

УДК: 658.14

## АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

**АРЧИКОВА Я. О.,**  
канд. экон. наук, доц. каф. финансов,  
ГОУ ВПО «Донецкая академия  
управления и государственной  
службы при Главе Донецкой  
Народной Республики»

В статье рассмотрены проблемы стратегического финансового анализа в современных условиях функционирования и предложены пути решения этих проблем.

*Ключевые слова:* метод; финансовый анализ; стратегия; предприятие; план; финансовые риски.

У статті розглянуто проблеми стратегічного фінансового аналізу у сучасних умовах функціонування і запропоновано шляхи вирішення цих проблем.

*Ключові слова:* метод; фінансовий аналіз; стратегія; підприємство; план; фінансові ризики.

The article deals with problems of strategic financial analysis in modern conditions of operation and proposed solutions to these problems.

*Keywords:* method; financial analysis; strategy; service; plan; financial risks.

*Постановка проблемы.* В условиях рыночных отношений, самостоятельности предприятия, ответственности за результаты своей деятельности возникает объективная необходимость определения тенденций финансового состояния, ориентации в финансовых возможностях и перспективах, оценки финансового состояния других субъектов хозяйствования. Решить это помогает финансовая стратегия предприятия, которая должна включать меры по стабилизации финансового состояния предприятия и его платёжеспособности в условиях неблагоприятных изменений среды функционирования.

*Анализ последних исследований и публикаций.* Вопросам финансового анализа посвящены работы таких учёных, как: Бондаренко Е. В., Бланк И. А., Турко Н. А., Поддерёгин А. М., Юрий С. И., Федосов В. М., Савчук В. П., Кочкодан В. Б., Аранчий В.И.

*Актуальность.* Скорректированная с учётом неблагоприятных факторов финансовая стратегия предприятия должна обеспечить высокие темпы его операционной деятельности при одновременной нейтрализации угрозы его банкротства в будущем. Основой финансовой стратегии является поиск, рациональное использование и управление структурой финансовых ресурсов (капитала) предприятия с целью повышения его платёжеспособности и финансовой устойчивости.

Обоснование стратегических финансовых решений является процессом рассмотрения возможных способов достижения перспективных финансовых целей и выбора наиболее эффективных из них для практической реализации с учётом стратегической финансовой позиции конкретного предприятия.

*Целью статьи* является рассмотрение методов осуществления стратегического финансового анализа.

*Изложение основного материала.* Разработка основных элементов стратегического набора в сфере финансовой деятельности предприятия базируется на результатах стратегического финансового анализа.

Стратегический финансовый анализ представляет собой процесс изучения влияния факторов внешней и внутренней среды на результативность осуществления финансовой деятельности предприятия с целью выявления особенностей и возможных направлений её развития в перспективном периоде.

Конечным продуктом стратегического финансового анализа является модель стратегической финансовой позиции предприятия, всесторонне и комплексно характеризует предпосылки и возможности его финансового развития в разрезе каждой из стратегических доминантных сфер финансовой деятельности. Каждая из доминантных сфер стратегического финансового развития предприятия должна быть разделена на отдельные сегменты, которые с разных сторон характеризуют особенности и результаты финансовой деятельности предприятия в данном направлении.

Основу проведения стратегического анализа составляет изучение влияния на хозяйственную деятельность предприятия отдельных факторов и условий среды его функционирования. С учётом содержания направлений и объектов стратегического финансового анализа предметом его изучения является финансовая среда функционирования предприятия [1].

Под финансовой средой функционирования предприятия понимается система условий и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты его финансовой деятельности.

В зависимости от характера влияния отдельных условий и факторов, а также возможностей их контроля со стороны предприятия в процессе осуществления финансовой деятельности в составе общей финансовой среды функционирования следует выделять отдельные виды:

- внешняя финансовая среда косвенного воздействия;
- внешняя финансовая среда непосредственного воздействия;
- внутренняя финансовая среда.

*Внешняя финансовая среда косвенного воздействия* характеризует систему условий, которые проявляются на макроуровне, и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности предприятия в долгосрочном периоде, прямой контроль над которыми оно не имеет возможности осуществлять. Этот вид внешней финансовой среды не носит характера индивидуальных особенностей проявления по отношению к конкретному предприятию [2]. В формировании условий внешней финансовой среды непрямого влияния существенную роль играет государственная финансовая политика и государственное регулирование финансовой деятельности предприятия.

*Внешняя финансовая среда непосредственного влияния* характеризует систему условий и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности, которые формируются в процессе финансовых отношений предприятия с контрагентами по финансовым операциям и сделкам и на которые оно может оказывать влияние в процессе непосредственных коммуникативных связей. Осуществление эффективных финансовых отношений с такими контрагентами по финансовой деятельности позволяет предприятию управлять системой соответствующих условий и факторов в благоприятном для него направлении.

*Внутренняя финансовая среда* характеризует систему условий и факторов, определяющих выбор организации и форм финансовой деятельности с целью достижения лучших её результатов, которые находятся под непосредственным контролем руководителей и специалистов финансовых служб предприятия.

Она включает в себе тот финансовый потенциал, который позволяет предприятию достигать поставленных целей и задач в стратегическом периоде. Основные виды финансовой среды предприятия, рассматриваемые в процессе осуществления стратегического финансового анализа, представлены на рис. 1.



Рис. 1. Основные виды финансовой среды, рассматриваемые в процессе осуществления стратегического финансового анализа

Особенностью осуществления стратегического финансового анализа является то, что он является не только ретроспективным, но и прогнозным, то есть оценивает перспективное состояние финансового потенциала предприятия под влиянием возможных изменений отдельных факторов и условий [3].

Стратегический финансовый анализ осуществляется в следующей последовательности:

- на первом этапе проводится анализ внешней финансовой среды непрямого влияния [5];
- на втором этапе проводится анализ внешней финансовой среды непосредственного влияния;
- на третьем этапе проводится анализ внутренней финансовой среды;
- на четвёртом этапе осуществляется комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия. Система основных методов стратегического финансового анализа и сфера их применения представлены в табл. 1.

Таблица 1

**Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения**

Основные методы стратегического финансового анализа	Сфера применения методов		
	Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния	Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния	Анализ факторов внутренней финансовой среды
SWOT-анализ	+	+	+
PEST-анализ	+		
SNW-анализ			+
Портфельный анализ		+	+
Сценарный анализ	+	+	+
Экспертный анализ	+	+	+

Блок-схема отдельных этапов проведения стратегического финансового анализа предприятия представлена на рис. 2.

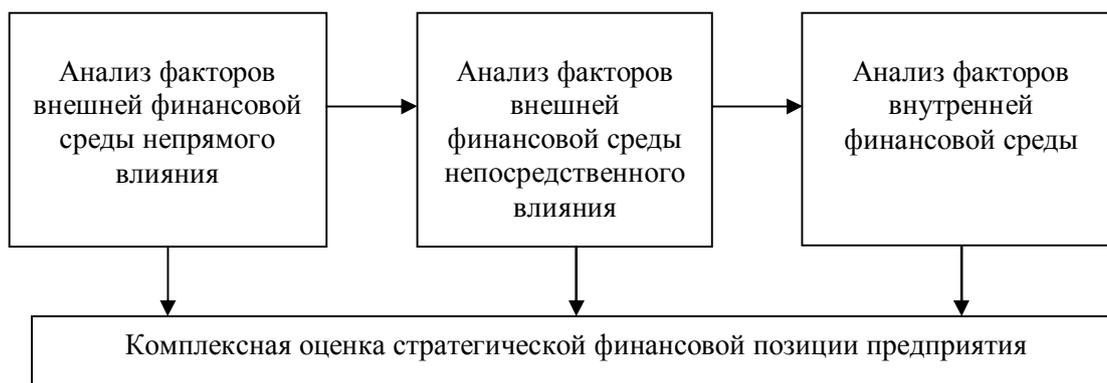


Рис. 2. Блок-схема отдельных этапов проведения стратегического финансового анализа предприятия

Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния базируется на основном методе стратегического анализа – *SWOT*-анализе. Этот простой в использовании метод позволяет быстро оценить стратегическую финансовую позицию предприятия в основных её контурах.

В процессе анализа факторов финансовой среды этого вида выявляются внешние благоприятные возможности и угрозы для финансового развития предприятия, генерируемые на макроуровне.

К благоприятным относятся такие возможности, которые обеспечивают рост рыночной стоимости предприятия в процессе его стратегического финансового развития, а к угрозам, соответственно, – препятствия на пути этого роста. Предварительным условием осуществления такого анализа является группировка факторов внешней финансовой среды непрямого влияния по отдельным признакам.

