

УДК 336.6

О. М. Смолякова, кандидат экономических наук, доцентМинский филиал федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»,
ул. Радиальная, 40, 220070 Минск, Республика Беларусь, omsmolyakova@reu.by

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ СОСТОЯТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ С УЧЕТОМ ФАКТОРОВ ВРЕМЕНИ И ДЕНЕЖНОЙ ДОСТАТОЧНОСТИ

В статье рассматривается методика проведения анализа финансовой состоятельности субъектов хозяйствования с использованием новых подходов к оценке имущества и обязательств. В работе использованы как традиционные показатели, такие как коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности обязательств имуществом, так и разработаны новые подходы с использованием корректировок данных исходя из оборачиваемости активов и сроков погашения обязательств. Внимание уделяется также анализу денежных потоков, в частности, их достаточности для обеспечения текущей деятельности. Предложенные подходы позволяют учитывать специфику современного бизнеса и повышают точность прогнозирования финансовых рисков. Вариативность расчета показателей представлена на примере конкретного субъекта хозяйствования. Результаты исследования могут быть использованы руководителями, специалистами по финансовому менеджменту и аналитиками для повышения эффективности управления финансами и предотвращения возможных кризисных ситуаций. Работа также способствует развитию теоретических основ оценки финансового состояния и предлагает практические инструменты для их реализации в условиях современной экономики.

Ключевые слова: финансовое состояние; платежеспособность; анализ рисков; банкротство; ликвидность; оценка активов; оборачиваемость; дисконтирование; обязательства; денежные потоки.

Табл. 5. Библиогр.: 6 назв.

O. M. Smaliakova, PhD in Economics, Associate ProfessorMinsk branch of the Plekhanov Russian University of Economics,
40 Radialnaya Str., 220070 Minsk, the Republic of Belarus, omsmolyakova@reu.by

ASSESSMENT OF THE FINANCIAL VIABILITY OF BUSINESS ENTITIES TAKING INTO ACCOUNT THE FACTORS OF TIME AND CASH SUFFICIENCY

The methodology for analyzing the financial viability of business entities using new approaches for assessing assets and liabilities is discussed in this article. The work uses both traditional indicators, such as current liquidity ratios, security of liabilities with assets, and new approaches have been developed using data adjustments based on asset turnover and maturity of liabilities. Attention is also paid to the analysis of cash flows, in particular, their sufficiency to ensure the current operations. The proposed approaches allow taking into account the specifics of modern business and increase the accuracy of forecasting financial risks. The variability of the calculation of indicators is presented using the example of a specific business entity. The results of the study can be used by managers, financial specialists and analysts to improve the efficiency of financial management and prevent possible crisis situations. The work also contributes to the development of theoretical foundations for assessing the financial condition and offers practical tools for their implementation in the modern economy.

Key words: financial condition; solvency; risk analysis; bankruptcy; liquidity; asset valuation; turnover; discounting; liabilities; cash flows.

Table 5. Ref.: 6 titles.

Введение. Современная экономика характеризуется высокой динамичностью и неопределенностью, что требует от субъектов хозяйствования постоянного мониторинга и оценки своего финансового состояния. Своевременное выявление потенциальных рисков неплатежеспособности и банкротства является важным условием обеспечения устойчивости и конкурентоспособности. Традиционные методы анализа, основанные на использовании стандарт-

ных коэффициентов и финансовых показателей, зачастую не позволяют полностью учесть все аспекты финансового положения. В связи с этим актуальной становится разработка и внедрение новых подходов в экономическом анализе, которые позволят более точно диагностировать риски, связанные с финансовой несостоятельностью.

Цель работы — развитие теоретических основ оценки финансового состояния субъектов хозяйствования и создание практических рекомендаций по использованию новых подходов для повышения эффективности управления финансами.

