

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОЦЕНКИ
ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ
НА ПРИМЕРЕ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ**

2021

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
1 Теоретические основы финансовой безопасности предприятия	6
1.1 Национальная безопасность и экономическая безопасность	6
1.2 Финансовая безопасность.....	12
1.3 Методики определения уровня финансовой безопасности предприятий.....	17
2 Анализ современного состояния российских компаний в сфере финансовой безопасности.....	30
2.1 Анализ современных тенденций в сфере банкротства российских компаний	30
2.2 Финансово-экономическая характеристика исследуемых российских компаний	37
2.3 Оценка уровней и показателей финансовой безопасности.....	43
3 Направления совершенствования оценки финансовой безопасности российских компаний	58
3.1 Формирование рекомендуемых значений основных финансовых показателей	59
3.2 Формирование авторской модели оценки уровня финансовой безопасности	68
3.3 Развитие фискальных инструментов как метод стимулирования повышения финансовой безопасности	81
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	87
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	89
ПРИЛОЖЕНИЕ А.	97
ПРИЛОЖЕНИЕ Б.....	99

ВВЕДЕНИЕ

Принятие управленческих решений в любой сфере деятельности должно быть основано на объективных, достоверных и актуальных данных. Благодаря развитию интернет и телекоммуникационных технологий, цифровизации, увеличению вычислительных мощностей, современная наука позволяет многократно улучшить качество получаемых и обрабатываемых данных. Имея в распоряжении достаточно большое количество информации об исследуемом объекте и грамотно используя математические, статистические и эконометрические методы анализа в связке с теоретическими и практическими знаниями, мы можем строить математические модели высокой точности, которые будут служить для анализа и прогнозирования социально-экономических явлений, а впоследствии станут фундаментом при разработке инструментов воздействия на объект исследования.

Основной целью любого государства является планомерное социально-экономическое развитие. В Указе о национальных целях развития России до 2030 года [7], подписанном главой государства 21 июля 2020 года, определены следующие национальные цели развития Российской Федерации на период до 2030 года:

- а) сохранение населения, здоровье и благополучие людей;
- б) возможности для самореализации и развития талантов;
- в) комфортная и безопасная среда для жизни;
- г) достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство;
- д) цифровая трансформация.

Опыт развитых стран показывает, что для достижения высоких показателей социально-экономического развития (таких как уровень, качество и продолжительность жизни населения, уровень оплаты труда, эффективность и дифференцированность экономики) необходимо обеспечение продолжительной стабильности, основанной на безопасности и прогнозируемости социально-экономических явлений.

Иными словами, когда речь идет о социально-экономическом развитии, следует делать упор не на резкие скачки и «экономические чудеса», а на медленное, но стабильное развитие в условиях застрахованности от внутренних и внешних угроз. По мнению автора, обеспечение безопасности является основой социально-экономического развития страны, без которой невозможны комфортная среда для жизни, эффективный труд и успешное предпринимательство. При этом осуществление цифровой трансформации позволит экономить ресурсы и исключать субъективные факторы.

Учитывая различные подходы к определению главных акторов социально-экономического развития, автор считает, что главным образом развитие страны определяется эффективностью ее экономики, основу которой составляют хозяйствующие субъекты. При этом в контексте изучения экономической безопасности наиболее важной является финансовая безопасность. Именно поэтому объектом исследования являются крупные российские компании ведущих отраслей экономики.

В рамках работы под предметом исследования понимается финансовая безопасность российских предприятий и организаций реального сектора экономики.

Целью исследования является совершенствование инструментов оценки финансовой безопасности российских компаний. Задачи исследования во многом обусловлены целью, но не ограничены ею:

1. Изучить более ранние исследования, посвященные экономической и финансовой безопасности российских предприятий и организаций;
2. Изучить современные модели оценки финансовой безопасности;
3. Собрать массив данных финансовой отчетности российских компаний;
4. Рассчитать значения основных коэффициентов финансовой безопасности по группам компаний;
5. Рассчитать значения уровней финансовой безопасности компаний по отраслям народного хозяйства, выделить наиболее и наименее застрахованные отрасли;

6. Выделить сильные и слабые стороны финансовой безопасности российских компаний;
7. Определить финансовые показатели для разработки инструментов;
8. Сформировать авторскую модель оценки финансовой безопасности российских предприятий.

1 Теоретические основы финансовой безопасности предприятия

Необходимым этапом исследования является изучение теоретических основ национальной, экономической и финансовой безопасности.

1.1 Национальная безопасность и экономическая безопасность

Фундаментальными понятиями, с которых необходимо начать изучение теоретической части финансовой и экономической безопасности, являются «опасность» и «угроза».

Опасность – объективно существующая возможность негативного воздействия на общество, личность, государство, природную среду, предприятие, в результате которого им может быть причинен какой-либо ущерб, вред, ухудшающий их состояние, придающий их развитию нежелательную динамику или параметры. Опасность – вполне осознаваемая, но не фатальная вероятность нанесения вреда кому-либо, чему-либо, определяемая наличием объективных и субъективных факторов, обладающих поражающими свойствами. Опасность является исходной посылкой при рассмотрении проблем безопасности [6].

Угроза представляет собой наиболее конкретную и непосредственную форму опасности или совокупность условий и факторов, создающих опасность для интересов государства, общества, предприятий, личности, а также национальных ценностей и национального образа жизни.

Угрозы – это негативные изменения во внешней политической, экономической или природной среде, которые наносят ощутимый реальный либо потенциальный ущерб государству в целом, его структурным элементам и непосредственно жизненным, политическим, экономическим интересам России.

Необходимой теоретической основой при исследовании финансовой безопасности безусловно является экономическая безопасность.

безопасность является важной составляющей системы национальной безопасности. Это понятие отражает повышение значимости обеспечения безопасности во всех сферах жизни человечества, особенно в экономике, в связи с возрастанием в глобализирующемся мире роли факторов риска, неопределенности, случайности и взаимозависимости.

Впервые данный термин был использован во времена Великой Депрессии в США, в 1934 году, 32-м Президентом Соединенных Штатов. В послании к нации Франклином Д. Рузвельтом было использовано понятие «*nationaleconomicsecurity*» (национальная экономическая безопасность), и именно после этого события термин «экономическая безопасность» вошел в употребление, и тогда же вопросы экономической безопасности стали исследоваться на всех уровнях управления [37].

Термин «экономическая безопасность» в статьях российских ученых появился в последнем десятилетии XX века, а первые статьи по проблемам экономической безопасности России были опубликованы в конце 1994 года.

В 1993 году Указом Президента РФ был образован Научный совет при Совете Безопасности РФ [10], что фактически означало официальное признание теории безопасности как особой отрасли науки. В 1996 году были разработаны основные положения Государственной стратегии экономической безопасности Российской Федерации [11].

Как показывает анализ приведенных определений экономической безопасности (Таблица 1.1), все они в своем содержании учитывают критерии защищенности и устойчивости экономического развития.

Таблица 1.1 – Подходы к определению экономической безопасности, сформированные в российской науке[53]

Абалкин Л. И.	Совокупность условий и факторов, обеспечивающих независимость национальной экономики, ее стабильность и устойчивость, способность к постоянному обновлению и саморазвитию
Архипов А. Д., Городецкий А. Е.	Способность экономики обеспечивать эффективное удовлетворение общественных потребностей на межнациональном и международном

	уровнях
--	---------

Продолжение таблицы 1.1

Богданов И. Я.	Состояние экономики страны, которое по объемным и структурным параметрам достаточно для обеспечения существующего статуса государства, его независимого от внешнего давления социально-экономического развития и способно поддерживать уровень доходов, обеспечивающих абсолютному большинству населения благосостояние, соответствующее стандартам цивилизованных стран
Бухвальд Е. М.	Важнейшая качественная характеристика экономической системы, определяющая ее способность поддерживать нормальные условия жизнедеятельности населения, устойчивое обеспечение ресурсами развития народное хозяйство, а также последовательную реализацию национальных государственных интересов России
Васильев А. И., Сальников В. П., Степашин С. В.	Экономическая безопасность государства представляет собой защиту национальных, экономических и социальных интересов государства и общества на основе достижения стабильного состояния и поступательного развития экономики с учетом обеспечения социальных потребностей общества как в государственном масштабе, так и на уровне регионов и отдельных граждан страны, для защиты от воздействия неблагоприятных внешних и внутренних факторов
Глазьев С. Ю.	Состояние экономики и производительных сил общества с точки зрения возможностей самостоятельного обеспечения устойчивого социально-экономического развития страны, поддержания необходимого уровня национальной безопасности государства, а также должного уровня конкурентоспособности национальной экономики
Олейников К. А.	Это защищенность экономических отношений, определяющих прогрессивное развитие экономического потенциала страны и обеспечивающих повышение уровня благосостояния всех членов общества, его отдельных социальных групп и формирующих основ обороноспособности страны от опасностей и угроз
Паньков В. С.	Состояние национальной экономики, которое характеризуется ее устойчивостью, «иммунитетом» к воздействию внутренних и внешних

	факторов, нарушающих функционирование процесса общественного воспроизводства и тем самым вызывающих повышенную социальную напряженность в обществе, а также угрозу существованию государства
--	--

Продолжение таблицы 1.1

Сенчагов В. К.	Состояние экономики и институтов власти, при котором обеспечивается гарантированная защита национальных интересов, социальная направленность политики, достаточный оборонный потенциал даже при неблагоприятных условиях развития внутренних и внешних процессов
Тамбовцев В. Л.	Совокупность свойств состояния производственной подсистемы, обеспечивающих важность достижения целей всей системы

Существует немало трактовок понятия экономической безопасности. А. Прохожеев и М. Корнилов[53] насчитали до 30 ее определений, принципиально отличающихся друг от друга как семантикой подлежащего, так и по общему смыслу. Их сопоставление свидетельствует об отсутствии в нашей научной среде унифицированного понимания сущности рассматриваемой категории.

В целом же большинством российских исследователей экономическая безопасность определяется как такое состояние экономики, которое характеризуется устойчивостью к воздействию внешних и внутренних дестабилизирующих факторов и обеспечивается наличием в стране соответствующих ресурсов и механизмов. Таким образом, большая часть определений экономической безопасности акцентирует внимание на понятии устойчивости.

Устойчивость экономики, которая характеризует прочность и надежность ее элементов, связей внутри системы, способности выдерживать внутренние и внешние «нагрузки», является важной, но не единственной характеристикой системы. Другой важнейшей характеристикой является развитие, так как если экономика не развивается, у нее резко сокращаются возможности выживания.

Устойчивость и развитие – важнейшие характеристики экономики как единой системы, каждая из которых характеризует состояние экономики по-своему.

Это положение дало возможность В. К. Сеичагову характеризовать экономическую безопасность как «такое состояние экономики и институтов власти, при котором обеспечивается гарантированная защита национальных интересов, социально направленное развитие страны в целом, достаточный оборонный потенциал даже при наиболее неблагоприятных условиях развития внутренних и внешних процессов. Защищенность национальных интересов обеспечивается готовностью и способностью институтов власти создавать механизмы реализации и защиты интересов развития отечественной экономики, поддержания социально-экономической стабильности общества»[57].

Иными словами, экономическая безопасность представляет собой не только состояние защищенности национальных интересов, но и готовность и способность институтов власти создавать механизмы защиты национальных интересов развития экономики.

Основным официальным документом, определяющим позиции государства по проблемам национальной безопасности, является Стратегия национальной безопасности Российской Федерации, утвержденная Указом Президента РФ от 31 декабря 2015 г. № 683[8], которая является базовым документом стратегического планирования, определяющим национальные интересы и стратегические национальные приоритеты РФ, цели, задачи и меры в области внутренней и внешней политики, направленные на укрепление национальной безопасности РФ и обеспечение устойчивого развития страны на долгосрочную перспективу.

В Стратегии отмечается, что стратегическими целями обеспечения национальной безопасности являются развитие экономики страны, обеспечение экономической безопасности и создание условий для развития личности, перехода экономики на новый уровень технологического развития, вхождение России в число стран — лидеров по объему валового внутреннего продукта и успешного противостояния влиянию внутренних и внешних угроз.

Обеспечение экономической безопасности осуществляется путем развития промышленно-технологической базы и национальной инновационной системы, модернизации и развития приоритетных секторов национальной экономики, повышения инвестиционной привлекательности РФ, улучшения делового климата и создания благоприятной деловой среды.

Важнейшими факторами обеспечения экономической безопасности являются: повышение эффективности государственного регулирования экономики в целях достижения устойчивого экономического роста; повышение производительности труда; освоение новых ресурсных источников; стабильность функционирования и развития финансовой системы, повышение ее защищенности; валютное регулирование и контроль, накопление финансовых резервов; сохранение финансовой стабильности, сбалансированности бюджетной системы; совершенствование межбюджетных отношений; преодоление оттока капитала и квалифицированных специалистов; увеличение объема внутренних сбережений и их трансформация в инвестиции; снижение инфляции.

Для обеспечения экономической безопасности основные усилия направлены: на устранение дисбалансов в экономике, территориальном развитии, развитии рынка труда, транспортной, информационной, социальной и образовательной инфраструктурах; формирование новой географии экономического роста, новых отраслей экономики, центров промышленности, науки и образования; активизацию фундаментальных и прикладных научных исследований; повышение качества общего, профессионального и высшего образования; совершенствование национальных инвестиционных и финансовых институтов; стимулирование миграции производства из других стран в Россию.

Таким образом, отметим, что экономическая безопасность представляет собой сложное многогранное состояние, главным образом выражающееся в защищенности, устойчивости к воздействию неблагоприятных факторов и

возможности улучшения своих характеристик с целью защиты национальных интересов.

1.2 Финансовая безопасность

Завершив рассмотрение таких понятий, как национальная безопасность, экономическая безопасность, опасность и угроза, перейдем к изучению финансовой безопасности.

События, происходящие в мире в 2014 – начале 2015 гг., показали, сколь значимым является вопрос обеспечения финансовой безопасности государства. От успешности реализации этой задачи во многом зависит не только устойчивость экономического развития государства, но и его суверенитет и в конечном счёте – его территориальная целостность. Именно реализуемая государством денежно-кредитная политика, организация валютного и налогового регулирования составляют основу финансовой системы государства.

Для Российской Федерации проблема обеспечения финансовой безопасности является на сегодняшний день одной из наиболее острых. Не секрет, что формирование мировой финансовой системы прошло без участия Российской империи, соответственно СССР и, тем более, современной Российской Федерации. По существу, Россия вынуждена была вступить в игру мировых финансов, не принимая участия в определении правил. Последствия этого наша страна постоянно ощущает. Это и экономический кризис 1998 года, и угроза Д. Кэмерона об отключении банковской системы России от системы SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) из-за позиции по Украине, и давление на Россию посредством введения экономических санкций и так далее. Все это самым негативным образом сказывается на всей внешнеэкономической деятельности государства.

В современных условиях воздействие геофинансов, мировых финансовых систем на отдельно взятое государство переходит на качественно новый уровень. С учетом господствующего положения, занимаемого финансовой составляющей в современной экономике, мы вправе характеризовать последнюю как экономику, управляемую в основе своем финансовым образом, через финансовые механизмы, с помощью финансовых рычагов, финансовых стимулов и в финансовых целях, а глобализм, демонстрируемый в настоящее время экономической цивилизацией, как раз и создает условия для установления особой финансовой власти, которая посредством владения мировыми деньгами и распоряжения стоимостью, управления финансовыми потоками позволяет воздействовать как на все мировое хозяйственное пространство, так и на отдельные государства.

Финансовая безопасность государства – основное условие его способности осуществлять самостоятельную финансово-экономическую политику в соответствии со своими национальными интересами. Финансовая безопасность государства состоит в способности:

— обеспечивать устойчивость экономического развития государства, платежно-расчетной системы и основных финансово-экономических параметров;

— нейтрализовать воздействие мировых финансовых кризисов и преднамеренных действий мировых акторов (государств, транснациональных корпораций и др.), теневых (кланово-корпоративных, мафиозных и др.) структур на национальную экономическую и социально-политическую систему;

— предотвращать крупномасштабную утечку капиталов за границу, «бегство капитала» из реального сектора экономики;

— предотвращать конфликты между властями разных уровней по поводу распределения и использования ресурсов национальной бюджетной системы;

— наиболее оптимально для экономики страны привлекать и использовать средства иностранных заимствований;

— предотвращать преступления и административные правонарушения в финансовых правоотношениях (в том числе легализацию – отмывание – доходов, полученных преступным путем).

Финансовая система должна иметь определенный запас прочности на случай непредвиденных и чрезвычайных обстоятельств, для того чтобы государственные органы могли оперативно и своевременно отреагировать на возникновение угроз и нейтрализовать факторы, способствующие их развитию и предотвратить потенциальные социально-экономические потери.

Рассмотрев финансовую безопасность в макроэкономическом аспекте, перейдем одной из составляющих ее частей, а именно – финансовой безопасности предприятия.

Финансовая безопасность предприятия – это состояние его защищенности от негативного влияния внешних и внутренних угроз, дестабилизирующих факторов, при котором обеспечивается устойчивая реализация основных коммерческих интересов и целей уставной деятельности [65].

По мнению И.А. Бланка, сущность финансовой безопасности предприятия состоит в способности предприятия самостоятельно разрабатывать и проводить финансовую стратегию в соответствии с целями общей корпоративной стратегии, в условиях неопределенной и конкурентной среды. Главное условие финансовой безопасности предприятия – способность противостоять существующим и возникающим опасностям и угрозам, стремящимся причинить финансовый ущерб предприятию или нежелательно изменить структуру капитала, или принудительно ликвидировать предприятие. Для обеспечения этого условия предприятие должно поддерживать финансовую устойчивость, равновесие, обеспечивать достаточную финансовую независимость предприятия и гибкость при принятии финансовых решений [18].

Финансовая устойчивость и финансовая безопасность предприятия неразрывно связаны между собой и взаимодополняют друг друга. Выражаясь образно, можно сказать, что они представляет собой две стороны одной медали. Финансовая устойчивость – необходимое, но недостаточное условие финансовой безопасности предприятия. Однако, если условие, что предприятие, обладающее финансовой безопасностью, обладает и финансовой устойчивостью, верно, то обратное утверждение не будет справедливым.

Следовательно, обеспечение финансовой безопасности может быть только на основе финансово устойчивого развития предприятия, в котором созданы условия для реализации такого финансового механизма, который способен адаптироваться к изменяющимся условиям внутренней и внешней среды. При таком подходе к финансовой устойчивости предприятия особое значение приобретают уровни финансовой устойчивости, так как для финансовой безопасности предприятия важен не абсолютный, а рациональный уровень финансовой устойчивости.

Таким образом, необходимость постоянного контроля финансовой безопасности предопределяется объективной потребностью каждого субъекта хозяйствования в обеспечении стабильного функционирования и достижении целей деятельности.

Уровень финансовой безопасности предприятия зависит от того, насколько эффективно его руководство и специалисты (менеджеры) способны избегать возможных угроз и ликвидировать вредные последствия отдельных отрицательных составляющих внешней и внутренней среды.

Источниками отрицательных влияний на финансовую безопасность предприятия (организации) могут быть:

— сознательные или бессознательные действия отдельных должностных лиц и субъектов хозяйствования (органов государственной власти, международных организаций, конкурентов);

— стечение объективных обстоятельств (состояние финансовой конъюнктуры на рынках данного предприятия, научные открытия и технологические разработки, форс-мажорные обстоятельства и т. п.)[68].

В зависимости от субъектной обусловленности отрицательные влияния на финансовую безопасность могут быть объективными и субъективными. Объективными считаются такие отрицательные влияния, которые возникают не по вине самого предприятия или его отдельных работников. Субъективные влияния имеют место вследствие неэффективной работы предприятия в целом или его отдельных работников (прежде всего руководителей и функциональных менеджеров).

Главная цель финансовой безопасности предприятия – обеспечение его продолжительного и максимально эффективного функционирования сегодня и высокого потенциала развития в будущем [34].

Из этой цели вытекают функциональные цели финансовой безопасности предприятия:

- обеспечение высокой финансовой эффективности, стойкости и независимости предприятия;
- обеспечение технологической независимости и достижение высокой конкурентоспособности его технического потенциала;
- высокая эффективность менеджмента, оптимальность и эффективность его организационной структуры;
- высокий уровень квалификации персонала и его интеллектуального потенциала, эффективность корпоративных НИОКР;
- минимизация разрушительного влияния результатов производственной деятельности на состояние окружающей среды;
- качественная правовая защищенность всех аспектов деятельности предприятия;

— обеспечение защиты информационного поля, коммерческой тайны и достижение необходимого уровня информационного обеспечения работы всех подразделов;

— обеспечение безопасности персонала предприятия, его капитала и имущества, коммерческих интересов.

В целях обеспечения продолжительного и максимально эффективного функционирования предприятия необходимо отслеживать уровень его финансовой безопасности для поиска наиболее уязвимых сторон его деятельности. Рассмотрим далее основные методики определения уровней финансовой безопасности предприятия.

1.3 Методики определения уровня финансовой безопасности предприятий

Финансовая безопасность предприятия большинством авторов рассматривается как важнейшая составляющая экономической безопасности.

Для определения уровня финансовой безопасности предприятия в настоящее время используются различные методы.

Наиболее распространенным является индикаторный подход, который заключается в выборе определенных показателей, характеризующих финансовую безопасность, и в сравнении их фактических значений с пороговыми.

В качестве пороговых (критических, нормативных) значений индикаторов финансовой безопасности ученые понимают их предельные величины, несоблюдение которых приводит к формированию негативных тенденций (возникновению угроз) в сфере финансовой безопасности, а, следовательно, диспропорциям в хозяйственной деятельности предприятия и нарушению его развития в целом. Наивысшая степень безопасности достигается при условии, что весь комплекс показателей находится в пределах допустимых границ своих пороговых значений, а пороговые значения одного

показателя достигаются не в ущерб другим. При применении данных методик проблемным вопросом является определение пороговых значений индикаторов, а также выбор самих индикаторов.