В этих целях в стратегическом финансовом анализе используется принцип группировки факторов этого уровня, который рассматривается в системе *PEST*-анализа (эта система концентрирует стратегический анализ только на факторах макроуровня). Группы факторов макросреды функционирования предприятия разделяют на следующие четыре её разновидности, характеризующиеся аббревиатурой *PEST*:

*P* – политико-правовая среда (political and legal environment);

*E* – экономическая среда (economic environment);

*S* – социокультурная среда (sociocultural environment);

*T* – технологическая среда (technological environment).

Рассмотрим состав важнейших факторов системы *PEST*-анализа, которые играют наиболее важную роль в стратегическом развитии предприятия.

В политико-правовой среде основное влияние на развитие финансовой деятельности в стратегической перспективе влияют формы и методы:

- государственного регулирования финансового рынка, финансовой деятельности предприятия, денежного обращения в стране;

- политика государственной поддержки отдельных отраслей и сфер деятельности;

- государственная политика подготовки высококвалифицированных специалистов;

- политика привлечения и защиты иностранных инвестиций;

- правовые аспекты регулирования процедур финансовой санации и банкротства предприятий;

- стандарты финансовой отчётности предприятий [6].

В экономической среде наиболее ощутимо на стратегическое финансовое развитие предприятия влияют:

- темпы экономической динамики (измеряемые показателями валового внутреннего продукта и национального дохода);
- соотношение параметров потребления и накопления используемого национального дохода;
- темпы инфляции;
- система налогообложения юридических и физических лиц;
- скорость денежного обращения;
- динамика валютных курсов;
- динамика учётной ставки Национального банка [5].

В социокультурной среде на развитие финансовой деятельности предприятия наибольшее влияние оказывают:

- образовательный и культурный уровень трудоспособного населения;
- уровень подготовки специалистов в области финансовой деятельности в системе высшего образования;
- отношение населения к проводимым рыночным реформам.

В технологической среде наибольшее влияние на стратегическое финансовое развитие предприятия оказывают инновации в сфере технических средств управления, финансовых технологий и инструментов.

Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния также базируется на *SWOT*-анализе. Предварительным условием осуществления стратегического финансового анализа по этому виду среды функционирования предприятия является группировка субъектов финансовых отношений с предприятием, с одной стороны, и выделение основных факторов, влияющих на эффективность этих отношений в стратегическом периоде, – с другой [4].

Как показывают результаты проведённого автором исследования, в процессе стратегического анализа факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния целесообразно выделять следующие шесть основных групп субъектов финансовых отношений с предприятием: поставщики сырья, материалов и полуфабрикатов; покупатели готовой продукции; кредиторы предприятия, предоставляющие различные формы финансового кредита; инвесторы – институциональные и индивидуальные; страховщики; финансовые посредники. Учитывая, что факторы этого вида финансовой среды носят преимущественно экономический характер, их группировка по системе *PEST*-анализа не проводится. Экономические факторы индивидуализируются с учётом особенностей финансовых отношений предприятия с выше перечисленными контрагентами.

Анализ факторов внутренней финансовой среды призван характеризовать не только объём финансового потенциала предприятия, но и эффективность его использования. Исследование факторов внутренней финансовой среды в процессе разработки финансовой стратегии предприятия традиционно базируется на *SWOT*-анализе, направленном на выявление сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия.

В последние годы развитие этого подхода получило отражение в *SNW*-анализе, используемом исключительно при рассмотрении факторов внутренней среды предприятия. Аббревиатура *SNW* отражает характер позиции предприятия по изучаемому фактору:

- S* – сильная позиция (strength position);
- N* – нейтральная позиция (neutral position);
- W* – слабая позиция (weakness position).

Сопоставление *SNW*-анализа и *SWOT*-анализа по характеру оценки влияния отдельных факторов внутренней среды предприятия показывает, что система этой оценки в *SNW*-анализе дополняется нейтральной позицией (сильная и слабая оценка позиции присуща обоим методам). Нейтральная позиция оценки того или иного фактора внутренней среды предприятия соответствует, как правило, среднеотраслевым его значением по аналогичным предприятиям [6].

Такой подход позволяет рассматривать нейтральную позицию того или иного фактора, влияющего на финансовую деятельность предприятия, как критерий минимально необходимого стратегического его состояния. Систему исследуемых факторов внутренней финансовой среды каждое предприятие формирует самостоятельно с учётом специфики своей финансовой деятельности. Факторы, характеризующие отдельные аспекты финансовой деятельности предприятия, рассматриваются обычно в комплексе и отражают его финансовую политику по тому или иному из этих аспектов.

Комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия интегрирует результаты анализа всех видов финансовой среды функционирования предприятия. Осуществление такой оценки позволяет чётко идентифицировать основные особенности осуществления финансовой деятельности на данном предприятии: определить его «финансовое лицо»; оценить достигнутые результаты управления финансовой деятельностью предприятия; выявить проблемные зоны в финансовом развитии предприятия и системе управления его финансовой деятельностью; объективно оценить возможности будущего финансового развития предприятия с учётом факторов внешней и внутренней среды; зафиксировать стартовые позиции стратегических финансовых инициатив предприятия [4].

Модель стратегической финансовой позиции предприятия базируется на результатах оценки отдельных факторов в процессе *SWOT*-анализа и *SNW*-анализа (с углублением отдельных оценок в процессе использования других методов стратегического анализа). В этой модели должны быть представлены все сегменты каждой из доминантных сфер (направлений) финансового развития предприятия. Для интеграции оценок по доминанте в целом факторам отдельных сегментов может быть присвоен соответствующий «вес».

Факторы каждого сегмента располагаются по степени их влияния на будущее финансовое развитие предприятия. На завершающем этапе стратегического финансового анализа по результатам модели стратегической финансовой позиции предприятия устанавливаются взаимосвязи между отдельными факторами внешней и внутренней среды. Для установления таких взаимосвязей может быть использована следующая матрица возможных стратегических направлений финансового развития предприятия (рис. 3).

		Позиции внутренней финансовой среды		
		«Сильная»	«Нейтральная»	«Слабая»
Влияние внешней финансовой среды	Благоприятные возможности	Ф - 1 «Сила и возможности»	Ф - 2 «Стабильность и возможности»	Ф - 3 «Слабость и возможности»
	Угрозы	Ф - 4 «Сила и угроза»	Ф - 5 «Стабильность и угрозы»	Ф - 6 «Слабость и угрозы»

Рис. 3. Матрица возможных стратегических направлений финансового развития предприятия

С учётом возможностей стратегической финансовой позиции предприятия осуществляются формулировка стратегических финансовых целей и обоснование соответствующих стратегических решений.

*Выводы по данному исследованию и направления дальнейших разработок по данной проблеме.* Финансовый анализ является важной составляющей оценки работы предприятия и выявления недостатков, а также путей повышения эффективности функционирования субъектов хозяйствования с помощью рациональной финансовой стратегии.

Основными задачами выступают:

- оценка финансовых результатов;
- оценка имущественного положения;
- анализ финансовой устойчивости, ликвидности баланса, платёжеспособности предприятия;
- исследования состояния и динамики дебиторской и кредиторской задолженности;
- анализ эффективности вложенного капитала.

Скорректированная с учётом неблагоприятных факторов финансовая стратегия предприятия должна обеспечить высокие темпы его операционной деятельности при одновременной нейтрализации угрозы его банкротства в будущем. Финансовая стратегия является направляющим вектором управления предприятием, и без её надлежащего формирования практически невозможно обходить финансовые проблемы при осуществлении производственно-хозяйственной деятельности в современной конкурентной рыночной среде.

#### *Список использованных источников*

1. Гридчина М. В. Финансовый менеджмент: Курс лекций / М. В. Гридчина. – К.: МАУП, 2009. – 136 с.
2. Большаков В. Будівництво країни / В. І. Большаков, І. М. Гаврилов, А. В. Челноков // Вісник Придніпровської держ. академії будівництва та архітектури. – 2010. – № 12. – С. 4-11.
3. Волкогонова О. Д. Стратегический менеджмент: підручник / О. Д. Волкогонова, А. Т. Зуб. – М.: ФОРУМ, ИНФРА-М, 2006. – 256 с.
4. Баканов М. И. Теория экономического анализа: учебник / М. И. Баканов, А. Д. Шеремет. – 4-е изд. доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 416 с.
5. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия: учебный курс / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2006. – 520 с.
6. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента: учебник / И. А. Бланк. – 3 - е изд. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2007. – Т. 1. – 624 с.
7. Ващенко Л. О. Інформаційне та методичне забезпечення аналізу фінансового стану підприємства / Л. О. Ващенко. – К., 2010. – 20 с.

УДК 658.15

**ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

**ЕГОРКИНА Т. А.,**  
канд. экон. наук, доц. каф. финансов,  
ГО ВПО «Донецкий национальный  
университет экономики и торговли  
им. М. Туган-Барановского» («ДонНУЭТ»),  
**ЛАЗАРЕВА И. Е.,**  
магистрант каф. финансов, ГО ВПО «ДонНУЭТ»

В статье рассмотрены и обобщены основные методы оценки финансовой стабильности предприятия на основе анализа финансовой устойчивости и платёжеспособности. Обоснован авторский подход к оценке финансовой стабильности на основе метода кредитного скоринга.