Материалы и методы исследования. Методологической основой исследования явились материалы, включающие финансовую отчетность, статистические данные и аналитические отчеты, а также нормативно-правовые документы, регулирующие вопросы финансового анализа и управления. Теоретические аспекты анализа финансового состояния и оценки рисков банкротства включают мониторинг экономической литературы, монографий, научных трудов отечественных и зарубежных ученых, экономистов. Методы исследования включают анализ и синтез данных, методы индукции и дедукции, сравнительный анализ традиционных и новых подходов к оценке финансового состояния субъектов хозяйствования. В работе использовались статистические методы анализа данных (расчет дисперсии, вариации), а также методы финансового анализа (расчет коэффициентов ликвидности, платежеспособности и оборачиваемости активов, дисконтирование финансовых потоков).

Результаты исследования и их обсуждение. До недавнего времени в Республике Беларусь применялась единая методология проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования; действовали нормативные правовые акты, определявшие перечень показателей платежеспособности, ликвидности, методику их расчета, а также закреплявшие нормативные значения, выполнение которых позволяло сделать выводы о финансовом состоянии: постановление Совета Министров Республики Беларусь от 12.12.2011 № 1672 «Об определении критериев оценки платежеспособности субъектов хозяйствования» [1] и постановление Министерства финансов Республики Беларусь и Министерства экономики Республики Беларусь от 27.12.2011 № 140/206 «Об утверждении инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования» [2].

С принятием в 2022 году Закона Республики Беларусь «Об урегулировании неплатежеспособности» [3] указанные документы утратили силу. В настоящее время нормативным документом, регулирующим порядок оценки риска банкротства субъектов хозяйствования в Республике Беларусь, является постановление Министерства экономики Республики Беларусь, Министерства финансов Республики Беларусь от 07.08.2023 № 16/46 «Об оценке степени риска наступления банкротства» [4]. В указанном документе для оценки степени риска наступления банкротства предложено использовать два показателя: коэффициент обеспеченности обязательств имуществом и коэффициент просроченных обязательств. Проведение финансовой диагностики требует комплексного подхода и использования более широкого спектра показателей. Поэтому специалисты, как правило, применяют дополнительные критерии, опираясь на упомянутые выше, но утратившие юридическую силу нормативные документы, а также на методики, рекомендованные приказом Министерства финансов Республики Беларусь от 14.10.2021 № 351 «Об утверждении методических рекомендаций по проведению комплексной системной оценки финансового состояния организации» [5].

Анализ как действующих, так и утративших силу документов показывает, что применяемые методики оценки платежеспособности, финансового состояния и риска банкротства базируются в основном на показателях соотношения различных видов имущества и обязательств. При этом игнорируются сроки погашения задолженностей, фактическая ликвид-

ность активов, а также движение денежных средств, что может привести к неверным выводам, так как значения показателей будут вполне приемлемыми, но субъект хозяйствования не будет иметь реальных возможностей рассчитываться по своим обязательствам.

Проведем анализ на примере ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод», в отношении которого по данным Единого государственного реестра сведений о банкротстве [6] в 2017 году было возбуждено производство по делу об экономической несостоятельности (банкротстве), находящегося с 2018 года по настоящее время в стадии санации. Все расчеты в исследовании проведены на основании открытых данных (финансовая отчетность данного субъекта хозяйствования). В первую очередь оценим его платежеспособность и риски банкротства за период с 2017 по 2024 год (таблицы 1, 2).

Анализ показал, что, согласно действовавшим на момент признания субъекта хозяйствования несостоятельным методикам, его неплатежеспособность приобрела устойчивый характер. Если обратиться к современным подходам оценки финансовой состоятельности, то степень риска его банкротства за период с 2018 по 2023 год может быть оценена от низкой до высокой (в зависимости от доли просроченных долгов). В период с 2023 года по настоящее время она не может быть диагностирована выше средней (вне зависимости от наличия просроченной задолженности).

Значимым недостатком обоих подходов является непринятие во внимание фактической ликвидности имущества и сроков погашения обязательств. На практике часть имущества может формально относиться к группе высоколиквидных активов, но таковой фактически не являться (труднореализуемые продукция и товары, сомнительная дебиторская задолженность, неиспользуемые материалы). Ликвидность активов субъекта хозяйствования предлагаем определять исходя из скорости их оборота (таблица 3).