В числе индикаторов должны быть показатели, учитывающие отраслевые особенности, наиболее характерные для данного предприятия и имеющие для последнего важное стратегическое значение. Система индикаторов должна соответствовать составу и важности основных угроз финансовой безопасности предприятия. То есть, при определении пороговых значений необходимо учитывать особенности деятельности предприятия, специфику и условия рынка, на котором реализуется продукция, и другие факторы.

Рассмотрим некоторые методики, позволяющие определить уровень финансовой безопасности предприятия.

Методика определения уровня финансовой безопасности Р.С.Папехина

Система основных групп показателей представлена в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Индикаторы финансовой безопасности предприятия по методике Р.С. Папехина[52]

Показатель	Методика расчета показателя	Оценка показателя	
		Пороговое значение	Примечание
1. Коэффициент покрытия	Оборотные активы/Краткосрочные обязательства	1,0	Значение показателя должно быть не менее порогового
2. Коэффициент автономии	Собственный капитал/валюта баланса	0,3	Значение показателя должно быть не менее порогового
3. Уровень финансового левериджа	Долгосрочные обязательства/ Собственный капитал	1,0	Значение показателя должно быть не более порогового
4. Коэффициент обеспеченности процентовк уплате	Прибыль от продаж/ Проценты к уплате	3,0	Значение показателя должно быть не менее порогового
5. Рентабельность активов, %	Чистая прибыль/Средняя сумма активов×100%	I инфляции	Значение показателя должно быть не менее порогового
6. Рентабельность собственного капитала, %	Чистая прибыль/ Средняя сумма собственного капитала	15%	Значение показателя должно быть не менее порогового

7. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), %	Стоимость собственного капитала × Доля собственного капитала + Стоимость заемного капитала × Доля заемного капитала × (1 - Ставка налога на прибыль)	Рентабельность активов	Значение показателя должно быть не более порогового
8. Показатель развития компании	Валовые инвестиции / Амортизационные отчисления	1,0	Значение показателя должно быть не менее порогового
9. Временная структура кредитов	Соотношение краткосрочных и долгосрочных заемных средств	Кредиты сроком до 1 года – менее 30% Кредиты сроком более 1 года – менее 70%	Значение показателя должно быть не менее порогового

Продолжение таблицы 1.2

Показатель	Методика расчета показателя	Оценка показателя	
		Пороговое значение	Примечание
10. Показатели диверсификации: - диверсификация покупателей; - диверсификация поставщиков	Доля в выручке одного покупателя; Доля в выручке одного поставщика	10%	Значение показателя должно быть не более порогового
11. Темпы роста: - Прибыли; - Реализации продукции; - Активов	Чистая прибыль текущего периода / Чистая прибыль базового периода Выручка текущего периода / Выручка базового периода Активы на конец периода / Активы на начало периода	Темпы роста прибыли > темпа роста реализации продукции > темпа роста активов	
12. Соотношение периода оборота дебиторской и кредиторской задолженности	(365 × Среднегодовая сумма дебиторской задолженности) / Выручка (365 × Среднегодовая сумма кредиторской задолженности) / себестоимость	Период оборота дебиторской задолженности > периода оборота кредиторской задолженности	

	реализованной продукции	
--	-------------------------	--

Методика Л.А.Запорожцевой

Уровень финансовой безопасности определяется, исходя из рассчитанных значений показателей (таблица 1.3).

Таблица 1.3 – Оценка уровня финансовой безопасности предприятия по методике Л.А. Запорожцевой[27]

Контрольные точки финансовой безопасности	Методика расчета показателя	Безопасное значение	Опасное значение
1. Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	≥ 1	< 1
2. Коэффициент автономии	Собственный капитал / Валюта баланса	$\geq 0,5$	$< 0,5$
3. Плечо финансового рычага	Заемный капитал / Собственный капитал	≤ 1	> 1
4. Рентабельность активов	Чистая прибыль / Средняя величина активов $\times 100$	$>$ индекса инфляции	\leq индекса инфляции
5. Рентабельность собственного капитала	Чистая прибыль / Средняя величина собственного капитала $\times 100$	$>$ рентабельности активов	\leq рентабельности активов
6. Уровень инвестирования амортизации	Валовые инвестиции / Амортизационные отчисления	> 1	≤ 1
7. Темп роста прибыли	Чистая прибыль текущего периода / Чистая прибыль базового периода	$>$ темп роста выручки	\leq темп роста выручки
8. Темп роста выручки	Выручка текущего периода / Выручка базового периода	$>$ темпа роста активов	\leq темпа роста активов
9. Темп роста активов	Активы на конец периода / Активы на начало периода	> 100	≤ 100
10. Оборачиваемость дебиторской задолженности	Выручка (нетто) / Среднегодовая сумма дебиторской задолженности	≥ 12	< 12
11. Оборачиваемость	Себестоимость реализованной	\geq оборач-ти	$<$ оборачив-ти

кредиторской задолженности	продукции/ Среднегодовая сумма кредиторской задолженности	дебиторской задолженности	дебиторской задолженности
12. Достаточность денежных средств на счетах	Фактическое наличие денежных средств на счетах / (Годовой фонд заработной платы с отчислениями/365)	≥ 1	< 1
13. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	Стоимость собственного капитала \times Доля собственного капитала + Стоимость заемного капитала \times Доля заемного капитала \times (1 - Ставка налога на прибыль)	$<$ рентабельности активов	\geq рентабельности активов
14. Экономическая добавленная стоимость (EVA)	Чистая операционная прибыль после уплаты налогов за период - инвестированный капитал \times средневзвешенная стоимость капитала	> 0	≤ 0

Балльная методика оценки финансовой безопасности О.А.Кавыршиной.

На первом этапе рассчитываются показатели, используемые для оценки уровня финансовой безопасности, представленные в таблице 1.4.

Таблица 1.4 – Система показателей, используемая для оценки уровня финансовой безопасности предприятия по методике О.А. Кавыршиной[28]

Наименование показателей	Способ расчета показателей	Безопасное (пороговое значение)
Показатели финансовой устойчивости		
1. Коэффициент финансовой независимости	Собственный капитал /Общая величина активов	0,5
2. Коэффициент финансовой устойчивости	(Собственный капитал + Долгосрочные обязательства)/ Общая величина активов	0,6
3. Коэффициент финансового левериджа	Заемный капитал / Собственный капитал	1
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственные оборотные средства /Оборотные активы	0,1
Показатели платежеспособности и ликвидности		
5. Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и денежные эквиваленты/Краткосрочные обязательства	0,2
6. Коэффициент общей платежеспособности	Общая величина активов/ (Долгосрочные + Краткосрочные обязательства)	2
7. Коэффициент покрытия процентов	Прибыль от продаж/ Проценты куплате	1,5
8. Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы / Краткосрочные	1,5-2

ликвидности	обязательства	
9. Коэффициент быстрой ликвидности	$(\text{Денежные средства} + \text{Дебиторская задолженность}) / \text{Краткосрочные обязательства}$	0,7-1
10. Достаточность денежных средств на счетах	Фактическое наличие денежных средств на счетах / (Годовой фонд заработной платы с отчислениями/365)	1
Показатели деловой активности		
11. Запас финансовой прочности	$(\text{Выручка} - \text{Порог рентабельности}) / \text{Выручка} \times 100\%$	25%

Продолжение таблицы 1.4

Наименование показателей	Способ расчета показателей	Безопасное (пороговое значение)
12. Продолжительность финансового цикла	Длительность операционного цикла длительность оборота кредиторской задолженности	Снижение показателя положительным образом влияет на уровень финансовой безопасности предприятия
13. Оборачиваемость дебиторской задолженности	$\text{Выручка от реализации} / \text{Среднегодовая сумма дебиторской задолженности}$	Снижение показателя положительным образом характеризует финансовую стабильность предприятия
14. Оборачиваемость кредиторской задолженности	Себестоимость реализованной продукции / Среднегодовая сумма кредиторской задолженности	Выше оборачиваемости дебиторской задолженности
15. Темп роста прибыли	$\text{Чистая прибыль текущего периода} / \text{Чистая прибыль базового периода}$	> темпа роста выручки
16. Темп роста выручки	$\text{Выручка текущего периода} / \text{Выручка базового периода}$	> темпа роста активов
17. Темп роста активов	$\text{Активы на конец периода} / \text{Активы на начало периода}$	>100
18. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	$\text{Выручка за период} / \text{Средняя величина активов за период}$	1
Показатели рентабельности		
19. Рентабельность активов	$\text{Чистая прибыль} / \text{Средняя величина активов} \times 100$	5%
20. Рентабельность собственного	$\text{Чистая прибыль} / \text{Средняя величина}$	10%

капитала	собственного капитала×100	
21. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	Стоимость собственного капитала× Доля собственного капитала + Стоимость заемного капитала× Доля заемного капитала× (1 - Ставка налога на прибыль)	Меньше рентабельности активов

На втором этапе каждому показателю присваивается определенный балл. При этом баллы для показателей выставляются в следующем порядке:

если расчетное значение показателя за исследуемый период выше порогового (нормативного) значения, расчетному значению показателя присваивается 4 балла;

- если расчетное значение показателя за анализируемый период равнопороговому (нормативному) значению, расчетному значению показателя присваивается 3 балла;

- если расчетное значение показателя за анализируемый период меньше / больше (в зависимости от условия, обеспечивающего финансовую безопасность) порогового (нормативного) значения, не более чем на 25 %, расчетному значению показателя присваивается 2 балла;

- если расчетное значение показателя за анализируемый период меньше / больше (в зависимости от условия, обеспечивающего финансовую безопасность) порогового (нормативного) значения, не более чем на 50 %, расчетному значению показателя присваивается 1 балл;

- если расчетное значение показателя за анализируемый период меньше / больше (в зависимости от условия, обеспечивающего финансовую безопасность) порогового (нормативного) значения, более чем на 50 %, либо получено отрицательное значение показателя, расчетному значению присваивается 0 баллов.

- если же пороговое значение показателя не установлено (то есть расчетное значение должно стремиться к максимуму или к минимуму), следует провести

сравнение значения показателя за расчетный период и показателя за предшествующий период и оценить их динамику.

Определение общего уровня финансовой безопасности предприятия проводится на основе сопоставления и суммирования общих итогов балльных оценок показателей, и в зависимости от полученных значений уровень финансовой безопасности предприятия может определяться, как представлено в таблице 1.5.

Таблица 1.5 - Характеристика уровня финансовой безопасности предприятия по методике О.А. Кавыркиной [28]

Баллы	Уровень финансовой безопасности предприятия	Описание
80-64	Высокий	Значения показателей значительно выше пороговых (нормативных) значений и имеют положительную динамику, предприятие работает стабильно и устойчиво
63-43	Средний	Показатели, характеризующие уровень финансовой безопасности близки к пороговым значениям, степень использования имеющихся у предприятия возможностей близка установленным нормам и стандартам
42-20	Низкий	Несоответствие хотя бы одного из показателей состояния финансовой безопасности пороговому значению, а другие приблизились к барьерным значениям. При этом не были утрачены технические и технологические возможности улучшения условий и результатов функционирования предприятия путем принятия мер предупредительного характера
21-11	Критически й	Несоответствие большинства основных показателей состояния финансовой безопасности пороговому (нормативному) значению, появляются признаки необратимости спада деловой активности вследствие истощения технического ресурса оборудования и площадей, сокращения персонала
10-0	Уровень опасности	Нарушаются все барьеры, отделяющие стабильное и кризисное состояние развития предприятия, и утрата безопасности становится неизбежной и неотвратимой

Методика рейтинговой оценки уровня финансовой безопасности предприятия по финансовым показателям

Рейтинговая оценка уровня финансовой безопасности предприятия также предполагает использование базовых показателей финансовой устойчивости, ликвидности, рентабельности и деловой активности (таблица 1.6).

Таблица 1.6 – Методика рейтинговой оценки уровня финансовой безопасности предприятия [66]

Наименование показателя	Высокий уровень фин. безопасности	Средний уровень фин. безопасности	Низкий уровень фин. безопасности
1. Коэффициент финансовой независимости (автономии)	>0,5	0,3-0,5	<0,3
2. Коэффициент финансовой устойчивости	>0,6	0,3-0,6	<0,3
3. Коэффициент финансового рычага	<1	1,0-2,3	>2,3
4. Коэффициент текущей ликвидности	$\geq 1,5$	1,0-1,5	<1,5
5. Коэффициент срочной ликвидности	>0,8	0,4-0,8	<0,4
6. Коэффициент абсолютной ликвидности	>0,2	0,1-0,2	<0,1
7. Рентабельность всех активов, %	>10	5-10	<5
8. Рентабельность собственного капитала	>15	10-15	<10
9. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	>1,6	1,0-1,6	<1,0

10. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	>0,25	0,1-0,25	<0,1
11. Доля нераспределенной прибыли	>0,1	0,05-0,1	<0,05
12. Запас финансовой прочности, %	>25	10-25	<10

Методика интегральной оценки финансовой безопасности О.Г. Блажевича(таблица 1.7).

Для интегрального значения финансовой безопасности автор предлагает методику, с помощью которой можно получить обобщающую оценку финансовой безопасности предприятия.

Последовательность ее применения следующая:

1. Производится расчет показателей, характеризующих финансовую безопасность предприятия.

2. Для каждого i -го показателя определяется пороговое значение.

3. Вычисляется степень отклонения фактического значения каждого i -го показателя от порогового по следующим формулам:

- если направление оптимизации показателя \max

$$x_i(1.1)$$

- если направление оптимизации показателя \min :

$$x_i \quad (1.2)$$

- фактическое значение показателя;

- пороговое значение показателя

4. Определяется интегральная оценка уровня финансовой безопасности предприятия по формуле:

$$R_{фб} = x_1 \pm x_2 \pm x_3 \pm \dots \quad (1.3)$$

Таблица 1.7 – Показатели-индикаторы финансовой безопасности предприятия по методике О.Г. Блажевича[17]

Показатель	Способ расчета	Пороговое значение	Динамика
Показатели ликвидности			
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и денежные эквиваленты/ Краткосрочные обязательства	0,2	Увеличение
2. Коэффициент промежуточной ликвидности	(Денежные средства + Дебиторская задолженность) / Краткосрочные обязательства	1	Увеличение

Продолжение таблицы 1.7

Показатель	Способ расчета	Пороговое значение	Динамика
3. Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы /Краткосрочные обязательства	2	Увеличение
Показатели финансовой устойчивости			
4. Коэффициент автономии	Собственный капитал /Общая величина активов	0,5	Увеличение
5. Коэффициент финансовой активности	Заемный капитал / Собственный капитал	1	Уменьшение
6. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственные оборотные средства/ Оборотные активы	0,1	Увеличение
Показатели деловой активности			
7. Темп роста прибыли	Чистая прибыль текущего периода / Чистая прибыль базового периода	Темп роста выручки	Увеличение
8. Темп роста выручки	Выручка текущего периода / Выручка базового периода	Темп роста активов	Увеличение
9. Темп роста активов	Активы на конец периода/ Активы на начало периода	1	Увеличение

10. Оборачиваемость дебиторской задолженности	Выручка / Средняя величина дебиторской задолженности	12	Увеличение
11. Оборачиваемость кредиторской задолженности	Выручка/ Средняя величина кредиторской задолженности	12	Увеличение
12. Диверсификация покупателей	Доля отдельного покупателя в выручке	10%	Уменьшение
Показатели эффективности экономической деятельности			
13. Рентабельность совокупного капитала, %	Чистая прибыль/ Средняя сумма активов×100%	Индекс инфляции	Увеличение
14. Рентабельность собственного капитала, %	Чистая прибыль/ Средняя сумма собственного капитала×100%	15%	Увеличение
15. Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	Чистая прибыль/Выручка от реализации×100%	5%	Увеличение

Безусловно, все модели финансовой безопасности, разработанные сегодня, а также находящиеся на стадии формирования, будут схожи во многих аспектах. Концептуально финансовая безопасность любой компании отражается в 4 блоках финансовых параметров:

1. Финансовая автономия;
2. Ликвидность и платежеспособность;
3. Рентабельность;
4. Деловая активность.

Параметры и показатели, характеризующие данные блоки, имеют различные формы проявления, однако при анализе показывают высокую корреляцию между собой. В целом «повтор» сильно зависящих друг от друга коэффициентов, а иногда и зависящих друг от друга линейно (как, например, показатель финансовой автономии и уровень финансового левериджа), не являются отрицательной стороной методики. С одной стороны, коэффициенты, имеющие высокие корреляцию, все же описывают разные стороны деятельности компаний (приведем в пример коэффициенты финансовой независимости и коэффициент финансовой устойчивости, отличающиеся лишь учетом долгосрочных обязательств). С другой стороны, учет линейно

зависимых показателей является отражением более высоко удельного веса блока финансовых параметров.

Все существующие модели оценки являются ярким отражением научного прогресса российских экономистов в сфере изучения финансовой безопасности предприятий. Однако далеко не все они пригодны для целей настоящего исследования из-за определенных особенностей. Поэтому рассмотрим существующие методики определения финансовой безопасности на предмет применимости к анализу больших объемов данных. Оценка автора представлена в таблице 1.8.

Таблица 1.8– Оценка применимости современных моделей определения уровня финансовой безопасности к анализу больших объемов данных¹

Автор методики	Наличие пороговых значений показателей	Отсутствие трудно рассчитываемых финансовых коэффициентов	Алгоритм определения уровня безопасности	Возможность ранжирования компаний по количественному показателю
Р.С. Папехин	Да	Нет	Нет	Нет
Л.А. Запорожцева	Да	Да	Нет	Нет
О.А. Кавыршина	Да	Да	Да	Да
Н.Г. Сапожникова	Да	Да	Да	Нет
О.Г. Блажевич	Да	Нет	Нет	Да

Как следует из таблицы 1.8, наиболее уместной методикой в целях настоящего исследования является методика Ольги Александровны Кавыршиной, которая позволяет определить уровень финансовой безопасности количественным образом, а далее ранжировать компании по этому уровню. Так же преимуществом модели в рамках исследования является простота поиска сильных и слабых сторон исходя из средних значений полученных в ходе оценки показателей баллов.

¹ Составлено автором

2 Анализ современного состояния российских компаний в сфере финансовой безопасности

Завершив исследование теоретической основы финансовой безопасности, приступим к анализу современного состояния российских компаний в сфере финансовой безопасности.

2.1 Анализ современных тенденций в сфере банкротства российских компаний

Крайней степенью проявления низкой финансовой безопасности предприятия является банкротство юридического лица, регламентируемое Федеральным законом №127-ФЗ[4]. По своей природе банкротство является многогранным явлением. С одной стороны, институт банкротства необходим экономике как один из инструментов перераспределения капитала. С другой стороны, как следует из определения банкротства из указанного выше закона, «несостоятельность (банкротство) – признанная арбитражным судом или наступившая в результате завершения процедуры внесудебного банкротства гражданина неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по

трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей». Акцент в определении ставится на неспособность удовлетворения требований кредиторов, что, конечно, является негативным явлением как для экономики в целом, так и для конкретных юридических (кредиторы) и физических лиц (работников предприятия).

Негативные последствия для экономики в целом влечет за собой не сам факт банкротства юридического лица, сколько объем неудовлетворенных требований должником. С финансовой точки зрения всегда существуют отклонения между балансовой и рыночной стоимостью имущества предприятия. Такие отклонения как правило обусловлены амортизацией, моральным устареванием (если речь идет об оборудовании), а также логистическими и экономическими особенностями деятельности компании. Например, как следует из ПБУ 6/01 «Учет основных средств» [5], основные средства принимаются к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости. Первоначальной стоимостью основных средств, приобретенных за плату, признается сумма фактических затрат организации на приобретение, сооружение и изготовление, за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов (кроме случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации). В то же время рыночная стоимость определяется не исходя из затрат на возведение или приобретение основных средств, а из экономических выгод, пользы, которую этот объект может принести бизнесу. Таким образом, наибольший ущерб возникает именно из-за разницы балансовой и ликвидационной стоимости (стоимости имущества, полученной в ходе его реализации на торгах во время конкурсного производства).

Рассмотрим статистику по банкротству юридических лиц в Российской Федерации. Начнем с динамики количества банкротств юридических лиц (Рисунок 2.1).