*Ключевые слова:* финансовая стабильность предприятия; финансовая устойчивость предприятия; платёжеспособность; прогнозирование; риск; кредитный скоринг.

В статті розглянуто і узагальнено основні методи оцінки фінансової стабільності підприємства на основі аналізу фінансової стійкості і платоспроможності. Обґрунтовано авторський підхід до оцінки фінансової стабільності на основі методу кредитного скорингу.

*Ключові слова:* фінансова стабільність підприємства; фінансова стійкість підприємства; платоспроможність; прогнозування; ризик; кредитний скоринг.

The article considers and summarizes the main methods of evaluation of financial stability of enterprise on the basis of the analysis of financial stability and solvency. Grounded the author's approach to the assessment of financial stability based on the method of credit scoring.

*Keywords:* financial stability of the enterprise; financial sustainability of the enterprise; solvency; risk; credit scoring.

*Постановка проблемы.* На сегодняшнем рубеже становления экономики в условиях экономической независимости предприятия имеют все шансы добиться прочности собственного финансового положения только при строгом соблюдении принципа сопоставления затрат и полученных результатов, получения наибольшей выгоды при наименьших затратах. Именно это условие определяет необходимость точной оценки финансовой стабильности предприятия, которая характеризуется таким состоянием денежных ресурсов, которое в одно и то же время отвечает потребностям его становления и требованиям рынка.

*Анализ последних исследований и публикаций.* Исследования показали наличие различных методических подходов к определению и анализу финансовой устойчивости предприятия. Этот вопрос изучен в работах как зарубежных, так и отечественных учёных-экономистов, среди них В. С. Александренко Д. И. Жилияков, Г. Д. Капанадзе, Л. А. Омелянович, В. А. Петроченко, Д. С. Ревенко, И. В. Сименко, О. В. Смагина и др.

*Актуальность.* В кризисных условиях перед предприятиями возникает необходимость восстановления и поддержания уровня финансовой стабильности, поэтому сегодняшнее состояние экономики требует новых подходов к оценке финансового состояния предприятий, исходя из чего необходимо определение как количественных, так и качественных величин, которые будут характеризовать стабильность и надёжность предприятия как партнёра, его способность маневрировать финансовыми ресурсами для достижения эффективности предпринимательской деятельности. В связи с этим возникает

необходимость разработки комплексной методике оценки финансовой стабильности предприятий, основных критериев и показателей её определения.

*Цель статьи.* На основе исследования существующих методов оценки финансовой устойчивости предприятия разработать авторский подход к её оценке.

*Изложение основного материала исследования.* Оценка финансовой стабильности предприятия предоставляет возможность своевременно найти недостатки и слабые места в его деятельности. В системе управления предприятием основная цель заключается в выявлении слабых мест в его функционировании и разработке на основе этого мероприятий, направленных на:

- 1) восстановление ликвидности;
- 2) повышение уровня финансовой устойчивости;
- 3) восстановление финансового равновесия;
- 4) укрепление возможностей предприятия продолжать экономическую деятельность;
- 5) обеспечение прибыльности и роста производственного потенциала;
- 6) разработку соответствующих решений относительно поставленных выше задач.

Следует отметить, что для оценки финансовой стабильности предприятия нет каких-либо стандартных или нормированных подходов. Чаще всего финансовая стабильность оценивается комплексно, на основе оценки финансовой устойчивости и платёжеспособности предприятия. Параметры анализа финансовой стабильности предприятия определяют собственники предприятий, менеджеры или финансисты – в зависимости от направлений исследования. Поскольку первоочередной задачей анализа финансовой стабильности предприятия является оценка его финансовой устойчивости, на рис. 1 представлены несколько методов оценки, которые широко используются на практике.

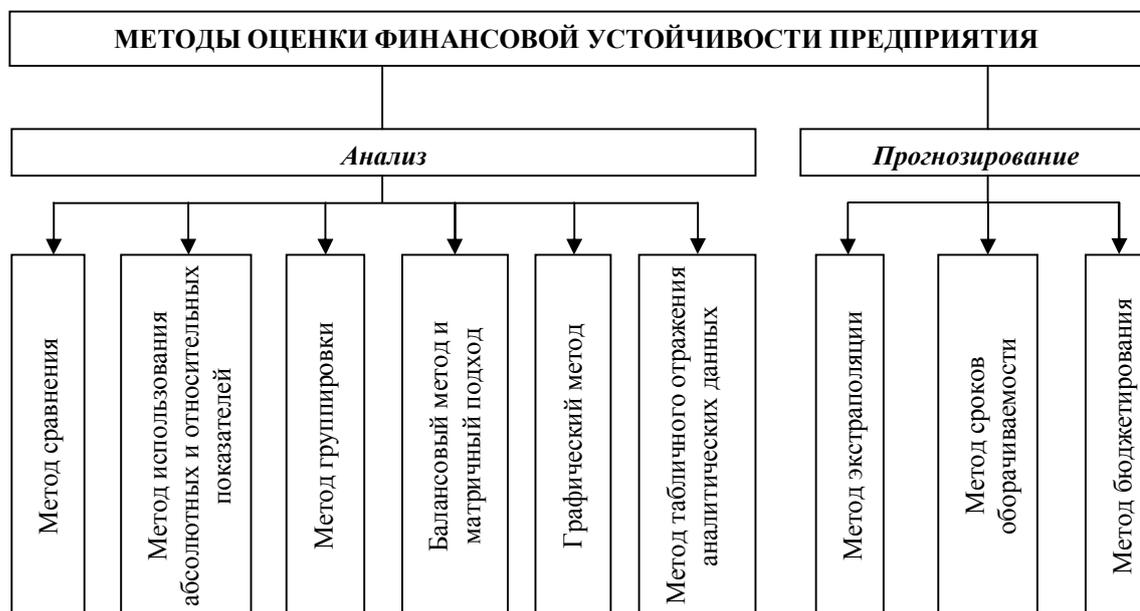


Рис. 1. Методы оценки финансовой устойчивости предприятия

Рассмотрим каждый из представленных методов и его эффективность. Метод сравнения, суть которого состоит в сопоставлении изучаемых показателей с уже изученными. С помощью метода сравнения:

- выявляют причинно-следственные связи между показателями, которые анализируются;

- получают доказательства или опровержения;
- систематизируют показатели [1, с. 295].

При осуществлении оценки финансовой устойчивости предприятия уместно использовать такие виды сравнений:

1) сравнение показателей отчётного периода с данными прошлых периодов (временной сравнительный анализ), для оценки направления и скорости изменения изучаемых показателей и определения тенденций и закономерностей развития экономических процессов на предприятии;

2) сравнение фактических показателей с плановыми с целью оценки степени выполнения планов и обнаружения неиспользованных резервов;

3) сопоставление фактических значений показателей с установленными нормами и нормативами с целью контроля соблюдения нормативов и выявления экономии или излишнего расходования ресурсов, а также для оценки эффективности их использования;

4) сравнение уровня показателей исследуемого предприятия со значениями показателей других предприятий (пространственный сравнительный анализ);

5) сравнение параллельных и динамических рядов показателей с целью определения формы и направлений связи [2, с. 192].

Для оценки финансовой устойчивости проводят её анализ на базе метода использования абсолютных и относительных показателей. Общая схема этого метода представлена на рис. 2 [3, с. 218].

В течение всего функционирования на предприятии происходит пополнение товарно-материальных запасов собственными оборотными средствами и заёмными источниками (краткосрочными и долгосрочными кредитами), поэтому абсолютные показатели финансовой устойчивости исследуются на основе изучения избытка или недостатка средств для формирования запасов.