Т а б л и ц а 1. — Оценка платежеспособности ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» за 2017—2024 годы

Показатель	Норматив	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коэффициент текущей ликвидности K1	Не менее 1,7	0,63	1,56	2,18	2,22	1,90	2,00	1,74	1,21
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами K2	Не менее 0,3	-0,59	0,36	0,54	0,55	0,47	0,50	0,43	0,18
Коэффициент обеспеченности обязательств активами K3	Не более 0,85	0,85	0,81	0,76	0,71	0,85	0,72	0,65	0,58
Заключение о платежеспособности		Н / пл	Н / пл	Пл	Пл	Пл	Пл	Пл	Пл

Примечание — Использованы методики, рекомендованные постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 12 декабря 2011 года № 1672 [1] и постановлением Министерства финансов Республики Беларусь и Министерства экономики Республики Беларусь от 27 декабря 2011 года № 140/206 [2] (по состоянию на 2025 год утратили юридическую силу).

Т а б л и ц а 2. — Оценка степени риска банкротства ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» за 2017—2024 годы

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коэффициент обеспеченности обязательств имуществом	0,85	0,81	0,76	0,71	0,85	0,72	0,65	0,58
Коэффициент просроченных долгов	Данных нет в свободном доступе							

Примечание — Использованы методики, установленные постановлением Министерства экономики Республики Беларусь и Министерства финансов Республики Беларусь от 7 августа 2023 года № 16/46 [4].

Т а б л и ц а 3. — Показатели оборачиваемости задолженности и активов ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» за 2017—2024 годы, дни

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Оборачиваемость краткосрочной дебиторской задолженности*	378	309	288	233	216	214	262	270
Оборачиваемость запасов*	165	171	191	178	147	103	120	116
Оборачиваемость совокупных активов**	683	618	511	381	276	281	375	388

Примечания: * — для расчета показателей использованы методики, рекомендованные приказом Министерства финансов Республики Беларусь от 14 октября 2021 года № 351 [5].

** — расчет произведен исходя из среднегодовой стоимости всех активов и всех доходов по текущей и инвестиционной деятельности.

На наш взгляд, стоимость активов, оборачиваемость которых превышает год, должна быть уменьшена с учетом их оборачиваемости (стоимость данного вида активов умножается на коэффициент их оборачиваемости):

$$A_{\text{ск}} = \sum A_{\text{вл}}^i + \sum (A_{\text{нл}}^i K_{\text{об}}^i), \quad (1)$$

где $A_{\text{ск}}$ — скорректированная стоимость активов;

$A_{\text{вл}}^i$ — стоимость i -й группы активов, период оборота которых составляет менее года (высоколиквидные активы);

$A_{\text{нл}}^i$ — стоимость i -й группы активов, период оборота которых составляет более года (низколиквидные активы);

$K_{\text{об}}^i$ — коэффициент оборачиваемости i -й группы активов (количество дней отчетного периода / период оборачиваемости i -й группы активов).

Сроки погашения обязательств также должны приниматься во внимание при оценке платежеспособности субъекта хозяйствования, так как возможности по погашению долгосрочных обязательств заведомо шире. В связи с этим в отношении данной группы обязательств предлагается использовать метод дисконтирования:

$$O_{\text{ск}} = \text{КО} + \text{ДО} / (1 + r / 12)^{12} \quad (2)$$

где $O_{\text{ск}}$ — скорректированная величина обязательств;

КО — величина краткосрочных обязательств (по данным бухгалтерского баланса, строка 690);

ДО — величина долгосрочных обязательств (по данным бухгалтерского баланса, строка 590);

r — ставка дисконта (в качестве дисконта может применяться ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь).