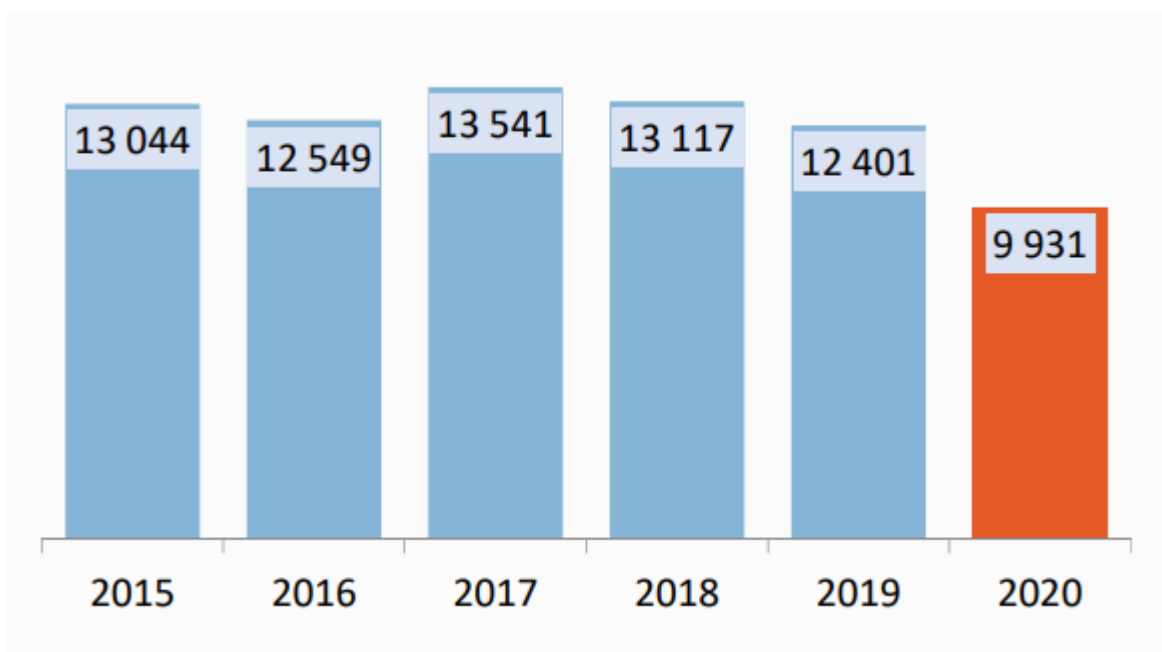


Рисунок 2.1 – Количество банкротств юридических лиц в Российской Федерации в 2015-2020 гг. [72]

По данным Федресурса[72], в 2020 году число банкротств юридических лиц снизилось на 19,8% в сравнении с аналогичным показателем 2019-го года. Причиной такого сокращения эксперты считают мораторий на банкротство.

В ЦМАКП[73] считают, что около 2000 юрлиц не были признаны несостоятельными именно благодаря мораторию, из них порядка 200 относятся к среднему и крупному предпринимательству.

При этом аналитики центра отметили, что пока не ясно, ожидать ли вала банкротств этих компаний после отмены моратория (он прекратил действовать 8 января). О том, какую долю споров должников и кредиторов удалось за это время урегулировать во внесудебном порядке, данных нет.

Более очевидной проблемой в ЦМАКП называют соотношение числа открывшихся и закрывшихся компаний. Общее число юридических лиц в ЕГРЮЛ в конце 2020 года сократилось на 8,2% в сравнении с показателями годичной давности. На 24,3% сократилось число новых компаний, которые открылись в течение года. В 2020 году на одну новую фирму пришлось 2,3 закрывшихся – в 2019-м этот показатель составлял 2,1. При этом в абсолютном

выражении число прекративших деятельность компаний за год сократилось, а значит, новых юрлиц появилось еще меньше.

Данные таблицы 2.1 свидетельствуют о крайне низкой доле введенных реабилитационных процедур в отношении юридических лиц. В 2020 году доля процедур внешнего управления составила 1,5% от числа судебных решений. На финансовое оздоровление приходится 0,2% процедур. Аналогичная структура характерна для исследуемого периода в целом.

Таблица 2.1 – Данные о количестве введенных процедур в отношении юридических лиц в Российской Федерации в 2015-2020 гг. [72]

Количество судебных решений	2015	2016	2017	2018	2019	2020
о признании должника банкротом и открытии конкурсного производства	13 044	12 549	13 541	13 117	12 401	9 931
о введении наблюдения	10 198	10 487	11 495	10 547	10 134	7 775
о введении внешнего управления	434	372	363	278	209	150
о введении финансового оздоровления	38	52	32	19	19	23

Данные рисунка 2.2 свидетельствуют о второй важной проблеме – крайне длительном периоде процедур конкурсного производства. Учитывая, что средняя продолжительность процедуры конкурсного производства в 2020 году составляла 842 дня, следует вывод, что в среднем кредиторам приходится ждать удовлетворения обязательств более двух лет. При этом, как следует из рисунка 2.2, в 60% случаев кредиторы не получают ничего, а в 37,2% случаев у должников не оказывается имущества в результате инвентаризации.



Рисунок 2.2 – Средняя длительность процедур наблюдения и конкурсного производства в 2015-2020 гг.[72]

Таблица 2.2 – Результаты процедур конкурсного производства в отношении юридических лиц в Российской Федерации в 2015-2020 гг. [72]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Количество отчетов о завершении конкурсного производства	5 112	6 112	6 759	7 260	7 624	6 650
Доля дел, в которых кредиторы получили «0»	68.6%	67.1%	67.1%	65.0%	62.0%	60.6%
Доля дел, в которых у должника «0» по инвентаризации	41.1%	41.1%	37.7%	37.1%	37.0%	37.2%

Наиболее важной проблемой в исследовании института банкротства в Российской Федерации является крайне низкая доля удовлетворенных требований кредиторов (таблица 2.3). В 2020 году из 2,1 трлн руб. включенных требований удовлетворено было 96 млрд руб. (4,4%). Ежегодный ущерб экономике в результате неисполнения обязательств должниками оценивается в среднем в 2,3 трлн рублей, что составляет 2,14% от ВВП 2020 года по данным Федеральной службы государственной статистики [70].

Таблица 2.3– Результаты процедур (в целом) в отношении юридических лиц в Российской Федерации в 2019-2020 гг. [72]

Включено требований всего, млрд руб.	2500,9	2167,0
Удовлетворено требований всего, млрд руб.	131,1	96,1
Доля удовлетворенных всего (во включенных)	5,2%	4,4%
Включено 1 очереди, млрд руб.	0,7	2,6
Удовлетворено 1 очереди, млрд руб.	0,2	0,1
Доля удовлетворенных 1 очереди (во включенных 1-ой)	3,4%	3,5%
Включено 2 очереди, млрд руб.	8,3	14,4
Удовлетворено 2 очереди, млрд руб.	1,7	2,3
Доля удовлетворенных 2 очереди (во включенных 2-ой)	20,3%	15,8%
Включено 3 и др. очередей всего, млрд руб.	2492,0	2150,0
Удовлетворено 3 и др. очередей всего, млрд руб.	129,2	93,7
Доля удовлетворенных 3 и др. очередей (во включенных 3-ей и др.)	5,2%	4,4%
Включено 3 и др. очередей, обеспеченных залогом, млрд руб.	253,8	227,4
Удовлетворено 3 и др. очередей, обеспеченных залогом, млрд руб.	74,8	49,1
Доля удовлетворенных 3 и др. очередей, обеспеченных залогом (во включенных 3 и др. очередей, обеспеченных залогом), млрд руб.	29,5%	21,6%
Включено 3 и др. очередей, не обеспеченных залогом	2238,1	1922,6
Удовлетворено 3 и др. очередей, не обеспеченных залогом, млрд руб.	54,4	44,6
Доля удовлетворенных 3 и др. очередей, не обеспеченных залогом (во включенных 3 и др. очередей, не обеспеченных залогом)	2,40%	2,30%

Положительной тенденцией является увеличение удовлетворенных исков о привлечении контролирующих должника лиц к субсидиарной ответственности (таблица 2.4). Институт субсидиарной ответственности в Российской Федерации на данный момент находится на стадии формирования, но учитывая, что пока 60% случаев требования кредиторов в результате конкурсного производства не удовлетворяются даже частично, следует ожидать повышения доли удовлетворенных исков. Привлечение к субсидиарной ответственности контролирующих лиц является долгим и затратным процессом. Безусловно, необходимо создавать такие механизмы, чтобы текущий размер ответственности компенсировался стоимостью реализованного в ходе процедуры конкурсного производства имущества (без необходимости привлечения контролирующих лиц к ответственности).

Таблица 2.4 – Субсидиарная ответственность контролирующих лиц (без учета финансовых организаций) в Российской Федерации в 2015-2020 гг. [72]

	Окт-дек 2015	2016	2017	2018	2019	2020
Заявления о привлечении к субсидиарной ответственности						

Подано заявлений	444	2 699	3 652	5 107	6 103	6 635
Акты о привлечении	18	439	821	1 960	2 500	2 594
Соотношение	4%	16%	22%	38%	41%	39%
Размер ответственности, млрд руб.	3,1	70,6	103,2	330,3	440,5	395,3
Количество привлеченных лиц	19	521	969	2 592	3 401	3 191

По данным Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) [73], среди отраслей с наибольшим количеством юридических лиц-банкротов, можно выделить:

1. Торговлю (1960 банкротств в 2020 году);
2. Строительство (2100 банкротств в 2020 году);
3. Коммерческие услуги (1996 банкротств в 2020 году).

Суммарно на компании этих отраслей в 2020 году приходилось порядка 60% всех банкротств.

По мнению автора, несмотря на относительно небольшое количество банкротств промышленных предприятий, ущерб, нанесенный экономике в результате их банкротства, соизмерим с ущербом от банкротства непромышленных компаний. Особенности деятельности промышленных предприятий состоят в более высокой доле внеоборотных активов, большую часть которых составляют основные средства в виде зданий, цехов, трудного в монтаже оборудования. Реализация таких активов влечет не только потерю их стоимости, но и замораживание эксплуатации на долгий срок. Кроме того, предприятия промышленного сектора экономики как правило имеют более сложные технологические и логистические цепи, что не позволяет возобновить деятельность предприятия даже имея все его материальные активы. Банкротство крупного промышленного предприятия крайне деструктивно сказывается на финансовой безопасности региона, работниках предприятия и на эффективности использования труднореализуемых активов. Мнение автора состоит в том, что в контексте исследования банкротства промышленных предприятий следует уделять особое внимание на внешнем стимулировании увеличения финансовой безопасности.

2.2 Финансово-экономическая характеристика исследуемых российских компаний

Необходимым этапом исследования является обзор основных экономических и финансовых характеристик исследуемой совокупности компаний. Основным критерием при выборе организаций стал показатель выручки в 2019 году. Для добычи полезных ископаемых, обрабатывающей промышленности и сферы строительства минимальным показателем является 500 млн рублей в 2019 году. Для торговых компаний пороговым значением годовой выручки стало 2 млрд рублей.

Вторым критерием отбора является наличие финансовой отчетности (бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах) за период 2015-2019 гг. Обработка такого большого массива данных занимает длительное время, в то время как бухгалтерская отчетность за отчетный год попадает в публичный доступ в апреле-мае следующего календарного года. Это является причиной, по которой исследование ограничивается 2019 годом.

Начнем с общих характеристик массива, представленных в таблицах 2.5 и 2.6.

Таблица 2.5 – Общие характеристики исследуемой совокупности российских компаний²

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Количество компаний	678	5435	2178	5033	13324
Количество убыточных компаний (ед.)	120	577	215	383	1295
Доля убыточных компаний (%)	17,70	10,62	9,87	7,61	9,72
Компании с отрицательным собственным капиталом (ед.)	61	287	131	183	662
Доля компаний с отрицательным собственным капиталом (%)	9,00	5,28	6,01	3,64	4,97
Коды ОКВЭД	5-9	10-30	41-43	46-47	

²Составлено автором

Средний возраст компаний (лет)	17,6	17,8	15,2	14,8	16,3
--------------------------------	------	------	------	------	------

Таблица 2.6 – Распределение исследуемой совокупности российских компаний по организационно-правовым формам³

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
В абсолютном выражении (ед.)					
Общества с ограниченной ответственностью	414	3500	1729	4379	10 022
Непубличные акционерные общества	213	1473	370	581	2 637
Публичные акционерные общества	49	446	43	40	578
В процентном выражении от общего числа компаний отрасли (%)					
Общества с ограниченной ответственностью	61,06	64,40	79,38	87,01	75,22
Непубличные акционерные общества	31,42	27,10	16,99	11,54	19,79
Публичные акционерные общества	7,23	8,21	1,97	0,79	4,34

После обработки реестра и исключения статистических выбросов итоговый массив составил 13 324 компании. Большинство компаний принадлежат к обрабатывающей промышленности и сфере торговли.

Наибольшая доля убыточных компаний характерна для добывающей отрасли промышленности, наименьшая – для торговли.

Для соблюдения объективности данных массив был очищен только от компаний, у которых по каким-то причинам в бухгалтерской отчетности были допущены ошибки (пропуск цифры, отрицательные значения показателей, которые бывают только положительными, нулевые значения дебиторской и кредиторской задолженностей и т.д.). Отрицательный собственный капитал не является ошибкой ввода, так как это отражение систематически получаемого компанией убытка (как правило на протяжении нескольких лет). В исследуемой совокупности компании с отрицательным собственным капиталом занимают 5% от всех, при чем большая часть таких компаний приходится на добычу полезных ископаемых.

³Составлено автором

Средний возраст исследуемых компаний составил 16,3 лет. Компанией с наибольшим сроком ведения хозяйственной деятельности (среди компаний массива) является металлургическое предприятие АО «СХК», зарегистрированное 26.03.1949.

Абсолютное большинство исследуемых компаний зарегистрировано в форме обществ с ограниченной ответственностью (75%), Оставшиеся 25% приходится на акционерные общества разной степени публичности и на иные организационно-правовые формы (такие как государственные и муниципальные унитарные предприятия, потребительские общества, кооперативы, товарищества на вере и унитарные казенные предприятий). Доля последних не превышает 1%.

Отличительной особенностью исследования является его масштабность. Масштабность исследования выражается не только в количестве исследуемых субъектов хозяйственной деятельности и их дифференции по отраслям народного хозяйства, но и в учете всех организационно-правовых форм, так как более ранние исследования финансовой безопасности российских компаний как правило были направлены на исследование предприятий обрабатывающей промышленности (в основном металлургии и машиностроения), зарегистрированных в форме публичных (ранее «открытых») акционерных обществ, что существенно искажало данные. Модели, сформированные по узкоспециализированным выборкам, пригодны для небольшого числа компаний. Настоящее исследование в качестве одной из задач определяет решение этой проблемы.

Далее рассмотрим распределение компаний по регионам (Таблица 2.7)⁴

Таблица 2.7 – Распределение компаний анализируемого массива по субъектам Российской Федерации

Регион регистрации	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Москва	69	567	500	1706	2842
Московская область	6	555	146	448	1155

⁴Составлено автором

Санкт-Петербург	6	371	225	459	1061
Свердловская область	13	217	77	164	471
Нижегородская область	0	185	33	118	336
Республика Татарстан	51	179	83	96	409
Краснодарский край	2	154	73	150	379
Челябинская область	13	149	30	75	267
Самарская область	19	149	47	58	273
Ленинградская область	7	138	35	49	229
Новосибирская область	4	124	29	124	281
Башкортостан (Республика)	21	116	57	60	254
Калужская область	1	115	19	22	157
Ростовская область	6	112	35	133	286
Воронежская область	3	106	33	81	223
Пермский край	14	106	42	70	232
Белгородская область	3	101	24	45	173
Ярославская область	0	87	13	17	117
Иные регионы	440	1904	677	1158	4179

Во всех отраслях, кроме добычи полезных ископаемых, прослеживается региональная асимметрия распределения компаний. Закономерно, что большинство компаний зарегистрировано в Москве и Московской области, Санкт-Петербурге и Ленинградской области. Свердловская область по количеству зарегистрированных крупных компаний находится на пятом месте. Также большое количество зарегистрированных хозяйствующих субъектов приходится на такие регионы как р. Татарстан, Краснодарский край, Челябинская область, Нижегородская область, Новосибирская и Ростовская области. Большинство крупных добывающих предприятий расположено в Тюменской и Кемеровской областях (115 и 68 соответственно).

Перейдем к обзору финансовых показателей. В таблице 2.8 представлены агрегированные (суммированные) данные в разрезе отраслей промышленности.

Таблица 2.8 – Агрегированные данные финансовой отчетности анализируемых российских компаний в 2019 году (млн рублей)⁵

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Имущественные показатели					

⁵Составлено автором

Активы	39 419 462	31 667 456	7 493 842	34 375 458	112 956 218
Внеоборотные активы	25 545 062	15 595 324	1 728 043	18 131 173	60 999 602
Оборотные активы	13 741 679	16 072 130	5 765 800	16 244 284	51 823 893
Собственные средства	16 193 120	11 542 916	1 117 109	17 428 016	46 281 161
Долгосрочные обязательства	14 267 486	9 153 019	1 318 534	5 729 076	30 468 114
Краткосрочные обязательства	8 958 858	10 967 986	5 058 152	11 218 358	36 203 353
Показатели результативности					
Выручка	23 942 368	29 492 482	6 484 389	42 967 414	102 886 653
Валовая прибыль	7 423 896	6 440 511	696 680	8 781 794	23 342 881
Чистая прибыль	3 242 494	2 727 602	79 233	1 979 249	8 028 578

Активы компаний реестра в 2019 году составили 113 трлн рублей, что больше ВВП 2020 года на 7 трлн рублей по данным Росстата [70]. Наибольшая величина активов характерна для добывающей промышленности, однако наибольшая выручка в 2019 году показывала сфера торговли.

Большая доля внеоборотных активов как правило характерна для промышленных секторов экономики, однако аккумулированные данные финансовой отчетности компаний массива показывают, что доля внеоборотных активов торговых компаний выше аналогичной доли предприятий обрабатывающей промышленности (52% против 49%).

Наиболее низкую автономию показывают предприятия строительной отрасли. Отношение собственного капитала к активам, рассчитанное на основе агрегированных данных, составляет:

1. 41,1% для добывающей промышленности;
2. 36,4% для обрабатывающей промышленности;
3. 22,6% для строительной отрасли;
4. 50,5% для торговых компаний.

Проблема низкой автономии российских компаний является ключевой в контексте работы.

Долгосрочные и краткосрочные обязательства распределились в пропорции 45:55, что является весьма благоприятной чертой в ключе исследования финансовой безопасности. Однако следует заметить, что такая структура опять же нехарактерна для строительной отрасли РФ, в которой указанное соотношение составляет 1:4.

Наибольшую величину выручки, как было указано ранее, формирует торговая сфера. Факт того, что большая часть добавленной стоимости формируется на этапе продажи конечному потребителю, является скорее негативным, так как это отрицательным образом сказывается на рентабельности промышленных предприятий. Оборачиваемость совокупных активов, рассчитанная из агрегированных данных, составила в 2019 году 91%. Валовая прибыль составила 23 трлн рублей в 2019 году, что составляет соответственно 20,6% от выручки. Средняя рентабельность продаж по исследуемой совокупности составила 7,8%. Рентабельность активов – 7%. Рентабельность собственного капитала – 17,3%.

Наименьшую рентабельность опять же показывает строительная отрасль.

Агрегированные данные о рентабельности совокупных активов по отраслям РФ в 2019 году представлены ниже:

1. 8,22% для добычи полезных ископаемых;
2. 8,60% для обрабатывающей промышленности;
3. 1,05% для строительной отрасли;
4. 5,80% для торговой сферы.

Таковы агрегированные данные о финансовых показателях крупнейших российских компаний в 2019 году. Вкратце рассмотрим усредненные показатели.

Таблица 2.9 указывает на отличительную черту, обозначенную ранее – наиболее развитой отраслью РФ (среди анализируемых) является добыча полезных ископаемых. Это проявляется как в средней величине активов, так и в средней выручке и чистой прибыли на 1 предприятие. Автор хотел бы отметить, что несмотря на большее количество торговых компаний по

сравнению с предприятиями обрабатывающей промышленности, а так же большую величину средней выручки торговых компаний, средняя рентабельность активов и собственного капитала предприятий обрабатывающей промышленности выше, чем у торговых организаций.

Таблица 2.9 – Усредненные данные финансовой отчетности анализируемых российских компаний в 2019 году (тыс. рублей)⁶

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Имущественные показатели					
Активы	58 140 799	5 826 579	3 440 699	6 830 014	18 559 523
Внеоборотные активы	37 677 082	2 869 425	793 408	3 602 458	11 235 593
Оборотные активы	20 267 963	2 957 154	2 647 291	3 227 555	7 274 991
Собственные средства	23 883 658	2 123 812	512 906	3 462 749	7 495 781
Долгосрочные обязательства	21 043 489	1 684 088	605 387	1 138 302	6 117 817
Краткосрочные обязательства	13 213 654	2 018 029	2 322 384	2 228 960	4 945 757
Показатели результативности					
Выручка	35 313 228	5 426 400	2 977 222	8 537 138	13 063 497
Валовая прибыль	10 949 699	1 196 899	319 871	1 744 843	3 552 828
Чистая прибыль	4 782 440	501 859	36 379	393 254	1 428 483

Далее рассмотрим оценку уровней и показателей финансовой безопасности.

2.3 Оценка уровней и показателей финансовой безопасности

Закончив обзор экономических и финансовых показателей исследуемой совокупности компаний, определим уровни финансовой безопасности. Для этого необходимо:

1. Рассчитать основные коэффициенты финансовой безопасности по выбранной методике;

⁶Составлено автором

2. Определить баллы для этих коэффициентов исходя из рекомендуемых значений;
3. Определить уровни финансовой безопасности исходя из суммы полученных баллов.

В качестве методики оценки уровней финансовой безопасности ранее была выбрана модель О.А. Кавыршиной как наиболее подходящая для исследования больших массивов данных.

Результаты распределения совокупности компаний по уровням финансовой безопасности представлены на рисунке 2.4.

