

УДК 658.15.012.12

*Аюнов А. А., Исаева Э. В.*  
*Ajupov A. A., Isaeva E. V.*

## **К ВОПРОСУ О ЗНАЧЕНИЯХ КОЭФФИЦИЕНТОВ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ ДЕЙСТВИЯ САНКЦИОННЫХ МЕР**

### **ON COEFFICIENT VALUES OF FINANCIAL STABILITY OF ENTERPRISE UNDER SANCTIONS**

В статье приведены результаты обследования финансовой (бухгалтерской) отчетности 26 российских предприятий различных отраслей промышленности, включенных в перечень системообразующих организаций, имеющих стратегическое значение, за 2014–2015 гг. Проведено их сравнение с данными 2009–2013 годов. Установлены значения коэффициентов финансовой устойчивости в период действия санкционных мер, соответствующие значения сопоставлены с нормативными. Выявлены отрасли, для которых значения коэффициентов финансовой устойчивости в период санкционной активности изменились наибольшим и наименьшим образом.

The article describes findings of financial (accounting) statements of 26 Russian enterprises of various fields for a time interval of 2014–2015 and their comparison with data of 2009–2013. These enterprises are included in the list of the systemically important organizations that have strategic importance. Values of coefficients of financial stability during the action of sanctions are established, a comparison of the corresponding values with standard ones is carried out. Branches whose coefficients values of financial stability changed the most and least during sanctions activity are revealed.

*Ключевые слова:* коэффициенты, финансовая устойчивость, предприятие, нормативные значения, санкционные меры, изменения, отрасль.

*Keywords:* coefficients, financial stability, enterprise, standard values, sanctions, changes, branch.

Опыт предприятий, функционирующих в период кризиса, во многих случаях позволял рабатывать ключевые рекомендации управленческих воздействий, связанных с денежными потоками [1, с. 57]. Однако экономика является многофакторной саморазвивающейся системой, поэтому, исходя из прошлого опыта, не всегда можно правильно предсказывать будущее [2, с. 24].

Вместе с тем эмпирия и результаты работы предприятия в кризисный период могут быть рассмотрены в качестве определенной характеристики его финансовой устойчивости.

Понимая под финансовой устойчивостью предприятия относительную (к величине чистых активов) характеристику его финансовых возможностей, определяемых формированием свободного денежного потока, сохранять и наращивать чистые активы во времени [3, с. 16] в условиях геополитической напряженности и роста санкционной активности со стороны развитых стран, а также неотвратимости интеграции экономики страны в систему мирохозяйственных связей и значимого уровня вероятности применения запретов, актуален вопрос о значениях коэффициентов финансовой устойчивости предприятия в условиях действия санкционных мер.

Идентифицированные именно в период действия санкций значения коэффициентов финансовой устойчивости (в том числе в сравнении со значениями, установленными в период относительной экономической стабильности) позволят с наиболее высокой степенью объективности раскрыть характеристику финансовых возможностей предприятия сохранять и наращивать чистые активы, описать степень ее выраженности; оценить точность определения нормативов (нормативных значений) коэффициентов финансовой устойчивости, скорректировать их в случае необходимости.

Согласно предложенной нами методике оценки, основанной на расчете свободного денежного потока [3, с. 18–20], для идентификации как условного типа финансовой устойчивости предприятия (определяется на основании данных одного отчетного периода в отличие от общего правила, согласно которому финансовая устойчивость идентифицируется по данным минимум пяти последовательных лет (с расчетом коэффициентов вариации)), так и безусловного обязательным является установление значений трех коэффициентов:

1. Коэффициента интенсивности посленалогового денежного потока от операционной деятельности – FFSE1:

$$FFSE1 = \frac{FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR}{NA} \quad (1)$$

2. Коэффициента интенсивности посленалогового денежного потока от операционной деятельности за вычетом чистых инвестиций в оборотный капитал за исключением краткосрочных финансовых вложений – FFSE2:

$$FFSE2 = \frac{FCFF + \Delta NFA}{NA} \quad (2)$$

3. Коэффициента интенсивности свободного денежного потока за вычетом уплаченных кредиторам процентов – FFSE3:

$$FFSE3 = \frac{FCFF - I}{NA} \quad (3)$$

где FCFF – свободный денежный поток;

$\Delta NFA$  – чистые инвестиции в долгосрочные активы за исключением долгосрочных финансовых вложений;

$\Delta WCR$  – чистые инвестиции в оборотный капитал за исключением краткосрочных финансовых вложений;

$I$  – уплаченные кредиторам проценты;

$NA$  – чистые активы предприятия.

Значения обозначенных коэффициентов отражают количественную характеристику уровня финансовых возможностей предприятия сохранять и наращивать чистые активы.

Нормативы значений коэффициентов финансовой устойчивости, установленные эмпирическим путем в период относительной экономической стабильности, таковы:

$$\begin{aligned} 0 &\leq FFSE1 \leq 0,5, \\ -0,5 &\leq FFSE2 \leq 1, \\ -1 &\leq FFSE3 \leq 0,5 \quad [4, \text{с. 22}]. \end{aligned}$$

Для условных типов финансовой устойчивости нормативные значения коэффициентов в период стабильности приведены в табл. 1.

Таблица 1

**Нормативные значения коэффициентов финансовой устойчивости предприятия  
(для условных типов)**

№ п/п	Условный тип финансовой устойчивости предприятия	Пределы (границы) значений коэффициентов финансовой устойчивости предприятия		
		FFSE1	FFSE2	FFSE3
1.	Абсолютная финансовая устойчивость	0–0,4	0–0,8	0–0,4
2.	Относительная финансовая устойчивость	0–0,5	0–0,5	–0,4–0

Окончание табл. 1

№ п/п	Условный тип финансовой устойчивости предприятия	Пределы (границы) значений коэффициентов финансовой устойчивости предприятия		
		FFSE1	FFSE2	FFSE3
3.	Стандартная финансовая неустойчивость	0–0,2	–0,3–0	–0,4–0
4.	Финансовая неустойчивость реструктуризации	0,06	–0,02	0,09
5.	Угрожающая (суперугрожающая) финансовая неустойчивость	–1–0,5	0–0,75	–1–0,5
6.	Суперугрожающая (угрожающая) финансовая неустойчивость			
7.	Сверхдопустимая финансовая неустойчивость	–0,1–0,2	–1–1	–1–0,5

Примечание: источник [4, с. 22].

Условные типы финансовой устойчивости предприятия идентифицируются на основе методики оценки, основанной на расчете свободного денежного потока [3, с. 18–20], [5, с. 45] по схеме, приведенной на рис. 1.

<b>1. Абсолютная финансовая устойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF > I, \\ FCFF + \Delta NFA > 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR > 0, \end{cases}$	<b>2. Относительная финансовая устойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF \leq I, \\ FCFF + \Delta NFA > 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR > 0, \end{cases}$	<b>3. Стандартная финансовая неустойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF \leq I, \\ FCFF + \Delta NFA \leq 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR > 0, \end{cases}$
<b>4. Финансовая неустойчивость реструктуризации:</b> $\begin{cases} FCFF > I, \\ FCFF + \Delta NFA \leq 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR > 0, \end{cases}$	<b>5. Угрожающая (суперугрожающая) финансовая неустойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF \leq I, \\ FCFF + \Delta NFA > 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR \leq 0, \end{cases}$	<b>6. Суперугрожающая (угрожающая) финансовая неустойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF > I, \\ FCFF + \Delta NFA > 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR \leq 0, \end{cases}$
<b>7. Сверхдопустимая финансовая неустойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF \leq I, \\ FCFF + \Delta NFA \leq 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR \leq 0, \end{cases}$	<b>8. Кризисная финансовая неустойчивость:</b> $\begin{cases} FCFF > I, \\ FCFF + \Delta NFA \leq 0, \\ FCFF + \Delta NFA + \Delta WCR \leq 0 \end{cases}$	

Рис. 1. Схема идентификации условного типа финансовой устойчивости предприятия

Использование схемы, приведенной на рис. 1, предполагает расчет следующих показателей:

$$\begin{aligned}
 FCFF &= FCOAAT - \Delta WCR - \Delta NFA, \\
 FCOAAT &= EBIT - TAX + DA, \\
 \Delta WCR &= \Delta CA - \Delta CL = (CA_{\text{end}} - CA_{\text{beg}}) - (CL_{\text{end}} - CL_{\text{beg}}), \\
 \Delta NFA &= NFA_{\text{end}} - NFA_{\text{beg}} + DA,
 \end{aligned}$$

где FCFF – свободный денежный поток;

FCOAAT – посленалоговый денежный поток от операционной деятельности;

$\Delta WCR$  – чистые инвестиции в оборотный капитал за исключением краткосрочных финансовых вложений;

$\Delta NFA$  – чистые инвестиции в долгосрочные активы за исключением долгосрочных финансовых вложений;

EBIT – прибыль до вычета процентов и налогов;

TAX – налог на прибыль;

DA – амортизация;

$\Delta CA$  – изменения в операционных текущих активах за вычетом краткосрочных финансовых вложений;

$\Delta CL$  – изменения в беспроцентных краткосрочных обязательствах;

$CA_{end}$  – операционные текущие активы за вычетом краткосрочных финансовых вложений на конец периода;

$CA_{beg}$  – операционные текущие активы за вычетом краткосрочных финансовых вложений на начало периода;

$CL_{end}$  – беспроцентные краткосрочные обязательства на конец периода;

$CL_{beg}$  – беспроцентные краткосрочные обязательства на начало периода;

$NFA_{end}$  – чистые долгосрочные активы за вычетом долгосрочных финансовых вложений на конец периода;

$NFA_{beg}$  – чистые долгосрочные активы за вычетом долгосрочных финансовых вложений на начало периода.

