

<https://doi.org/10.54220/v.rsue.1991-0533.2025.91.3.019>
УДК 336.6

МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ФИНАНСОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ПРЕДПРИЯТИЙ В ПРЕДЕЛАХ ОПРЕДЕЛЕННЫХ ВРЕМЕННЫХ ГОРИЗОНТОВ

Минцаев Э. С.^{1*}

¹ Северо-Осетинский государственный университет
имени К. Л. Хетагурова,

Владикавказ, Россия

* Emstud@mail.ru

Аннотация. *Введение.* В статье обосновано, что в настоящее время актуализируется проблема стратегического развития хозяйствующих субъектов с учетом трансформирующихся бизнес-процессов, требующих соответствующего ресурсного обеспечения с целью повышения их эффективности в рамках определенных временных горизонтов. *Материалы и методы.* В основу исследования положены мнения ведущих экономистов, работы российских и зарубежных авторов по вопросам финансирования стратегического развития предприятий и эмпирические исследования экспертов в области обеспечения сбалансированной траектории развития промышленности. Использованы методы сбора, сравнения, анализа и синтеза, графической интерпретации, что позволило сформулировать обоснованные выводы и рекомендации. *Результаты исследования.* Детерминированы основные характеристики стабильности горизонтов и на этой основе определены модели состояния предприятия, необходимый объем финансирования и направления его стратегического развития. Базируясь на положении относительно того, что финансовые показатели наиболее полно характеризуют систему целей при стратегическом планировании, сформулирован вывод, что каждая из моделей может быть охарактеризована определенными показателями финансового состояния и рыночного положения. *Обсуждение и заключение.* Обосновано, что используя результаты группировки, приведенные в статье, и данные финансовой отчетности, возможно определить финансовые возможности развития предприятий для трех временных горизонтов: текущего, краткосрочного и среднесрочного. Предлагаемый методический подход к определению финансовых возможностей предприятий в пределах определенных временных горизонтов позволяет идентифицировать существующее состояние с определенной моделью предприятия согласно концепции горизонтов роста. Интерпретация результатов финансово-экономического анализа относительно определенной модели дает возможность определить направления развития предприятия или разработать мероприятия по повышению его устойчивости.

Ключевые слова: стратегический анализ, стратегическое развитие, финансирование, финансовое планирование, горизонты роста.

Для цитирования: Минцаев Э. С. Методический подход к определению финансовых возможностей предприятий в пределах определенных временных горизонтов. *Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ).* 2025;3(32):210-222. doi: 10.54220/v.rsue.1991-0533.2025.91.3.019.

Research article

JEL D24 G32

METHODOLOGICAL APPROACH TO DETERMINING FINANCIAL CAPABILITIES OF ENTERPRISES WITHIN CERTAIN TIME HORIZONS**Mintshev E.^{1*}**¹ North Ossetian State University
after K. Khetagurov,
Vladikavkaz, Russia
* Emstud@mail.ru

Abstract. *Introduction.* Article substantiates that problem of strategic development of economic entities is currently being actualized, taking into account transforming business processes that require appropriate resource support in order to increase their efficiency within certain time horizons. *Materials and methods.* Study is based on the opinions of leading economists, the work of Russian and foreign authors on the financing of the strategic development of enterprises and empirical studies of experts in the field of ensuring a balanced trajectory of industrial development. Methods of collection, comparison, analysis and synthesis, graphical interpretation were used, which allowed to formulate substantiated conclusions and recommendations. *Research results.* Main characteristics of stability of horizons are determined and, on this basis, models of state of enterprise, required amount of financing and the direction of its strategic development are determined. Based on the position that financial indicators most fully characterize system of goals in strategic planning, it is concluded that each of models can be characterized by certain indicators of financial condition and market position. *Discussion and conclusion.* It is substantiated that using the results of grouping given in the article and the data of financial statements, it is possible to determine financial opportunities for development of enterprises for three time horizons: current, short-term and medium-term. Proposed methodological approach to determining the financial capabilities of enterprises within certain time horizons allows identifying the existing state with a certain model of enterprise according to the concept of growth horizons. Interpretation of results of financial and economic analysis in relation to a certain model makes it possible to determine the directions of the enterprise development or to develop measures to increase its sustainability.

Keywords: strategic analysis, strategic development, financing, financial planning, growth horizons.

For citation: Mintshev E. Methodological approach to determining financial capabilities of enterprises within certain time horizons. *Vestnik of Rostov State University of Economics (RINH)*. 2025;3(32):210-222. doi: 10.54220/v.rsue.1991-0533.2025.91.3.019.

Введение

Общепринятым является утверждение, что стратегические возможности предприятий определяются при помощи инструментов стратегического анализа [1]. По нашему мнению, определение стратегических направлений развития целесообразно связывать с существующим финансовым состоянием и возможностями финансирования предприятий.

