, которые скрываются в изменениях денежных потоков.

### Объекты и методы исследования

Данная работа направлена на создание и практическую проверку интегрированной методологии оценки финансового здоровья производственной компании, дающей возможность определить ее потенциал для преодоления негативных экономических факторов в период макроэкономической волатильности.

Иными словами, задача состоит в разработке комплексного инструментария для анализа финансовой устойчивости, адаптированного к условиям нестабильной экономической среды и позволяющего спрогнозировать способность предприятия выдерживать кризисные ситуации.

Задачи:

1. Проведение критического анализа существующих методик диагностики финансовой неустойчивости.
2. Формирование системы взаимодополняющих показателей, включающую модифицированный коэффициентный анализ, оценку денежных потоков, построение интегрального показателя и стресс-тестирование.
3. Апробирование предложенной методики на примере конкретного промышленного предприятия.
4. Проведение сценарный анализ (стресс-тестирование) финансовой модели компании.
5. Формулировка практических рекомендаций для системы управления предприятием.

Основой для оценки финансовой состоятельности предприятия традиционно выступают труды основоположников финансового анализа [2, 3]. Подходы, базирующиеся на вычислении коэффициентов ликвидности, финансовой независимости и прибыльности, фактически превратились в общепринятый стандарт. Тем не менее, в нынешних экономических реалиях их недостатки проявляются все отчетливее. Как верно подчеркивают ряд экспертов [5], финансовые коэффициенты, рассчитанные на основе данных бухгалтерской отчетности, отражают прошлое и могут не учитывать актуальные рыночные угрозы.

В ответ на эти проблемы в научных исследованиях и практике управления все большую популярность приобретают современные методы. Особое значение придается анализу движения денежных средств как важнейшему показателю жизнеспособности предприятия [1]. Такие параметры, как денежный поток от операционной деятельности (OCF) и свободный денежный поток (FCF), представляют собой более достоверные индикаторы, чем бухгалтерская прибыль. В сфере корпоративных финансов активно применяются методы стресс-тестирования и сценарного анализа, перенесенные из банковской сферы управления рисками [4]. Эти инструменты позволяют оценить устойчивость бизнеса к неблагоприятным факторам и определить уязвимые места его финансовой структуры в условиях кризисных ситуаций.

Предметом анализа является акционерное общество открытого типа «Камаз», представляющее собой значимого игрока в российском машиностроении.

Актуальность выбора обусловлена тем, что машиностроительная сфера обладает повышенной восприимчивостью к колебаниям в экономике. Продолжительный процесс производства, существенный объем незавершенных изделий, преобладание фиксированных издержек и зависимость от зарубежных компонентов делают ее особенно незащищенной в условиях макроэкономической нестабильности. Временной отрезок исследования охватывает 2021–2023 годы. Этот интервал дает возможность проследить изменения в финансовом положении компании в период относительной стабильности (2021 год), во время кризисных явлений (2022 год) и в фазе приспособления к новым условиям (2023 год).

Информационной основой служат общедоступные данные бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной по российским стандартам (формы №1 «Бухгалтерский баланс», №2 «Отчет о финансовых результатах», №3 «Отчет об изменениях капитала», №4 «Отчет о движении денежных средств») за рассматриваемый трехлетний период (2021–2023 гг.).

### Результаты и их обсуждение

Процедура исследования построена на четырех взаимосвязанных этапах:

*Усовершенствованный анализ коэффициентов.* В процессе анализа были вычислены и изучены показатели, сгруппированные по следующим категориям:

**Платежеспособность:** коэффициент абсолютной ликвидности (не менее 0,2), коэффициент быстрой ликвидности (в диапазоне от 0,7 до 1).

**Финансовая независимость:** коэффициент автономности (не ниже 0,5), показатель финансового рычага (не более 1), коэффициент наличия собственных оборотных средств (не менее 0,1).