Произведем перерасчет показателей платежеспособности и степени риска банкротства ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» за период с 2017 по 2024 год с использованием скорректированной стоимости активов и обязательств по (1) и (2). Расчеты показали, что при принятии во внимание оборачиваемости активов и при дисконтировании долгосрочных обязательств значения критериев финансовой состоятельности субъекта хозяйствования меняются: несмотря на позитивную динамику показателей, рассчитанных по традиционным методикам, результаты предлагаемого варианта анализа демонстрируют наличие у исследуемого субъекта хозяйствования периодических проблем с текущей платежеспособностью, а также значительных рисков банкротства, что объясняется, прежде всего, низкой оборачиваемостью его активов (таблица 4).

Т а б л и ц а 4. — Показатели платежеспособности и риска банкротства ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» (с учетом сроков погашения обязательств и оборачиваемости активов) за 2017—2024 годы

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Коэффициент текущей ликвидности $K1$	0,61	1,56	2,18	2,22	1,90	2,00	1,74	1,21
Коэффициент обеспеченности обязательств активами $K3$ / коэффициент обеспеченности обязательств имуществом	1,59	0,77	1,00	1,44	1,85	1,47	1,54	1,63

Примечание — Для расчета дисконта применена ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь 9,75 %; величина активов скорректирована с учетом их оборачиваемости (см. таблицу 3).

Поскольку в бухгалтерском учете Республики Беларусь используется метод начисления (т. е. доходы и расходы находят отражение в учете и отчетности не по факту поступления и расходования денежных средств, а по мере их признания таковыми), то для комплексной оценки платежеспособности субъектов хозяйствования необходимо проанализировать его денежные потоки. Традиционная методика анализа движения денежных средств предполагает расчет показателей общего чистого денежного потока, чистого денежного потока по текущей деятельности, свободного денежного потока [5].

Показатели общего чистого денежного потока и свободного денежного потока могут демонстрировать как ложноположительное (например, за счет получения заемных средств или недофинансирования инвестиционной деятельности), так и ложноотрицательное (например, при направлении значительных денежных средств на приобретение долгосрочных активов или финансовые вложения) значения. Показатель чистого денежного потока по текущей деятельности не учитывает изменение деловой активности субъекта хозяйствования: при ее росте чистый денежный поток по текущей деятельности может существенно не изменяться, но при этом оставаться положительным. Однако эта диспропорция в перспективе может привести к кассовым разрывам и неплатежеспособности.

Поскольку стабильно функционирующий субъект хозяйствования генерирует основной положительный денежный поток за счет выручки от реализации продукции, товаров (выполнения работ, оказания услуг), то наиболее объективным представляется использование критерия достаточности выручки для финансирования текущей деятельности. Показатель возможно рассчитать на основе данных отчета о движении денежных средств как отношение сумм поступлений от покупателей продукции, товаров (заказчиков работ, услуг) (строка 021) к сумме средств, направленных на финансирование текущей деятельности (строка 030):

$$K_{\text{дост. выр}} = \frac{\text{Денежные средства, полученные от покупателей продукции (товаров, работ, услуг)}}{\text{Денежные средства, направленные на финансирование текущей (основной) деятельности}}. \quad (3)$$

При сопоставлении значений традиционных показателей движения денежных средств и предложенного критерия — коэффициента достаточности выручки (3) — можно прийти к определенным выводам (таблица 5). Во-первых, показатели чистого денежного потока и свободного денежного потока демонстрируют флуктуацию (рост за счет вливания положительного денежного потока от выбытия инвестиционных активов, получения кредитных средств, затем снижения за счет выплат процентов по вновь полученным заемным ресурсам и т. д.). Во-вторых, при сравнении значений традиционных показателей движения денежных средств между собой можно наблюдать, что в отдельные периоды одни из них демонстрируют недостаток у субъекта хозяйствования денежных ресурсов, в то время как другие — их профицит (например, в 2018 году). В-третьих, предложенный показатель доста-

точности финансирования текущей деятельности не подвержен влиянию единичных финансовых событий: его среднее квадратическое отклонение за семь исследованных периодов составляет менее 0,06, а коэффициент вариации — 5,6 %, что можно признать незначительными колебаниями.