Планирование стратегии, а тем более обеспечение ее реализации предусматривают необходимость использования определенных ресурсов. Как правило, именно ресурсные ограничения выступают тем фактором, который может осуществить корректировку желаемого состояния стратегического развития предприятия. Для промышленных предприятий такими ресурсными ограниче-

ниями выступают сырье и финансовые ресурсы.

Поскольку для производства продукта основным источником пополнения сырьевых ресурсов выступает определенная продукция или производные от переработки продукции, то объемы и качество производимых товаров зависят от результатов деятельности предприятий [1]. При ограниченном предложении на рынках происходит обострение конкуренции между предприятиями, вызывающее рост цен на сырье и соответственно на готовую продукцию.

Для обеспечения финансовых потребностей предприятий они вынуждены обращаться к финансовому рынку, где конкурентами выступают все субъекты рыночных отношений. Конкурентные позиции одних предприятий ослабляют более финансово устойчивые субъекты рыночных отношений, следовательно, уровень конкурентной борьбы в данном случае еще более высокий.

В процессе реализации стратегии обеспечения достижения стратегических целей происходит поэтапно, по мере развития предприятия и прохождения им определенных временных горизонтов. При этом каждый этап развития нуждается в определенных объемах как внутреннего, так и внешнего финансирования и должен характеризоваться достижимостью определенных показателей финансового состояния.

Материалы и методы

В исследовании вопросов стратегического развития хозяйствующих субъектов на базе стратегического и финансового планирования мы опираемся на мнения ведущих экономистов, работы российских и зарубежных авторов по вопросам финансового обеспечения устойчивого развития предприятий и эмпирические исследования экспертов в области обеспечения сбалансированной траектории развития промышленности. Используются методы сбора, сравнения, анализа и синтеза, графической интерпретации, что позволило сформулировать обоснованные выводы и рекомендации.

Результаты исследования

Мердад Багхай, Стефен Коули и Дэвид Уайт предлагают определять возможности развития предприятия через так называемые горизонты роста, позволяющие продемонстрировать возможности изменений условий функционирования предприятия, т. е. определить возможность использования определенной стратегической альтернативы, реализация которой обеспечивает определенный уровень прибыльности [2].

Характеризуя горизонты развития предприятий, следует отметить, что для первого горизонта характерно развитие существующих ключевых бизнес-направлений, поэтому необходимо осуществлять их защиту от угроз со стороны конкурентов.

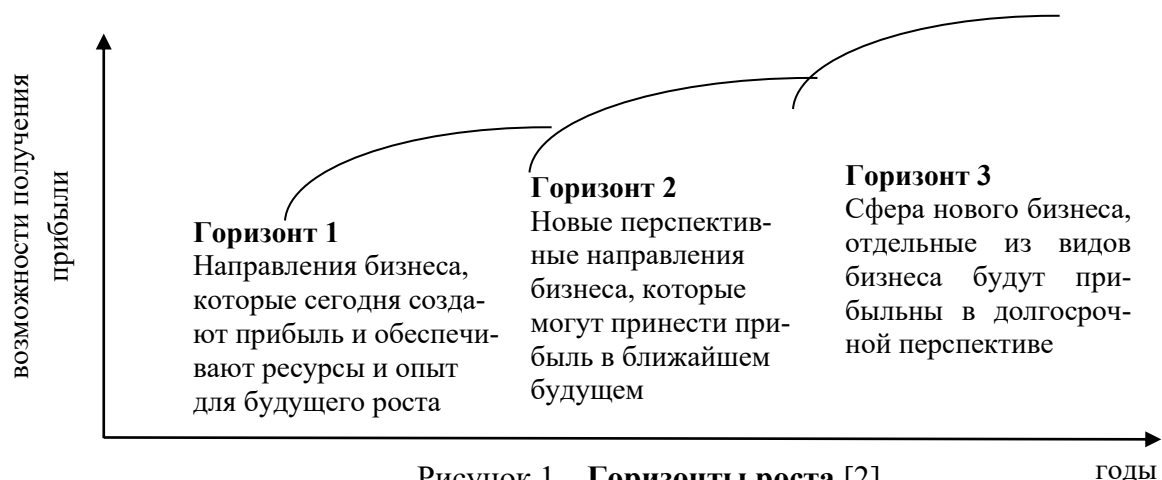


Рисунок 1 – Горизонты роста [2]

Figure 1 – Growth Horizons [2]

Эти направления обладают определенным потенциалом роста, но в будущем кривая их роста станет горизонтальной или же придет в движение вниз. На этом горизонте для достижения необходимого уровня прибыльности потребность в финансировании незначительна и может быть обеспечена на началах самофинансирования.