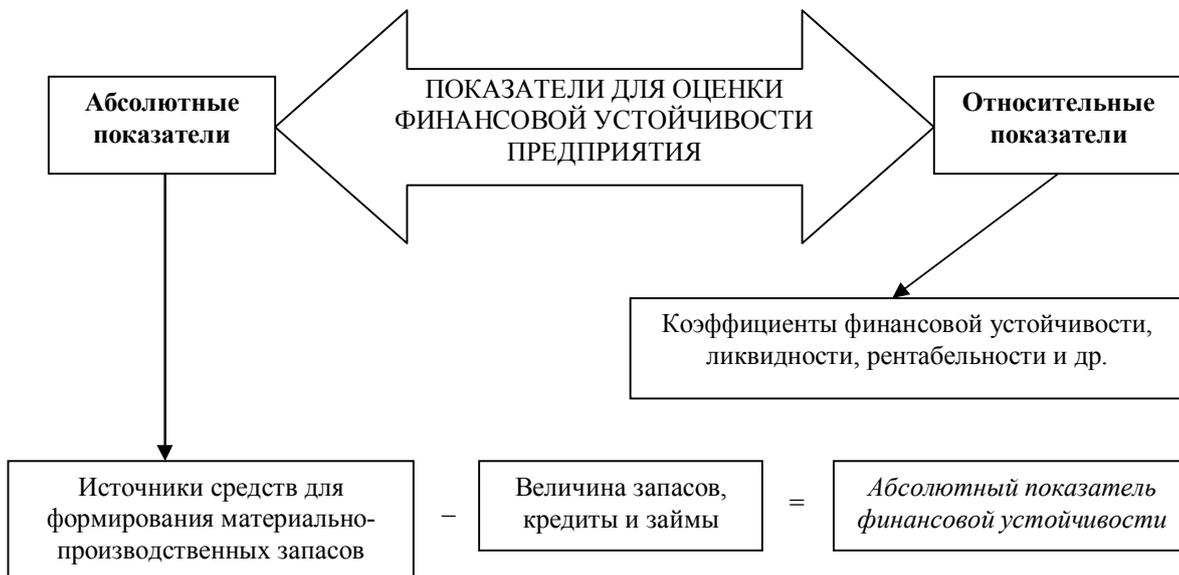


Рис. 2. Показатели, характеризующие финансовую устойчивость предприятия

Характеризуя источники формирования запасов, обычно используют три показателя:

- 1) наличие (избыток или недостаток) собственных оборотных средств – СОБС;
- 2) наличие (избыток или недостаток) собственных и долгосрочных заёмных источников формирования запасов – СДИ;
- 3) общая величина основных источников формирования запасов, включая

краткосрочные кредиты и временно свободные (оправданные) источники средств, (текущая кредиторская задолженность) – ОИФЗ [4, с. 232].

Так, основными показателями обеспеченности запасов источниками финансовых средств являются: СОБС, СДИ, ОИФЗ, которые и выступают в качестве абсолютных показателей финансовой устойчивости предприятия, а также дают возможность определить, к какому конкретно типу финансовой устойчивости относится предприятие.

Используя метод абсолютных показателей, выделяют четыре типа финансовой устойчивости [4, с. 232-233]:

1. Абсолютная устойчивость предприятия, для которой характерно:  $СОБС \geq 0$ ,  $СДИ \geq 0$ ,  $ОИФЗ \geq 0$ , т.е.  $S = \{1,1,1\}$ . Этот тип финансовой устойчивости отвечает такому условию: собственный капитал за вычетом необоротных активов превышает или равен запасам.

2. Нормальная устойчивость финансового состояния:  $СОБС < 0$ ;  $СДИ \geq 0$ ,  $ОИФЗ \geq 0$ , т.е.  $S = \{0,1,1\}$ . Сумма собственных финансовых ресурсов и долгосрочных кредитов за вычетом необоротных активов больше или равна запасам.

3. Неустойчивое состояние:  $СОБС < 0$ ,  $СДИ < 0$ ,  $ОИФЗ \geq 0$ , т. е.  $S = \{0,0,1\}$ . Неустойчивое финансовое состояние связано с нарушением платёжеспособности предприятия, но при этом сохраняются возможности восстановления равновесия посредством восполнения собственных средств за счёт снижения дебиторской задолженности и ускорения сроков оборачиваемости запасов.

Здесь соблюдается условие: сумма собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных кредитов больше или равна запасам.

4. Кризисное состояние:  $СОБС < 0$ ,  $СДИ < 0$ ,  $ОИФЗ < 0$ , т. е.  $S = \{0,0,0\}$ . В этом случае наблюдается полная зависимость предприятия от заёмных источников финансирования, когда собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных кредитов не хватает для финансирования оборотных средств, образующихся в результате замедления погашения кредиторской задолженности.

Что касается относительных показателей, то здесь выделяют три основных группы:

1) показатели, которые отражают соотношение собственных и заёмных средств предприятия;

2) показатели, определяющие состояние оборотных средств;

3) показатели, определяющие состояние основных средств [5, с. 37].

Рассмотрим каждую из предложенных групп коэффициентов. Итак, первая группа включает:

- коэффициент капитализации (коэффициент соотношения заёмных и собственных средств);

- коэффициент финансовой стабильности (финансирования);

- коэффициент финансовой зависимости;

- коэффициент финансовой независимости (автономии);

- коэффициент финансовой устойчивости;

- коэффициент концентрации заёмного капитала.

Коэффициент капитализации, или коэффициент соотношения заёмных и собственных средства, принадлежит к коэффициентам финансового рычага, которые характеризуют эффективность использования предприятием заёмного капитала. Он показывает, сколько предприятие привлекало средств на каждую единицу собственного капитала, и рассчитывается по формуле [6, с. 72]:

$$K_k = \frac{O}{СК}, \quad (1)$$

где:  $K_k$  – коэффициент капитализации;

$O$  – общая сумма обязательств предприятия, руб.;

$СК$  – собственный капитал предприятия, руб.

Если наблюдается снижение значения коэффициента капитализации, это свидетельствует о том, что:

- у предприятия больше чистой прибыли, чем в предыдущем периоде;
- предприятие финансирует свою деятельность собственными средствами;
- увеличивается инвестиционная привлекательность предприятия [7, с. 396]

Если же происходит увеличение значения данного коэффициента, это говорит о том, что:

- увеличивается риск предпринимательской деятельности;
- увеличивается доля заёмных средств, используемых при финансировании деятельности;
- снижается инвестиционная привлекательность предприятия [7, с. 396]

Коэффициент финансовой стабильности, или финансирования (формула 1.2), показывает, насколько активы предприятия сформированы за счёт собственного капитала и каков уровень зависимости предприятия от заёмных источников финансирования [8, с. 231].

$$K_{ф.ст.} = \frac{СК}{ЗК}, \quad (2)$$

где:  $K_{ф.ст.}$  – коэффициент финансовой стабильности;  
 $ЗК$  – заёмный капитал предприятия, руб.

Рекомендуемое значение коэффициента финансовой стабильности – больше 1. В случае, если значение коэффициента финансирования меньше единицы, т. е. большая часть финансовых ресурсов предприятия сформирована из заёмных источников, это может предупреждать об угрозе неплатёжеспособности предприятия и создать проблемы при получении кредита [8, с. 233].

Коэффициент финансовой зависимости показывает уровень зависимости предприятия от внешних кредиторов и инвесторов и рассчитывается по следующей формуле [9, с. 247]:

$$K_{ф.з.} = \frac{\Pi}{СК}, \quad (3)$$

где:  $K_{ф.з.}$  – коэффициент финансовой зависимости;  
 $\Pi$  – пассив баланса предприятия, руб.

Нормативное значение коэффициента равно 2. При росте коэффициента финансовой зависимости предприятия наблюдается динамика увеличения заёмных средств. Если показатель равен 1, собственник предприятия самостоятельно финансирует свою деятельность [9, с. 84-85]. Коэффициент финансовой независимости, или автономии, показывает долю собственного капитала в общих ресурсах. Он демонстрирует, насколько предприятие независимо от заёмных источников и рассчитывается по формуле [6, с. 79]:

$$K_{ф.н.} = \frac{СК}{ОФР}, \quad (4)$$

где:  $K_{ф.н.}$  – коэффициент финансовой автономии (независимости);  
 $ОФР$  – общие финансовые ресурсы предприятия, руб.

Оптимальное значение коэффициента составляет  $\geq 0,5$ .

Коэффициент финансовой устойчивости демонстрирует часть активов предприятия, которая финансируется за счёт устойчивых источников, т. е. долю тех источников средств, которые предприятие может использовать в своей деятельности в долгосрочном периоде. Этот коэффициент рассчитывается так [6, с. 81]:

$$K_{ф.уст.} = \frac{СК + ЗК}{П}, \quad (5)$$

где:  $K_{ф.уст.}$  – коэффициент финансовой устойчивости.

Коэффициент концентрации заёмного капитала характеризует объём заёмных средств в общей сумме финансовых ресурсов, вложенных в имущество предприятия. Его значение можно рассчитать по формуле [9, с. 248]:

$$K_{конц.СК} = \frac{ЗК}{А}, \quad (6)$$

где:  $K_{конц.ЗК}$  – коэффициент концентрации заёмного капитала;

$А$  – суммарные активы предприятия, руб.

Норматив коэффициента составляет:  $\leq 0,5$ .

Вторая группа показателей включает такие коэффициенты:

– коэффициент обеспеченности собственными средствами;

– коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами;

– коэффициент маневренности собственного капитала.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами свидетельствует о способности предприятия финансировать деятельность за счёт оборотного капитала без привлечения заёмных средств [10, с. 65]:

$$K_{ОСС} = \frac{СОБС}{ОБА}, \quad (7)$$

где:  $K_{ОСС}$  – коэффициент обеспеченности собственными средствами;

$ОБА$  – оборотные активы предприятия, руб.