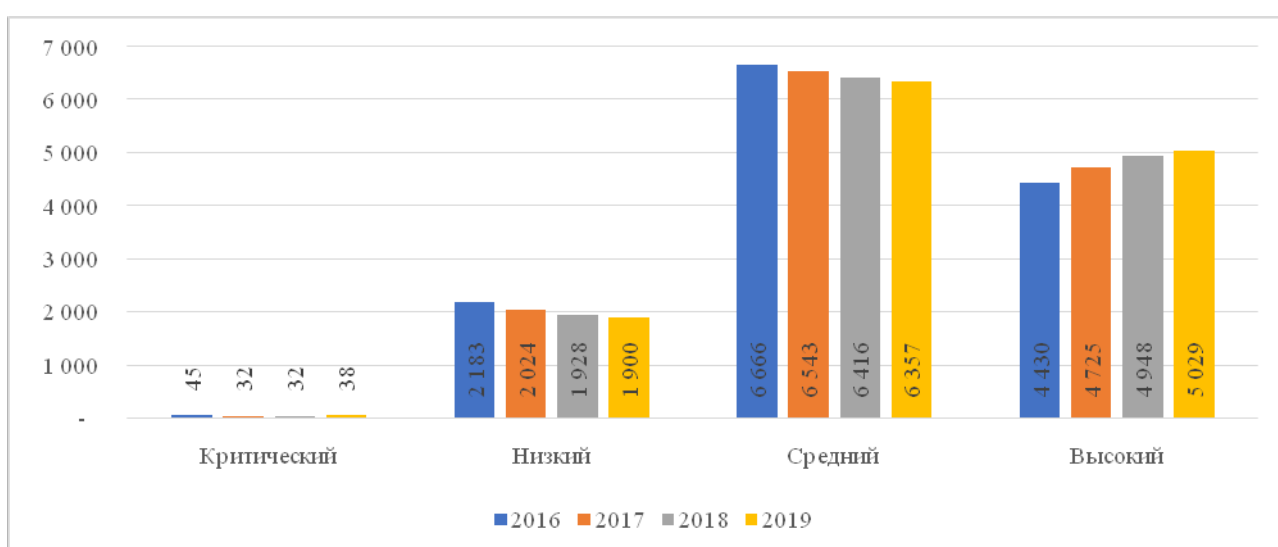


Рисунок 2.4 – Распределение совокупности анализируемых компаний по уровням финансовой безопасности в 2016-2019 гг.⁷

В аналитических целях ниже представлены аналогичные диаграммы с распределением компаний по уровням финансовой безопасности, но дифференцированные по отраслям (Рисунки 2.5 – 2.8).

⁷Составлено автором

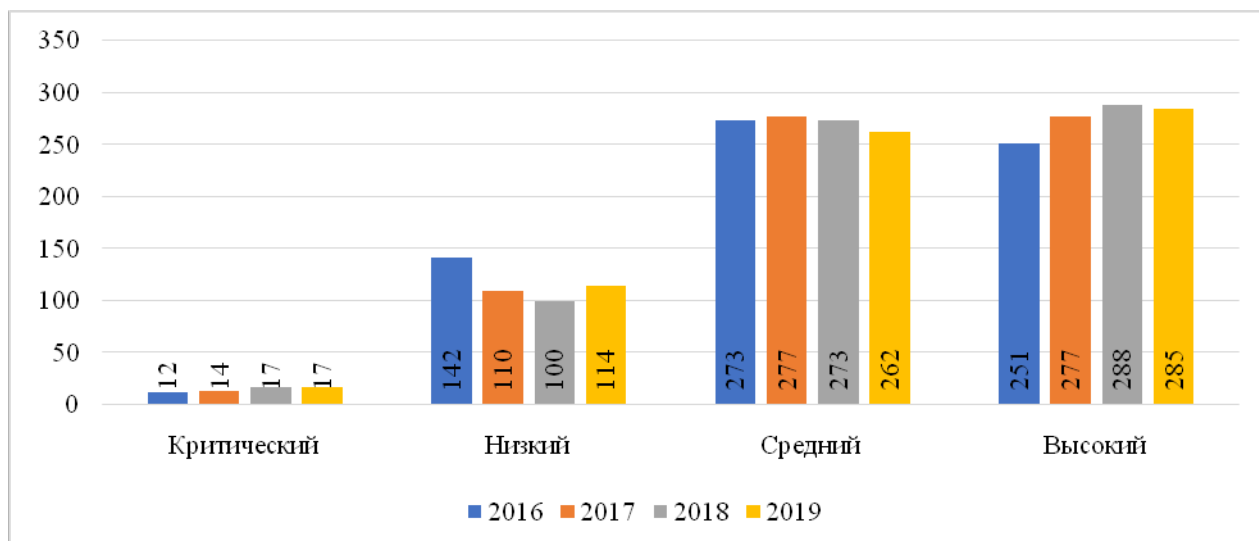


Рисунок 2.5 – Распределение анализируемых предприятий добывающей промышленности по уровням финансовой безопасности в 2016-2019 гг.⁸

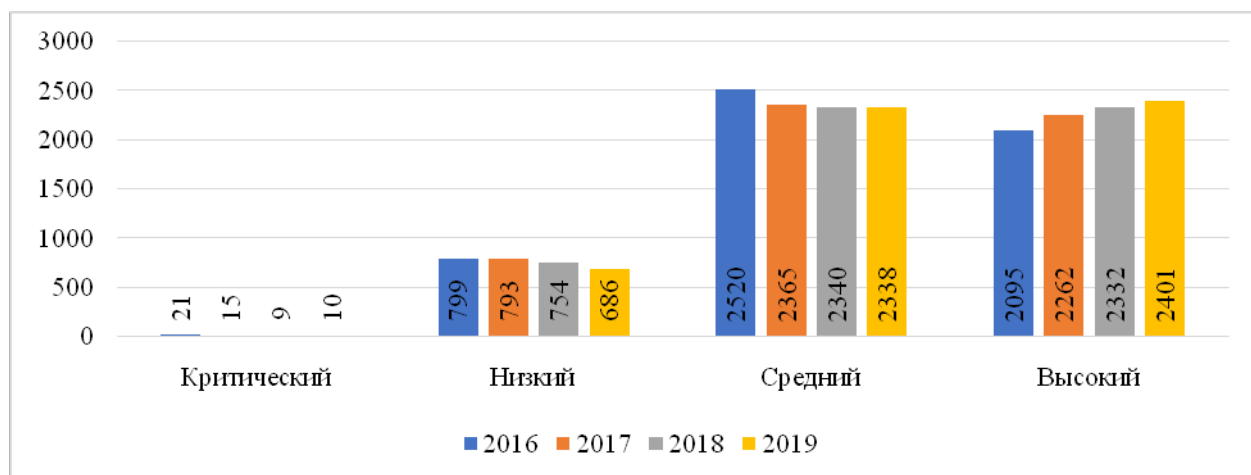


Рисунок 2.6 – Распределение анализируемых предприятий обрабатывающей промышленности по уровням финансовой безопасности в 2016-2019 гг.⁹

⁸Составлено автором

⁹Составлено автором

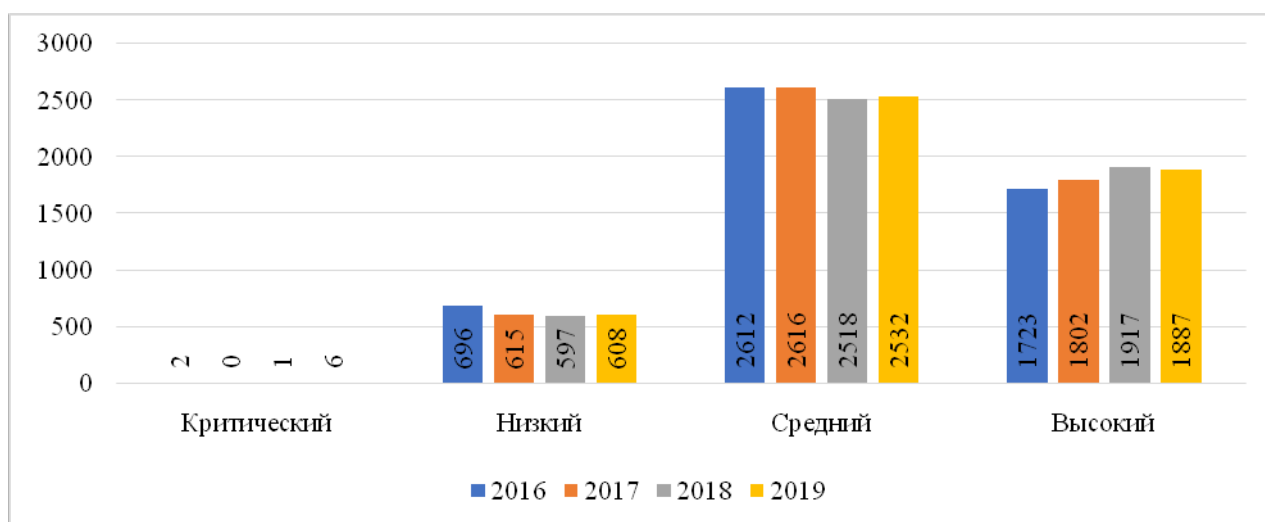


Рисунок 2.7 – Распределение анализируемых торговых компаний по уровням финансовой безопасности в 2015-2019 гг.¹⁰

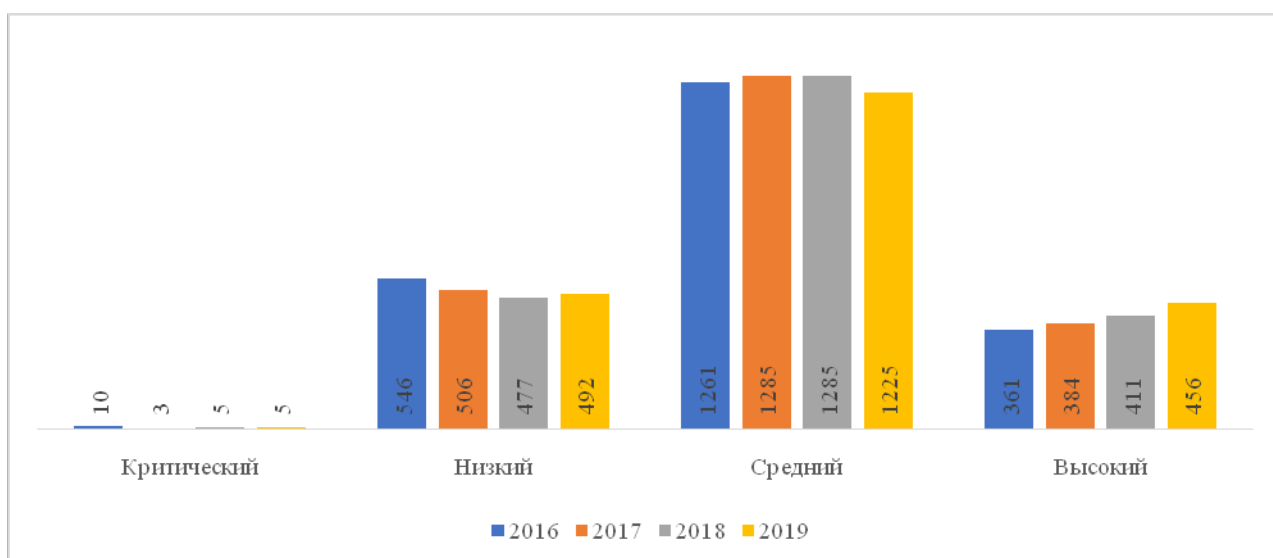


Рисунок 2.8 – Распределение анализируемых компаний строительной отрасли по уровням финансовой безопасности в 2016-2019 гг.¹¹

Безусловным положительным явлением в контексте исследования финансовой безопасности крупных российских компаний является увеличение доли компаний с высоким уровнем финансовой безопасности за счет снижения числа компаний с низким и средним уровнем. Количество компаний с критическим уровнем безопасности составляет примерно 0,3% от числа всех компаний.

¹⁰Составлено автором

¹¹Составлено автором

Наиболее часто уровень финансовой безопасности крупных российских компаний классифицируется как «Средний», однако при сохранении текущей тенденции количество компаний со средним и высоким уровнем сравнивается в течение семи лет. Существующий вектор развития позволяет классифицировать современное состояние крупных российских компаний как «Переходный к высокому уровню» или «Средний с положительным прогнозом».

Анализ диаграмм 2.8 – 2.11 показывает, что отраслью с наибольшей финансовой безопасностью в настоящее время является добывающая промышленность РФ. Для наибольшего числа предприятий отрасли характерен высокий уровень финансовой безопасности. Этот вывод является ожидаемым с позиции фундаментального анализа, но с технической точки зрения стоит отметить, что согласно данным таблицы 2.1, для отрасли так же характерно наибольшая доля убыточных компаний и наибольшая доля предприятий с отрицательным собственным капиталом. Возможно, это обусловлено подотраслевой спецификой, так как внутри добывающей промышленности в настоящем исследовании наравне рассматриваются предприятия, занимающиеся добычей углеводородного сырья, металлических руд и угля. В связи с формирующимся вектором экологической трансформацией России спрос на угольное сырье постепенно снижается, что и обуславливает большое число убыточных компаний отрасли. Вопрос подотраслевой специфики не является предметом исследования настоящей работы, но он обязательно будет рассмотрен в будущих исследованиях автора.

Для определения сильных и слабых сторон крупных российских компаний в сфере финансовой безопасности рассмотрим средние значения полученных баллов по выбранной методике. Результаты представлены в таблице 2.10.

Таблица 2.10 – Средние баллы, полученные анализируемыми российскими компаниями в процессе исследования финансовой безопасности¹²

¹²Составлено автором

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
1. Коэффициент финансовой независимости	2,40	2,29	1,28	1,92	1,97
2. Коэффициент финансовой устойчивости	3,07	2,85	1,46	2,13	2,38
3. Коэффициент финансового левериджа	1,94	1,77	0,77	1,32	1,45
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	2,49	3,08	2,46	3,28	2,83
5. Коэффициент абсолютной ликвидности	1,07	1,40	1,43	1,40	1,32
6. Коэффициент общей платежеспособности	2,89	2,85	2,34	2,66	2,69
7. Коэффициент покрытия процентов	3,36	3,34	3,36	3,37	3,35
8. Коэффициент текущей ликвидности	2,76	3,18	2,69	3,23	2,97
9. Коэффициент быстрой ликвидности	3,01	3,15	3,23	3,26	3,16
10. Достаточность денежных средств на счетах	3,17	3,72	3,88	3,76	3,63
11. Запас финансовой прочности	3,14	2,98	3,10	2,54	2,94
12. Продолжительность финансового цикла	1,64	2,27	1,36	2,05	1,83
13. Оборачиваемость дебиторской задолженности	3,43	3,35	3,07	3,42	3,32
14. Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,26	3,18	3,68	3,21	3,33
15. Темп роста прибыли	2,42	2,67	2,53	2,71	2,58
16. Темп роста выручки	3,22	3,32	3,19	3,25	3,25
17. Темп роста активов	3,78	3,75	3,65	3,72	3,72
18. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	3,01	3,53	3,38	3,89	3,45
19. Рентабельность активов (%)	2,62	2,47	1,84	2,49	2,35
20. Рентабельность собственного капитала (%)	2,72	2,74	2,74	3,07	2,82
21. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	2,32	2,01	1,26	1,95	1,89

Выделим сильные и слабые стороны в сфере финансовой безопасности по массиву в целом.

К сильным сторонам финансовой устойчивости крупных российских компаний стоит отнести высокий коэффициент покрытия процентов (покрытие

процентов к уплате чистой прибылью), достаточность денежных средств на счетах (покрытие обязательств по оплате труда денежными средствами), высокие темпы роста выручки и активов, высокую оборачиваемость совокупных активов.

Среди слабых сторон следует указать низкие коэффициенты финансовой независимости и финансовой устойчивости (низкая финансовая автономия и доля собственных средств и долгосрочных обязательств в общем объеме пассивов), крайне низкие значения коэффициента абсолютной ликвидности (покрытие краткосрочных обязательств денежными средствами), высокую продолжительность финансового цикла, низкие темпы роста прибыли и низкую рентабельность активов.

Наиболее уязвимыми параметрами в контексте исследования финансовой безопасности являются низкая финансовая автономия (особенно для предприятий строительной отрасли) и низкая достаточность денежных средств (для предприятий добывающей промышленности).

Оценив уровни финансовой безопасности крупных российских компаний и обозначив сильные и слабые стороны, целесообразно рассмотреть сами значения основных финансовых коэффициентов, описывающих разные аспекты финансовой безопасности.

Концептуально финансовая безопасность компаний описывается через 4 блока параметров:

1. Показатели финансовой независимости;
2. Показатели ликвидности и платежеспособности;
3. Показатели деловой активности;
4. Показатели рентабельности.

Рассмотрим подробно каждый блок финансовых параметров для определения концептуальных отраслевых отличий и поиска оптимальных значений показателей (таблица 2.11).

Таблица 2.11 – Средние показатели финансовой независимости анализируемых российских компаний в 2019 году¹³

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
1. Коэффициент финансовой независимости	0,411	0,394	0,219	0,328	0,338
2. Коэффициент финансовой устойчивости	0,598	0,549	0,293	0,412	0,463
3. Коэффициент финансового левериджа	0,446	0,439	0,547	0,491	0,480
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-0,046	0,281	0,125	0,329	0,172

Низкие показатели финансовой независимости являются основной проблемой крупных российских компаний в сфере финансовой безопасности. Среднее значение параметра в 2019 году находилось на уровне 0,338 при нормативе, сформированном в современной экономической науке, 0,5. Коэффициент финансовой устойчивости показывает отрицательное отклонение от норматива, хотя у таких отраслей как «Добыча полезных ископаемых» и «Обрабатывающая промышленность» показатель финансовой устойчивости находится близко к сформированному нормативу 0,6. Наиболее сложная ситуация с финансовой автономией сложилась в сфере строительства. В среднем у предприятий отрасли соотношение собственных и заемных средств составляет 1:4, что является катализатором риска неплатежеспособности. Более подробные данные о распределении компаний по показателю финансовой автономии представлены в приложении(А.1, А.2)

Коэффициент финансового левериджа является линейно зависимым с коэффициентом финансовой независимости, в связи с чем выводы по показателю будут аналогичны выводам по указанному параметру.

Анализ коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами является рациональным при комплексном исследовании финансовой безопасности конкретного субъекта, однако ввиду сложности расчета при макроанализе сделать выводов по существу автору не представляется возможным. На низком значении среднего коэффициента может

¹³Составлено автором

сказаться как высокая доля внеоборотных активов, так и недостаток собственных средств. В современной финансовой науке сформировалось мнение, что высокая доля внеоборотных активов является негативным фактором в контексте исследования финансовой безопасности, поскольку нематериальные активы и основные средства, которые их формируют, имеют крайне низкую ликвидность. С этим мнением очень трудно не согласиться, однако следует учитывать не только долю внеоборотных активов, но и их качество – степень износа оборудования, наличие или отсутствие незавершенного строительства, актуальность исследований и разработок, составляющих нематериальные активы. Также нематериальные активы, отражающиеся в балансе организации, являются отражением научно-исследовательской и инвестиционной деятельности, которая также является залогом успешного функционирования компании в долгосрочной перспективе.

Рассмотрим блок параметров ликвидности и платежеспособности (таблица 2.12).

Таблица 2.12 – Средние показатели ликвидности и платежеспособности анализируемых российских компаний в 2019 году¹⁴

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
5. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,200	0,255	0,171	0,231	0,214
6. Коэффициент общей платежеспособности	2,577	2,578	1,574	2,037	2,191
7. Коэффициент покрытия процентов	6,154	4,714	4,149	4,240	4,814
8. Коэффициент текущей ликвидности	1,816	2,152	1,414	1,978	1,840
9. Коэффициент быстрой ликвидности	1,159	1,192	0,885	1,156	1,098
10. Достаточность денежных средств на счетах	16,369	22,697	31,570	21,483	23,030
11. Запас финансовой прочности (%)	45,6	36,7	46,2	22,3	37,7

Несмотря на мнимое превышение среднего показателя абсолютной ликвидности над рекомендуемым значением 0,2, при детальном рассмотрении распределения компаний по указанному параметру становится видна вторая

¹⁴Составлено автором

существенная проблема крупных российских компаний в сфере финансовой безопасности – недостаток высоколиквидных и абсолютно ликвидных активов для покрытия текущих обязательств. Коэффициент общей платежеспособности рассчитывается как соотношение активов к совокупным обязательствам и является линейно зависимым с коэффициентом автономии (выводы аналогичны).

Коэффициент покрытия процентов отражает способность компании расплачиваться за заемные средства посредством чистой прибыли. Крупнейшие российские компании как правило не испытывают проблем с покрытием процентов по критериям методики. Причины здесь две – во-первых, максимальное количество баллов достигается, если прибыль превышает проценты хотя бы в полтора раза. Во-вторых, в отчетности компаний исследуемой совокупности в 31% случаев в графе «Проценты к уплате» стоит пропуск.

Наибольшее среднее значение коэффициента текущей ликвидности характерно для предприятий обрабатывающей промышленности и сферы торговли. С точки зрения анализа финансовой безопасности в краткосрочной перспективе, превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами в 2,5 раза рассматривалось в недавнем прошлом как показатель высокой платежеспособности в краткосрочной перспективе. Не опровергая это суждение, современный финансовый анализ находит такое соотношение неэффективным и склоняется к оптимальному соотношению на уровне 2. Учитывая, что для разных отраслей и подотраслей характерны разные средние значения показателя текущей и быстрой ликвидности как правило из-за разных структур имущественной части, продолжим анализ показателей ликвидности без формулирования содержательных выводов.

Достаточность денежных средств является одним из двух аналитических показателей. Так как агрегированные данные бухгалтерской отчетности (без расшифровок) не содержат данных о фонде оплаты труда, в рамках исследования в научных целях для его расчета в качестве фонда принималось

30% от постоянных расходов компании (сумма коммерческих и управленческих расходов). У данного показателя очень интересный концепт – максимальный балл достигается, если абсолютно ликвидных активов хватает на покрытие дневных обязательств по оплате труда. Автор считает, что для получения более объективных данных следует оценивать достаточность денежных средств для покрытия не дневных, а месячных обязательств.