**Прибыльность:** рентабельность от продаж (ROS), рентабельность собственного капитала (ROE).

*Изучение движения денежных средств.* Проведена оценка достаточности денежного потока от операционной деятельности (OCF) для финансирования инвестиционной (ICF) и финансовой деятельности (FCF). Особое внимание уделено анализу чистого денежного потока и определению свободного денежного потока фирмы (FCFF).

*Формирование комплексного индикатора финансовой устойчивости (КИФУ).* Для сведения воедино разнонаправленных тенденций применен метод вычисления расстояний до эталонного объекта. В качестве частных метрик для расчета КИФУ были выбраны: коэффициент финансовой независимости, коэффициент срочной ликвидности, ROS и отношение OCF к выручке. Нормализация показателей осуществлялась методом линейной трансформации, значимость критериев определена с помощью экспертных оценок (при этом вес группы денежных потоков был увеличен).

*Сценарное моделирование (стресс-тест).* На основе данных за 2023 год разработаны три сценария развития событий:

**Оптимистичный:** сохранение текущих тенденций.

**Умеренно-пессимистичный:** снижение доходов на 20%, повышение процентных ставок по займам на 5 процентных пунктов.

**Критический:** уменьшение выручки на 40%, увеличение себестоимости на 15% в связи с перебоями в цепях поставок.

Итак, перейдем непосредственно к динамике ключевых коэффициентов ПАО, представленных в Таблице 1.

Показатель	Норматив	2021	2022	2023	Изменение
<i>Коэффициент автономии</i>	$\geq 0.5$	0.52	0.48	0.41	-0.11
<i>Коэффициент финансового левериджа</i>	$\leq 1$	0.92	1.08	1.44	+0.52
<i>Коэффициент срочной ликвидности</i>	0.7-1	0.85	0.78	0.65	-0.2
<i>Коэффициент абсолютной ликвидности</i>	$\geq 0.2$	0.15	0.12	0.08	-0.07
<i>ROS</i>	-	8.5%	6.1%	4.3%	-4.2 п.п
<i>ROE</i>	-	12.4%	9.8%	7.1%	-5.3 п.п

Анализ представленных в таблице показателей демонстрирует последовательное ослабление финансовой устойчивости компании. Если в 2021 году наблюдалась достаточная финансовая независимость, то впоследствии произошло существенное увеличение доли заемных средств (показатель левериджа достиг значения 1,44). Одновременно с этим отмечается стремительное сокращение показателей ликвидности, причем коэффициент абсолютной ликвидности с 2021 года находится ниже установленных нормативных значений, что может указывать на потенциальные проблемы с выполнением краткосрочных финансовых обязательств. Уменьшение рентабельности, в свою очередь, говорит об ухудшении эффективности основной деятельности. Тем не менее, ситуация неоднозначна: организация все еще демонстрирует прибыльность, а коэффициент финансовой независимости, несмотря на негативную динамику, формально не опустился до критической отметки.

Что касается анализа отчета о движении денежных средств, то он выявил тревожную тенденцию. Наиболее значимым фактом является то, что операционный денежный поток (ОДП) стал отрицательным в 2023 году. При этом, согласно Отчету о финансовых результатах, компания демонстрировала прибыль. Главной причиной данного расхождения послужило существенное увеличение сумм дебиторской задолженности и товарно-материальных ценностей. Это указывает на недостатки в управлении текущими активами. Отрицательный ОДП говорит о том, что основная деятельность организации не создает денежные средства, а нуждается в их привлечении. Этот тревожный сигнал невозможно заметить, анализируя только показатели рентабельности и платежеспособности, базирующиеся на данных бухгалтерского баланса.

Для наглядного анализа общей тенденции была определена комплексная метрика финансовой стабильности (КМФС). Её снижение с отметки 0,72 в 2021 году до значения 0,45 в 2023 году в численном выражении подтверждает заключение о существенном ослаблении финансовой ситуации. Сводный индикатор объединил противоположно направленные, но преимущественно неблагоприятные динамики частных показателей, а главное – заметное ослабление характеристик движения денежных средств.

Уменьшение ИКФУ на 0,27 единицы за трехлетний период служит убедительным числовым подтверждением утраты финансовой стабильности.