Оптимальным является результат, когда коэффициент превышает значение в 0,1.

Этот показатель ещё иногда называют коэффициентом обеспеченности оборотными средствами.

Следующий показатель данной группы – коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами – показывает часть запасов и затрат предприятия, которая оплачивается за счёт собственных средств и рассчитывается по формуле [10, с. 65]:

$$K_{ОМЗСС} = \frac{СОБС}{Запасы}, \quad (8)$$

где:  $K_{ОМЗСС}$  – коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами.

Нормативное значение показателя: в границах от 0,6 до 0,8, что означает: 60-80 % запасов предприятия должно формироваться за счёт собственных источников средств. Соответственно, увеличение значения коэффициента обеспеченности материальных запасов собственными средствами вызывает рост финансовой устойчивости предприятия.

Коэффициент маневренности собственного капитала (формула 9) показывает, какую часть собственные оборотные средства занимают в структуре собственного капитала предприятия [11, с. 257].

$$K_{м.СК} = \frac{СОБС}{СК}, \quad (9)$$

где:  $K_{м.СК}$  – коэффициент маневренности собственного капитала;

$СОБС$  – собственные оборотные средства предприятия, руб.

Чем выше значение показателя маневренности, тем выше уровень финансовой устойчивости и платёжеспособности предприятия.

К третьей группе показателей относится индекс постоянного актива, который

отображает часть необоротных активов предприятия в источниках собственных средств и рассчитывается по формуле [12, с. 510]:

$$I_{ПА} = \frac{НА}{СК}, \quad (10)$$

где:  $I_{ПА}$  – индекс постоянного актива;  
 $НА$  – необоротные активы предприятия, руб.

Кроме этих показателей при оценке финансовой устойчивости также целесообразно рассчитать показатели рентабельности, в частности, порога рентабельности и деловой активности для получения более подробных сведений о состоянии предприятия.

Балансовый метод используется для анализа пропорций. Балансовая модель предусматривает перегруппировку статей бухгалтерского баланса предприятия с целью выделения однородных величин и имеет следующий вид [13, с. 116]:

$$F = E_3 + R_a = I_{cc} + C_{кк} + C_{дк} + K_0 + R_p, \quad (11)$$

где:  $F$  – основные средства, руб.;  
 $E_3$  – запасы, руб.;  
 $R_a$  – денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, дебиторская задолженность, руб.;  
 $I_{cc}$  – источники собственных средств, руб.;  
 $C_{кк}$  – краткосрочные кредиты, руб.;  
 $C_{дк}$  – долгосрочные кредиты, руб.;  
 $K_0$  – непогашенные кредиты, руб.;  
 $R_p$  – прочие пассивы, расчёты (кредиторская задолженность), руб.

Если учитывать, что долгосрочные кредиты предприятия в большей степени направляются на приобретение основных средств и на капитальные вложения, необходимо преобразовать исходную балансовую модель [13, с. 117]:

$$E_3 + R_a = ((I_{cc} + C_{дк}) - F) + (C_{кк} + K_0 + R_p), \quad (12)$$

Так, соотношение стоимости оборотных средств и величин собственных и заёмных источников их формирования предопределяет финансовую устойчивость предприятия.

Матричный подход к оценке финансовой устойчивости предполагает представление бухгалтерского баланса предприятия в виде матрицы, где по горизонтали расположены статьи активов, а по вертикали – статьи пассивов [14, с. 155]. Можно составлять такие матричные балансы:

- 1) баланс на начало года;
- 2) баланс на конец года;
- 3) динамический матричный баланс;
- 4) баланс движения средств предприятия [14, с. 155].

Матричная модель позволяет определить связь статей актива и статей пассива баланса, рассчитать структуру активов баланса, определить их качество и достаточность источников их финансирования, сгруппировать источники формирования пассивов и сделать выводы: финансово благополучное состояние или же банкротство. Что касается процесса прогнозирования, то мы предлагаем представить его в общем виде как модель на рис. 3.

Следующим этапом в оценке финансовой стабильности предприятия является оценка его платёжеспособности. В целом, оценка платёжеспособности на определённую дату представляет собой сопоставление стоимости оборотных активов предприятия и его краткосрочной задолженности. Основным условием, позволяющим считать исследуемое предприятие платёжеспособным, является превышение стоимости оборотных активов над суммой краткосрочной задолженности. Для оценки платёжеспособности предприятия используются относительные финансовые показатели (коэффициенты).

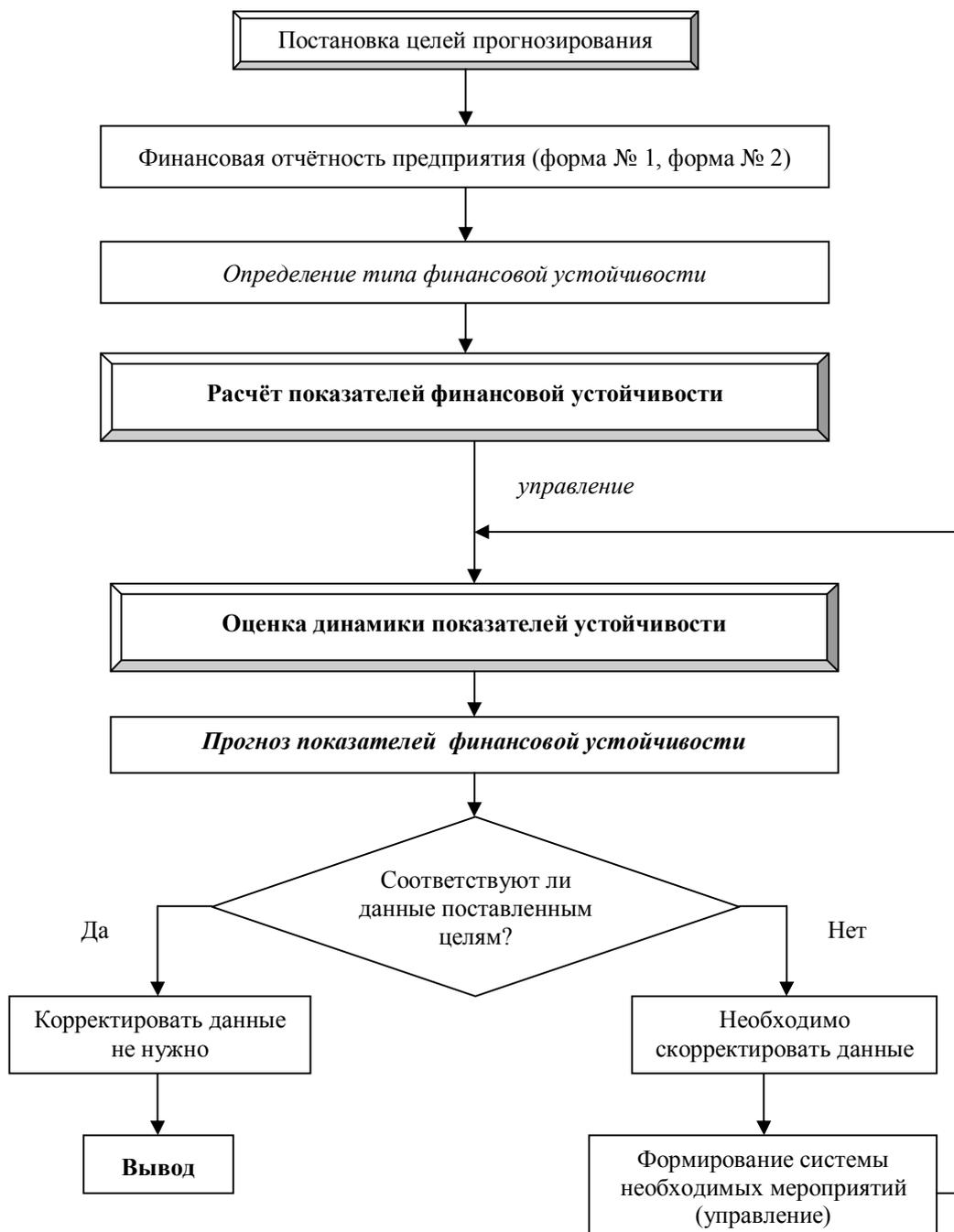


Рис. 3. Модель прогнозирования финансовой устойчивости предприятия

Обобщающим показателем, оценивающим уровень платёжеспособности предприятия, является коэффициент общей ликвидности, который определяет степень покрытия текущих обязательств оборотными активами [15, с. 180]:

$$K_{об.л.} = \frac{OA}{TO}, \quad (13)$$

где:  $K_{об.л.}$  – коэффициент общей ликвидности;

$OA$  – оборотные активы предприятия, руб.;

$TO$  – текущие обязательства предприятия, руб.

Нормативное значение данного коэффициента составляет  $>2,2 - 2,5$  [15, с. 180]. Низкий уровень общей ликвидности может быть следствием затруднений в сбыте

продукции, плохой организации материально-технического снабжения предприятия.