Для получения информации об объективности, репрезентативности установленных нормативных значений коэффициентов финансовой устойчивости нами была обследована финансовая (бухгалтерская) отчетность 26 российских предприятий различных отраслей промышленности (табл. 2) в условиях действия санкционных мер, а именно за 2014–2015 гг.

Период 2014–2015 гг. явился абсолютно нетипичным: введенные в отношении Российской Федерации санкционные меры способствовали значительному, в некоторых случаях даже кардинальному, изменению существующих условий хозяйствования в стране. Обозначенные меры ограничили действие объективных рыночных механизмов и были в конечном счете «направлены на нанесение ущерба российской экономике, испытывающей хронический недостаток долгосрочных кредитов» [6, с. 3]. Одним из результатов санкций явилось развитие негативных тенденций, связанных со снижением деловой и инвестиционной активности, спадом экономической активности в целом, обусловленным в том числе и значительным увеличением дефицита кредитных ресурсов, который повлек за собой и сужение производства. Возникшие в 2014 году внешние риски и ограничения, будучи абсолютно новым и неожиданным фактором для отечественной экономики, стали наиболее серьезным вызовом со времен кризисов 1998-го и 2008-го годов [7, с. 258].

Для исследования, также как и в случае установления нормативов значений коэффициентов финансовой устойчивости, были выбраны системообразующие промышленные предприятия, имеющие стратегическое значение, включенные в Перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ (далее – Перечень стратегических предприятий), утвержденный Указом Президента РФ от 04.08.2004 № 1009 (ред. от 08.02.2016). Данные предприятия преимущественно определяют обеспечение устойчивости развития экономики страны в целом.

Перечень стратегических предприятий по определению включает в себя предприятия, являющиеся обладателями наиболее надежных типов финансовой устойчивости: действительной абсолютной и действительной относительной (среди системообразующих организаций, несомненно, имеются «финансовые лидеры»), а также предприятия, функционирование которых имеет определяющее значение для экономики страны, но которые по разным причинам (в том числе и внешнеэкономическим) являются яркими представителями иных типов устойчивости, отличных от наиболее надежных. Сам факт функционирования указанных предприятий и нахождение их в Перечне стратегических предприятий является подтверждением тезиса о лидерстве.

В этой связи значения коэффициентов финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов, включенных в Перечень стратегических предприятий, можно рассматривать в качестве определенного ориентира для установления и актуализации нормативных значений.

Финансовая (бухгалтерская) отчетность послужила ключевым источником информации для проведения исследовательских работ.

По итогам проведенного исследования были получены следующие основные результаты:

1. В рассматриваемый период действия санкционных мер, как и в период относительной экономической стабильности, в целом более надежными условными типами финансовой устойчивости (абсолютная, относительная) обладали предприятия, относящиеся к группе отраслей добывающей промышленности; предприятия химической и нефтехимической промышленности из группы отраслей обрабатывающей промышленности, также относившиеся к наиболее надежным с позиции финансовой устойчивости, при введении санкций свои позиции ослабили (табл. 2).

2. Подавляющее большинство предприятий (например, предприятия металлургической и добывающей промышленности), финансовая (бухгалтерская) отчетность которых была обследована, в 2014–2015 годах имели более низкий условный тип финансовой устойчивости, чем за период 2009–2013 годов, исключение составили предприятия отрасли нефти и газа, сохранившие свои позиции, а также некоторые предприятия оборонно-промышленного комплекса и ракетно-космической промышленности, двигателестроения, даже упрочившие их. Кроме того, наблюдались предприятия снизившие, но сумевшие восстановить условный тип финансовой устойчивости. К таким следует отнести ряд предприятий химической и нефтехимической промышленности (табл. 2).

3. В рассматриваемый период действия санкционных мер значительное количество предприятий характеризовалось наличием положительного посленалогового денежного потока от операционной деятельности (преимущественно это предприятия отрасли нефти и газа), что позволяет говорить о благоприятном прогнозе перспектив их деятельности, наличии определенных возможностей по сохранению и наращению чистых активов (в особенности в случае проведения грамотной политики формирования основных и оборотных активов). Вместе с тем по сравнению с периодом 2009–2013 годов в 2014 году количество предприятий, имеющих положительный посленалоговый денежный поток от операционной деятельности, существенно снизилось (в основном за счет предприятий из группы отраслей обрабатывающей промышленности), что является определенным свидетельством наличия проблем с финансовой устойчивостью, проявившихся вследствие проведения санкционной политики в отношении Российской Федерации. Несмотря на данный факт, следует отметить, что в 2015 году подавляющему большинству из обозначенных предприятий удалось восстановить положительную характеристику прогноза перспектив деятельности (табл. 2).

4. В рассматриваемый период действия санкционных мер пределы, в которых находились значения коэффициентов финансовой устойчивости, аналогичны пределам, установленным для соответствующих коэффициентов в период относительной экономической стабильности (рис. 2–4):

$$\begin{aligned} 0 &\leq \text{FFSE1} \leq 0,5, \\ -0,5 &\leq \text{FFSE2} \leq 1, \\ -1 &\leq \text{FFSE3} \leq 0,5. \end{aligned}$$

Соответствующее обстоятельство позволяет сделать вывод о наличии значительной вероятности объективности и справедливости определения нормативов (нормативных значений) коэффициентов финансовой устойчивости.

5. Пределы значений коэффициентов финансовой устойчивости в период действия санкционных мер для ряда условных типов аналогичны пределам, установленным для соответствующих коэффициентов в период относительной экономической стабильности (рис. 5–19).

Исключение составили пределы значений коэффициентов FFSE2 для относительной финансовой устойчивости и стандартной финансовой неустойчивости, FFSE1 – FFSE3 – для угрожающей (суперугрожающей) финансовой неустойчивости, FFSE1 – FFSE3 – для сверхдопустимой финансовой неустойчивости по ним имеются отклонения от нормативных зна-

чений, идентифицированных в период относительной экономической стабильности (табл. 4). Данное обстоятельство преимущественно объясняется сравнительно небольшим количеством отчетных периодов (годов), за которые была обследована финансовая (бухгалтерская) отчетность предприятий в 2014–2015 годах по сравнению с 2009–2013 годами.

6. В период санкционной активности значения коэффициентов финансовой устойчивости изменились наименьшим образом для предприятий отрасли нефти и газа, наибольшим образом для предприятий металлургической и добывающей промышленности, автомобильной промышленности (табл. 3).

Таблица 2

**Финансовая устойчивость промышленных предприятий, включенных в Перечень стратегических предприятий и выбранных для проведения исследования в целях установления и актуализации нормативов (нормативных значений) коэффициентов финансовой устойчивости (по отраслям промышленности)**

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятельности (приоритетный основной)	Тип финансовой устойчивости по итогам оценки за период 2009–2013 годов	Условный тип финансовой устойчивости		Прогноз перспектив деятельности					
				2014	2015	2009– 2013	2014	2015			
1	2	3	4	5	6	7	8	9			
Нефть и газ											
1.	ПАО «Газпром», в том числе го- ловная компания	Добыча и транспор- тировка природного газа, нефтедобыча и нефтепереработка	Действительная относительная	Относи- тельная	Относи- тельная	«+»	«+»	«+»			
		Продажа природно- го газа									
2.	ПАО «Сургут- нефтегаз»	Нефтедобыча	Действительная абсолютная	Абсо- лютная	Абсо- лютная	«+»	«+»	«+»			
3.	ПАО «Нефтяная компания «ЛУ- КОЙЛ»	Добыча, транспор- тировка и перера- ботка нефти, газа, производство нефте- продуктов, нефтехи- мической и другой продукции, реализа- ция нефти, нефте- продуктов, др. про- дуктов переработки углеводородного и иного сырья				«+»	«+»	«+»			
						4.	ПАО АНК «Башнефть»	Добыча, переработка и реализация нефти и природного газа	«+»	«+»	«+»
									5.	ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина	Добыча сырой нефти и нефтяного (попут- ного) газа
Металлургическая и добывающая промышленность											
6.	ПАО АК «АЛРО- СА»	Добыча алмазов	Действительная абсолютная	Относи- тельная	Относи- тельная	«+»	«+»	«+»			
7.	ПАО «Северсталь»	Черная металлургия	Не достаточно дан- ных для идентифи- кации	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	Абсо- лютная	«+»	«–»	«+»			
8.	ПАО «Магнито- горский метал- лургический комбинат»	Производство и реал- изации продукции чёрной металлургии	Сомнительная	Стандарт- ная фи- нансовая неустой- чивость	Абсо- лютная	«+»	«+»	«+»			