Для обеспечения движения предприятия вперед создаются новые направления бизнеса, которые будут прибыльными в среднесрочной перспективе. Это направления, для которых характерно резкое увеличение оборота и необходимость дополнительного финансирования.

Третий горизонт характеризуется формированием реальных направлений, перспективных для будущего, но это должны быть не просто идеи, а реальная деятельность, которая нуждается в финансировании в значительном объеме.

Анализируя состояние предприятия с помощью концепции горизонтов роста, можно определить наиболее рациональную для предприятия общую стратегию, которую, по мнению разработчиков данной концепции, можно описать шестью нестабильными моделями состояния предприятия: осадное положение, потеря права на рост, бизнес, который выдохнется, увлеченность изобретательством будущего; генерирование идей при отсутствии возможности их бизнес-реализации и неспособность вырастить семена будущего. Для каждой из этих моделей характерны определенные финансовые потребности, а стабильность каждого горизонта роста определяется набором характеристик, представленных группой специфических показателей: потенциальная прибыльность, инвестиционные потребности, конкурентное состояние на рынке, внедрение инноваций и т. п. (табл. 1).

Таблица 1 – Характеристика стабильности горизонтов роста [2]
Table 1 – Characteristics of the stability of growth horizons [2]

Горизонт	Набор характеристик стабильности роста
Горизонт 1	Собственные инвестиционные возможности предприятия Динамика прибыльности в ближайший период Конкурентоспособность предприятия с точки зрения структуры затрат Устойчивость показателей операционной эффективности Возможности рыночного роста Защищенность от появления новых конкурентов
Горизонт 2	Существование новых направлений деятельности, которая сопоставима с доходами по существующим направлениям деятельности Возможность закрепления позиций нового бизнеса на рынке Возможность значительных объемов инвестирования в новые направления деятельности Доверие инвесторов к новым направлениям деятельности Возможность реализации новых бизнес-идей
Горизонт 3	Уровень стратегического мышления руководства предприятия Существование портфеля реальных опционов для совершенствования текущего и создания нового бизнеса Существование изменений в бизнес-идеях за последние 3-5 лет Существование эффективных средств внедрения бизнес-идей в новые направления бизнеса Степень реализации бизнес-идей в бизнес-планах или инвестиционных проектах

Обобщив приведенные характеристики горизонтов, следует отметить, что горизонт 1 ориентирован на стратегию ограниченного роста или сокращения,

горизонт 2 – стратегическое развитие по сценарию ограниченного роста, а горизонт 3 обеспечивает возможность стратегической альтернативы роста.

Балансирование трех горизонтов в деятельности предприятия обеспечивает использование стратегии интеграции. Детерминировав основные характеристики стабильности горизонтов, можно определить модель состояния предприятия, необходимый объем финансирования и обосновать направления его стратегического развития. Базируясь на положении

относительно того, что финансовые показатели наиболее полно характеризуют систему целей при стратегическом планировании, делаем вывод, что каждая из моделей может быть охарактеризована определенными показателями финансового состояния и рыночного положения.

Характеристику моделей состояния предприятия представим в таблице 2.

Таблица 2 – **Нестабильные модели состояния предприятия и их характеристики**
Table 2 – **Unstable models of enterprise state and their characteristics**

Модель	Стабильность (+), нестабильность (-) горизонта			Характеристика модели	Характеристики финансового и рыночного положения
	1	2	3		
Осадное положение	–	–	–	Серьезные проблемы в ключевых бизнес-направлениях, долгосрочные перспективы отсутствуют	Финансовое состояние кризисное; большинство финансовых показателей ниже нормативных значений; отсутствуют возможности простого воспроизводства; структура затрат деформирована; рыночная доля уменьшается; привлечение инвесторов невозможно
Потеря права на рост	–	+	+	Чрезмерная сфокусированность на будущем, недостаточное внимание к основным направлениям деятельности	Высокая степень риска, связанная с нарушением структуры пассивов в сторону преобладания заемного капитала; нестабильное финансовое состояние; рыночная доля уменьшается; структура затрат деформирована; привлечение инвесторов возможно; отсутствуют возможности расширенного воспроизводства
Бизнес, который выдохнется	+	–	–	Чрезмерная сфокусированность на основном бизнесе и недостаток свежих идей	Финансовое состояние стабильно; динамика показателей стабильна, без тенденций к росту; возможности рыночного роста ограничены, структура затрат приближена к среднеотраслевой; инвестиционные возможности отсутствуют; отсутствуют возможности расширенного воспроизводства
Увлеченность созданием будущего	– –	+ –	– +	Интенсивное развитие нового бизнеса при невозможности обеспечить его финансирование, основной бизнес на грани банкротства	Финансовое состояние кризисное, все показатели имеют значение ниже нормативных; доля рынка уменьшается; отсутствуют возможности простого воспроизводства; привлечение инвестиций невозможно; затраты преобладают над доходами
Генерирование идей при отсутствии возможности их реализации	+	–	+	Реально возможные новые идеи не находят воплощения в создании новых бизнес-направлений	Финансовое состояние стабильно; доля рынка стабильна без тенденций к росту; финансовые показатели в пределах допустимого; возможность расширенного воспроизводства отсутствует; структура затрат приближена к среднеотраслевой; возможны инвестиции под новые идеи
Неспособность вырастить семена будущего	+	+	–	Развитие нового бизнеса при отсутствии долгосрочной перспективы	Финансовое состояние стабильно; доля рынка возрастающая; большинство финансовых показателей выше нормативов; инвестиционные возможности высокие, возможность расширенного воспроизводства; структура затрат конкурентоспособна

