

Е.С. Федоров

---

## ВОПРОСЫ ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОМПАНИЙ

---

**Аннотация.** Освещаются проблемы оценки финансовой устойчивости компаний, определению факторов влияния, в том числе в условиях новой экономической реальности. Анализ финансовой устойчивости проведен на примере ПАО «КАМАЗ», занимающего лидирующее положение на российском рынке грузовых автомобилей. В результате исследования дан прогноз уровня финансовой устойчивости анализируемой компании. Отмечается, что в условиях антироссийских санкций обостряются проблемы экономической безопасности страны в целом и отдельных компаний, что влечет за собой изменения и негативные тенденции в механизмах внешнеэкономических связей, финансирования хозяйственной деятельности, производства и сбыта производимой продукции, выстраивания логистических цепочек.

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, экономическая безопасность, источники финансирования, факторы влияния, ПАО «КАМАЗ», санкции.

E.S. Fedorov

---

## QUESTIONS OF THEORY AND PRACTICE OF ASSESSING THE FINANCIAL STABILITY OF THE COMPANY

---

**Abstract.** The article is devoted to the problems of assessing the financial stability of companies, determining the factors of influence, including in the conditions of the new economic reality. The analysis of financial stability was carried out on the example of PJSC KAMAZ, which occupies a leading position in the Russian truck market. As a result of the study, a forecast of the level of financial stability of the analyzed company is given. The relevance of the research topic lies in the fact that in the conditions of anti-Russian sanctions, the problems of economic security of the country as a whole and individual companies are becoming more acute, which entails changes and negative trends in the mechanisms of foreign economic relations, financing of economic activities, production and marketing of manufactured products, building logistics chains.

**Keywords:** financial stability, economic security, sources of financing, factors of influence, KAMAZ PJSC, sanctions.

Актуальность темы исследования заключается в том, что в условиях антироссийских санкций обостряются проблемы экономической безопасности страны в целом и отдельных компаний, что влечет за собой изменения и негативные тенденции в механизмах внешнеэкономических связей, финансирования хозяйственной деятельности, производства и сбыта

производимой продукции, выстраивания логистических цепочек. Современные реалии требуют усиления компетенций в управлении финансовой устойчивостью компаний и оценке широкого спектра факторов влияния на их финансовую успешность и независимость, поскольку при отсутствии достаточного уровня контроля за финансовой устойчивостью может

**Федоров Евгений Сергеевич**

магистрант, Высшая школа финансов, Российский экономический университет им Г.В. Плеханова, Москва. Сфера научных интересов: производительность труда, импортозамещение, экономика, финансы и кредит, финансовая устойчивость организаций.

Электронный адрес: magoshatru@yandex.ru

произошли резкое и неожиданное падение компании из категории успешных в категорию «банкрот».

Целью исследования является обобщение теоретических подходов к понятию и оценке финансовой устойчивости компаний и их практическое применение на примере ПАО «КАМАЗ».

Концепция финансовой устойчивости универсальна и, как показывают современные авторы и приведенные ниже заявления, не может ограничиваться только одноименными финансовыми коэффициентами. Формулировка понятия «финансовая устойчивость» дается многими авторами, но до сих пор нет единого устойчивого определения. Соответственно, выявлена проблема при определении показателей, непосредственно связанных с финансовой устойчивостью организации.

По мнению Куприяновой Л.М., финансовая устойчивость является одним из ключевых критериев оценки общего финансового состояния, определяющих стабильность текущего положения организации [3]. Отметим, что такая трактовка в современных условиях экономических и геофинансовых рисков имеет особенно актуальный характер. Жилкина А.Н. определяет финансовую устойчивость как «способность компании расплачиваться по своим платежам для обеспечения непрерывного процесса производства» [2]. Такое определение подчеркивает взаимосвязь платежеспособности компании

и успешности ее производственной деятельности. Савицкая Г.В. отмечает, что «финансовая устойчивость предприятия – способность субъекта функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов при различных изменениях внутренних и внешних обстоятельств, что гарантирует постоянство платежеспособности и инвестиционной привлекательности исследуемого субъекта» [4]. В этой трактовке, на наш взгляд, отражен наиболее широкий и одновременно традиционный подход к определению финансовой устойчивости: взаимосвязь источников финансирования активов и уровня финансовой устойчивости, расчет и оценка финансовых коэффициентов, сравнительный анализ стоимостных показателей экономических и финансовых величин. Бочаров В.В. отмечает, что финансовая устойчивость основывается на приемлемой платежеспособности, «а также минимальном уровне предпринимательского риска» [1].