Продолжение табл. 2

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятельности (приоритетный основной)	Тип финансовой устойчивости по итогам оценки за период 2009–2013 годов	Условный тип финансовой устойчивости		Прогноз перспектив деятельности		
				2014	2015	2009– 2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
9.	ПАО «Новоли- пецкий металлур- гический комбинат»	Производство хо- лоднокатаного плос- кого проката без защитных покрытий и с защитными по- крытиями	Недостаточно дан- ных для иденти- фикации	Абсо- лютная	Абсо- лютная	«+»	«+»	«+»
10.	ПАО «ГМК «Норильский никель»	Цветная металлургия	Действительная абсолютная	Относи- тельная	Относи- тельная	«+»	«+»	«+»
11.	ПАО «Мотовили- хинские заводы»	Черная металлургия и машиностроение	Сомнительная	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	Стан- дартная финансо- вая не- устойчи- вость	«+»	«–»	«+»
Химическая и нефтехимическая промышленность								
12.	АО «Объединен- ная химическая компания «УРАЛХИМ»	Производство ос- новных органиче- ских химических веществ	Недостаточно дан- ных для иденти- фикации	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	–	«+»	«–»	«–»
13.	ПАО «Акрон»	Производство удоб- рений и азотных соединений	Действительная абсолютная		Абсо- лютная	«+»	«–»	«+»
14.	ПАО «Дорого- буж»	Производство удоб- рений и азотных соединений	Действительная абсолютная		Абсо- лютная	«+»	«–»	«+»
Автомобильная промышленность								
15.	ПАО «Автоваз»	Производство ав- томобилей	Недостаточно дан- ных для иденти- фикации	Угрожа- ющая фи- нансо- вая не- устойчи- вость	Угрожа- ющая фи- нансо- вая не- устойчи- вость	«+»	«–»	«–»
16.	ПАО «Камаз»	Производство гру- зовых автомобилей	Действительная абсолютная	Стан- дартная финансо- вая не- устойчи- вость	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	«+»	«+»	«–»
17.	ПАО «ЗИЛ»	Производство и сбыт грузовых и легковых автомо- билей, автобусов	Действительная сверхдопустимая финансовая не- устойчивость	Абсо- лютная	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	«–»	«+»	«–»
Оборонно-промышленный комплекс								
18.	ПАО «Туполев»	Разработка и произ- водство вооруже- ния и военной тех- ники, авиационной техники	Действительная стандартная фи- нансовая неустой- чивость	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	Сверх- допусти- мая фи- нансовая неустой- чивость	«+»	«–»	«–»
19.	АО «Военно-про- мышленная кор- порация «Научно- производственное объединение ма- шиностроения»	Разработка и произ- водство ракетно- космической техни- ки и радиоэлектрон- ного вооружения	Действительная стандартная фи- нансовая неустой- чивость	Абсо- лютная	–	«+»	«+»	«–»
Двигателестроение								
20.	НПО «ЭЛСИБ» (ПАО)	Производство элек- тродвигателей, гене- раторов и трансфор- маторов	Сомнительная	Относи- тельная	Абсо- лютная	«+»	«+»	«+»

Аюпов А. А., Исаева Э. В.  
К вопросу о значениях коэффициентов  
финансовой устойчивости предприятия в условиях действия санкционных мер

Окончание табл. 2

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятельности (приоритетный основной)	Тип финансовой устойчивости по итогам оценки за период 2009–2013 годов	Условный тип финансовой устойчивости		Прогноз перспектив деятельности		
				2014	2015	2009–2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
21.	ПАО «Кузнецов»	Производство авиационных и ракетных двигателей	Действительная сверхдопустимая финансовая неустойчивость	Стандартная финансовая неустойчивость	Относительная	«←»	«+»	«+»
<b>Энергетическое машиностроение и урановый цикл</b>								
22.	ПАО «Объединенные машиностроительные заводы»	Производство оборудования для атомной энергетики, нефтегазохимического комплекса	Действительная сверхдопустимая финансовая неустойчивость	Угрожающая финансовая неустойчивость	Сверхдопустимая финансовая неустойчивость	«←»	«←»	«←»
<b>Ракетно-космическая промышленность</b>								
23.	АО «Корпорация «Тактическое ракетное вооружение»	Разработка и производство вооружения и военной техники	Действительная стандартная финансовая неустойчивость	Стандартная финансовая неустойчивость	Абсолютная	«+»	«+»	«+»
24.	ПАО «Ракетно-космическая корпорация «Энергия» им. С. П. Королёва»	Разработка и производство ракетно-космической техники	Действительная абсолютная	Сверхдопустимая финансовая неустойчивость	Стандартная финансовая неустойчивость	«+»	«←»	«+»
25.	АО «НПО Энергомаш им. академика В. П. Глушко»	Разработка и производство жидкостных ракетных двигателей и энергетических установок космических комплексов	Сомнительная	Сверхдопустимая финансовая неустойчивость	Абсолютная	«+»	«←»	«+»
<b>Промышленность строительных материалов</b>								
26.	АО «Мордовцемент»	Производство цемента	Действительная относительная финансовая устойчивость	Относительная	Стандартная финансовая неустойчивость	«+»	«+»	«+»

Примечание: составлено авторами с использованием данных электронных ресурсов [8–34].

Таблица 3

**Значения коэффициентов финансовой устойчивости отдельных промышленных предприятий, включенных в Перечень стратегических предприятий и выбранных для проведения исследования (по отраслям промышленности)**

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятельности (приоритетный основной)	Период								
			2009–2013			2014			2015		
			FFSE1 (ср.)	FFSE2 (ср.)	FFSE3 (ср.)	FFSE1	FFSE2	FFSE3	FFSE1	FFSE2	FFSE3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Нефть и газ</b>											
1.	ПАО «Газпром», в том числе головная компания	Добыча и транспортировка природного газа, нефтедобыча и нефтепереработка	0,155	0,138	–0,022	0,061	0,037	–0,149	0,098	0,041	–0,093



Продолжение табл. 3

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятель- ности (прио- ритетный основной)	Период								
			2009–2013			2014			2015		
			FFSE1 (ср.)	FFSE2 (ср.)	FFSE3 (ср.)	FFSE1	FFSE2	FFSE3	FFSE 1	FFSE2	FFSE3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		Продажа при- родного газа	0,160	0,127	0,012	0,089	0,066	–0,125	0,119	0,081	–0,020
2.	ПАО «Сургут- нефтегаз»	Нефтедобыча	0,177	0,167	0,058	0,397	0,399	0,330	0,244	0,223	0,163
3.	ПАО «Нефтя- ная компания «ЛУКОЙЛ»	Добыча, транс- портировка и пе- реработка неф- ти, газа, произ- водство нефте- продуктов, неф- техимической и др. продукции, реализация неф- ти, нефтепродук- тов, др. продук- тов переработки углеводородного и иного сырья	0,286	0,303	0,250	0,349	0,330	0,310	0,230	0,183	0,147
4.	ПАО АНК «Башнефть»	Добыча, пере- работка и реал- изация нефти и природного газа	0,546	0,515	0,221	0,565	0,473	0,286	0,502	0,736	0,441
5.	ПАО «Татнефть» им. В. Д. Ша- шина	Добыча сырой нефти и нефтя- ного (попутно- го) газа	0,210	0,189	0,099	0,216	0,168	0,156	0,185	0,206	0,044
6.	Среднее значение		0,275	0,262	0,121	0,318	0,282	0,186	0,252	0,278	0,140
Металлургическая и добывающая промышленность											
7.	ПАО АК «АЛРОСА»	Добыча алма- зов	0,224	0,215	0,078	0,187	0,129	–0,022	0,154	0,051	–0,271
8.	ПАО «Север- сталь»	Чёрная метал- лургия	0,051	0,086	–0,010	–0,135	–0,710	–0,986	0,443	0,318	0,186
9.	ПАО «Магни- тогорский ме- таллургиче- ский комби- нат»	Производство и реализации продукции чёрной метал- лургии	0,091	0,105	–0,035	0,168	–0,037	–0,159	0,388	0,311	0,183
10.	ПАО «Новоли- пецкий метал- лургический комбинат»	Производство холодноката- ного плоского проката без за- щитных пок- рытий и с за- щитными по- крытиями	0,092	0,069	–0,017	0,124	0,054	0,022	0,217	0,182	0,123
11.	ПАО «ГМК «Норильский никель»	Цветная ме- таллургия	0,204	0,210	0,128	0,175	0,123	–0,028	0,806	0,320	–0,100
12.	ПАО «Мото- вилинские заводы»	Чёрная метал- лургия и ма- шиностроение	0,019	–0,147	–0,459	–2,409	–1,918	–3,596	61,008	–29,558	–143,260
13.	Среднее значение		0,157	0,126	–0,067	–0,315	–0,393	–0,795	10,503	–4,729	–23,856
Химическая и нефтехимическая промышленность											
14.	АО «Объеди- ненная химиче- ская компания «УРАЛХИМ»	Производство основных орга- нических хими- ческих веществ	0,663	1,044	0,475	2,517	2,967	3,714	–	–	–
15.	ПАО «Акрон»	Производство удобрений и азотных соеди- нений	0,282	0,249	0,106	–0,298	–0,503	–0,910	0,953	0,791	0,212