В зависимости от полученных ответов избирается наиболее эффективное направление стратегического развития.

Применяя приведенные характеристики, можно, пользуясь данными финансового анализа, определить модель состояния для анализируемых предприятий. Систематизируя представленные разработки [3], можно привести факторы, определяющие наиболее целесообразное вложение средств в развитие предприятия. К ним необходимо отнести: темпы развития отрасли, уровень финансовых возможностей предприятия, уровень неопределенности отрасли и ожидание акционеров относительно возможной дивидендной политики.

Темпы развития отрасли определяют технико-технологические изменения и их скорость для удержания рыночных позиций, поэтому наличие значительного количества новых направлений деятельности позволит легче и быстрее адаптироваться к рыночным изменениям, тогда как в отраслях, которые имеют стабиль-

ные темпы развития, предприятия могут иметь меньшее количество направлений деятельности.

Неопределенность темпов развития отрасли влияет на качество и эффективность управленческих решений, что, в свою очередь, вызывает ориентацию на формирование более широкого набора бизнес-возможностей. Такой подход позволяет повысить стратегическую гибкость.

Высокие финансовые возможности предприятия дают возможность охвата большего количества бизнес-инициатив, которые могут быть реализованы в пределах горизонтов 2 и 3.

Ожидание акционерами высоких дивидендов требует рискованного ведения бизнеса, что может быть реализовано лишь в горизонтах роста 2 и 3, поскольку чем более рискованная стратегия развития, тем на большую сумму дивидендов могут рассчитывать акционеры.

Обобщение направлений, обеспечивающих положительное развитие горизонтов, представлено в таблице 3.

Таблица 3 – Направления обеспечения положительного развития горизонтов роста
Table 3 – Directions for ensuring positive development of growth horizons

Факторы	Обеспечение положительного (+) развития горизонтов		
	горизонт 1	горизонт 2	горизонт 3
Темпы развития отрасли, в которой представлены бизнес-интересы предприятия			
высокие		+	+
средние		+	
низкие	+		
Уровень неопределенности отрасли			
высокий		+	+
низкий	+	+	
Уровень финансовых возможностей			
высокий		+	+
низкий	+		
Ожидание акционеров относительно дивидендной политики			
высокие		+	+
низкие	+		

Результатом анализа стратегических горизонтов роста становится выбор эффективного направления стратегического развития – более гибкого и менее затратного. Главные преграды на пути развития предприятий – неопределенность внешней среды и ограниченные ресурсные возможности.

Для достижения большего эффекта и минимизации отклонений при формулировании и реализации стратегий нами предлагается при стратегическом планировании объединить концепцию горизонтов роста и финансового анализа. Объединение этих концепций даст возможность определения наиболее пригод-

ной для предприятия общей стратегии, построенной на обосновании стратегических направлений развития предприятия, которое обеспечивается и подкрепляется соответствующими изменениями финансового состояния. Это позволит:

- осуществлять правильное балансирование денежных потоков на каждом из горизонтов роста деятельности предприятия;

- уравнивать финансовую устойчивость предприятия;

- обеспечивать возможность стратегического развития при предотвращении банкротства;

- учитывать ожидания персонала, менеджеров и собственников;

- строить эффективную инновационную и инвестиционную политику предприятия;

- сделать стратегическое планирование предприятия более предсказуемым, а результаты прогнозируемыми;

- направлять необходимые средства в более привлекательные сферы деятельности, осуществив перераспределение денежных потоков предприятия.

Определив существующее состояние и возможные направления обеспечения положительного роста, можно сформулировать цель стратегического планирования, инструменты реализации, его задачи и конечные результаты, которые можно представить в таблице 4.