Следующий показатель – коэффициент текущей ликвидности или коэффициент покрытия, который рассчитывается по следующей формуле [16, с. 299]:

$$K_{тек.л.} = \frac{ДС + КФВ + ДтЗ}{ТО}, \quad (14)$$

где:  $K_{тек.л.}$  – коэффициент текущей ликвидности;

$ДС$  – денежные средства предприятия, руб.;

$КФВ$  – краткосрочные финансовые вложения, руб.;

$ДтЗ$  – дебиторская задолженность предприятия, руб.

Этот показатель характеризует степень покрытия краткосрочных пассивов предприятия оборотными активами, и применяется для оценки способности предприятия выполнить свои краткосрочные обязательства. Его нормативное значение составляет 1 – 1,5.

Третий показатель – коэффициент абсолютной ликвидности, который определяет степень покрытия текущих обязательств предприятия текущими финансовыми инвестициями и денежными средствами. Он рассчитывается по следующей формуле [15, с. 181]:

$$K_{абс.л.} = \frac{ДС + КФВ}{ТО}, \quad (15)$$

где:  $K_{абс.л.}$  – коэффициент абсолютной ликвидности.

Нормативное значение коэффициента абсолютной ликвидности находится в пределах 0,2 – 0,4. Данный показатель представляет существенный интерес для поставщиков товаров (работ, услуг) и финансовых аналитиков предприятия.

Некоторые учёные считают, что предприятие платёжеспособно, если выполняется следующее условие [17, с. 177]:

$$Зл + Дл + Дс > Зн + Дк, \quad (16)$$

где:  $Зл$  – стоимость ликвидных запасов, руб.;

$Дл$  – ликвидная дебиторская задолженность, руб.;

$Дс$  – денежные средства предприятия, руб.;

$Зн$  – стоимость необходимых запасов, руб.;

$Дк$  – краткосрочная задолженность предприятия, руб.

При противоположном знаке неравенства предприятия считается неплатёжеспособным. Таким образом, можно сделать вывод, что оценка финансовой стабильности предприятия – это комплексный процесс, основанный на использовании нескольких групп показателей в зависимости от целей оценки.

При комплексной оценке финансовой стабильности предприятия можно использовать методику кредитного скоринга. Такая методика была предложена американским экономистом Д. Дюраном в 40-х гг. XX в. Её суть состоит в классификации предприятий по степени риска, исходя из фактических значений показателей финансовой устойчивости и платёжеспособности и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах на основе экспертных оценок. Такая модель позволяет распределить предприятия на классы [11, с. 268]:

I класс – абсолютно финансово устойчивое предприятие, кредиторы которого могут быть уверены в возврате долгов и исполнении обязательств;

II класс – предприятие с нормальным уровнем финансовой устойчивости, который отражает невысокий уровень риска по кредитам и обязательствам. Предприятия в этом случае не рассматриваются как рискованные;

III класс – финансово неустойчивое предприятие, на котором не предполагается потеря средств, но полное погашение процентов при выполнении обязательств сомнительно;

IV класс – предкризисное состояние, предприятие с высоким риском банкротства даже в случае принятия мер по финансовому оздоровлению;

V класс – кризисное состояние, предприятие характеризуется высоким уровнем риска, которое практически не платёжеспособно.

Расчёт бальной методики кредитного скоринга приведён в табл. 1.

Таблица 1

**Методика кредитного скоринга при оценке  
финансовой стабильности предприятия [11, с. 269]**

Показатель	Пределы классов согласно критериям					
	I класс	II класс	III класс	IV класс	V класс	
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,5 и $\geq$ 20 баллов	0,4 и $\geq$ 16 баллов	0,3= 12 баллов	0,2= 8 баллов	0,1= 4 балла	< 0,1= 0 баллов
Коэффициент общей ликвидности	2 и $\geq$ 16,5 баллов	1,9-1,7 = 15-12 баллов	1,6-1,4= 10,5-7,5 баллов	1,3-1,1 = 6,6-1,8 баллов	0,4 = 1 балл	< 1 = 0 баллов
Коэффициент автономии	0,6 и $\geq$ 17 баллов	0,59-0,54 = 16,2-12,2 баллов	0,53-0,43 = 11,4-7,4 баллов	0,47-0,41 = 6,6-1,8 баллов	0,4 = 1 балл	< 0,4 = 0 баллов
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,5 и $\geq$ 15 баллов	0,4 = 12 баллов	0,3 = 9 баллов	0,2 = 6 баллов	0,1 = 3 балла	< 0,1 = 0 баллов
Минимальное значение	100	85,2-66	63,4-56,5	41,6-28,3	14	—

Поскольку оценка финансовой стабильности предприятия проводится на основе применения различных методов оценки финансовой устойчивости и платёжеспособности, которые могут применяться в зависимости от целей оценки, мы предлагаем оценивать финансовую стабильность комплексно на основе алгоритма, представленного на рис. 4.

Предложенная модель предполагает оценку финансовой стабильности предприятия на основе использования методики кредитного скоринга, объединяющего базовые показатели финансовой устойчивости и платёжеспособности и позволяющего выявить класс, к которому принадлежит предприятие, на основе чего либо прогнозируется его дальнейшая деятельность, либо вводятся управляющие воздействия с целью корректировки показателей деятельности. Кроме того, модель предполагает построение балансовой и матричной моделей для оценки степени сбалансированности и соответствия источников формирования ресурсов активам предприятия.

Таким образом, оценка финансовой стабильности предприятия за определённый период даёт собственникам ответ на вопрос: правильно ли предприятие управляло имеющимися финансовыми ресурсами в предшествующем периоде. Как было выяснено в ходе исследования, стандартных методов оценки финансовой стабильности предприятия нет, как нет и самого эффективного метода. Следовательно, для её наиболее точного определения необходим комплексный подход.

*Выводы по данному исследованию и направления дальнейших разработок по данной проблеме.* Результаты исследования позволили сформулировать следующие выводы.

Для оценки финансовой стабильности предприятия нет каких-либо стандартных или нормированных подходов, исходя из чего она оценивается комплексно на основе показателей финансовой устойчивости и платёжеспособности предприятия.

На основе этого обобщены основные методы оценки финансовой устойчивости и платёжеспособности предприятия и предложена общая модель процесса прогнозирования финансовой устойчивости.