Аюпов А. А., Исаева Э. В.  
К вопросу о значениях коэффициентов  
финансовой устойчивости предприятия в условиях действия санкционных мер

Продолжение табл. 3

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятель- ности (приори- тетный основ- ной)	Период								
			2009–2013			2014			2015		
			FFSE1 (ср.)	FFSE2 (ср.)	FFSE3 (ср.)	FFSE1	FFSE2	FFSE3	FFSE1	FFSE2	FFSE3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
16.	ПАО «Дорого- буж»	Производство удобрений и азотных со- единений	0,293	0,258	0,207	–0,018	–0,181	–0,228	0,232	0,181	0,136
17.	Среднее значение		0,413	0,517	0,263	0,734	0,761	0,858	0,592	0,486	0,174
Автомобильная промышленность											
18.	ПАО «Авто- ваз»	Производство автомобилей	0,387	0,326	–0,213	–1,094	0,569	–1,235	0,852	–0,452	0,566
19.	ПАО «Камаз»	Производство грузовых ав- томобилей	0,117	0,142	0,070	0,034	–0,113	–0,234	–0,037	–0,076	–0,138
20.	ПАО «ЗИЛ»	Производство и сбыт грузо- вых и легко- вых автомоби- лей, автобусов	0,108	0,457	0,671	–14,836	–1,024	–0,695	–0,288	–0,074	–0,231
21.	Среднее значение		0,204	0,308	0,176	–5,298	–0,189	–0,721	0,176	–0,201	0,065
Оборонно-промышленный комплекс											
22.	ПАО «Тупо- лев»	Разработка и производство вооружения и военной тех- ники, авиаци- онной техники	0,018	–0,094	–0,172	0,000	–0,056	–1,742	–0,166	–0,173	–0,162
23.	АО «Военно- промышленная корпорация «Научно-про- изводственное объединение машинострое- ния»	Разработка и производство ракетно-кос- мической тех- ники и радио- электронного вооружения	0,059	0,030	–0,004	0,084	0,104	0,071	–	–	–
24.	Среднее значение		0,038	–0,032	–0,088	0,042	0,024	–0,835	–0,166	–0,173	–0,162
Двигателестроение											
25.	НПО «ЭЛ- СИБ» (ПАО)	Производство электродвига- телей, генера- торов и транс- форматоров	0,342	0,227	–0,201	0,266	0,057	–0,196	0,364	0,576	0,238
26.	ПАО «Кузне- цов»	Производство авиационных и ракетных дви- гателей	–0,079	–2,541	–3,278	0,583	–8,309	–16,983	0,465	0,221	–1,160
27.	Среднее значение		0,132	–1,157	–1,739	0,424	–4,126	–8,589	0,414	0,398	–0,461
Энергетическое машиностроение и урановый цикл											
28.	ПАО «Объеди- нённые маши- ностроитель- ные заводы»	Производство оборудования для атомной энергетики, нефтегазохи- мического комплекса	–0,060	–0,421	–0,662	–0,055	0,007	–0,022	–0,410	–0,279	–0,289
Ракетно-космическая промышленность											
29.	АО «Корпора- ция «Тактиче- ское ракетное вооружение»	Разработка и производство вооружения и военной тех- ники	0,039	0,010	–0,030	0,056	–0,616	–0,619	0,025	0,191	0,162
30.	ПАО «Ракетно- космическая корпорация «Энергия» им. С. П. Королёва»	Разработка и производство ракетно- космической техники	0,197	0,560	0,039	–0,072	–0,550	–0,857	0,049	–1,089	–1,037

Окончание табл. 3

№ п/п	Наименование предприятия	Вид деятель- ности (прио- ритетный основной)	Период								
			2009–2013			2014			2015		
			FFSE1 (ср.)	FFSE2 (ср.)	FFSE3 (ср.)	FFSE1	FFSE2	FFSE3	FFSE1	FFSE2	FFSE3
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
31.	АО «НПО Энер- гомаш им. ак. В. П. Глушко»	Разработка и производство жидкостных дви- гателей и энер- гетических установок кос- мических ком- плексов	0,800	1,702	–0,825	–0,040	–0,274	–1,263	0,737	0,342	0,413
32.	Среднее значение		0,237	0,485	–0,191	–0,019	–0,480	–0,913	0,270	–0,185	–0,154
Промышленность строительных материалов											
33.	АО «Мордов- цемент»	Производство цемента	0,171	0,146	–0,124	0,110	0,010	–0,162	0,011	–0,162	–0,342

Примечание: составлено авторами с использованием данных электронных ресурсов [8–34].

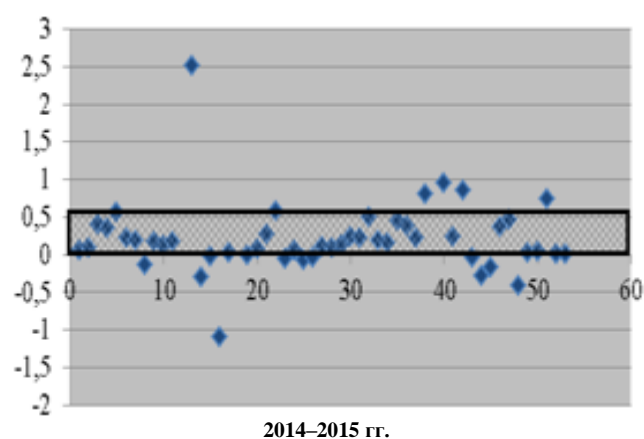
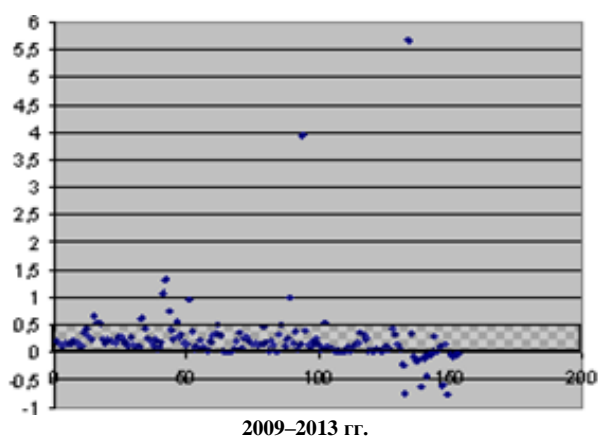