Таблица 4 – Составляющие стратегического планирования по горизонтам роста
Table 4 – Components of strategic planning by growth horizons

Составляющие стратегического планирования	Горизонт 1	Горизонт 2	Горизонт 3
Стратегические цели	Удержание существующих рыночных позиций	Увеличение рыночного сегмента	Концентрация на привлекательных рынках
Задача	Осуществление деятельности с целью защиты собственного рыночного сегмента, рост прибыльности существующих направлений деятельности за счет собственных источников финансирования	Обеспечение диверсификации деятельности необходимыми ресурсами за счет комбинированных источников финансирования	Обеспечение новых направлений деятельности необходимыми ресурсами за счет заемных и привлеченных источников финансирования
Инструменты реализации	Тактические решения; ресурсные решения; бюджетирование	Инвестиционное бюджетирование; бизнес-планирование для новых направлений деятельности	Инновационные проекты; инвестиционное проектирование
Критерии эффективности	Текущие финансовые результаты и положительная динамика денежного потока	Обеспечение достаточных темпов роста объемов реализации и максимизация отдачи активов	Обеспечение ожиданий инвесторов и собственников капитала относительно наращивания его стоимости
Показатели эффективности	Прибыль; рентабельность вложенных средств; оптимизация структуры затрат; повышение производительности; стабильные дивидендные платежи	Темпы роста рыночной доли и доходов; привлечение новых потребителей; прибыль; отдача на вложенный капитал; ожидаемая чистая приведенная стоимость; положительный показатель экономической добавленной стоимости	Привлечение новых потребителей; возможности роста; прибыль; коэффициенты покрытия долга и процентных платежей; ожидаемая чистая приведенная стоимость; капитализация собственного капитала; возрастающий показатель экономической добавленной стоимости

В зависимости от горизонта роста указанные составляющие стратегических планов будут различаться. Именно они будут определять логику и направления развития предприятия, целевые ориентиры владельцев, предприятия, исполнителей, временной горизонт планирования, преобладание тактических или стратегических решений в планировании деятельности предприятия и финансовом планировании, показатели и критерии эффективности, необходимые объемы финансирования и распределения ресурсов.

Обеспечение достижения предприятием стратегической цели возможно за счет формирования реалистичных финансовых планов. Реалистичность финансового планирования определяется: существующим финансовым состоянием предприятия; вероятностью возникновения непредусмотренных изменений в окружающей среде предприятия; способностью создать на предприятии необходимый денежный поток; возможностью быстрого реагирования на изменения рыночной среды; качества управления предприятием в целом и финансами в частности.

Существующее финансовое состояние предприятия определяют с помощью известных методов анализа: анализ коэффициентов, прогнозирование вероятности банкротства, рейтинговый анализ (компаративный комплексный) [4].

Анализ коэффициентов – наиболее распространенный метод анализа финансового состояния предприятия, который состоит в сравнении фактических показателей текущего года с аналогичными показателями в динамике, с нормативными, среднеотраслевыми или показателями предприятий-конкурентов. Такое сравнение позволяет выявить сильные и слабые стороны финансовой, производственной и маркетинговой деятельности предприятий.

Анализ коэффициентов используется для осуществления функции контроля (выявление отклонений и разработка мероприятий по их устранению) за финансовой деятельностью предприятия.

В литературе по финансам предприятий и финансовому менеджменту часто говорят о том, что такой анализ имеет определенные недостатки, вызванные корректностью и правильностью составления финансовых и бухгалтерских отчетов, особенностями и спецификой деятельности предприятий определенной отрасли.

В. Ю. Жданов предлагает строить систему показателей и аналитических коэффициентов, которые определяют финансовое состояние предприятия, по следующим модулям: имущественный потенциал компании; ликвидность и платежеспособность; финансовая устойчивость; деловая активность; прибыль и рентабельность; положение на рынке ценных бумаг [5].

Имущественный потенциал характеризуется величиной, составом и состоянием активов, которыми распоряжается фирма для достижения своей цели. Расчет показателей имущественного состояния может осуществляться через оценку структуры активов и их состояния.

Показатели ликвидности и платежеспособности характеризуют способность предприятия отвечать по своим обязательствам.

Характеристика финансовой стойкости предприятия обеспечивается путем расчета показателей, которые определяют его долгосрочную финансовую перспективу.

Группа показателей деловой активности характеризует состояние предприятия с позиций эффективности текущей финансово-хозяйственной деятельности.

Показатели уровня прибыльности и рентабельности наиболее полно характеризуют уровень эффективности использования ресурсов предприятия.

Показатели, характеризующие состояние предприятия на рынке капиталов, позволяют определить рыночную стоимость и ожидания акционеров и инвесторов относительно изменения этой стоимости.

Определение отклонений фактических показателей финансового анализа от

нормативных дает возможность оценить не только текущее финансовое состояние предприятия, но и определить его потенциальные стратегические возможности.