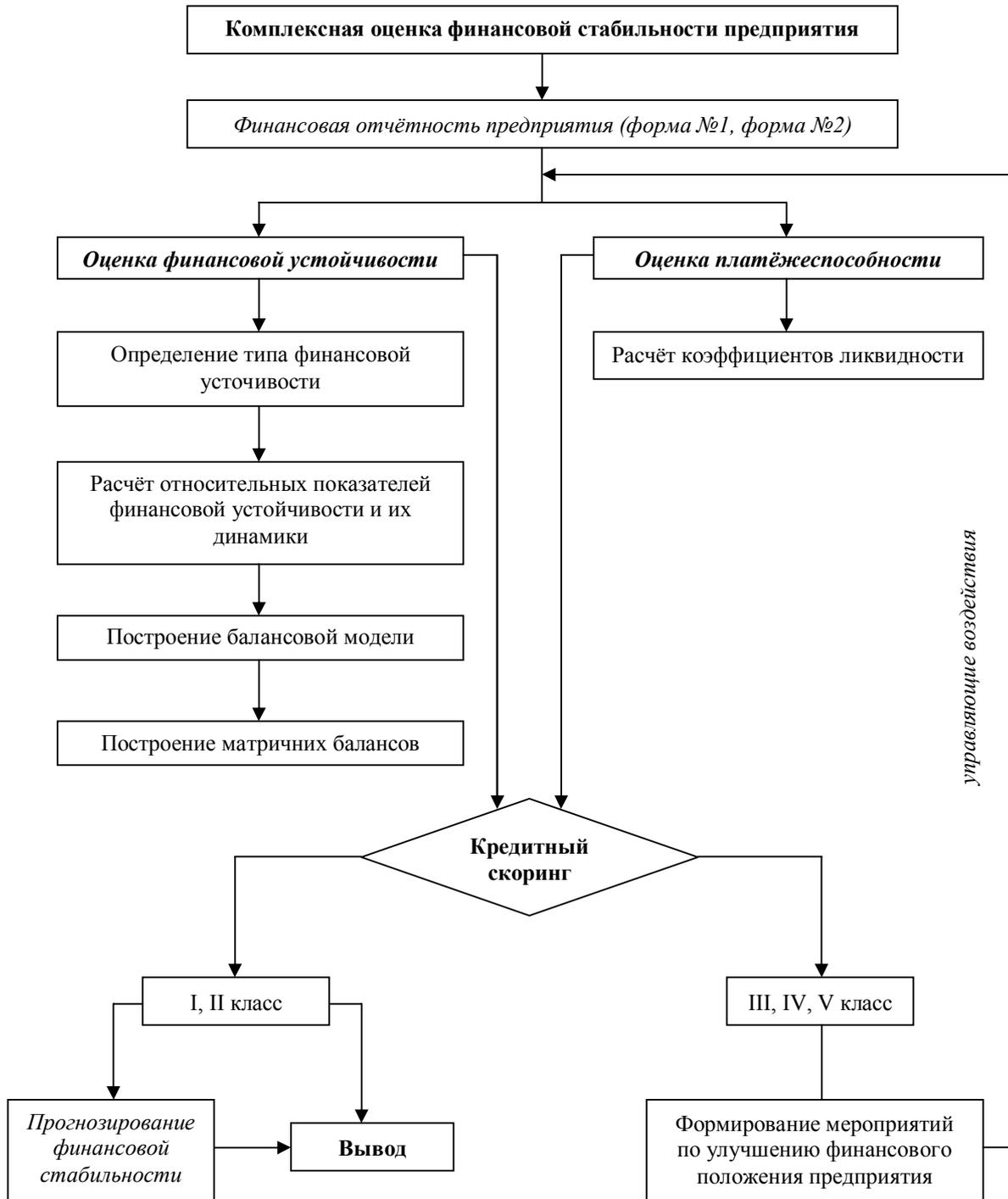


Рис. 4. Схема алгоритма комплексной оценки финансовой стабильности предприятия

Выявлено, что при комплексной оценке финансовой стабильности предприятия следует применять методiku кредитного скоринга, состоящую в определении на основе предложенных коэффициентов степени риска предприятия и отнесения его к конкретному классу риска.

Предложен алгоритм комплексной оценки финансовой стабильности предприятия на основе обобщения существующих методов, объединённых методикой кредитного скоринга, что даёт возможность точно выявить направления деятельности, которые необходимо оптимизировать.

Перспективным направлением дальнейших исследований является формирование методов и моделей прогнозирования финансовой стабильности предприятий в условиях неопределённости.

*Список использованных источников*

1. Ильясова, Л. Э. Анализ финансового состояния предприятия как основа его стабильности и принятия оптимальных экономических решений // Таврический научный обозреватель. – 2016. – № 5-1 (10). – С. 294-298.
2. Кириченко, Т. В. Финансовый менеджмент: учебник / Т. В. Кириченко. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К<sup>о</sup>», 2013. – 484 с.
3. Бороненкова, С. А. Комплексный финансовый анализ в управлении предприятием: учебное пособие: для бакалавров и магистров, обучающихся по направлениям подготовки 080100.65 «Экономика» и 080200.61 «Менеджмент» / С. А. Бороненкова, М. В. Мельник. – Москва: Форум: ИНФРА-М, 2016. – 334 с.
4. Петроченко, В. А. Стратегический анализ финансового состояния коммерческой организация // Актуальные вопросы совершенствования бухгалтерского учета, статистики и налогообложения организации Материалы V международной научно-практической конференции. ФГБОУ ВО «Тамбовский государственный университет им. Г. Р. Державина. – 2016. – С. 231-242.
5. Ревенко, Д. С. Метод диагностики стабильности функционирования предприятия в условиях макроэкономической нестабильности / Д. С. Ревенко, В. А. Лыба, И. К. Мошкина // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі. – 2013. – № 3. – С. 34-43.
6. Капанадзе, Г. Д. Финансовая устойчивость предприятия как важнейший фактор экономической стабильности / диссертация кандидата экономических наук: 08.00.10 / Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. – Москва, 2014. – 180 с.
7. Савицкая, Г. В. Экономический анализ: учебник / Г. В. Савицкая. – [14-е изд., перераб. и доп.]. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 649 с.
8. Смагина, О. В. Показатели финансового анализа как основа работы предприятия // Управление социально-экономическим развитием регионов: проблемы и пути их решения сборник научных статей 6-ой Международной научно-практической конференции. – 2016. – С. 207-211.
9. Фридман, А. М. Финансы организации. – М.: Дашков и К<sup>о</sup>, 2011. – 488 с.
10. Жилияков, Д. И. Финансово-экономический анализ (предприятие, банк, страховая компания): учебное пособие / Д. И. Жилияков, В. Г. Зарецкая. – М.: КНОРУС, 2012. – 368 с.
11. Бандурка, О. А. Фінансова діяльність підприємства. / О. А. Бандурка. – К.: Либідь, 2011. – 384 с.
12. Лапушта, М. Г. Мазурина Т. Ю., Скамай Л. Г. Финансы организаций (предприятий). – М.: Инфра-М, 2011. – 575 с.
13. Григорьева, Т. И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз : учебник для магистров / Т. И. Григорьева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2012. – 462 с.
14. Аналіз господарської діяльності: навчальний посібник [за заг. ред. І. В. Сіменко, Т. Д. Косової]. – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 384 с.
15. Мазурина, Т. Ю. Финансы организаций (предприятий): учебник / Т. Ю. Мазурина. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 462 с.
16. Методичні підходи до визначення сукупного рівня фінансової стабільності підприємств / В. С. Олександренко, Ю. А. Подерня-Масюк // Економічний форум. – 2015.

– № 4. – С. 295-303.

17. Васильчик, Е. С. Проблемы и методы прогнозирования финансовой несостоятельности предприятий / Е. С. Васильчук, П. С. Замалаев // Бизнес-Информ. – 2012. – № 5. – С. 175-178.

УДК 339.7

## ПРОБЛЕМАТИКА И ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

**ПЕТРУШЕВСКАЯ В. В.,**  
д-р экон. наук, доц., проф. каф.  
финансов, ГОУ ВПО «Донецкая  
академия управления и государственной  
службы при Главе Донецкой Народной  
Республики»

В статье исследована взаимосвязь элементов и особенности развития глобальной финансовой системы, рассмотрена проблематика изменений вызванных процессами финансовой глобализации. Предложен авторский подход к определению термина «глобальная финансовая система».

*Ключевые слова:* финансовая глобализация; мировой финансовый рынок; глобальная финансовый система; финансовая интеграция; международные финансовые потоки.

В статті досліджено взаємозв'язок елементів та особливостей розвитку глобальної фінансової системи; розглянуто проблематику змін, викликаних процесами фінансової глобалізації. Запропоновано авторський підхід до визначення терміну «глобальна фінансова система».

*Ключові слова:* фінансова глобалізація; світовий фінансовий ринок; глобальна фінансова система; фінансова інтеграція; міжнародні фінансові потоки.

The paper studies the relationship of elements and features of the global financial system, considered the problems caused by the changes in the processes of financial globalization. The author approached to the definition of the term «the global financial system».

*Keywords:* financial globalization; the global financial markets; the global financial system; financial integration; international financial flows.

*Постановка проблемы.* Современное развитие мировых экономических отношений, в том числе и финансовых, отмечается распространением процессов интеграции и глобализации. В соответствии с этим национальный финансовый капитал стран мира превращается в глобальный и начинает выполнять функцию катализатора глобальных сдвигов в международных финансово-экономических отношениях и трансформации соответствующих институтов. Феномен глобализации вызывает качественные изменения в развитии глобальной финансовой системы и её ядра – мирового финансового рынка. При этом значительным уровнем взаимозависимости отличаются валютные, фондовые и кредитные рынки, которые почти синхронно реагируют на изменения рыночной ситуации и макроэкономических показателей в развитых странах, валюта которых определяется в мире в качестве резервной. К тому же следует отметить, что развитие информационных технологий и виртуализация финансовых операций существенным образом повысили уровень мобильности и

нестабильности международных финансовых потоков и усилили риски возникновения кризисных явлений.

Таким образом, распространение глобализационных процессов и исчезновение границ между сегментами финансовых систем отдельных государств привели к тому, что проблемы и локальные кризисы некоторых стран и рынков существенным образом влияют на всё мировое хозяйство и его составляющие. Всё это обуславливает актуальность проведения исследований проблематики развития глобальной финансовой системы и определение особенностей её трансформации.

*Анализ последних исследований и публикаций.* Вопросы развития процессов интеграции и глобализации представлены в научных трудах таких учёных, как В. Ханкель, Дж. Гэлбрейт, З. Луцишин, А. Мовсесян, С. Огневцев. Однако недостаточно изучены в научной литературе характерные особенности процессов глобализации мировой финансовой системы, проанализированы структурные изменения в мировых финансовых потоках в условиях финансовой глобализации, что и обуславливает актуальность дальнейших исследований.

*Целью* статьи является выделение и обобщение особенностей становления и специфики развития глобальной финансовой системы.

*Изложение основного материала.* Финансовая глобализация как составляющая общего процесса глобализации проявляется в совокупности процессов и системных параметров – международной финансовой интеграции, финансовой либерализации, международного расширения финансовых инноваций на основе информационных технологий, трансграничного присутствия финансовых институтов, взаимозависимости сегментов международных финансовых рынков, международной мобильности капитала, глобальной трансформации мировой финансовой системы.