Запас финансовой прочности является одним из самых интересных показателей методики, но в то же время одним из самых сложных для расчета. Коэффициент показывает, какую долю от выручки составляет сумма, оставшаяся после преодоления порога рентабельности. Сложности при расчете показателя возникли на этапе определения постоянных издержек, так как по каким-то причинам далеко не все компании в сдаваемой отчетности указывали управленческие и коммерческие расходы. Всего в реестре 1354 таких организаций (10%).

Средние значения показателя показывают, что средние значения по всем отраслям превышают норматив (кроме сферы торговли, в которой фактическое значение близко к нормативному 0,25).

Рассмотрим блок параметров деловой активности (Таблица 2.13).

Таблица 2.13 – Средние показатели деловой активности анализируемых российских компаний в 2019 году¹⁵

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
12. Продолжительность финансового цикла (дней)	45,7	61,3	26,1	38,0	42,8
13. Оборачиваемость дебиторской задолженности (дней)	4,3	4,9	5,5	5,8	5,1

Продолжение таблицы 2.13

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
14. Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,2	3,9	3,4	4,3	3,7

¹⁵Составлено автором

15. Темп роста прибыли	1,033	1,083	1,034	1,053	1,051
16. Темп роста выручки	1,092	1,112	1,230	1,091	1,131
17. Темп роста активов	1,142	1,127	1,201	1,138	1,152
18. Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	1,336	1,885	1,842	3,161	2,056

В современной финансовой науке крайне тяжело найти релевантные данные о продолжительности операционного и финансового цикла, поэтому анализу оборачиваемости и продолжительности циклов автор хотел бы посвятить отдельную таблицу (Таблица 2.14).

Таблица 2.14 – Данные о средней продолжительности операционного и финансового цикла анализируемых российских компаний в 2019 году¹⁶

Продолжительности циклов	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Период оборачиваемости дебиторской задолженности	84,7	75,2	65,9	63,0	72,2
Период оборачиваемости запасов	45,3	71,3	53,0	50,7	55,1
Продолжительность операционного цикла	140,4	150,5	124,8	117,1	133,2
Оборачиваемость кредиторской задолженности	113,0	93,8	106,3	84,5	99,4
Продолжительность финансового цикла	45,7	61,3	26,1	38,0	42,8

Полученные данные свидетельствуют о среднем периоде операционного цикла в 3-4 месяца, финансового цикла – 1,5 месяца. При этом продолжительности циклов торговых компаний как правило ниже, чем у промышленных предприятий.

Средние темпы роста прибыли соответствуют среднегодовой инфляции, а средние темпы роста выручки составляют порядка 13%. Средние показатели оборачиваемости совокупных активов значительно превышают нормативное значение в 1. Однако здесь безусловно присутствует диспропорция, обусловленная распределением капитала, ведь оборачиваемость совокупных

¹⁶Составлено автором

активов, рассчитанная по данным таблицы 2.5, значительно ниже и составляет 0,9.

Заключительным этапом исследования является анализ рентабельности. Рассмотрим данные, представленные в таблице 2.15.

Таблица 2.15 – Показатели рентабельности анализируемых российских компаний в 2019 году¹⁷

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
19. Рентабельность активов (%)	10,959	8,330	5,342	8,903	8,384
20. Рентабельность собственного капитала (%)	30,832	24,946	33,512	32,401	30,423
21. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	7,331	7,431	8,143	7,803	7,677

Для удобства проведения более объективного анализа приведем также данные, рассчитанные по суммарным значениям показателей (2.5)

Таблица 2.16 – Средние показатели рентабельности анализируемых российских компаний в 2019 году, рассчитанные по агрегированным данным отчетности¹⁸

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Рентабельность активов (%)	8,23	8,61	1,06	5,76	7,11
Рентабельность собственного капитала (%)	20,02	23,63	7,09	11,36	17,35
Рентабельность продаж (%)	31,01	21,84	10,74	20,44	31,01
Норма прибыли (чистая прибыль/выручка)	13,54	9,25	1,22	4,61	7,80

Отличие данных о рентабельности крупных российских компаний обусловлено спецификой распределения капитала и показателей результативности, так как произведение сумм не равно сумме произведений.

Среднее значение рентабельности активов находится на уровне 7-8%. Наиболее неэффективной отраслью в рамках настоящего исследования является сфера строительства.

Специфика строительной отрасли заключается в том, что к ней относятся в основном подрядчики, осуществляющие само строительство жилых и нежилых зданий и инженерных сооружений. При этом основная часть

¹⁷Составлено автором

¹⁸Составлено автором на основании данных таблицы 2.5

добавленной стоимости отражается в финансовой отчетности компаний-застройщиков, которые владеют землей и осуществляют реализацию построенных объектов. Безусловно, при анализе рентабельности необходимо учитывать региональную специфику. В таблице 2.17 представлены данные о средних значениях рентабельности активов (в %) по регионам, ранжирование производилось по регионам с наибольшей рентабельностью строительной отрасли.

Таблица 2.17 – Данные о средней рентабельности анализируемых российских компаний в региональном разрезе в 2019 году (отрасли с наибольшей рентабельностью строительного сектора)¹⁹

Регион регистрации	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля
Севастополь	-6,30	3,46	32,24	25,59
Нижегородская область	-	9,01	18,57	3,89
Хакасия (Республика)	3,15	7,14	17,80	9,50
Алтай (Республика)	38,23	16,02	16,38	4,83
Вологодская область	16,35	21,75	14,86	12,54
Мурманская область	21,67	-4,89	12,56	8,94
Смоленская область	-	6,82	11,90	7,26

Как видно из данных таблицы 2.17, далеко не во всех отраслях имеют место проблемы с низкой рентабельностью строительных компаний.

В то же время среднее значение по всем регионам снижается за счет низких значений в субъектах, представленных в таблице 2.18.

Таблица 2.18 – Данные о средней рентабельности анализируемых российских компаний в региональном разрезе в 2019 году (отрасли с наименьшей рентабельностью строительного сектора)²⁰

Регион регистрации	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля
--------------------	-----------	-------------------------------	---------------	----------

¹⁹Составлено автором

²⁰Составлено автором

Приморский край	0,93	8,97	-13,66	7,23
Бурятия (Республика)	6,16	5,54	-5,07	1,76
Брянская область	-	4,77	-2,82	5,36
Белгородская область	30,75	6,32	-2,70	2,37
Амурская область	13,07	1,42	-1,96	5,16
Курская область	25,13	7,78	-1,71	4,89
Хабаровский край	5,54	3,83	-1,04	-2,69
Карелия (Республика)	51,37	10,86	-0,94	1,16
Приморский край	0,93	8,97	-13,66	7,23
Бурятия (Республика)	6,16	5,54	-5,07	1,76

Более подробные данные об исследовании рентабельности активов крупных российских компаний в региональном аспекте представлены в приложении [Б.1].

Концептуально основная проблема выглядит следующим образом: при осуществлении хозяйственной деятельности компания со средней репутацией на рынке стремится увеличить товарооборот и выручку, вкладывая все возможные ресурсы в хозяйственную деятельность. Формируя высокую кредиторскую задолженность, компания не стремится рассчитываться по текущим обязательствам перед поставщиками и подрядчиками и продолжает наращивать объем обязательств путем взятия краткосрочных кредитов и займов, снижая финансовую автономию. При низкой рентабельности совокупных активов собственники стремятся главным образом обеспечить высокую рентабельность собственного капитала, пренебрегая уровнем риска. При неблагоприятной конъюнктуре возникают кассовые разрывы, которые компания снова покрывает краткосрочными обязательствами с высокой стоимостью обслуживания (так как для формирования долгосрочных обязательств компания должна выполнить ряд условий, в том числе в сфере контроля за финансовой безопасностью). Если же кассовые разрывы имеют системный характер, неизбежное банкротство компании как правило не оказывает существенного вреда контролирующим лицам, а их ущерб

ограничивается лишь потерянными собственными средствами компании (которые, как правило, составляют 10-15% объема активов субъекта, рисунок А.1.

3 Направления совершенствования оценки финансовой безопасности российских компаний

Завершив исследование современного состояния российских компаний в сфере финансовой безопасности и определив основные проблемы в этой сфере, приступим к разработке направлений совершенствования оценки финансовой безопасности.

3.1 Формирование рекомендуемых значений основных финансовых показателей

Первым шагом в контексте дальнейшего развития научной проблематики в сфере финансового анализа российских компаний автор видит формирование рекомендуемых значений основных финансовых показателей.

Для формирования рекомендуемых значений целесообразно создать дополнительный реестр внутри основного массива компаний. В научных целях назовем второй (дополнительный) реестр аналитическим. Цель его формирования – определение круга финансово устойчивых компаний для дальнейшего определения целевых (рекомендуемых) значений основных финансовых показателей, отражающих финансовую безопасность субъекта.

В качестве основных критериев отбора компаний в аналитический массив были выделены следующие:

1. Возраст компании;
2. Финансовая автономия компании;
3. Рентабельность активов компании;
4. Уровень финансовой безопасности, определенный по выбранной методике.

Следует отметить, соответствие компании требованиям, указанным в таблице 3.1, проверяются в каждом из четырех исследуемых периодов (2016-2019 гг.), то есть, если компания хотя бы в одном из 4 исследуемых периодов отразила в отчете о финансовых результатах убыток, частью реестра она не будет.

Таблица 3.1 – Требования к компаниям при формировании аналитического массива²¹

Показатель	Требование
------------	------------

²¹Составлено автором

Возраст компании	Более 7 лет
Финансовая автономия компании	Более 20%
Рентабельность активов компании	Больше 0%
Уровень финансовой безопасности	Средний и выше

Результаты отбора компаний представлены в таблице 3.2

Таблица 3.2 – Данные о соответствии компаний требованиям по формированию аналитического массива (количество компаний, соответствующих требованиям)²²

Показатель	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Возраст компании	651	5116	1984	4603	12354
Финансовая автономия компании	382	3143	610	2333	6468
Рентабельность активов компании	439	4023	1660	4144	10266
Уровень финансовой безопасности	433	3975	1188	3754	9350
Компаний в аналитическом массиве	274	2407	453	1910	5044
Всего компаний	678	5435	2178	5033	13324
Доля компаний аналитического массива в общем объеме (%)	40,41	44,29	20,80	37,95	37,86

Аналитический массив состоит из 5 044 компаний, их доля в общем объеме составляет 38%. Наименьшая доля компаний аналитического массива приходится на строительную отрасль из-за крайне низких значений показателя финансовой автономии. Требования по данному показателю являются наиболее жёсткими, однако теоретически тяжело обосновать, что большое число компаний с низкой финансовой автономией можно назвать успешными в контексте финансовой безопасности. Возраст более 92% исследуемых компаний превышает 7 лет, 77% компаний показали положительный финансовый

²²Составлено автором

результат в каждом исследуемом периоде, 70% компаний имеют уровень безопасности «средний и выше».

Интересным явлением является низкая доля компаний со средним уровнем финансовой устойчивости в аналитическом массиве. Так как указанный массив составляют только компании со средним и высоким уровнем финансовой безопасности, следует вывод, что если возраст компании составляет 7 лет и более, она неубыточна и ее финансовая автономия больше 20%, то в 75% случаев уровень ее безопасности будет классифицироваться как «высокий» (Таблица 3.3).

Таблица 3.3 – Доля компаний со средним уровнем финансовой безопасности в аналитическом массиве²³

Компаний в аналитическом массиве	274	2407	453	1910	5044
В т.ч. со средним уровнем финансовой устойчивости	67	582	180	523	1352
Доля	24,45	24,18	39,74	27,38	26,80

В аналитических целях рассмотрим долю агрегированных финансовых показателей (таких как объем активов, прибыли, выручки и т.п.) аналитических компаний в общем объеме (Таблица 3.4).

Таблица 3.4 – Доля агрегированных финансовых показателей аналитических компаний в общем объеме (2019 год, %) ²⁴

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Имущественные показатели					
Активы	29,79	47,34	11,03	67,83	45,04
Внеоборотные активы	27,32	47,99	14,20	83,25	48,86

²³Составлено автором

²⁴Составлено автором

Оборотные активы	33,71	46,71	10,08	50,61	40,41
Собственные средства	49,92	72,04	36,71	84,11	67,99
Долгосрочные обязательства	9,86	30,69	4,50	67,36	26,70
Краткосрочные обязательства	25,14	35,21	7,06	42,77	31,13
Показатели результативности					
Выручка	44,74	50,96	17,40	44,10	44,53
Валовая прибыль	43,51	62,75	29,75	58,91	54,20
Чистая прибыль	55,98	79,49	91,36	81,62	70,62

Данные таблицы 3.4 показывают, что на финансово устойчивые компании приходится 45% активов всех компаний реестра, при этом доля собственных средств составляет уже 68% (а среди торговых компаний 84%). Агрегирование половины активов и выручки внутри финансово устойчивых компаний является положительным явлением, однако диспропорция распределения собственных средств является негативной особенностью, хотя и вполне объяснимой. Также стоит отметить диспропорцию распределения чистой прибыли. Среди всех компаний на компании с более высокой финансовой безопасностью приходится 70% чистой прибыли (напомним, что по данным таблицы 2.5 такие компании составляют всего 38%), а в строительной отрасли на долю компаний аналитического массива приходится более 90%, при том что на строительные компании массива приходится всего 17% выручки. Вторым вполне очевидным выводом, который позволяют сделать данные таблицы 3.4—одним из главных факторов финансовой безопасности является рентабельность.

Необходимо отметить, что далеко не для всех показателей, характеризующих финансовую безопасность, возможно определить рекомендуемые значения исходя из данных средних значений успешных компаний. К таким коэффициентам как правило относятся параметры деловой активности и некоторые виды рентабельности, на которые сильное влияние оказывает сфера деятельности. Для таких параметров наиболее целесообразно

только привести средние значения по отраслям, но вовсе необязательно, что несоблюдение нормативов приведет к снижению финансовой безопасности компаний. Данные для анализа приведены в таблицах 3.5 и 3.6.

Таблица 3.5 – Средние значения показателей деловой активности компаний аналитического массива в 2019 году²⁵

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Продолжительность финансового цикла	52,4	76,2	24,5	50,5	50,9
Оборачиваемость дебиторской задолженности	4,8	5,0	5,5	6,2	5,4
Оборачиваемость кредиторской задолженности	4,0	4,8	3,4	5,6	4,5
Темп роста прибыли	1,021	1,068	1,068	1,038	1,049
Темп роста выручки	1,068	1,092	1,232	1,086	1,120
Темп роста активов	1,132	1,128	1,176	1,135	1,143
Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	1,384	1,794	2,047	3,049	2,069

Таблица 3.6 – Усредненные показатели продолжительности операционного и финансового цикла компаний аналитического массива в 2019 году²⁶

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Период оборачиваемости дебиторской задолженности	76,3	73,6	65,8	59,2	68,7
Период оборачиваемости запасов	33,7	71,9	51,2	50,5	51,8
Продолжительность операционного цикла	121,9	149,0	121,8	111,4	126,1
Оборачиваемость кредиторской задолженности	90,6	75,8	106,6	64,7	84,4
Продолжительность финансового цикла	52,4	76,2	24,5	50,5	50,9

Авторы сформировавшихся в современной науке методик определения уровней финансовой безопасности сходятся во мнении, что при анализе показателей деловой активности следует исходить не из абсолютного значения показателя, а из тенденции или его отношения к другим параметрам.

²⁵Составлено автором

²⁶Составлено автором

Распространенной является теория, согласно которой в исследуемом периоде для финансово безопасных компаний должно быть справедливым следующее неравенство:

$$\text{Темп роста прибыли} > \text{Темп роста выручки} > \text{Темп роста активов} \quad (3.1)$$

Несмотря на объективную рациональность такого неравенства, автор считает необходимым добавить, что наиболее влияние следует уделять все же эффективности использования ресурсов компании, а не темпам роста показателей.

Также авторы современных методик указывают, что положительным образом на финансовую стабильность компании оказывают такие явления, как снижение оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности. С этими суждениями крайне трудно не согласиться.

Так как показатель оборачиваемости совокупных активов является наиболее зависимым от сферы деятельности компании, его нормативные значения компании следует разрабатывать самостоятельно. Укажем только, что положительной является тенденция его увеличения, так как исходя из формулы Дюпона увеличение оборачиваемости совокупных активов является одним из модификаторов увеличения рентабельности собственного капитала.

О продолжительности операционного и финансового циклов следует сказать то же, что и о параметре оборачиваемости совокупных активов. Формирование рекомендованных значений здесь не принесет положительных результатов в виду особенностей этих самых циклов. Как следует из данных таблицы 2.9, наибольшая продолжительность операционного цикла характерна для промышленных предприятий обрабатывающей промышленности, так как в отличие от торговых компаний для них уместно говорить о продолжительности производства. Средние значения торговых компаний следует дифференцировать по кодам вида деятельности. Так как в эту группировку включены как оптовые, так и розничные компании, у которых дебиторская задолженность формируется как правило из выданных авансов.

Приступим к основному блоку формирования рекомендуемых значений основных финансовых показателей для российских компаний. Данные о рекомендуемых значениях представлены в таблице 3.7.

Таблица 3.7 – Рекомендуемые значения основных показателей финансовой безопасности, рассчитанные на основании средних значений крупных российских финансово устойчивых компаний в 2019 году²⁷

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Коэффициент финансовой независимости	0,629	0,603	0,503	0,547	0,570
Коэффициент финансовой устойчивости	0,728	0,699	0,550	0,598	0,644
Коэффициент финансового левериджа	0,421	0,425	0,541	0,481	0,467
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,347	0,537	0,406	0,536	0,457
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,312	0,426	0,329	0,400	0,367
Коэффициент общей платежеспособности	3,766	3,764	2,618	3,009	3,289
Коэффициент покрытия процентов	9,431	6,439	6,699	5,498	7,017
Коэффициент текущей ликвидности	2,410	2,902	2,082	2,692	2,521
Коэффициент быстрой ликвидности	1,561	1,645	1,302	1,583	1,523
Достаточность денежных средств на счетах	15,938	27,199	39,393	25,004	26,884
Запас финансовой прочности (%)	66,4	49,3	59,8	31,3	51,7
Рентабельность активов (%)	18,144	12,579	10,817	14,139	13,920

Автор считает крайне необходимым заметить, что полученные рекомендуемые значения показателей являются значительно завышенными – они являются своеобразным оптимальным эталоном, вектором, к которому следует стремиться компании. На примере показателя финансовой независимости это проявляется следующим образом: нельзя утверждать, что целевым ориентиром по показателю является 100% доля собственных средств в пассивах компании, так как при возможности своевременного и в полном объеме

²⁷Составлено автором

исполнять свои обязательства допускается и в то же время необходимо использование внешних источников финансирования для увеличения рентабельности собственного капитала. Недостижение компанией заданных значений вовсе не является признаком финансовой неустойчивости, однако достижение компанией всех рекомендованных значений параметров является показателем крайне высокой финансовой безопасности. Данные о соблюдении компаний указанных нормативов приведены в таблице 3.8.

Таблица 3.8 – Данные о соблюдении разработанных нормативов крупными российскими компаниями в 2019 году²⁸

Показатель	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Количество компаний, всего	678	5435	2178	5033	13324
Количество компаний аналитического массива	274	2407	453	1910	5044
Соблюдены основные нормативы	22	216	42	175	455
Соблюдены все нормативы	4	40	16	30	90
Доли компаний с соблюдением нормативов (из всех компаний)					
Доля компаний с соблюдением основных нормативов	3,24	3,97	1,93	3,48	3,41
Доля компаний с соблюдением всех нормативов	0,59	0,74	0,73	0,60	0,68

Как следует из данных таблицы 3.8, соблюдение всех установленных нормативов является крайне редким явлением. В среднем 7 компаний из тысячи в состоянии одновременно соблюдать все установленные нормативные значения показателей, а основные нормативы (требования по автономии, рентабельности и ликвидности), соблюдают всего три компании из ста. Возникает закономерный вопрос о целесообразности формирования таких рекомендованных значений, которые недостижимы для 99% крупнейших компаний. Рассмотрим этот вопрос подробнее.

²⁸Составлено автором

Главной предпосылкой создания таких нормативов послужил научный интерес поиска таких значений, которые сами по себе могли бы свидетельствовать о высокой финансовой безопасности субъекта. Экономической сущностью таких значений является не необходимость их одновременного достижения, а формирование цели конкретно по каждому показателю. Данные о достижении компаниями конкретных нормативов представлены в таблице 3.9.

Таблица 3.9 – Данные о достижении компаниями конкретных нормативных значений в 2019 году (доля компаний от общего числа, %) ²⁹

Показатель	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Коэффициент финансовой независимости	29,50	27,43	13,54	22,87	23,54
Коэффициент финансовой устойчивости	38,94	35,92	17,58	27,32	29,83
Коэффициент финансового левериджа	30,83	24,95	12,72	16,71	20,14
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	41,45	34,54	17,72	28,17	29,74
Коэффициент абсолютной ликвидности	15,49	14,15	14,42	13,11	13,87
Коэффициент общей платежеспособности	18,88	17,00	7,44	13,73	14,30
Коэффициент покрытия процентов	32,30	30,23	28,42	28,45	29,37
Коэффициент текущей ликвидности	23,16	23,39	11,43	19,37	19,90
Коэффициент быстрой ликвидности	22,12	20,11	12,30	18,04	18,16
Достаточность денежных средств на счетах	48,53	46,31	55,51	42,90	46,64
Запас финансовой прочности	40,56	39,04	43,39	36,76	38,97
Рентабельность активов	24,48	24,66	17,26	21,72	22,33

Дополнительно к вышеуказанному следует отметить, что основным требованием к формированию целевых значений показателей является возможность их использования в авторской модели оценки уровня финансовой

²⁹Составлено автором

безопасности, которая будет учитывать степень достижения рекомендованных значений. Подробнее рассмотрим этапы формирования модели.