Финансовое планирование определяется как управление процессами создания, распределения, перераспределения и использования финансовых ресурсов на предприятии, которое реализуется в детализированных финансовых планах [6].

Показатели финансового состояния предприятия характеризуют финансовые возможности предприятия, как перспективные, так и текущие.

Исходя из группировки показателей, можно определить основные параметры, на которые влияет показатель относительно финансовых возможностей предприятия. Рассчитав значение этого показателя и сравнив полученные результаты с нормативными, можно охарактеризовать возможности финансирования и определить приемлемую для предприятия финансовую стратегию.

Автором проведена группировка показателей по влиянию на финансовые возможности предприятий в текущем, среднесрочном и долгосрочном периодах (табл. 5).

Таблица 5 – Группировка показателей влияния на финансовые возможности предприятий по разным временным горизонтам

Table 5 – Grouping of indicators of influence on financial capabilities of enterprises by different time horizons

Название финансового коэффициента	Экономическая сущность	Характеристика влияния на финансовые возможности	Изменения направления влияния
Показатели, характеризующие финансовые возможности предприятия в текущем периоде (до трех месяцев)			
Коэффициент абсолютной ликвидности (Кал)	Возможность погашения краткосрочных обязательств за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений	Определяет текущие финансовые возможности предприятия относительно покрытия наиболее срочных текущих обязательств	Изменяется за счет изменения политики управления наиболее ликвидными активами
Коэффициент автономии (Ка)	Удельный вес собственных средств в совокупных активах	Определяет возможность доступа к рынку заемного капитала	Изменяется при привлечении заемных средств или увеличении суммы собственного капитала
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов (Кооа)	Скорость оборачиваемости оборотных активов	Характеризует качество управления оборотными активами	Изменяется под влиянием изменения политики управления дебиторами и товарно-материальными запасами предприятия
Показатели, характеризующие финансовые возможности предприятия на протяжении текущего года			
Общий коэффициент покрытия или коэффициент текущей ликвидности (Ктл)	Возможность погашения краткосрочных обязательств за счет оборотных средств	Характеризует способность предприятия рассчитаться с кредиторами за счет всех составляющих оборотных средств	Изменяется под влиянием изменения политики управления кредиторской и дебиторской задолженностью и изменения политики привлечения заемных средств
Коэффициент маневренности собственных средств (Кмсок)	Уровень собственных средств, вложенных в наиболее мобильные активы	Характеризует объем самофинансирования при осуществлении текущей деятельности	Изменяется при изменении политики управления дебиторами и кредиторами, товарно-материальными запасами

Название финансового коэффициента	Экономическая сущность	Характеристика влияния на финансовые возможности	Изменения направления влияния
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (Кспск)	Размер заемных средств на один рубль собственных средств	Определяет уровень финансового риска предприятия и возможности относительно привлечения внешних источников финансирования	Изменяется при изменении политики финансирования деятельности предприятия
Рентабельность совокупных активов по чистой прибыли (Чреа)	Эффективность использования совокупного капитала	Определяет уровень фондоемкости производства и финансовые возможности предприятия	Изменяется при изменении ценовой политики, доли рынка, повышении эффективности использования основных средств
Показатели, характеризующие финансовые возможности предприятия в среднесрочном периоде			
Общий коэффициент покрытия или коэффициент текущей ликвидности (Ктл)	Возможность погашения краткосрочных обязательств за счет оборотных средств	Определяет способность предприятия рассчитаться с долгами за счет всего имущества предприятия	Изменяется за счет изменения политики управления кредиторской задолженностью предприятия
Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли (Чрек)	Эффективность использования собственного капитала	Характеризует дивидендные возможности предприятия	Изменяется за счет изменения структуры пассивов, объемов рынка, ценовой политики, качества менеджмента
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала (Коск)	Скорость оборачиваемости собственного капитала	Характеризует отдачу собственного капитала	Изменяется за счет изменения объемов рынка, ценовой политики, качества менеджмента

В основу группировки положена экономическая сущность показателей, характеристика влияния на финансовые возможности и представлены возможности относительно изменения направления влияния. При определении влияния на финансовые возможности по разным временным горизонтам следует учитывать инструменты изменения существующего состояния и скорость реакции предприятия на их применение. Фактический показатель может иметь значения в пределах нормы, допустимой или же недопустимой. Используя данные расчетов этих показателей за определенный год, можно определить финансовые возможности предприятий, которые анализируются относительно разных временных горизонтов финансового планирования. В качестве нормативных значений показателей ликвидности и финансовой устойчивости можно принять показатели, предлагаемые в литературе [7].