Рис. 2. Значения коэффициента финансовой устойчивости FFSE1

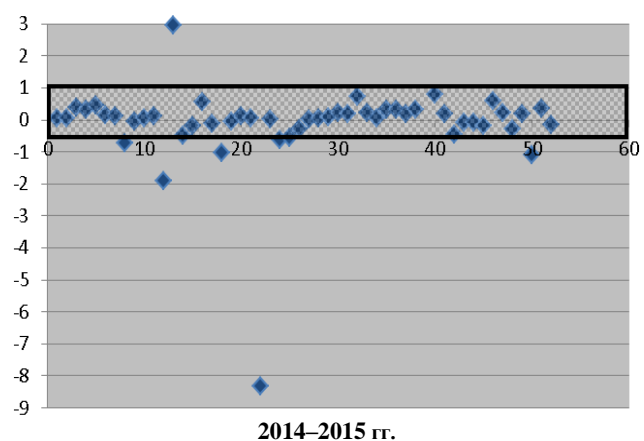
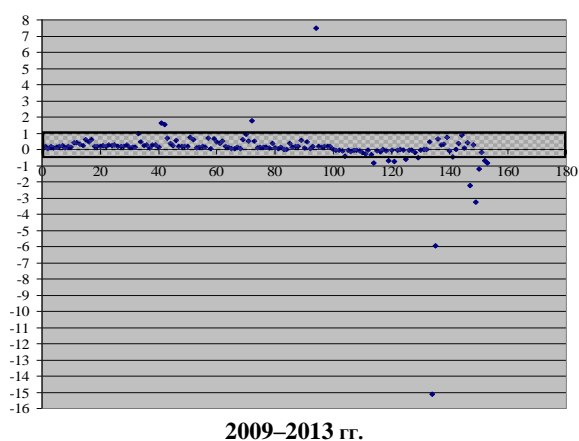
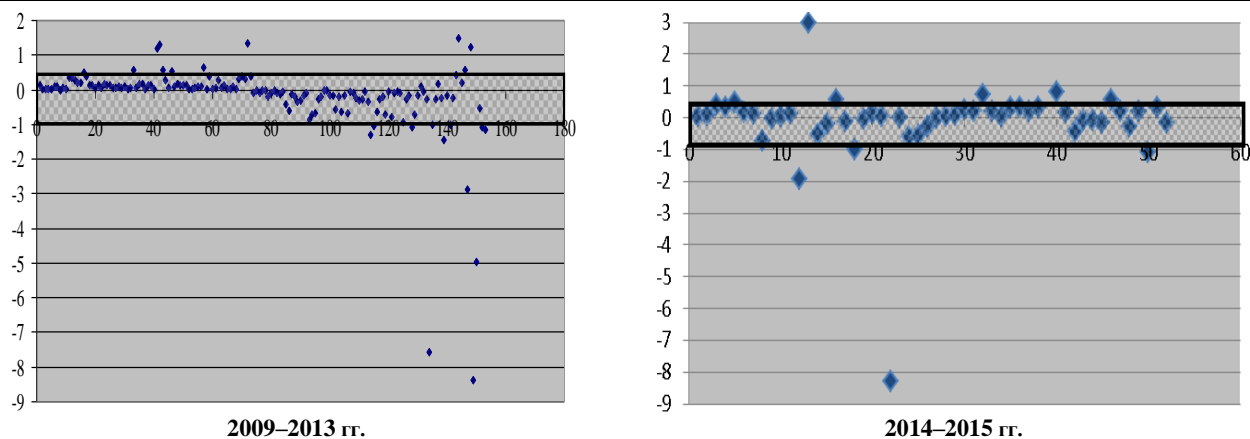
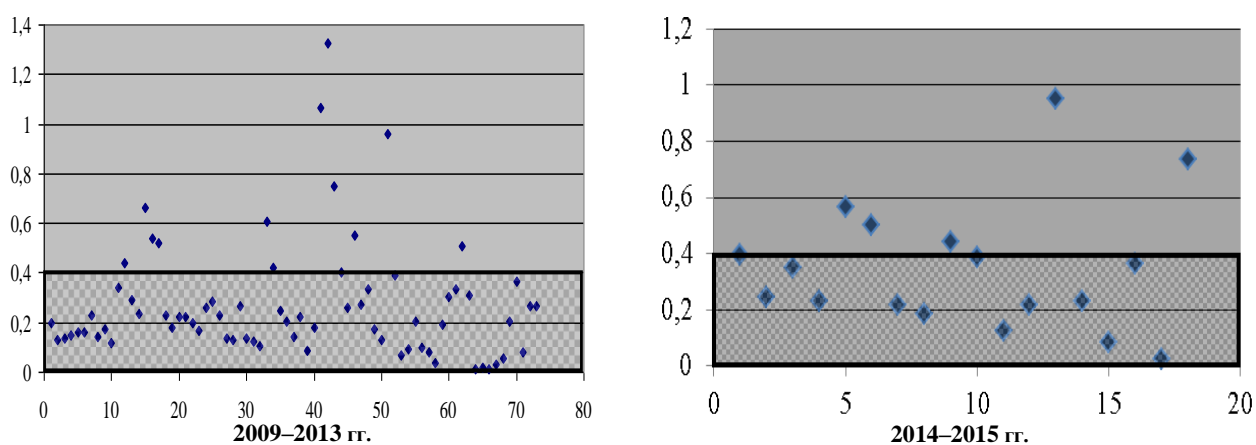


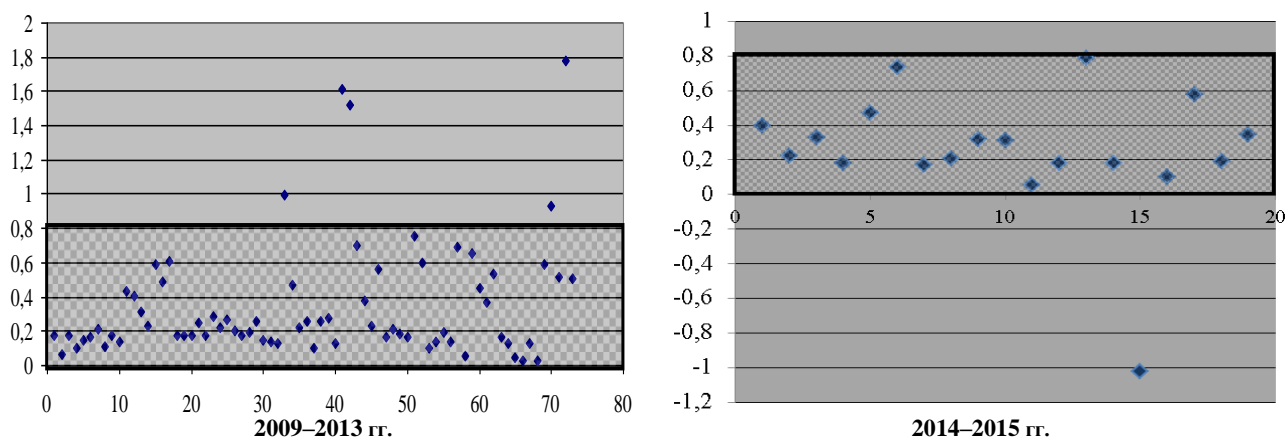
Рис. 3. Значения коэффициента финансовой устойчивости FFSE2



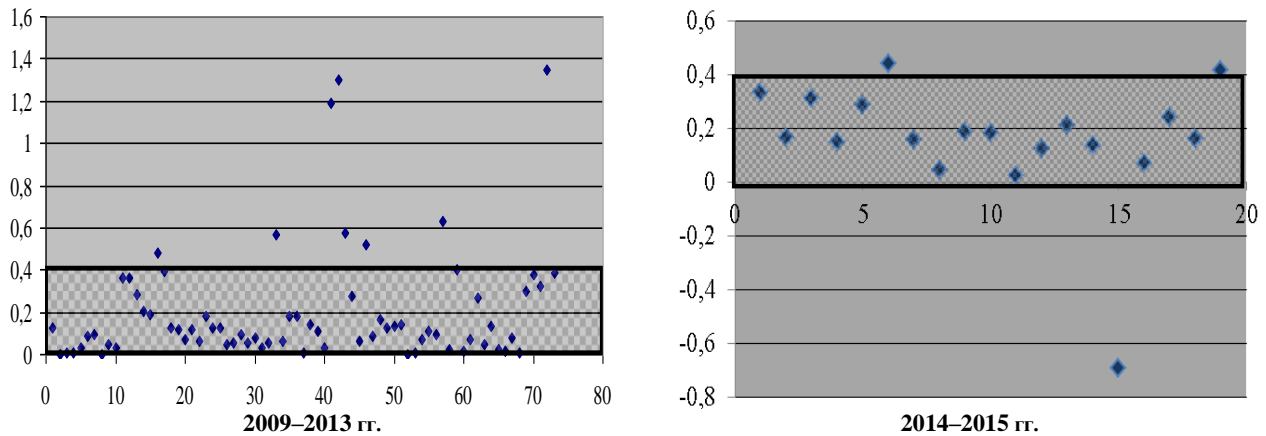
**Рис. 4. Значения коэффициента финансовой устойчивости FFSE3**



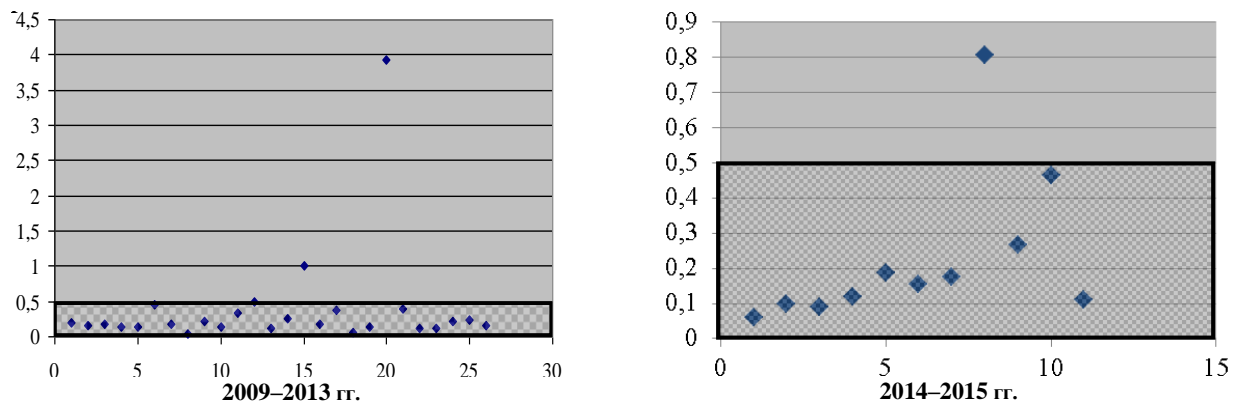
**Рис. 5. Значения коэффициента FFSE1  
при абсолютной финансовой устойчивости (условный тип)**