3.2 Формирование авторской модели оценки уровня финансовой безопасности

Рассчитав целевые значения показателей финансовой безопасности, которые являются индикаторами успешного и устойчивого развития компаний, при формировании самой методики основной задачей является выбор параметров. Использование методики определения уровня финансовой безопасности О.А. Кавыршиной, по мнению автора, является наиболее рациональным решением при определении уровней безопасности большого массива компаний на сегодняшний день. В то же существенным недостатком методики в контексте исследования является сложность расчета двадцати одного показателя. По мнению автора, для определения объективного уровня финансовой безопасности достаточно использовать меньше десяти показателей, так как остальные коэффициенты либо не оказывают существенного влияния на уровень, либо сильно коррелируют друг с другом. В доказательство этой гипотезы проанализируем корреляцию между параметрами финансовой устойчивости и итоговым показателем (суммой полученных баллов, полученных в результате оценки уровня финансовой безопасности по методике О.А. Кавыршиной (Таблица 3.10).

Таблица 3.10 – Данные о корреляции между параметрами финансовой устойчивости и итоговым показателем финансовой безопасности (данные ранжированы по убыванию показателя)³⁰

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
Коэффициент финансовой независимости	0,601	0,716	0,701	0,773	0,698
Коэффициент финансовой устойчивости	0,436	0,650	0,669	0,706	0,615

³⁰Составлено автором

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,510	0,544	0,376	0,670	0,525
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)	0,610	0,562	0,094	0,589	0,464
Рентабельность активов (%)	0,609	0,540	0,094	0,552	0,449
Коэффициент общей платежеспособности	0,387	0,350	0,383	0,261	0,345
Коэффициент текущей ликвидности	0,292	0,310	0,358	0,279	0,310
Коэффициент быстрой ликвидности	0,220	0,305	0,367	0,248	0,285
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,294	0,212	0,236	0,156	0,225
Запас финансовой прочности	0,285	0,124	0,097	0,139	0,161
Достаточность денежных средств на счетах	0,199	0,082	0,059	0,219	0,140
Коэффициент оборачиваемости совокупных активов	0,206	0,069	0,049	- 0,002	0,081
Рентабельность собственного капитала (%)	0,015	0,054	0,089	0,036	0,048
Продолжительность финансового цикла	0,014	0,030	0,051	0,074	0,042
Коэффициент покрытия процентов	0,060	0,003	0,057	0,019	0,035
Темп роста прибыли	0,049	0,002	- 0,011	0,002	0,010
Темп роста выручки	- 0,010	- 0,042	0,040	- 0,009	-0,006
Темп роста активов	- 0,051	- 0,009	0,032	0,000	-0,007
Оборачиваемость дебиторской задолженности	- 0,094	- 0,000	- 0,049	- 0,086	-0,057
Оборачиваемости кредиторской задолженности	- 0,207	- 0,150	- 0,112	- 0,119	-0,147
Коэффициент финансового левериджа	- 0,185	- 0,394	- 0,264	- 0,507	-0,338

Как свидетельствуют данные таблицы 3.10, всего 7 показателей оказывают влияние на результирующий показатель выше среднего, а 14 оставшихся нужны для незначительных корректировок. Это ни в коем случае не является критикой авторской методики, так как ее основной смысл заключается не в прогнозировании, а оценке достижения компаниями рекомендуемых значений.

Наиболее значимыми критериями определения уровня финансовой безопасности как правило являются производные коэффициенты от уровня финансовой независимости. К этой группе относятся коэффициент автономии, финансовой устойчивости, коэффициент обеспечения собственными оборотными средствами, коэффициент финансового левериджа и коэффициент общей платежеспособности. Второй группой показателей являются показатели рентабельности – наиболее значимыми является рентабельность активов и ее превышение над средневзвешенной стоимостью капитала. Стоит обратить внимание, что согласно результатам эконометрического анализа, рентабельность собственного капитала слабо связана с результирующим счетом. Третью группу закономерно составляют показатели ликвидности, при этом наиболее тесно связанным с результирующим показателем группы является текущая ликвидность.

Также следует обратить внимание на крайне низкие значения связи показателей деловой активности – для темпов роста выручки, активов и прибыли связь оценивается в районе 0 – 0,06. Также стоит заметить, что коэффициент оборачиваемости совокупных активов является незначительно связанным с результирующим счетом только для предприятий обрабатывающей промышленности.

Показатели оборачиваемости так же не имеют тесной связи с результирующим счетом, равно как и векторы роста продолжительности циклов.

Для графического анализа наиболее тесно связанных параметров проранжируем массив исходя из средних значений полученных итоговых баллов за четыре года и рассмотрим распределение компаний. Графические данные представлены на рисунках 3.1 – 3.3.

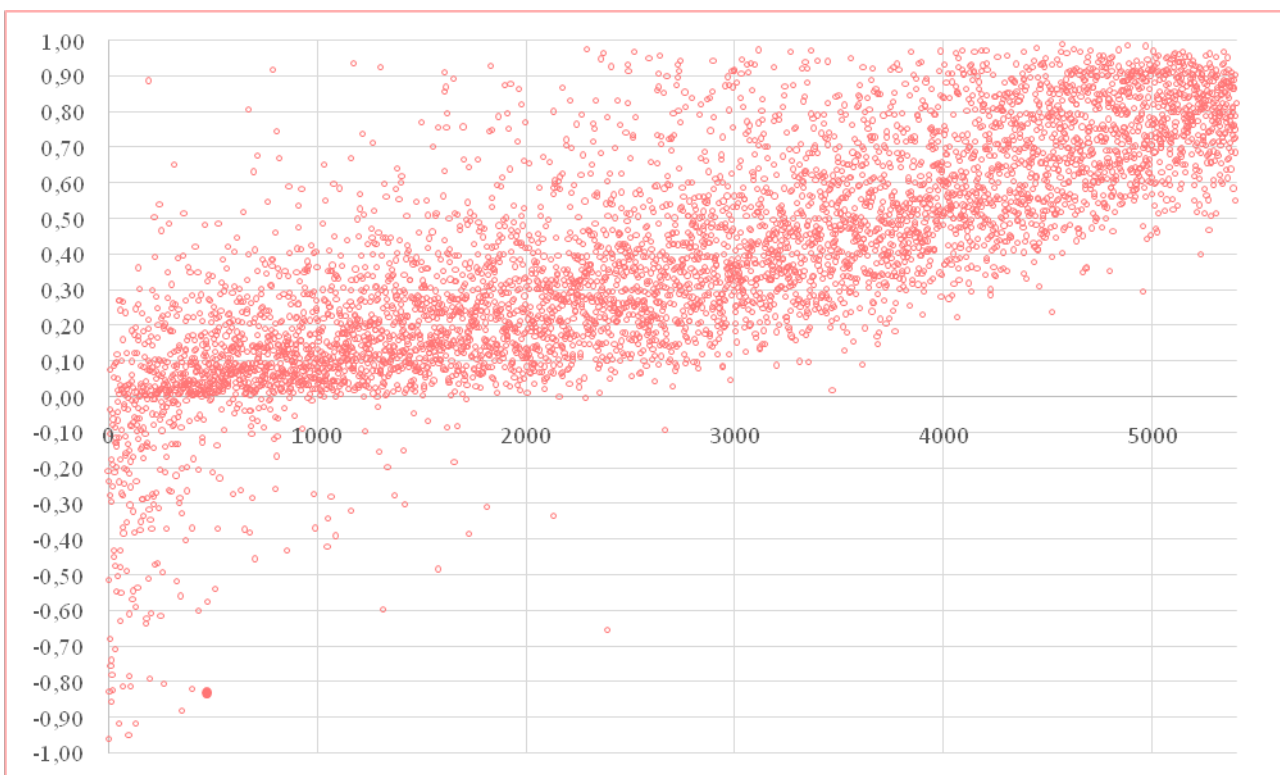


Рисунок 3.1 – Распределение показателя финансовой автономии предприятий обрабатывающей промышленности в зависимости от итогового уровня финансовой безопасности (доля)³¹

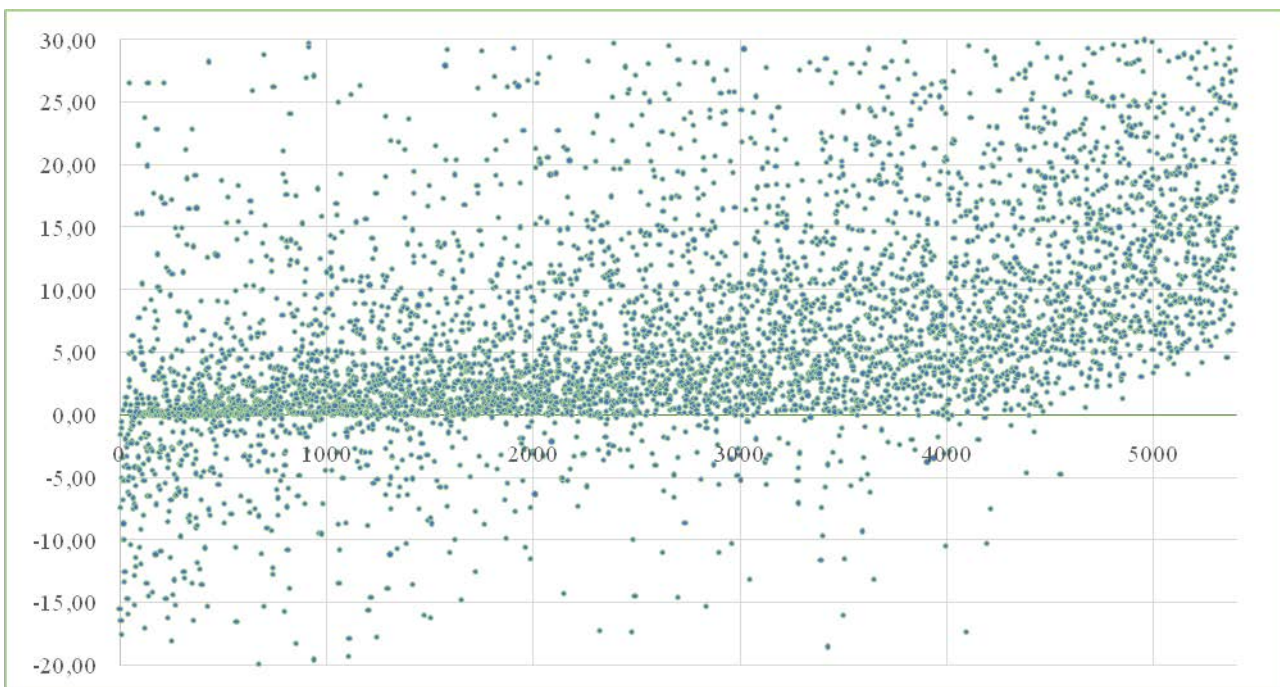


Рисунок 3.2 – Распределение показателя рентабельности активов предприятий обрабатывающей промышленности в зависимости от итогового уровня финансовой безопасности (%)³²

³¹Составлено автором

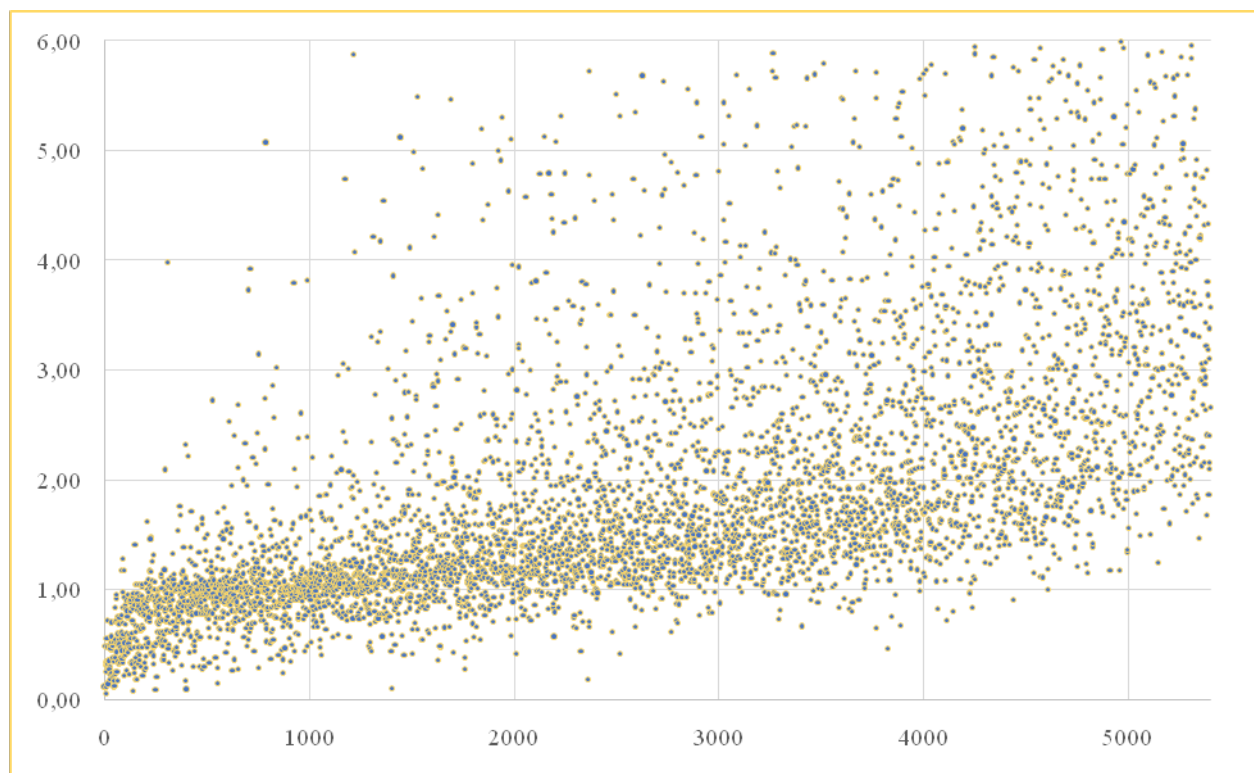


Рисунок 3.3 – Распределение показателя текущей ликвидности предприятий обрабатывающей промышленности в зависимости от итогового уровня финансовой безопасности (значение)³³

Представленные на рисунках 3.1 – 3.3 данные ярко показывают зависимость между анализируемым параметром и уровнем финансовой безопасности компаний.

Как уже было указано ранее, концептуально финансовая безопасность любой компании отражается в 4 блоках финансовых параметров:

1. Финансовая автономия;
2. Ликвидность и платежеспособность;
3. Рентабельность;
4. Деловая активность.

Принимая во внимание, что при корреляционном анализе ни один из коэффициентов деловой активности не показал тесной связи с результирующим показателем, дополнительной задачей методики становится разработка нового

³²Составлено автором

³³Составлено автором

показателя оценки деловой активности компаний в контексте финансовой безопасности.

Результатом разработки автора послужил коэффициент вариации оборачиваемости активов, оценивающий стабильность работу компании. Предпосылкой создания коэффициента послужила гипотеза о постоянстве оборачиваемости совокупных активов финансово успешных компаний. К тому же, ранее в методиках никогда не учитывались показатели, оценивающие стабильность работы, а наибольшее внимание уделялось трендам развития.

Алгоритм расчета показателя представлен ниже.

$$VOA = \frac{\sigma_{OA}}{\overline{OA}} \quad (3.1)$$

Где VOA – коэффициент вариации оборачиваемости активов

– среднеквадратическое отклонение оборачиваемости активов

– Средняя величина оборачиваемости активов в периоде

Среднеквадратическое отклонение оборачиваемости активов рассчитывается по формуле:

$$\sigma_{OA} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (OA_i - \overline{OA})^2}{n-1}} \quad (3.2)$$

Где OA_i – Оборачиваемость активов в i -ом периоде

N – количество периодов наблюдения

Среднее значение оборачиваемости активов в периоде находится по формуле средней арифметической:

$$\overline{OA} = \frac{\sum_{i=1}^n OA_i}{n} \quad (3.3)$$

Рекомендуемым значением периодов является 5, однако возможен расчет исходя из минимум трех периодов. Примеры расчетов приведены в таблице 3.11

Таблица 3.11 – Примеры расчета коэффициента вариации оборачиваемости активов на основе данных отчетности крупных добывающих предприятий³⁴

Наименование	Оборачиваемость активов				ВОА
	2 016	2017	2018	2019	
АЛРОСА (ПАО), АК	0,39	0,32	0,40	0,31	0,13
СТОЙЛЕНСКИЙ ГОК, АО	0,40	0,54	0,64	0,69	0,23
СУСУМАНЗОЛОТО, ПАО	1,16	1,09	1,02	0,94	0,09
АЛРОСА-НЮРБА, ПАО	2,83	2,15	1,76	1,39	0,30
УДМУРТНЕФТЬ, ОАО	1,84	1,82	2,28	2,14	0,11
ПРИИСК СОЛОВЬЁВСКИЙ, АО	0,58	0,52	0,55	0,56	0,04
МИХАЙЛОВСКИЙ ГОК ИМ. А.В. ВАРИЧЕВА, АО	0,34	0,48	0,61	0,65	0,27
ОРЕНБУРГСКИЕ МИНЕРАЛЫ, АО	1,02	1,00	1,01	1,00	0,01
ТАТНЕФТЬ ИМ. В.Д. ШАШИНА, ПАО	0,71	0,79	1,00	1,00	0,17
ТАТНЕФТЕПРОМ, АО	0,88	0,93	1,25	1,13	0,16

Основная идея показателя заключается в следующем – чем ниже вариация оборачиваемости активов от среднего значения самой компании (нет привязки к рекомендуемым значениям, который зависят от отраслевой специфики), тем стабильнее работа компании и тем выше уровень ее финансовой безопасности. Рекомендацией при расчете показателя является использование средних значений активов компании. Рекомендуемым в статистике является значение <0.3 . Однако в сфере финансового анализа рекомендуемые значения нужно сформировать дополнительно.

Оценим тесноту связи параметра с результирующим значением.

Таблица 3.12 – Оценка тесноты связи ВОА с результирующим показателем³⁵

Отрасль	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля
ВОА	-0,35026	-0,23772	-0,29602	-0,19126

Отрицательные значения показателя свидетельствуют об обратной зависимости. Теоретически это закономерно – чем выше волатильность

³⁴Составлено автором

³⁵Составлено автором

оборачиваемости, тем ниже значение финансовой безопасности. Абсолютное значение показателя не отражает тесной связи, но среди всех показателей деловой активности корреляция с ВОА наиболее тесная. Так как при анализе ВОА положительной тенденцией является снижение показателя, целесообразно дополнительно ввести показатель, положительной тенденцией которого будет его рост. В качестве такого параметра введем СОА – коэффициент стабильности оборачиваемости активов, который является обратным по отношению к ВОА. Метод его расчета:

$$COA = \quad (3.4)$$

Где СОА – стабильность оборачиваемости активов

ВОА – вариация оборачиваемости активов

Соответствие значений показателей ВОА и СОА представлено в таблице 3.13.

Таблица 3.13 – Соответствие показателей ВОА и СОА³⁶

ВОА	0,10	0,20	0,30	0,40	0,50	0,6	0,70	0,80	0,90	1,00
СОА	10,00	5,00	3,33	2,50	2,00	1,67	1,43	1,25	1,11	1,00

Следует добавить, что ввиду сложности расчета показателей их использование хозяйствующими субъектами является опциональным и зависит от целей конкретной компании. Дополнительное введение коэффициента СОА обусловлено спецификой авторской модели оценки финансовой безопасности, так как для всех параметров увеличение показателей должно быть положительной тенденцией. Расчет рекомендуемых значений для показателей ВОА и СОА представлен в таблице 3.14.

Таблица 3.14 – Средние значения показателей ВОА и СОА, рассчитанные по данным общего и аналитического массивов³⁷

Показатель	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
------------	-----------	-------------------------------	---------------	----------	-------------

³⁶Составлено автором

³⁷Составлено автором

Все компании					
ВОА	0,240	0,202	0,355	0,195	0,248
СОА	4,816	5,153	3,634	5,188	4,698
Компании аналитического массива					
ВОА	0,182	0,162	0,267	0,159	0,193
СОА	5,572	5,697	4,432	5,687	5,347

Как следует из данных таблицы 3.14, средние значения в зависимости от отраслей отличаются незначительно. Положительной чертой является крайне низкие значения вариации оборачиваемости активов финансово устойчивых компаний, что добавляет значимости параметру. В целях упрощения методики примем целевое значения ВОА равное 0,2 (20%), а СОА– 5.

Дополнив модель значимым показателем деловой активности, приступим к ее формированию.

Первым этапом формирования модели является определение ее идеи. Концептом авторской методики служит идея достижения, при которой каждый параметр модели отражает степень достижения оптимального значения. Основным отличием от более ранних методик проявляется в том, что модель не предусматривает баллы исходя из степени достижения, сама степень достижения и является критерием оценки. Методика расчета степеней достижения выглядит следующим образом:

$$СД_i \quad (3.5)$$

Где $СД_i$ – степень достижения i -го параметра

$П_{\phi}$ – фактическое значение параметра

$П_p$ – рекомендуемое значение параметра

Определение составляющих параметров, их пороговых значений и ограничений представлено в таблице 3.15.

Таблица 3.15 – Параметры авторской модели определения уровня финансовой безопасности (Модели достижения)³⁸

Параметр модели	Минимальное значение	Максимальное значение
Достижение финансовой автономии	-1	2
Достижение финансовой устойчивости	-1	2
Достижение текущей ликвидности	0	2
Достижение абсолютной ликвидности	0	2
Достижение стабильности оборачиваемости активов	0	1
Достижение рентабельности активов	0	2

Рассмотрим расчет достижения финансовой автономии на примере компании добывающей отрасли. Коэффициент финансовой автономии акционерного общества «ВишневогорскийГОК» в 2019 году составил 0,89, при этом рекомендуемым значением для указанной отрасли согласно таблице 3.7 является 0,629. По формуле 3.5 степень достижения финансовой автономии составит 1,41.