Относительно показателей рентабельности, в основу определения нормативных значений нами положены следующие соображения. Минимальный уровень рентабельности собственного капитала должен быть ориентирован на уровень депозитной ставки на рынке заемного капитала, чтобы обеспечить минимально необходимый уровень выплаты дивидендов, который бы удовлетворял собственников капитала. Уровень депозитной ставки по рублевым депозитными вкладам – на уровне 15-16,5 %, поэтому нормативное значение этого показателя должно быть больше 15 %. В то же время уровень рентабельности собственного капитала не может быть меньше уровня рентабельности активов, исходя из формулы:

$$A = D + CK, \quad (1)$$

где A – сумма активов;

D – сумма долга;

CK – сумма собственного капитала.

Поэтому при определении нормативного показателя рентабельности собственного капитала можно ориентироваться на минимально допустимый размер уровня рентабельности активов.

Рентабельность совокупных активов должна превышать кредитную ставку по кредитам, предоставленным в национальной валюте, при других условиях привлечения заемного капитала приведет к уменьшению рентабельности собственного капитала согласно формуле эффекта финансового рычага, определяющей возможность изменения рентабельности собственного капитала при привлечении заемных средств.

Изменение рентабельности собственного капитала (ИРС) рассчитывается по формуле:

$\text{ИРС} = (1 - \text{СНП}) (\text{Реа} - \text{ССЗС}) * \text{Д} / \text{СК}$, (2)
где СНП – ставка налога на прибыль, доля единицы;

Реа – рентабельность совокупных активов, %;

ССЗС – средняя ставка по заемным средствам, %;

Д – сумма долга, тыс. руб.,

$\text{Д} = \text{П}_1 + \text{П}_2 + \text{П}_3$;

СК (П_4) – сумма собственного капитала, тыс. руб.

Как видно из приведенной формулы, при отрицательном значении дифференциала ($\text{Реа} - \text{ССЗС}$) эффект финансового рычага будет отрицательным, поэтому рентабельность собственного капитала будет уменьшаться.

Нормативное значение чистой рентабельности совокупных активов должно быть скорректировано на ставку налога на прибыль.

Таким образом, нормативное значение чистой рентабельности совокупных активов ($\text{ЧРеа}_н$) будет определяться:

$$\text{ЧРеа}_н = \text{Реа} * (1 - \text{СНП}). \quad (3)$$

В настоящее время в расчетах можно принять минимально необходимый уровень $\text{ЧРеа}_н$ на уровне 10,5 % (при средней кредитной ставке на уровне рынка заемного капитала 14 % и ставке налога на прибыль – 25 %).

Для определения нормативных значений коэффициента оборачиваемости оборотных активов и коэффициента оборачиваемости собственного капитала предлагаем в качестве быстро реализуемых активов рассматривать не только дебиторскую задолженность, но и отнессти к этой категории оборотных активов также векселя полученные.

Нормативный коэффициент оборачиваемости оборотных активов будет определяться по формуле:

$$\text{Кооа}_н = (\text{ОР} + \text{А}_2) / (\text{А}_1 + \text{А}_3), \quad (4)$$

где $\text{Кооа}_н$ – нормативный коэффициент оборачиваемости оборотных активов;

ОР – объем реализованной продукции;

А_2 – быстро реализуемые активы;

А_1 – денежные средства и их эквиваленты;

А_3 – медленно реализуемые активы.

Нормативный коэффициент оборачиваемости собственного капитала рассчитывается по формуле:

$$\text{Коск}_н = (\text{ОР} + \text{А}_2) / \text{П}_4. \quad (5)$$

После определения нормативных коэффициентов рассчитывается соотношение между нормативными и расчетными значениями коэффициентов, отражающих финансово-экономическое состояние предприятий.

Обсуждение

Используя результаты группировки, приведенные в статье, и данные финансовой отчетности, возможно определить финансовые возможности развития предприятий для трех временных горизонтов: текущего, краткосрочного и среднесрочного.

Обобщая существующие точки зрения [8, 9, 10] на возможности финансирования и выбор схемы финансирования стратегического развития предприятия, определено, что наибольшее влияние будет осуществлять действие следующих факторов: финансовое состояние предприятия, конкурентная позиция предприятия, отраслевые особенности операционной деятельности, размер предприятия, стоимость капитала, привлеченного из разных источников финансирования,

свобода выбора источников финансирования, конъюнктура рынка капитала, уровень налогообложения прибыли, приемлемая степень риска собственников при привлечении капитала, уровень концентрации собственного капитала для обеспечения необходимого финансового контроля.

Таким образом, учет финансовых возможностей предприятия при стратегическом планировании позволит более реалистически оценивать перспективный потенциал хозяйствующего субъекта и формулировать объективные цели как для предприятия в целом, так и для каждого участника стратегического процесса.