Таким образом, обобщая приведенные определения, можно выделить следующие признаки финансовой устойчивости:

- платежеспособность;
- финансовую независимость;
- наличие собственного финансирования, в том числе запасов;
- минимальный уровень риска.

Подводя итог теории по вопросу о финансовой устойчивости, отметим, что содержание рассматриваемого понятия взаимосвязано с финансовой безопасно-

стью компании и во многом ее определяет. В соответствии с определением, данным Епифановым А.А., под финансовой безопасностью понимается такое финансовое состояние предприятия, при котором оно может обеспечивать финансовое равновесие, стабильность, платежеспособность и ликвидность в долгосрочном периоде, достаточную финансовую независимость, потребности в финансовых ресурсах для устойчивого расширенного производства, достаточную гибкость при принятии решений [1].

Проведем анализ финансовой устойчивости ПАО «КАМАЗ» по основным критериям, отмеченным выше.

Анализ обеспеченности запасов собственными, долгосрочными и иными источниками финансирования представлен в Таблице 1.

Данные таблицы показывают, что в анализируемом периоде сохраняется тенденция недостатка финансирования запасов собственными оборотными средствами и долгосрочными источниками финансирования. То есть  $\Delta\text{СОС}$  и  $\Delta\text{СДИ}$  всегда меньше 0, а значение показателя  $\Delta\text{ОИЗ}$  всегда превышает 0. Исходя из этого можно определить, что компания ПАО «КАМАЗ» в исследуемом периоде находится в неустойчивом финансовом состоянии, что означает нарушение оптимальной системы финансирования оборотных активов в их наименее ликвидной и требующей дополнительных финансовых вложений части – запасах. Неустойчивое финансовое состояние может быть причиной нарушения платежеспособности компании. На основе приведенных в Таблице 2 показателей строится трехкомпонентная модель финансовой устойчивости компании.

Применительно к ПАО «КАМАЗ» отметим, что компания имеет господдержку, в том числе на уровне региональных вла-

стей, поэтому нарушений платежной дисциплины не допускается.

На уровень финансовой устойчивости оказывают влияние различные факторы, которые можно объединить в две группы, представленные в Таблице 3.

Рассмотрим основные факторы, наиболее актуальные в современных условиях финансово-экономической и геополитической нестабильности, применительно к ПАО «КАМАЗ». Отметим также, что факторы первой и второй групп взаимосвязаны и взаимозависимы.

Среди первой группы факторов особо отметим экономические и политические, поскольку состояние внутренней экономики формирует платежеспособность потребителей и спрос на продукцию.

Поставщики не оказывают значительного влияния на финансовую устойчивость анализируемой компании. Особенностью ПАО «КАМАЗ» является наличие полного производственного цикла основных комплектующих. Соответственно, предприятие зависит только от поставок сырья, необходимого для изготовления деталей на собственных предприятиях.

Отметим, что ПАО «КАМАЗ» занимает лидирующие позиции в своем сегменте на рынке грузовых автомобилей, его доля составляет более 40 % [5]. По прогнозным данным, на начало второго квартала из-за сложных геополитических взаимоотношений между Российской Федерацией и странами Европейского союза структура сбыта продукции в разделении по компаниям претерпит существенные изменения. Так, например, доля иностранных компаний, таких как VOLVO, SCANIA, DAF, ISUZU, MAN, MERCEDES-BENZ, резко сократится. Причина этому – отсутствие поставок новых автомобилей, будут распроданы лишь остатки, находящиеся на складах. В то же время доля рынка, приходящаяся

Таблица 1

**Динамика показателей обеспеченности запасов источниками финансирования, млн руб.**

Показатель	1 кв. 2022	1 кв. 2021	2021	2020	2019	2018
ΔСОС	-126 248	-104 636	-117 581	-102 541	-87 377	-68 070
ΔСДИ	-22 723	-31 097	-22 394	-21 069	-4 233	-9 728
ΔОИЗ	91 946	65 748	86 278	62 745	59 686	67 908