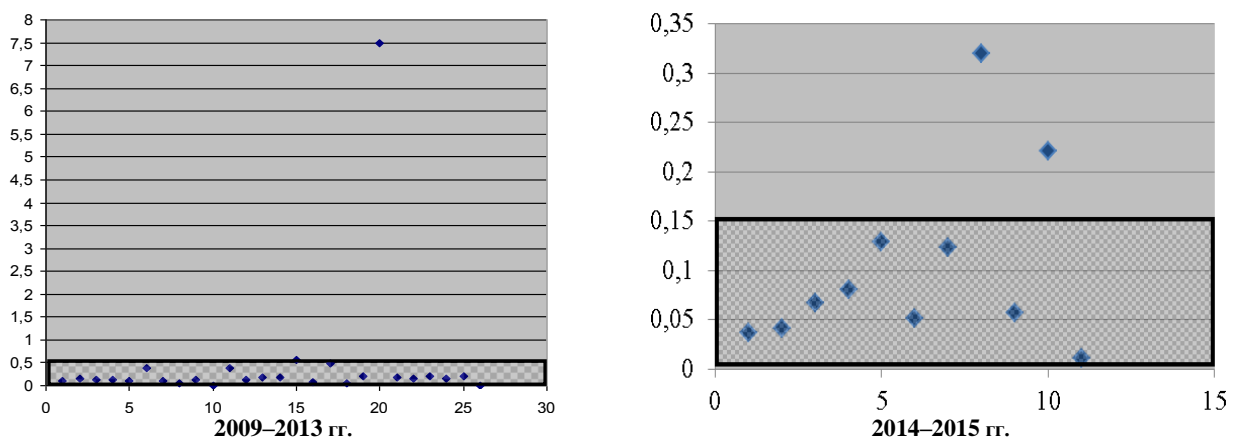
**Рис. 6. Значения коэффициента FFSE2  
при абсолютной финансовой устойчивости (условный тип)**



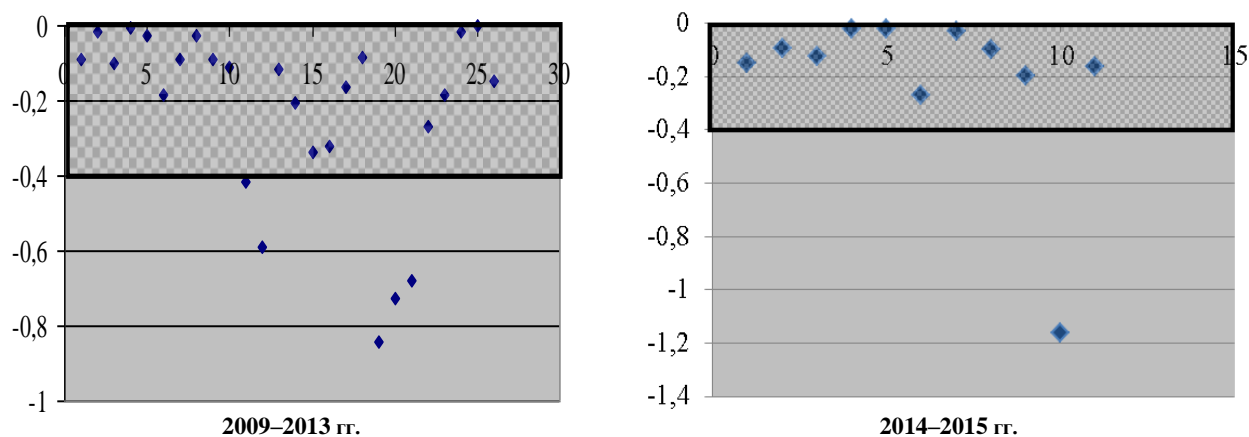
**Рис. 7. Значения коэффициента FFSE3 при абсолютной финансовой устойчивости (условный тип)**



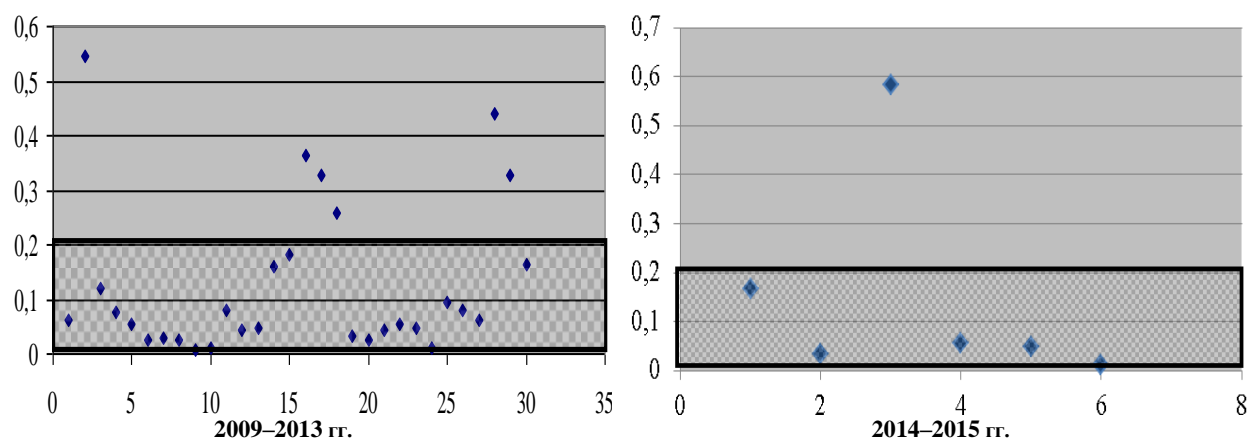
**Рис. 8. Значения коэффициента FFSE1 при относительной финансовой устойчивости (условный тип)**



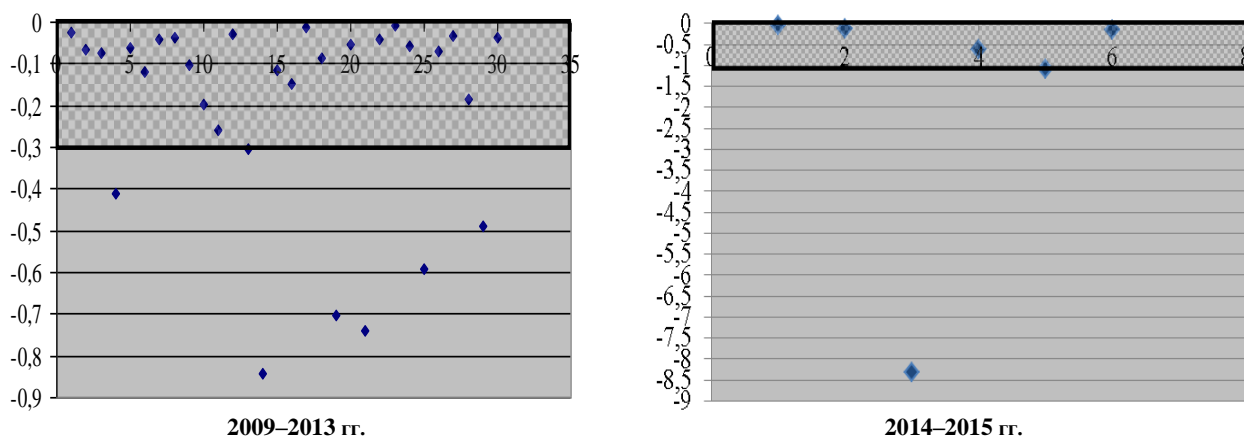
**Рис. 9. Значения коэффициента FFSE2 при относительной финансовой устойчивости (условный тип)**



**Рис. 10. Значения коэффициента FFSE3  
 при относительной финансовой устойчивости (условный тип)**



**Рис. 11. Значения коэффициента FFSE1  
 при стандартной финансовой неустойчивости (условный тип)**



**Рис. 12. Значения коэффициента FFSE2  
 при стандартной финансовой неустойчивости (условный тип)**

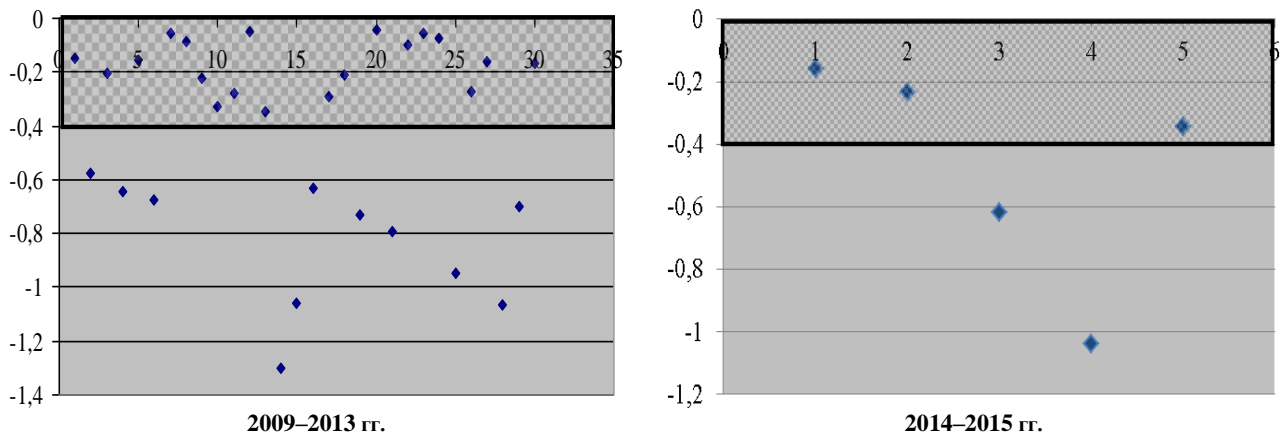


Рис. 13. Значения коэффициента FFSE3 при стандартной финансовой неустойчивости (условный тип)