Заключение

Предлагаемый методический подход к определению финансовых возможностей предприятий в пределах определенных временных горизонтов позволяет идентифицировать существующее состояние с определенной моделью предприятия согласно концепции горизонтов роста. Рекомендовано модели нестабильного развития предприятия определить как: осадное положение, потеря права на рост, бизнес, который выдохнется, увлеченность изобретательством будущего, генерирование идей при отсутствии возможности их бизнес-реализации, неспособность вырастить семена будущего. Интерпретация результатов финансового и экономического анализа относительно определенной модели дает возможность определить направления развития предприятия или разработать мероприятия по повышению его устойчивости.

Список литературы

1. Корреляционно-регрессионный анализ выпуска продукции сельского хозяйства Краснодарского края / Ю. И. Арутюнян, А. А. Мамбетова, А. А. Чечулин // Экономика и предпринимательство. – 2024. – № 11 (172). – С. 1203-1208.
2. Караева, Ф. Е., Дзуганова, М. А. Инструменты стратегического анализа для разработки стратегии организации //

Известия Кабардино-Балкарского государственного аграрного университета им. В. М. Кокова. – 2020. – № 2. – С. 123-127.

3. Алхимия роста / М. Бачхай, Ст. Коули, Д. Уайт // Вестника McKinsey. – 2002. – № 2.

4. Котельникова, Е. И., Юзович, Л. И. Финансовые методы управления оборотным капиталом предприятия : монография. – Екатеринбург, 2017. – 94 с.

5. Жданов, В. Ю. Диагностика риска банкротства : монография. – М.: Проспект, 2022. – 159 с.

6. Управление финансовой деятельностью предприятий (организаций) : учебное пособие / В. И. Бережной, Е. В. Бережная, О. Б. Бигдай и др. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 336 с.

7. Крылова, А. А., Матушевская, Е. А. Оценка ликвидности и платежеспособности бизнеса (на примере ПАО «Группа Черкизово») // Журнал экономических исследований. – 2019. – Т. 5, № 5. – С. 95-101.

8. Бланк, И. А. Управление активами и капиталом предприятия. – М.: Омега-Л, 2008. – 448 с.

9. Ponyaeva, I. Strategic management of an organization in the context of digital transformation: Main trends // Russian Management Journal. – 2024. – № 22 (3). – P. 333-369.

10. The evolution towards hydrogen-rich and carbon-free fuels in industry / S. Khasanova, N. Savina, A. Mambetova // E3S Web of Conferences. – 2024. – Т. 537. – P. 03010.

References

1. Harutyunyan, Yu., Mambetova, A., Chechulin, A. Correlation and regression analysis of agricultural production in Krasnodar Territory // Economics and Entrepreneurship. – 2024. – Vol. 11 (172). – P. 1203-1208.
2. Karaeva, F., Dzukanova, M. Tools of strategic analysis for the development of organization's strategy // News of Kabardino-Balkarian State Agrarian University named after V. Kokov. – 2020. – № 2. – P. 123-127.

3. Alchemy of Growth / M. Bachhai, St. Cowley, D. White // McKinsey Herald. – 2002. – № 2.

4. Kotelnikova, E. Financial methods of managing working capital of an enterprise: monograph / L. Yuzvovich. – Yekaterinburg, 2017. – 94 p.

5. Zhdanov, V. Diagnostics of bankruptcy risk: monograph. – M.: Prospect, 2022. – 159 p.

6. Management of financial activities of enterprises (organizations): textbook / V. Berezhnoy, E. Berezhnaya, O. Bigday et al. – M.: Finance and Statistics, 2014. – 336 p.

7. Krylova, A., Matushevskaya, E. Assessment of liquidity and solvency of

business (on the example of PJSC «Cherkizovo Group») // Journal of Economic Research. – 2019. – Vol. 5. – P. 95-101.

8. Blank, I. Management of assets and capital of enterprise. – M.: Omega-L, 2008. – 448 p.

9. Ponyaeva, I. Strategic management of an organization in the context of digital transformation: Main trends // Russian Management Journal. – 2024. – № 22 (3). – P. 333-369.

10. The evolution towards hydrogen-rich and carbon-free fuels in industry / S. Khasanova, N. Savina, A. Mambetova // E3S Web of Conferences. – 2024. – T. 537. – P. 03010.

Об авторах:

Минцаев Эмин Сулиманович, аспирант Северо-Осетинского государственного университета имени К. Л. Хетагурова, Владикавказ, Россия, Emstud@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.



Статья опубликована на условиях лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International (CC-BY 4.0)

About the Authors:

Emin Mintsaev, Postgraduate student, North Ossetian State University after K. Kheta-gurov, Vladikavkaz, Russia, Emstud@mail.ru

Conflict of Interest: The author declare no conflicts of interest.



This is an open access article distributed under the terms of Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC-BY 4.0)