В таблице 3.15 приведены рекомендуемые значения параметров модели.

Таблица 3.15 – Рекомендуемые значения параметров авторской модели оценки уровня финансовой безопасности³⁹

Параметр	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Общественное
1. Достижение финансовой независимости	0,629	0,603	0,503	0,547	0,570
2. Достижение финансовой устойчивости	0,728	0,699	0,550	0,598	0,644
3. Достижение текущей ликвидности	2,410	2,902	2,082	2,692	2,521
4. Достижение абсолютной ликвидности	0,312	0,426	0,329	0,400	0,367
5. Достижение стабильности оборачиваемости активов	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
6. Достижение рентабельности активов	18,144	12,579	10,817	14,139	13,920

³⁸Составлено автором

³⁹Составлено автором

Итоговый параметр финансовой безопасности (результатирующий счет) представляет собой сумму степеней достижения:

$$P_{\text{фб}} = \sum_{i=1}^n \dots \quad (3.6)$$

Где $P_{\text{фб}}$ – параметр финансовой безопасности (результатирующий счет)

На основании значения параметра финансовой безопасности определяется уровень финансовой безопасности компании. Критерии определения и интерпретация значений уровней представлены в таблице 3.17.

Таблица 3.17 – Критерии определения уровней финансовой безопасности на основании результирующего счета, интерпретация полученных значений⁴⁰

Уровень финансовой безопасности	Интервал результирующего счета ($P_{\text{фб}}$)	Интерпретация результатов
D	<2	Фактические значения параметров безопасности значительно ниже среднеотраслевых. Необходимо введение антикризисных процедур. Низкий уровень финансовой безопасности.
C	2 - 3	Фактические значения параметров безопасности ниже среднеотраслевых. Присутствует умеренный риск несостоятельности. Уровень финансовой безопасности ниже среднего.
B	3 - 5	Фактические значения параметров безопасности находятся на уровне среднеотраслевых. Средний уровень финансовой безопасности.
A	5 - 7	Фактические значения параметров безопасности соответствуют рекомендуемым. Высокий уровень финансовой безопасности.
S	7<	Фактические значения параметров безопасности значительно превышают рекомендуемые. Уровень финансовой безопасности крайне высокий.

Различия в интерпретации уровней «А» и «В» заключаются в соответствии рекомендуемым и среднеотраслевым значениям. Учитывая, что рекомендуемые значения разрабатывались на основе средних значений финансово устойчивых компаний, справедливо отметить, что среднеотраслевые значения как правило в два раза ниже рекомендуемых. Достижение среднеотраслевого значения является показателем среднего уровня финансовой безопасности.

⁴⁰Составлено автором

Распределение анализируемых компаний в абсолютном и относительном выражении по уровням финансовой безопасности, определенным по авторской методике, представлены в таблице 3.18.

Таблица 3.18 – Распределение анализируемых компаний по уровням финансовой безопасности, определенным по авторской методике (в абсолютном выражении, 2019 год)⁴¹

Уровень безопасности	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
D	92	853	632	871	2448
C	140	1073	590	1162	2965
B	258	2014	599	1715	4586
A	125	970	239	798	2132
S	63	588	118	487	1256
Итого	678	5498	2178	5033	13387

Таблица 3.19 – Распределение анализируемых компаний по уровням финансовой безопасности, определенным по авторской методике (в относительном выражении, 2019 год, %) ⁴²

Уровень безопасности	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
D	13,57	15,51	29,02	17,31	18,29
C	20,65	19,52	27,09	23,09	22,15
B	38,05	36,63	27,50	34,08	34,26
A	18,44	17,64	10,97	15,86	15,93
S	9,29	10,69	5,42	9,68	9,38

Авторская модель оценки уровня финансовой безопасности предусматривает пропорциональное распределение компаний. На компании с высоким уровнем финансовой безопасности приходится 15-25% массива, со средним уровнем – 25-40%, оставшаяся доля приходится на низкий и переходный уровень.

⁴¹Составлено автором

⁴²Составлено автором

Дополнительно рассмотрим аналогичное распределение компаний в состоянии банкротства для анализа объективности оценок (Таблицы 3.20,3.21).

Таблица 3.20 – Распределение компаний в состоянии банкротства по уровням финансовой безопасности, определенным по авторской методике (в абсолютном выражении, 2019 год)⁴³

Уровень безопасности	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
D	11	45	36	26	118
C	4	10	4	5	23
B	3	7	1	2	13
A	0	1	0	0	1
S	0	0	0	0	0
Итого	18	63	41	33	155

Таблица 3.21 – Распределение компаний в состоянии банкротства по уровням финансовой безопасности, определенным по авторской методике (в относительном выражении, 2019 год)⁴⁴

Уровень безопасности	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Все отрасли
D	61,11	71,43	87,80	78,79	76,13
C	22,22	15,87	9,76	15,15	14,84
B	16,67	11,11	2,44	6,06	8,39
A	-	1,59	-	-	0,65
S	-	-	-	-	-

Как следует из данных таблицы 3.21, наибольшая доля компаний в состоянии банкротства находится в группе «D», при этом крайне редкими являются случаи классификации уровней таких компаний как «средний» или «высокий».

Наиболее рациональным использованием методики в современных российских экономических условиях является ее внедрение в автоматические сервисы проверки контрагентов, такие как «СПАРК-интерфакс»,

⁴³Составлено автором

⁴⁴Составлено автором

«Контур.Фокус» и «Руспрофайл». Также возможным вариантом ее применения служит внедрение блока финансового анализа в отчеты, предоставляемые Федеральной налоговой службой в сфере проверки контрагента. В настоящее время ФНС исполняет запросы на предоставление сведений из егрюл/егрип в электронном виде. Формируемые отчеты содержат юридически значимые сведения о юридическом лице, но в целом сервис проверки контрагента не позволяет сделать значимых выводов о финансовой безопасности. Возможной перспективой развития является создание комплексного сервиса проверки контрагента на базе официального сайта Федеральной налоговой службы [71], который помимо юридически значимых сведений о субъекте будет содержать дополнительную информацию, включая данные о финансовой безопасности компании.

Определение финансовым менеджментом собственного уровня финансовой безопасности является весьма трудоемким процессом, однако, при совершенствовании модели, проведенный анализ способен дать объективную информацию о финансовой безопасности субъекта. Основным вектором развития модели является диверсификация рекомендуемых значений в зависимости от кода ОКВЭД и региона регистрации субъекта. Основная проблема здесь – несовпадении места регистрации юридического лица и фактического места ведения деятельности.

3.3 Развитие фискальных инструментов как метод стимулирования повышения финансовой безопасности

Согласно пункту 1 статьи 9 Закона № 488-ФЗ представляется возможным выделение пяти основных мер в системе мер государственного стимулирования деятельности в промышленной отрасли: финансовой поддержки; информационно-консультационной поддержки; поддержки научно-технической и инновационной деятельности, поддержки развития кадрового потенциала и предоставления государственных и муниципальных преференций.

Исследование практических аспектов использования данных мер позволило выделить их особенности.

Государственная финансовая поддержка хозяйствующих субъектов может осуществляться в следующих формах:

- предоставление субсидий юридическим лицам, индивидуальным предпринимателям, физическим лицам – производителям товаров, работ, услуг на безвозмездной и безвозвратной основе для возмещения недополученных доходов и (или) финансового обеспечения (возмещения) затрат, связанных с производством (реализацией) товаров, выполнением работ, оказанием услуг [бюджетный кодекс];

- предоставление бюджетных инвестиций юридическим лицам, влекущих возникновение права государственной или муниципальной собственности на эквивалентную часть уставных капиталов указанных юридических лиц [1];

- предоставление бюджетных кредитов юридическим лицам на возмездной и возвратной основе [1];

- предоставление государственных и муниципальных гарантий в целях обеспечения надлежащего исполнения принципалом его обязательства перед бенефициаром (основного обязательства) и возмещения ущерба, образовавшегося при наступлении гарантийного случая некоммерческого характера [1];

- предоставление финансовой поддержки за счет средств государственных фондов развития промышленности [12];

- предоставление налоговых льгот – преимуществ в отношении определенных категорий налогоплательщиков, которые характеризуются следующими особенностями: 1) получателю льготы предоставляется полное либо частичное освобождение от налогообложения; 2) льгота устанавливается отдельно по каждому налогу; 3) налогоплательщик получает право на применение льготы при соответствии определенным условиям; 4) налоговые льготы не могут иметь дискриминационный (индивидуальный) характер [12].

Помимо закрепленных в Законе № 488-ФЗ мер стимулирования, субъекты получают также от государства кредитную поддержку (в т.ч. в форме лизинга), ценовую поддержку и таможенно-тарифные преференции.

Будучи постепенно развивающейся экономикой, Россия открывает новые возможности для промышленного производства с оказанием основного внимания обрабатывающим производствам и новым направлениям бизнеса, которые «хрупки» для любого давления и нуждаются в поддержке правительства для эффективного функционирования. Отсутствие возможностей для доступа к рынкам, конкурентная среда делают их более уязвимыми для рисков. В условиях здоровой и высоко конкурентной бизнес-среды налоговая нагрузка становится ключевой проблемой и общим фактором банкротства за короткий период [12].

Фискальные инструменты стимулирования широко распространены и активно применяются в российской практике. Чаще всего такие методы стимулирования касаются развития приоритетных отраслей промышленности либо компенсации расходов научно-исследовательского характера. Налоговое стимулирование увеличения финансовой безопасности является перспективным направлением для России.

Обращая внимание на данные распределения основных параметров финансовой безопасности (Приложение с распределениями), следует отметить, что основной проблемой российских компаний в сфере финансовой безопасности является высокая доля крупных компаний с низкими значениями финансовой автономии. Корреляционные данные таблицы 3.10 свидетельствуют о высокой связи указанного показателя с результирующим счетом финансовой безопасности. Наиболее тесная связь результирующего счета наблюдается с показателем рентабельности активов, однако технически невозможно дополнительно стимулировать компании к увеличению рентабельности, так как получение прибыли и так является основной целью любой компании. Специфика показателя финансовой автономии заключается в том, что на его увеличении сказывается не только рост собственных средств

(основным фактором увеличения которых является нераспределенная прибыль компании), но и снижении краткосрочных и долгосрочных обязательств (основу которых как правило составляет непогашенная кредиторская задолженность). Основным способом увеличения автономии в рамках проекта стимулирования компаний является снижение масштабов деятельности при недостатке собственных средств.

Определив основную проблему российских компаний в сфере финансовой безопасности, рассмотрим возможные характеристики инструмента. Данные представлены в таблице 3.22.

Таблица 3.22 – Описание основных инструментов фискального стимулирования увеличения финансовой безопасности⁴⁵

Инструмент	Анализ
Дифференциация налоговых ставок в зависимости от уровня финансовой автономии	Увеличение ставок для компаний с низким уровнем автономии негативно скажется на их финансовом состоянии, а снижение ставок для устойчивых компаний снизит доходы бюджетов
Предоставление отсрочки или рассрочки при уплате налога	Малоэффективный инструмент фискального стимулирования
Возврат налога при достижении установленного уровня автономии	Высокая вероятность манипулирования целевым показателем для получения льготы
Освобождение от исполнения обязанностей налогоплательщика	Крайне негативное влияние на доходы бюджета
Применение налоговых вычетов	Должны устанавливаться в фиксированной форме (неприменимы с уровнем финансовой автономии)

По мнению автора, в целях увеличения финансовой безопасности российских компаний целесообразно использование механизма возврата налога при достижении установленного уровня автономии, однако необходимо также разработать инструмент доначисления налога в случае манипулирования показателем.

В рамках разработки инструментов стимулирования необходимо также определить налог, по которому будет установлена льгота. Наиболее уместным по мнению автора является налог на прибыль организаций, но только в части

⁴⁵Составлено автором

доходов, перечисляемых в Федеральный бюджет. Основные преимущества выбора налога на прибыль организаций проявляются в следующем:

1. Налог на прибыль организаций является прямым налогом. Объектом налога на прибыль организаций согласно статье 247 НК РФ признается прибыль, полученная налогоплательщиком[3]. Концептуальная значимость прямых налогов в рамках стимулирования заключается в том, что они уплачиваются налогоплательщиком за свой счет, в то время как косвенный налог можно рассматривать в рамках надбавки к цене товаров и услуг;

2. Налог на прибыль организаций имеет прямое влияние на размер собственных средств, так как он уменьшает размер прибыли до налогообложения, которая впоследствии трансформируется в нераспределенную прибыль, основную часть собственного капитала организации;

3. Льготы по налогу на прибыль организаций уже являются инструментом фискального стимулирования. В сфере развития российской промышленности в рамках механизма специального инвестиционного контракта (СПИК) предусмотрены льготы по налогу на прибыль организаций.

Характеристики предлагаемых мер стимулирования увеличения финансовой безопасности российских компаний представлены в таблице 3.23.

Таблица 3.23 – Характеристики предлагаемых мер стимулирования увеличения финансовой безопасности российских компаний⁴⁶

Цель	Увеличение финансовой безопасности российских компаний
Задачи	Сокращение доли компаний с показателем финансовой автономии ниже 30%
Объект	Организации с уровнем финансовой автономии ниже 30% в отчетном году
Инструмент	Налоговые льготы по налогу на прибыль
Вид льготы	Возврат налога на прибыль организаций

⁴⁶Составлено автором

Условие предоставления льготы	Условия указаны в таблице 3.24
-------------------------------	--------------------------------

Таблица 3.24 – Условия предоставления налоговой льготы⁴⁷

Объект стимулирования	Условие
Организации с уровнем финансовой автономии 0-9,9%	Достижение показателя финансовой автономии 10%
Организации с уровнем финансовой автономии 10-19,9%	Достижение показателя финансовой автономии 20%
Организации с уровнем финансовой автономии 20-29,9%	Достижение показателя финансовой автономии 30%

Для избегания ситуации, при которой компания намеренно завышает уровень своей финансовой безопасности, а затем снижает его до прежних показателей, необходимо также предусмотреть санкции. Самым простым решением будет доначисление налога в случае снижения финансовой автономии.

Также в рамках разработки стимулирующих механизмов в сфере финансовой безопасности автор считает возможным улучшение сервиса для проверки контрагентов, доступной на официальном сайте Федеральной налоговой службы. Как было указано ранее, на данный момент на сайте сервис проверки контрагентов предоставляет информацию о юридически значимых фактах. Автор настоящего исследования предлагает добавить блок финансовой безопасности, в котором можно будет посмотреть данные о значениях основных финансовых показателей, характеризующих финансовую безопасность юридического лица, а также рейтинг финансовой безопасности юридического лица, рассчитанный по формуле автора исследования.

⁴⁷Составлено автором

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках магистерской диссертации была достигнута ее основная цель – автором была разработана новая модель оценки финансовой безопасности российских компаний. В рамках исследования финансовой безопасности 13 тысяч крупных российских компаний была выявлена основная проблема в этой сфере – высокая доля компаний с низкими показателями финансовой независимости. Было доказано, что показатель финансовой автономии имеет наиболее тесное влияние среди всех разработанных в современной науке коэффициентов, характеризующих финансовую безопасность.

В рамках диссертации были выполнены следующие задачи:

1. Были изучены более ранние исследования, посвященные финансовой безопасности;
2. Среди изученных моделей оценки финансовой безопасности была выбрана модель О.А. Кавыршиной как наиболее уместная для анализа больших объемов данных;
3. Был собран массив из более чем 13 тысяч крупных российских компаний. Исследование охватывает 4 отрасли народного хозяйства – добычу полезных ископаемых, обрабатывающую промышленность, строительную и торговую сферы;
4. Были рассчитаны значения основных коэффициентов финансовой безопасности по группам компаний;
5. Были определены уровни финансовой безопасности для каждой компании из массива. Наиболее финансовоустойчивой отраслью в рамках исследования является добыча полезных ископаемых, наименее застрахованной – строительная сфера;
6. Были выделены сильные и слабые стороны финансовой безопасности российских компаний. К сильным сторонам финансовой

устойчивости крупных российских компаний стоит отнести высокий коэффициент покрытия процентов, достаточность денежных средств на счетах, высокие темпы роста выручки и активов, высокую оборачиваемость совокупных активов. Среди слабых сторон следует указать низкие коэффициенты финансовой независимости и финансовой устойчивости, крайне низкие значения коэффициента абсолютной ликвидности, низкие темпы роста прибыли и низкую рентабельность активов.

7. Была разработана авторская модель определения уровней финансовой безопасности. Условно модель можно назвать «моделью достижения», так как целевые параметры коэффициентов, используемых в модели, основаны на средних значениях финансово устойчивых компаний в конкретных отраслях. Модель является индикаторной. По полученному количественному результирующему счету можно установить уровень финансовой безопасности и определить мероприятия по ее улучшению. Также модель применима при оценке риска банкротства, так как уровень финансовой безопасности 90% протестированных компаний-банкротов (140 из 155) классифицировался как низкий.

Изучение финансовой безопасности на основе больших объемов данных для Российской Федерации является относительно новой сферой исследования. Основной перспективой в современной науке является дифференцирование моделей определения уровней безопасностей по отраслям народного хозяйства и регионам деятельности компаний. Административное стимулирование увеличения финансовой безопасности позволит сделать экономику более устойчивой к внутренним рискам и приспособленной к угрозам внешней среды. Автор находит увеличение финансовой безопасности приоритетным направлением государственной политики, так как социально-экономическое развитие должно быть основано на устойчивости, конструктивности, прогнозируемости и стабильности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации: [Федеральный закон: принят Государственной Думой 31.07.1988 № 145-ФЗ (ред. от 14.11.2017)]. // СПС «Консультант плюс». – Текст: электронный. – URL: <http://base.consultant.ru/> / (дата обращения: 24.02.2021).
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 09.03.2021) // СПС «Консультант плюс». – Текст:электронный. - URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/
3. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 20.04.2021) (с изм. и доп., вступ. в силу с 20.05.2021)). // СПС «Консультант плюс». – Текст: электронный. – URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/043b3ec883ce309e856dd0c833f5b8b817c276e9/
4. Федеральный закон "О несостоятельности (банкротстве)" от 26.10.2002 N 127-ФЗ (последняя редакция)// СПС «Консультант плюс». – Текст: электронный. – URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/
5. Приказ Минфина России от 30.03.2001 N 26н (ред. от 16.05.2016) "Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету "Учет основных средств" ПБУ 6/01" (Зарегистрировано в Минюсте России 28.04.2001 N 2689)– Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_31472/
6. Приказ от 16 сентября 2002 года N 155 Об "Основах политики Российской Федерации в области развития науки и технологий на период до 2010 года и на дальнейшую перспективу" – Текст: электронный // Электронный фонд

- правовых и нормативно-технических документов: [сайт]. – URL: <https://docs.cntd.ru/document/901882349>
7. Указ о национальных целях развития России до 2030 года – Текст: электронный // Официальный сайт правовой информации: [сайт]. – URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/63728>
 8. Указ Президента РФ от 31.12.2015 N 683 "О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации" – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191669/
 9. Указ Президента РФ от 13 мая 2017 г. № 208 “О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года” – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216629/
 10. Указ Президента Российской Федерации «Об образовании научного совета при Совете безопасности Российской Федерации» (с изменениями на 1 августа 1997 года) – Текст: электронный // Электронный фонд правовых и нормативно-технических документов: [сайт]. – URL: <https://docs.cntd.ru/document/901109829>
 11. Указ Президента Российской Федерации от 29.04.1996 г. № 608 О Государственной стратегии экономической безопасности Российской Федерации (Основных положениях) – Текст: электронный // Официальный сайт правовой информации: [сайт]. – URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/9261>
 12. О мерах по повышению результативности бюджетных расходов: [постановление Правительства Российской Федерации от 22.05.2004 г. № 249 (ред. от 23.10.2004 г.)] – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: <http://base.consultant.ru> (дата обращения: 25.02.2021).
 13. Бадаева О. Н. Оценка финансовой безопасности малых и средних предприятий [Текст]/ О. Н. Бадаева, Е. В. Цупко // Российское предпринимательство. 2013. № 14.

14. Базиль Т. В. Подходы к рассмотрению понятий экономической и финансовой безопасности предприятия[Текст]. 2017.
15. Безверхая Е. Н., Губа И. И., Ковалева К. А. Экономическая безопасность предприятия: сущность и факторы // Научный журнал КубГАУ - ScientificJournalofKubSAU. 2015. №108.
16. Блажевич О.Г. Финансовая безопасность предприятий: определение минимально необходимого уровня //Научные труды НАПКС – Москва: 2011 – С.25-31.
17. Блажевич О. Г., Кирильчук Н. А. Содержание понятия "финансовая безопасность предприятия" и формирование системы показателей для ее оценки // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2015. №3 (32).
18. Бланк, И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / Киев: Эльга; Ника-Центр, 2013 – 483 с. (Энциклопедия финансового менеджера, Вып. 4)
19. Вагина Н. Д. Финансовая безопасность предприятия: практические аспекты // Экономика и социум. Саратов: ООО "Институт управления и социально-экономического развития", 2016. С. 411-423
20. Власова И. А., Докукина А. А. Сравнительный анализ моделей прогнозирования банкротства предприятий в российских условиях // Актуальные вопросы современной науки. 2016. №46. С. 168-175
21. Володина И. Г. Пути обеспечения финансовой безопасности предприятия / И. Г. Володина // Молодой ученый. 2013. № 9. С. 156–160
22. Воробьев Ю. Н., Блажевич О. Г. Сущность финансовой безопасности предприятия // НАУЧНЫЙ ВЕСТНИК: ФИНАНСЫ, БАНКИ, ИНВЕСТИЦИИ. Симферополь: Крымский федеральный университет им. В.И. Вернадского, 2011. С. 37-40.
23. Гукова А.В., Аникина И.Д. Индикаторы финансовой безопасности предприятия / А.В. Гукова, И.Д. Аникина // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2017. № 2.