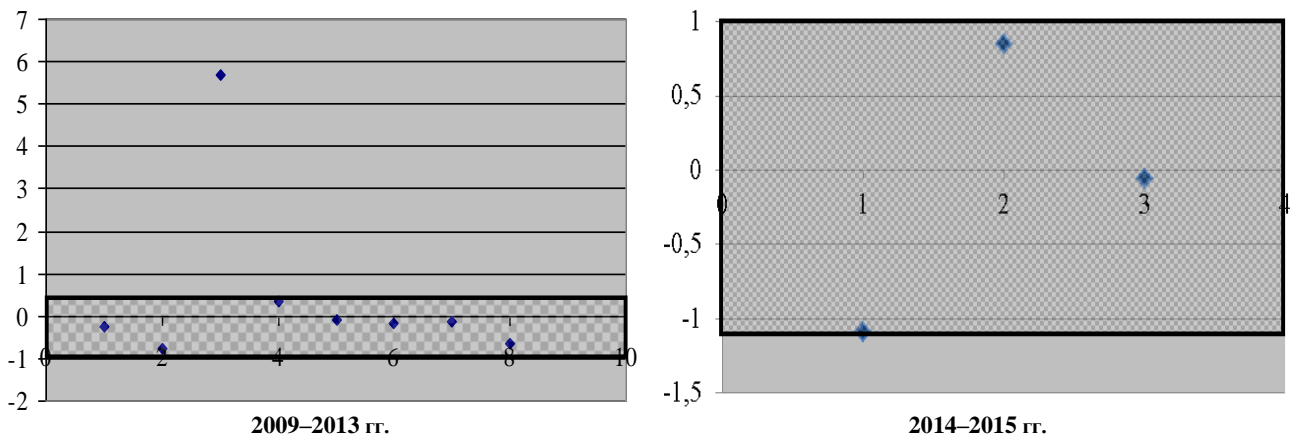


Рис. 14. Значения коэффициента FFSE1 при угрожающей (суперугрожающей) финансовой неустойчивости (условный тип)

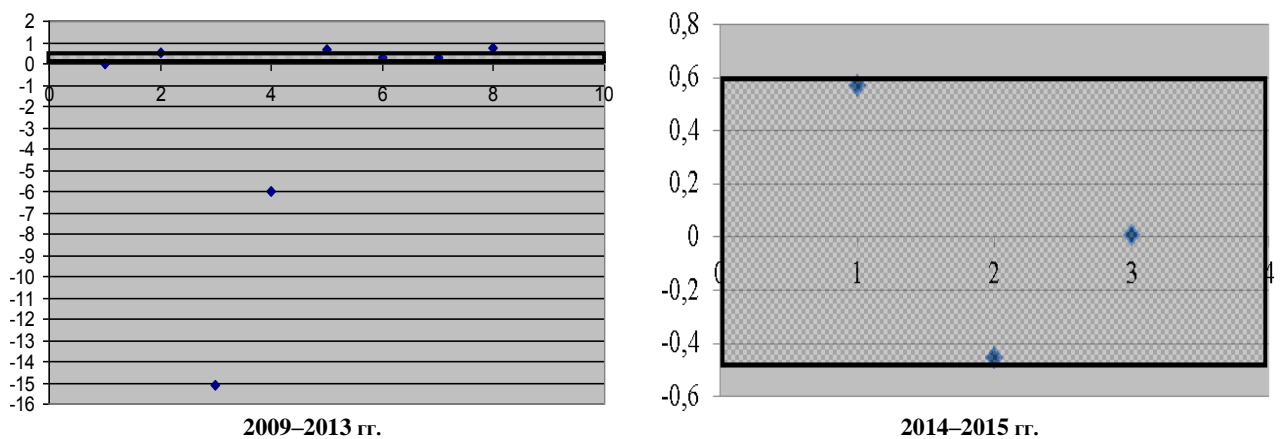
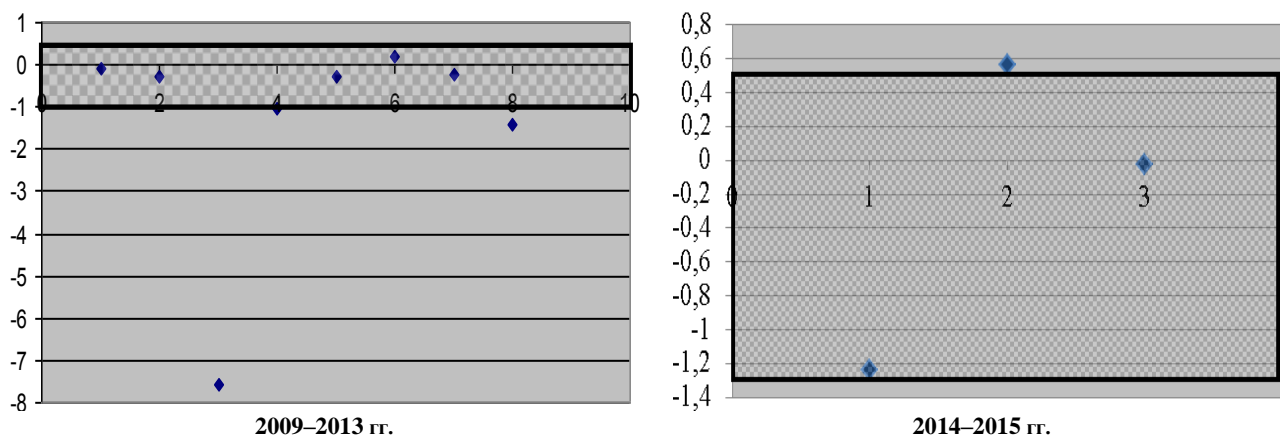
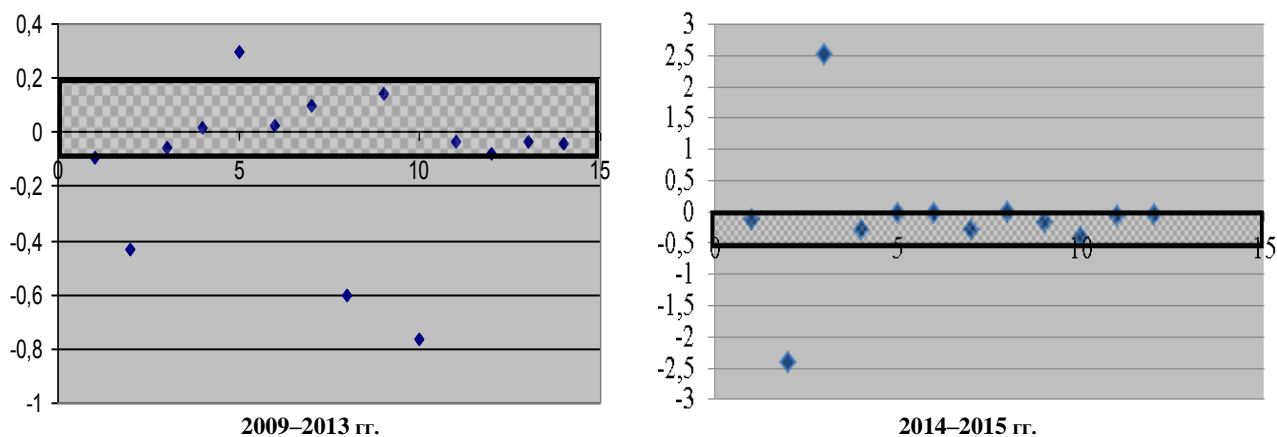


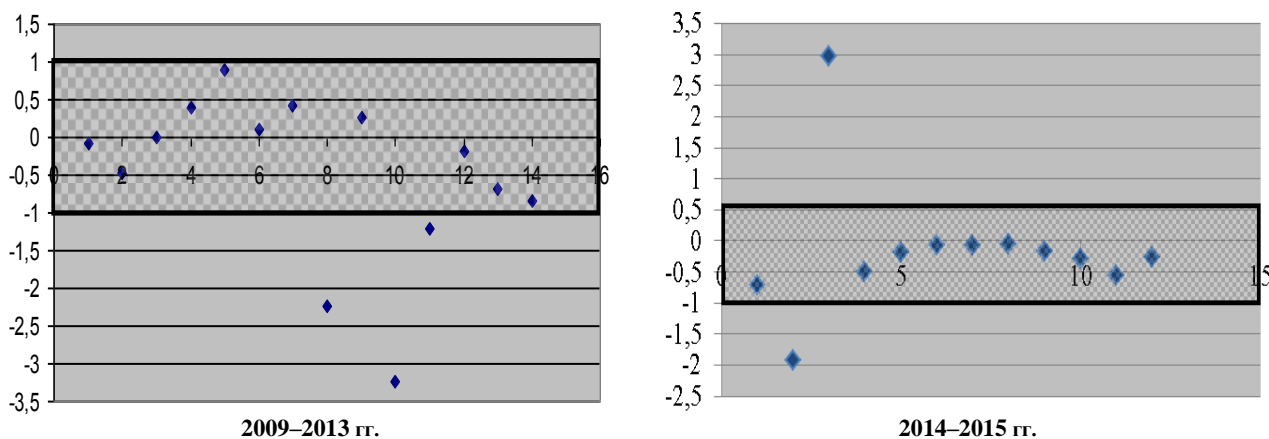
Рис. 15. Значения коэффициента FFSE2 при угрожающей (суперугрожающей) финансовой неустойчивости (условный тип)