Рекомендуемое значение показателя достаточности выручки — более единицы, поскольку положительный денежный поток от реализации продукции (товаров, работ, услуг) призван в полном объеме финансировать текущую деятельность и обновление долгосрочных активов. При величине предложенного критерия менее единицы для обеспечения текущей деятельности субъекты хозяйствования вынуждены прибегать ко внешним заимствованиям, реализации иных активов (запасов, долгосрочных активов), изъятию средств из финансовых вложений.

Тот факт, что у исследуемого субъекта хозяйствования значение показателя достаточности финансирования текущей деятельности за счет поступлений от покупателей и заказчиков ненамного превышает требуемое значение, а в некоторые периоды даже не достигает данной отметки, свидетельствует о том, что до настоящего момента ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» продолжает испытывать денежный дефицит при финансировании текущей деятельности и обновлении своих производственных фондов. Эти же выводы подтверждаются ранее произведенным расчетом показателей платежеспособности и риска банкротства с учетом фактора времени.

Т а б л и ц а 5. — Показатели движения денежных средств ОАО «Климовичский ликеро-водочный завод» за 2017—2024 годы

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Общий чистый денежный поток, тыс. руб.	*	44	797	2 895	3 831	-7 265	720	3 859
Чистый денежный поток по текущей деятельности, тыс. руб.	*	457	3 019	7 749	9 359	-1 157	7 866	11 361
Свободный денежный поток, тыс. руб.	*	-29	2 535	7 129	8 765	-1 700	7 110	10 324
Коэффициент достаточности выручки	*	0,94	0,97	1,06	1,07	0,98	1,06	1,08

Примечание — * — нет возможности рассчитать показатель в связи с отсутствием информации в открытом доступе.

Заключение. Результаты исследования продемонстрировали, что для комплексной оценки финансовой состоятельности субъектов хозяйствования необходимо учитывать не только его бухгалтерские показатели, но и применять их экономическую интерпретацию. В ходе исследования были разработаны и апробированы подходы, которые позволят объективно оценивать и своевременно идентифицировать потенциальные риски, связанные с низкой ликвидностью, проблемной платежеспособностью и возможностью банкротства. Использование инновационных подходов, таких как корректировка традиционных коэффициентов с учетом специфики активов и обязательств конкретного субъекта хозяйствования, оценка достаточности денежных потоков, призвано значительно повысить качество диагностики его финансового состояния. Внедрение предложенных методов направлено на снижение вероятности возникновения непредвиденных кризисных ситуаций, а также развитие теоретической базы финансового анализа и повышение его эффективности в условиях современной экономики.

Список цитируемых источников

1. Об определении критериев оценки платежеспособности субъектов хозяйствования : постановление Совета Министров Респ. Беларусь от 12 дек. 2011 г. № 1672 // iLex : информ. правовая система (дата обращения: 10.07.2025).
2. Об утверждении Инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования : постановление М-ва финансов Респ. Беларусь и М-ва экономики Респ. Беларусь от 27 дек. 2011 г. № 140/206 // iLex : информ. правовая система (дата обращения: 10.07.2025).
3. Об урегулировании неплатежеспособности : Закон Респ. Беларусь от 13 дек. 2022 г. № 227-3 // iLex : информ. правовая система (дата обращения: 20.07.2025).
4. Об оценке степени риска наступления банкротства : постановление М-ва экономики Респ. Беларусь, М-ва финансов Респ. Беларусь от 7 авг. 2023 г. № 16/46 // iLex : информ. правовая система (дата обращения: 20.07.2025).
5. Об утверждении Методических рекомендаций по проведению комплексной системной оценки финансового состояния организации : приказ М-ва финансов Респ. Беларусь от 14 окт. 2021 г. № 351 // ЭТАЛОН : информ.-поисковая система (дата обращения: 20.07.2025).
6. Единый государственный реестр сведений о банкротстве : [сайт]. — Мн., 2014—2025. — URL: <https://bankrot.gov.by/> (дата обращения: 25.07.2025).

Поступила в редакцию 10.11.2025.