24. Евстропов М. В. Оценка возможностей прогнозирования банкротства предприятий в России//Вестник Оренбургского государственного университета. 2008. № 4.
25. Евстропов М. В. Прогнозирование наступления банкротства предприятий на основе бухгалтерской отчетности//Бухгалтерский учет. 2008. № 3.
26. Ермолаев Д. В. Составляющие экономической безопасности предприятия // Ученые записки ОГУ. Серия: Гуманитарные и социальные науки. 2012. №4.
27. Запорожцева Л. А. Разработка стратегии обеспечения финансовой безопасности предприятия / Л.А. Запорожцева, М.А. Рябых // Фундаментальные исследования. Пенза, 2013. № 11 (8).
28. Кавыршина О.А. Инструментарий финансового анализа в системе экономической безопасности предприятия /О.А. Кавыршина//Развитие предприятий машиностроения в России: проблемы, опыт, перспективы: материалы Международ. науч.-практ. конф. - Воронеж: ФГБОУ ВПО «Воронежский государственный технический университет», 2015. -Ч.2. - С.11-21.
29. Кайрова В. М., Бутова А. В. Методы оценки финансовой безопасности предприятия //Проблемы экономики, финансов и управления производством. // Сборник научных трудов вузов России. 2012. № 32.
30. Каранина Е. В. Финансовая безопасность (на уровне государства, региона, организации, личности). Киров: ФГБУ ВО «ВятГУ», 2015. с. 239.
31. Кирильчук Н.А. Методы оценки финансовой безопасности предприятия / Н.А. Кирильчук, О. Г. Блажевич, Д. В. Петрова // ScienceTime. 2016.№4 (28).
32. Кириченко О.В, Ким Ю.В. Влияние инфляционных процессов на финансовую безопасность предприятия // Економіка та держава. 2014. №1.
33. Климочкин О. В. Экономическая безопасность промышленного предприятия: проблемы вывода из-под криминального влияния:

- автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.05 / Акад. упр. МВД РФ. Москва. 2002.
34. Коноплева И.А. Управление безопасностью и безопасностью бизнеса: учеб. пособие для вузов / И.А. Коноплева, И.А. Богданов; под ред. И.А. Коноплевой. – М.: ИНФРА-М, 2018.
 35. Косянчук Т. Ф. Методы оценки финансовой безопасности предприятия // Economicsandfinance. Мельбурн: Thorpe-Bowker. 2015.
 36. Круш З. А., Татаринская А. В. Экономическое содержание понятия «финансовая безопасность предприятия» // Финансовый вестник. Воронеж: Воронежский государственный аграрный университет им. Императора Петра I. 2009. №2 (20)
 37. Кузенко Т. Б. Управление финансовой безопасностью на предприятии / Т. Б. Кузенко, В. В. Прохорова, Н. В. Саблина // Бизнес Информ. 2008 № 12(1).
 38. Литвин М.И. Применение матричных балансов для оценки финансового состояния предприятия // Финансы. 2002. № 6.
 39. Ломовцева А.В., Трофимова Т. В. Инновационная активность и формирование экономической безопасности предприятий // Экономическая безопасность России: проблемы и перспективы: материалы Международной научно-практической конференции. Нижний Новгород: Нижегородский государственный технический университет им. Р.Е. Алексеева. 2013.
 40. Мак-Мак В. П. Служба безопасности предприятия как субъект частной правоохранительной деятельности. М.: Спутник+, 2003. с. 256.
 41. Матвеев Н.В. Экономическая безопасность предприятия: дисс. ...канд. экон. наук. М. 1999.
 42. Меламедов С. Л. Формирование стратегии экономической безопасности предпринимательских структур: дисс. ...канд. экон. наук. Санкт-Петербург. 2002.

43. Миронцева А. В., Курочкина Е. С., Тельнова Е. В. Индикаторы, характеризующие уровень финансовой безопасности // Европейский форум молодых исследователей. Петрозаводск: Международный центр научного партнерства «Новая Наука». 2019.
44. Морозова А.К., Морозов А.Ю. Критерии и методы оценки финансовой безопасности организации // Российский экономический интернет-журнал. 2017. №2.
45. Мурадов Д. А. Logit-регрессионные модели прогнозирования банкротства предприятий // Труды Российского государственного университета нефти и газа им. И. М. Губкина. 2011.№ 3.
46. Овечкина О. Н. Понятие и методика оценки финансовой безопасности предприятия // Вопросы экономики и права. 2013. № 3.
47. Овсянникова А. А., Зубкова В. И. Понятие и методика оценки финансовой безопасности предприятия // Ученые записки Крымского федерального университета имени В. И. Вернадского. Экономика и управление. 2016. №3.
48. Олейников Е. А. Экономическая и национальная безопасность. М.: Экзамен, 2005. с. 766.
49. Основы экономической безопасности (Государство, регион, предприятие, личность): Учеб.-практ. пособие / Под редакцией Е. А. Олейникова. М.: Бизнес-школа «Интел-Синтез», 1997. с. 288.
50. Ольховик В. В., Черемисинова Д. В., Плинер А. А. Подходы к оценке финансовой безопасности предприятия // Исследование, систематизация, кооперация, развитие, анализ социально-экономических систем в области экономики и управления (Искра - 2019) Сборник трудов II Всероссийской школы-симпозиума молодых ученых. Научное редактирование В. М. Ячменевой. Симферополь: Общество с ограниченной ответственностью «Издательство Типография «Ариал». 2019.
51. Остаев Г. Я., Концевая С. Р., Миронцева А. В. Эффективность системы внутреннего контроля: корпоративное управление бизнесом / Г. Я. Остаев,

- С. Р. Концевая, А. В. Миронцева // Бухучет в сельском хозяйстве. 2018. № 2.
52. Папехин Р.С. Факторы финансовой устойчивости и безопасности предприятий / Р. С.Папехин //
53. Прохожеев А., Корнилов М. О проблеме критериев и оценок экономической безопасности. // Общество и экономика. 2013. -№4-5. -С. 228-229. 104.
54. Реверчук Н.И. Управление экономической безопасностью предпринимательских структур. Львов: ЛБИ НБУ, 2004. с. 195.
55. Резкин П. Е., Белорусова Н. Л. Сущность и составляющие экономической безопасности организации // Вестник Полоцкого государственного университета. Серия D: Экономические и юридические науки. Новополоцк: Учреждение образования «Полоцкий государственный университет». 2013.
56. Рубежной А.А. Направления повышения финансовой безопасности на микроуровне// Управление экономическими системами. 2015. №6.
57. Сенчагов В.К. Экономическая безопасность России: учебник / Под редакцией В.К. Сенчагова. М.: «Дело», 2005. с. 896.
58. Серебрякова Н. А., Волкова С. А., Волкова Т. А. Формирование системы обеспечения экономической безопасности предприятия // Вестник ВГУИТ. 2016. №4 (70).
59. Стащук Е. В. Преимущества и недостатки ресурсно-функционального подхода к оценке состояния финансовой безопасности акционерных обществ // Общество. Экономика. Культура: актуальные проблемы, практика решения. Сборник научных статей. Материалы VIII Международной научно-практической конференции. СПб.: Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики. 2018.
60. Тибеева, К. А. Финансовая безопасность предприятия: определение и методики оценки [Электронный ресурс] / К. А. Тибеева, А. В. Марьина; Уфимский государственный авиационный технический университет

- (УГАТУ). Электронные текстовые данные (1 файл: 225 КБ) // Актуальные вопросы экономической теории: развитие и применение в практике российских преобразований [Электронный ресурс]: материалы VIII Международной научно-практической конференции. Уфа. 2019.
61. Третьякова А. А. Оценка риска вероятности банкротства на основе logit-моделей // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2016. №12.
 62. Чебунин А. С. Модели оценки финансовой устойчивости компании // Проблемы науки. 2018. №5 (29).
 63. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. М.: ИНФРА-М, 2013. с. 237.
 64. Шлыков В. В. Комплексное обеспечение экономической безопасности предприятия / В. В. Шлыков. СПб.: Алетейя, 2019. с. 144.
 65. Щиборц К.В. Оценка инвестиционной привлекательности отрасли // Управление компанией, 2012. №4. С. 66-70
 66. Экономическая безопасность: практикум / Н. Г. Сапожникова, М. В. Ткачева; Воронежский государственный университет. –Воронеж: Издательский дом ВГУ, 2019. – 98 с.
 67. Экономическая безопасность России: Общий курс : учебник / под ред. В.К. Сенчагова. 3-е изд., перераб. И доп. М. : Бинوم. Лаборатория знаний, 2009. С. 72
 68. Экономическая и национальная безопасность: учебник; под ред. Л.П. Гончаренко. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика»», 2017
 69. Якушина Н. В. Финансовая безопасность предприятия // Вестник ГУУ. 2013. №11.
 70. Официальный сайт федеральной службы государственной статистики РФ – Текст: электронный // Центральный банк Российской Федерации: [сайт] – URL: <https://rosstat.gov.ru/>
 71. Официальный сайт Федеральной налоговой службы – Текст: электронный // Центральный банк Российской Федерации: [сайт] – URL: <https://www.nalog.gov.ru/>

72. Единый федеральный реестр юридически значимых сведений о фактах деятельности юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и иных субъектов экономической деятельности (Федресурс)– Текст: электронный // Центральный банк Российской Федерации: [сайт] – URL: <https://fedresurs.ru/?attempt=2>
73. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП)– Текст: электронный // Центральный банк Российской Федерации: [сайт] – URL: <http://www.forecast.ru/>

ПРИЛОЖЕНИЕ А.

Распределение компаний по уровню финансовой автономии (все отрасли, по отраслям, расчетные данные), (%)

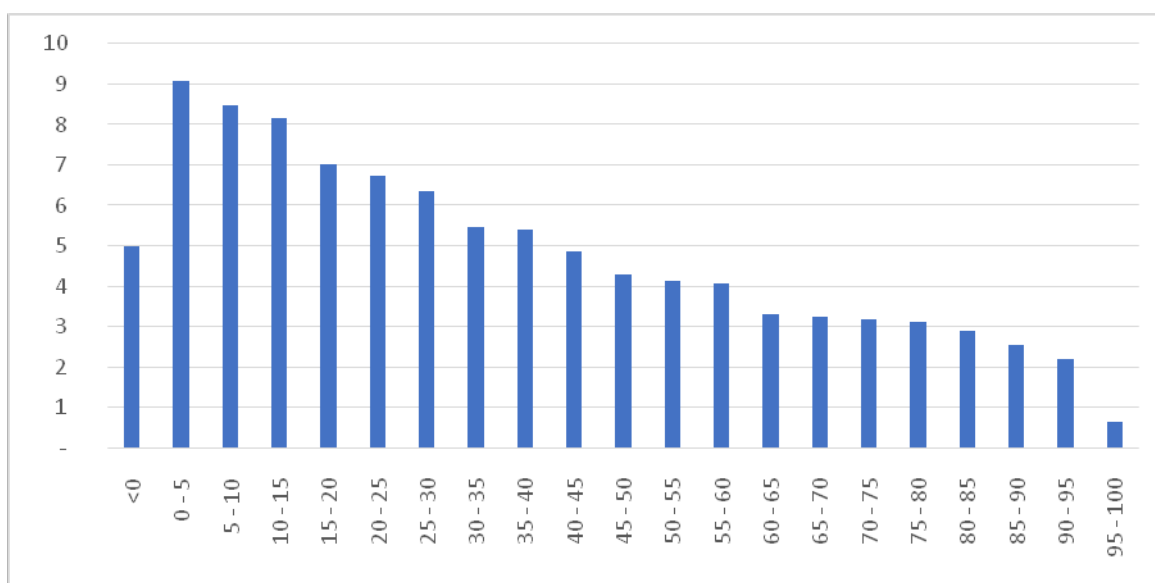


Рисунок А1. Распределение компаний по уровню финансовой автономии (все отрасли, %)

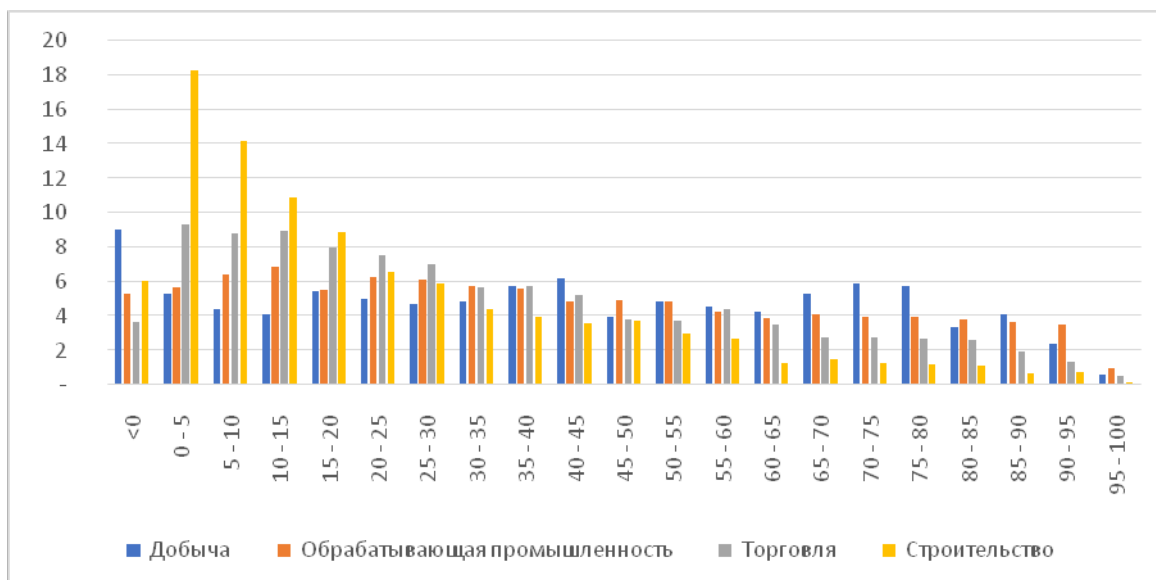


Рисунок А1. Распределение компаний по уровню финансовой автономии (в разрезе отраслей, %)

Таблица А1. Распределение компаний по уровню финансовой автономии (%)

Интервал	Добыча	Обрабатывающая промышленность	Торговля	Строительство	Все отрасли
<0	9,00	5,28	3,64	6,01	4,97
0 - 5	5,31	5,65	9,32	18,27	9,08
5 - 10	4,42	6,38	8,78	14,19	8,47
10 - 15	4,13	6,86	8,94	10,93	8,17
15 - 20	5,46	5,56	7,97	8,86	7,00
20 - 25	5,01	6,24	7,53	6,57	6,72
25 - 30	4,72	6,09	7,03	5,88	6,34
30 - 35	4,87	5,72	5,70	4,41	5,46
35 - 40	5,75	5,63	5,72	3,95	5,40
40 - 45	6,19	4,86	5,21	3,58	4,85
45 - 50	3,98	4,95	3,81	3,72	4,27
50 - 55	4,87	4,82	3,76	2,98	4,12
55 - 60	4,57	4,25	4,39	2,66	4,06
60 - 65	4,28	3,86	3,48	1,29	3,32

65 - 70	5,31	4,08	2,76	1,52	3,23
70 - 75	5,90	3,96	2,78	1,29	3,17
75 - 80	5,75	3,94	2,70	1,19	3,11
80 - 85	3,39	3,81	2,62	1,10	2,90
85 - 90	4,13	3,62	1,95	0,69	2,54
90 - 95	2,36	3,50	1,35	0,78	2,18
95 - 100	0,59	0,94	0,56	0,14	0,65

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Средняя рентабельность активов крупнейших российских компаний в разрезе подотраслей (региональный аспект) в 2019 году (%)

Регион регистрации	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Средняя
Москва	3,56	6,88	0,08	4,91	3,86
Санкт-Петербург	7,79	2,49	-0,60	6,53	4,05
Московская область	2,23	7,70	3,00	6,90	4,96
Свердловская область	15,48	9,71	5,59	5,33	9,03
Красноярский край	18,98	33,56	-0,60	7,50	14,86
Республика Татарстан	19,61	2,99	0,72	4,81	7,03
Пермский край	28,13	10,78	2,71	8,19	12,45
Челябинская область	12,54	8,71	1,60	5,36	7,05
Тюменская область	8,69	12,24	3,63	23,69	12,06
Нижегородская область	-	9,01	18,57	3,89	7,87
Краснодарский край	1,37	0,01	1,37	4,42	1,79
Самарская область	17,42	4,98	0,74	12,09	8,81
Ленинградская область	5,94	4,66	0,76	-8,68	0,67
Липецкая область	16,15	13,21	5,81	4,15	9,83
Архангельская область	1,49	2,08	3,00	7,93	3,63
Башкортостан	6,89	11,92	5,45	13,25	9,38

(Республика)					
Калужская область	18,16	7,57	3,24	3,32	8,07
Ростовская область	4,67	4,73	3,64	4,54	4,40
Вологодская область	16,35	21,75	14,86	12,54	16,38
Кемеровская область	3,55	3,10	6,37	3,28	4,07
Воронежская область	24,61	2,16	1,70	3,63	8,03
Волгоградская область	27,37	14,97	3,27	5,55	12,79
Ярославская область	-	5,15	4,07	8,09	4,33
Белгородская область	30,75	6,32	-2,70	2,37	9,19
Тульская область	7,25	10,11	1,40	4,70	5,86
Омская область	-	4,31	8,81	7,09	5,05
Калининградская область	18,58	2,20	3,75	5,12	7,41
Иркутская область	27,09	6,14	3,90	4,71	10,46
Хабаровский край	5,54	3,83	-1,04	-2,69	1,41
Владимирская область	7,85	12,55	4,09	8,85	8,34
Удмуртская Республика	10,09	5,12	-0,55	4,22	4,72
Новгородская область	3,99	10,92	11,11	6,39	8,10
Рязанская область	-	9,14	1,60	9,74	5,12
Оренбургская область	8,47	0,40	4,63	13,28	6,70
Мурманская область	21,67	-4,89	12,56	8,94	9,57
Саратовская область	9,44	7,78	0,54	7,13	6,22
Новосибирская область	6,03	7,29	-0,43	3,93	4,21
Ульяновская область	6,90	0,22	0,90	4,70	3,18
Ставропольский край	3,18	14,50	1,26	4,39	5,83
Приморский край	0,93	8,97	-13,66	7,23	0,87
Мордовия (Республика)	-	3,83	1,95	3,61	2,35

Продолжение приложения Б.

Регион регистрации	Добыча ПИ	Обрабатывающая промышленность	Строительство	Торговля	Средняя
Томская область	7,13	8,46	2,48	2,08	5,04
Алтайский край	-0,67	14,86	4,20	7,61	6,50
Смоленская область	-	6,82	11,90	7,26	6,49
Коми (Республика)	5,14	18,03	6,54	2,78	8,12
Брянская область	-	4,77	-2,82	5,36	1,83
Курская область	25,13	7,78	-1,71	4,89	9,02
Пензенская область	-	5,02	2,03	5,03	3,02
Курганская область	5,88	9,29	1,75	6,17	7,77
Кировская область	-	4,29	2,04	5,22	2,89
Чувашская Республика- Чувашия	-	11,20	4,16	6,95	5,58
Карелия (Республика)	51,37	10,86	-0,94	1,16	15,61
Орловская область	-	11,08	0,25	11,98	5,83
Костромская область	-	12,29	6,58	2,40	5,32
Ивановская область	11,84	6,62	10,55	2,72	7,93
Тамбовская область	-	7,60	0,67	6,84	3,78
Хакасия (Республика)	3,15	7,14	17,80	9,50	9,40
Марий Эл (Республика)	-	7,69	1,39	12,04	5,28

Дагестан (Республика)	-22,62	3,38	4,25	-5,34	-5,08
Республика Крым	60,02	6,21	1,92	8,04	19,05
Псковская область	14,03	4,67	11,13	9,39	9,81
Забайкальский край	18,81	-7,84	6,53	6,66	6,04
Чеченская Республика	-21,69	-0,10	1,38	0,39	-5,00
Амурская область	13,07	1,42	-1,96	5,16	4,42
Адыгея (Республика) (Адыгея)	-3,64	8,64	5,92	-8,54	0,60
Камчатский край	1,91	20,82	1,20	9,31	8,31
Карачаево-Черкесская Республика	3,96	4,27	3,35	7,13	4,68
Саха (Республика) (Якутия)	13,00	-1,18	7,59	6,99	6,60
Кабардино-Балкарская Республика	-	4,87	1,64	9,26	3,94
Бурятия (Республика)	6,16	5,54	-5,07	1,76	2,09
Астраханская область	22,90	-0,18	1,27	6,62	7,65
Сахалинская область	3,23	8,10	11,01	7,16	7,37
Северная Осетия- Алания (Республика)	-	4,55	11,49	4,68	5,18
Севастополь	-6,30	3,46	32,24	25,59	13,75
Алтай (Республика)	38,23	16,02	16,38	4,83	18,86
Тыва (Республика)	11,54	0,45	-	2,68	3,67
Еврейская автономная область	6,66	-5,26	-	6,94	2,09
Магаданская область	16,52	8,35	1,00	15,83	10,43
Ингушетия (Республика)	-29,01	2,65	-	-	-6,59
Средняя по отрасли	8,23	8,61	0,98	5,76	5,89