Таблица 2

**Динамика коэффициентов финансовой устойчивости**

Показатели	31 марта 2022	31 марта 2021	2021	2020
Коэффициент автономии	0,2314	0,2199	0,2282	0,2214
Коэффициент покрытия инвестиций	0,5961	0,5566	0,5886	0,6052
Коэффициент покрытия процентов	0,8506	0,2505	0,2122	0,8006
Коэффициент концентрации привлеченного капитала	0,7686	0,7801	0,7718	0,7786

Таблица 3

**Факторы влияния на финансовую устойчивость компаний**

Факторы непрямого воздействия	Факторы прямого воздействия
Экономические	Поставщики
Политические	Потребители
Демографические	Конкуренты
Научно-технические	
Социальные	Деятельность государственных органов
Экологические	

на отечественные компании, будет возрастать. Доля ПАО «КАМАЗ» может возрасти до 60% от общего объема сбыта рынка. Доля компании «ГАЗ», ближайшего конкурента ПАО «КАМАЗ», не может превысить 30%, так как максимальный объем выпуска достигает лишь 12 000 единиц в год, что значительно меньше объемов анализируемой компании – около 45 000 единиц. Оставшаяся доля рынка будет распределена между китайскими и белорусскими производителями.

Деятельность госорганов можно также оценить как положительный фактор влия-

ния на финансовую устойчивость компаний, так как в текущих условиях принимаются меры поддержки отечественного бизнеса. Применительно к ПАО «КАМАЗ» меры поддержки усиливаются, так как общество является не только крупной производственной компанией, но и градообразующей, что имеет существенное социально-политическое значение.

Таким образом, в условиях антироссийских санкций российские компании, в том числе ПАО «КАМАЗ», могут столкнуться как с отрицательными, так и с положительными последствиями в своей деятель-

ности, в том числе в части финансовой устойчивости.

Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы:

- в условиях финансово-экономической нестабильности российской экономики управление и качественная оценка финансовой устойчивости бизнеса приобретают особую значимость;
- сущность финансовой устойчивости компаний проявляется в многообразии финансовых показателей, отражающих различные стороны деятельности компании,

и определяет ее финансовую безопасность;

- уровень финансовой устойчивости определяется различными факторами, которые условно объединены в две группы;
- проведенные расчеты показали неустойчивое финансовое состояние ПАО «КАМАЗ»;
- антироссийские санкции могут оказать на финансовую устойчивость компаний как негативное, так и позитивное воздействие, в частности, для ПАО «КАМАЗ» это может определяться усилиями компании по своему развитию в условиях ограниченной конкуренции.

### Литература

1. Бочаров В.В. Комплексный финансовый анализ. М.: СПб: Питер, 2016.
2. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия: учеб. М.: Инфра-М, 2018. С. 332.
3. Куприянова Л.М. Финансовый анализ: учеб. пособие. М.: Инфра-М, 2021. 157 с.
4. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие. 7-е изд., испр. Минск: Новое знание, 2019. С. 619.
5. Чистая прибыль «КамАЗа» в 2021 году выросла до 4,1 млрд руб. // РБК. URL: <https://rt.rbc.ru/tatarstan/02/03/2022/621f4c179a794777459f212f>
6. Финансовая отчетность по РСБУ // ПАО «КАМАЗ». URL: <https://kamaz.ru/investors-and-shareholders/financial-statements/ras/>

### References

1. Bocharov V.V. (2016) *Kompleksny`j finansovy`j analiz* [Complex financial analysis]. Moscow: Piter. (In Russian).
2. Zhilkina A.N. (2018) *Upravlenie finansami. Finansovy`j analiz predpriyatiya* [Financial management. Financial analysis of the enterprise]. Moscow: Infra-M. P. 332. (In Russian).
3. Kupriyanova L.M. (2021) *Finansovy`j analiz* [Financial analysis]. Moscow: Infra-M. 157 p. (In Russian).
4. Savitskaya G.V. (2019) *Analiz khozyajstvennoj deyatel`nosti predpriyatiya* [Analysis of economic activity of the enterprise]. 7th ed. Minsk: New Knowledge. P. 619. (In Russian).
5. Chistaya pribyl' «Kamaza» v 2021 godu vy`rosla do 4,1 mlrd r. // RBK. URL: <https://rt.rbc.ru/tatarstan/02/03/2022/621f4c179a794777459f212f>
6. Finansovaya otchetnost` po RSBU // PAO «KAMAZ». URL: <https://kamaz.ru/investors-and-shareholders/financial-statements/ras/>