**Рис. 16. Значения коэффициента FFSE3  
 при угрожающей (суперугрожающей) финансовой неустойчивости (условный тип)**



**Рис. 17. Значения коэффициента FFSE1  
 при сверхдопустимой финансовой неустойчивости (условный тип)**



**Рис. 18. Значения коэффициента FFSE2  
 при сверхдопустимой финансовой неустойчивости (условный тип)**



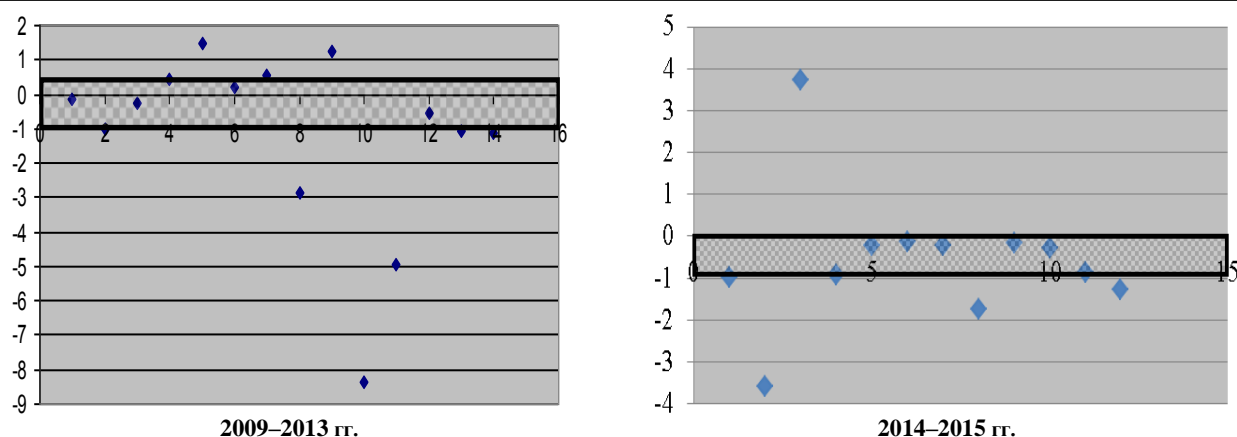


Рис. 19. Значения коэффициента FFSE3 при сверхдопустимой финансовой неустойчивости (условный тип)

Таблица 4

**Значения коэффициентов финансовой устойчивости предприятия (для условных типов), установленные в период 2009–2013 годов (нормативные) и идентифицированные в период 2014–2015 годов**

№ п/п	Условный тип финансовой устойчивости предприятия	Период	Пределы (границы) значений коэффициентов финансовой устойчивости предприятия		
			FFSE1	FFSE2	FFSE3
1.	Абсолютная финансовая устойчивость	2009–2013	0–0,4	0–0,8	0–0,4
		2014–2015			
2.	Относительная финансовая устойчивость	2009–2013	0–0,5	0–0,5	–0,4–0
		2014–2015		0–0,15	
3.	Стандартная финансовая неустойчивость	2009–2013	0–0,2	–0,3–0	–0,4–0
		2014–2015		–1–0	
4.	Финансовая неустойчивость реструктуризации	2009–2013	0,06	–0,02	0,09
		2014–2015	нет данных		
5.	Угрожающая (суперугрожающая) финансовая неустойчивость	2009–2013	–1–0,5	0–0,75	–1–0,5
6.	Суперугрожающая (угрожающая) финансовая неустойчивость				
7.	Сверхдопустимая финансовая неустойчивость	2009–2013	–0,1–0,2	–1–1	–1–0,5
		2014–2015	–0,5–0	–1–0,5	–1–0

Примечание: составлено авторами с использованием данных [4].

По итогам проведенного исследования установлено, что в рассматриваемый период действия санкционных мер пределы, в которых находились значения коэффициентов финансовой устойчивости, явились аналогичными пределам, определенным для соответствующих коэффициентов в период относительной экономической стабильности. Данное обстоятельство является определенным свидетельством точности идентификации нормативов значений коэффициентов финансовой устойчивости, отсутствия необходимости их корректирования.

Кроме того, результаты исследования указывают на то, что нефтегазовая отрасль даже в условиях действия санкционных мер имеет значительно более крепкие позиции в части финансовой устойчивости по отношению к прочим отраслям, подтверждая в очередной раз справедливость тезиса о сырьевой ориентации российской экономики.

### **Литература**

1. Аюпов А. А., Коваленко О. Г. Направления и методы организации денежных потоков в системе антикризисного финансового управления // Экономика и управление. 2009. № 3/6 (44) С. 57–60.
2. Аюпов А. А., Курилов К. Ю., Курилова А. А. Применение инструментов финансового инжиниринга в финансовом механизме управления затратами предприятиями автомобильной промышленности // Вектор науки Тольят. гос. ун-та. Сер. Экономика и управление. 2010. № 2. С. 20–25.
3. Исаева Э. В. Модель оценки финансовой устойчивости предприятия, основанная на расчете свободного денежного потока // Мир экономики и права. 2014. № 1–2. С. 16–22.
4. Исаева Э. В. К вопросу о нормативных значениях коэффициентов финансовой устойчивости предприятия // Финанс. бизнес. 2016. № 2 (181). С. 10–23.
5. Исаева Э. В. Механизм оценки финансовой устойчивости предприятия, опирающийся на концепцию свободного денежного потока // Финанс. бизнес. 2014. № 2 (169). С. 42–46.
6. Глазьев С. Ю. Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике // Финанс. бизнес. 2014. № 5 (172). С. 3–12.
7. Кузнецов Н. В. Финансовые институты развития и инвестиционные программы естественных монополий // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2016. № 8. С. 257–267.
8. Центр раскрытия корпоративной информации. URL: <http://www.e-disclosure.ru> (дата обращения: 12.06.2018).
9. НПО «ЭЛСИБ» : офиц. сайт. URL: <http://www.elsib.ru/ru> (дата обращения: 20.06.2018).
10. Автоваз : офиц. сайт. URL: <http://info.avtovaz.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
11. АЛРОСА : офиц. сайт. URL: <http://www.alrosa.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
12. Акрон : офиц. сайт. URL: <http://www.acron.ru> (дата обращения: 22.06.2018).
13. Башнефть : офиц. сайт. URL: <http://www.bashneft.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
14. ВПК «НПО машиностроения» : офиц. сайт. URL: <http://www.npomash.ru/npom/ru/default.htm> (дата обращения: 21.06.2018).
15. Газпром : офиц. сайт. URL: <http://www.gazprom.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
16. Норникель : офиц. сайт. URL: <http://www.nornik.ru> (дата обращения: 21.06.2018).
17. Дорогобуж : офиц. сайт. URL: <http://www.dorogobug.ru> (дата обращения: 21.06.2018).
18. ЗИЛ : офиц. сайт. URL: <http://www.amo-zil.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
19. Камаз : офиц. сайт. URL: <http://www.kamaz.ru> (дата обращения: 23.06.2018).
20. Корпорация «Тактическое ракетное вооружение» : офиц. сайт. URL: <http://www.ktrv.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
21. Кузнецов : офиц. сайт. URL: <http://www.kuznetsov-motors.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
22. Магнитогорский металлургический комбинат : офиц. сайт. URL: <http://mmk.ru> (дата обращения: 21.06.2018).
23. Мотовилихинские заводы : офиц. сайт. URL: <http://mz.perm.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
24. Мордовцемент : официальный сайт. URL: <http://www.mordovcement.ru> (дата обращения: 22.06.2018).
25. ЛУКОЙЛ: нефтяная компания : офиц. сайт. URL: <http://www.lukoil.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
26. Новолипецкий металлургический комбинат : офиц. сайт. URL: <http://nlmk.com/ru> (дата обращения: 23.06.2018).
27. НПО «Энергомаш» им. акад. В. П. Глушко : офиц. сайт. URL: <http://www.npoenergomash.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
28. Объединенные машиностроительные заводы : офиц. сайт. URL: <http://www.omz.ru> (дата обращения: 22.06.2018).
29. УРАЛХИМ : офиц. сайт. URL: <http://www.uralchem.ru> (дата обращения: 20.06.2018).
30. РКК «Энергия» им. С. П. Королёва : офиц. сайт. URL: <http://www.energia.ru> (дата обращения: 21.06.2018).

31. Северсталь : офиц. сайт. URL: <http://www.severstal.com/rus> (дата обращения: 20.06.2018).
32. Сургутнефтегаз : офиц. сайт. URL: <http://www.surgutneftegas.ru> (дата обращения: 22.06.2018).
33. Татнефть им. В. Д. Шашина : офиц. сайт. URL: <http://www.tatneft.ru> (дата обращения: 23.06.2018).
34. Туполев : офиц. сайт. URL: <http://www.tupolev.ru> (дата обращения: 22.06.2018).