Анализ смоделированных ситуаций, опирающийся на данные за 2023 год, выявил следующие перспективы:

**Оптимистичный вариант:** Компания продолжает функционировать, однако финансовое состояние остаётся нестабильным, характеризующимся отрицательным свободным денежным потоком.

**Негативный вариант:** Сокращение доходов на 20% влечёт за собой значительное уменьшение операционного денежного потока. Компания теряет возможность покрытия долговых обязательств из текущей деятельности и будет вынуждена прибегнуть к новым займам или реализации активов.

**Критический вариант:** Снижение доходов на 40% провоцирует острую нехватку денежных средств. Возникает высокая вероятность технического дефолта по кредитным соглашениям и прекращения производственного процесса из-за недостатка оборотных средств.

Проведённое стресс-тестирование отчетливо показывает, что у ПАО нет достаточного запаса финансовой устойчивости. Пороговым значением, приводящим к дестабилизации финансовой системы предприятия, является снижение выручки примерно на 15-20%.

### **Выводы**

Установлено, что общепринятые методы анализа финансовых коэффициентов не всегда позволяют точно оценить финансовую устойчивость компании, особенно в периоды экономической волатильности. Использование этих данных без сопоставления с анализом движения денежных средств может привести к ошибочным выводам. Интегрированное применение усовершенствованного факторного анализа, первоочередной оценки движения денежных средств, формирование сводного индикатора и анализ устойчивости к неблагоприятным сценариям продемонстрировало свою результативность. Данный комплексный метод дает возможность не просто фиксировать существующее положение дел, но и на опережение анализировать способность организации выдерживать возможные кризисные явления.

Действенные шаги и советы для публичного акционерного общества:

Первостепенная задача – немедленная оптимизация активов, находящихся в обороте: ужесточение условий предоставления кредитов, внедрение действенной системы контроля над складскими запасами, изменение структуры дебиторской задолженности.

Реорганизация обязательств по долгам: начать обсуждение с кредиторами о преобразовании части краткосрочной задолженности в долгосрочную для уменьшения нагрузки на движение денежных средств в ближайшем будущем.

Создать и реализовать комплекс мер по преодолению кризисных ситуаций, в том числе план снижения фиксированных издержек и выделение непрофильных активов для продажи.

Внедрить в систему управленческого учета систематический контроль за предложенными параметрами, уделяя особое внимание операционному потоку денежных средств и общему индикатору финансовой стабильности, с целью заблаговременного выявления рисков.

Перспективы будущих исследований:

Необходимо адаптировать и проверить предложенный подход на предприятиях, функционирующих в других сферах экономики (например, в сфере торговли или оказания услуг). Следует разработать специализированный программный продукт, который позволит автоматизировать процесс расчета индикаторов финансовой устойчивости (ИФУ) и проводить стресс-тестирование. Представляется важным создание отраслевых стандартов для определения параметров пессимистического и кризисного вариантов развития событий при стресс-тестировании.

---

Список литературы:

1. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Полный курс: В 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2019.
  2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2020.
  3. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Инфра-М, 2021.
  4. Damodaran, A. Strategic Risk Taking: A Framework for Risk Management. – Wharton School Publishing, 2019.
  5. Жилияков Д.И., Зарецкая В.Г. Комплексный финансовый анализ в системе антикризисного управления предприятием // Финансовый менеджмент. – 2022. – № 4. – С. 56-69.
  6. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2018.
  7. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями. – М.: Изд-во Юрайт, 2022.
  8. Brealey, R., Myers, S., Allen, F. Principles of Corporate Finance. – McGraw-Hill Education, 2020.
  9. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса: учебник. – М.: Финансы и статистика, 2021.
  10. Когденко В.Г. Экономический анализ: Учебное пособие. – М.: Юнити-Дана, 2020.
- 

**Бабкин А.В.**, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
440052, Пензенская область,  
г. Пенза, ул. Калинина, д. 33Б  
Телефон: +7 (8412) 35-37-10