Следует отметить, что термин «финансовая система» в экономической литературе чаще всего сравнивают с понятием «финансовая среда», однако эти понятия не совсем тождественны и требуют существенного уточнения. По одному из определений, «финансовая среда охватывает общественную экономическую систему в целом – производственные силы, совокупность общественных отношений, институтов, общественного сознания, культуры этого общества» [1]. Финансовая среда – это финансовая конъюнктура глобального мирового хозяйства, наряду с политической и социальной средой она подвержена изменениям изнутри, связанным со становлением и развитием мировой финансовой системы.

Мировая финансовая среда включает следующие компоненты [2]: международные финансовые рынки; финансы международных корпораций, организаций, фирм; международное банковское дело; международное инвестирование; виртуальный финансовый сектор; международные финансовые организации. Однако, по нашему мнению, мировую финансовую среду необходимо рассматривать, прежде всего, в территориальном аспекте, на уровне финансового взаимодействия стран с разным уровнем экономического развития. Именно в рамках всех стран мира и сформировался процесс, получивший название «финансовая глобализация», который повлёл за собой изменение глобальной финансовой системы. Глобальная финансовая система, реагируя на изменение мировой среды, через международные финансовые потоки существенно влияет на развитие стран, ёмкость их финансовых рынков и уровень их участия в международной финансовой интеграции. Следует отметить, что в экономической литературе нет единого подхода к определению «глобальная финансовая система». Каждый из исследователей трактует это понятие в зависимости от тех институциональных составляющих, которые оказывают наибольшее влияние на глобализацию (формирование) мировых финансов.

Некоторые работы российских учёных посвящены исследованию глобальной финансовой системы, которая включает в себя отдельные рынки, участников и

отношения, возникающие в процессе её функционирования. Так, например, А. Мовсесян и С. Огневцев, предлагая структуру глобальной финансовой системы, рассматривают её через призму институтов, участвующих в перемещении международных финансовых ресурсов [3].

На наш взгляд, глобальная финансовая система – это совокупность элементов международного финансового рынка, международных интеграционных образований и международных финансовых организаций, взаимосвязанных между собой в определённом порядке через международные финансовые потоки (рис. 1).

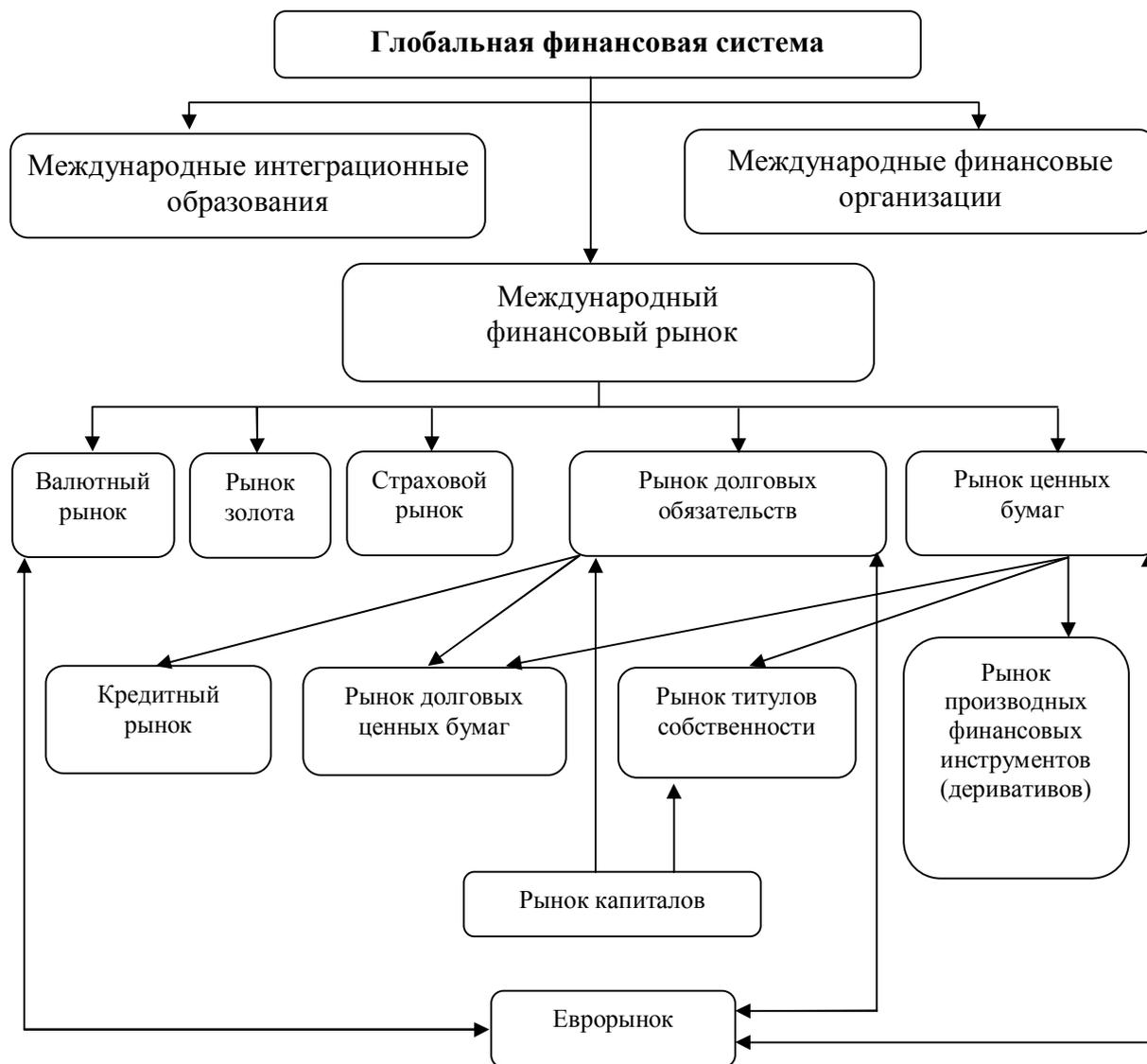


Рис. 1. Взаимосвязь элементов глобальной финансовой системы

Ядро мировой финансовой системы формирует глобальный финансовый рынок – совокупность финансовых рынков стран и других институтов, которые используются для заключения финансовых контрактов, обмена активами и рисками и обеспечивают перемещение экономических ресурсов во времени, пространстве и от одной отрасли к другой. Основные элементы мирового финансового рынка: валютный рынок, рынок золота, страховой рынок, рынок долговых обязательств, рынок ценных бумаг.

Основная роль в развитии глобализационных процессов принадлежит их финансовой составляющей. Финансовая глобализация в своём развитии прошла ряд

этапов, которые обусловлены структурными изменениями мирового хозяйства, а именно доиндустриальный этап, этап золотого стандарта, этап Бреттон-Вудской системы и современный этап. Финансовая глобализация определяет характер интеграции национальных финансовых рынков в глобальную финансовую систему.

На сегодняшний день в мире продолжают поиски оптимального реформирования глобальной финансовой системы. Согласно современным представлениям о глобальной финансовой системе и её архитектуре, они должны обеспечивать развитие всех без исключения элементов мирового экономического пространства (хозяйства, экономики).

При этом международные финансовые отношения выступают формой экономического, научного и культурного сотрудничества. Сегодня международное сообщество занимается созданием нового экономического порядка для равномерного развития стран и регионов, в рамках которого предусматриваются новый финансовый и технологический порядок, которые тесно связаны между собой.

Прежде всего, институциональные преобразования в существующих финансовых системах разных уровней должны ориентироваться на обеспечение новых форм международного сотрудничества по трансферу финансовых технологий, поскольку ни обмен информацией, ни совместная реализация проектов невозможны без финансовых механизмов, обеспечивающих доступ к финансовым ресурсам.

Для преодоления технологических разрывов предлагается упрощение доступа к финансовым ресурсам (предоставление безвозвратно или на льготных условиях), что, с одной стороны, даёт возможность доступа к новым финансовым технологиям технологически отсталых и «бедных» стран, а с другой стороны – накладывает на них обязательства по внедрению данных технологий в рамках подписанных международных документов. Отметим, что технологии не действуют без человеческого фактора – технологические разрывы создаются как за счёт недостаточной инфраструктуры к внедрению технологии, так и отсутствием навыков к её использованию.

Технологические разрывы в финансовых системах возникают вследствие:

- неразвитости финансовой инфраструктуры и общества в целом;
- невысокого и ненадлежащего качества управления;
- отсутствия инновационной составляющей в финансовой системе в целом.

Для преодоления технологических разрывов в финансовых системах различных стран основной задачей глобальной финансовой системы выступает эффективная передача трансферта путём управления финансовыми ресурсами, которая осуществляется благодаря деятельности межгосударственных и частных финансовых институтов, где в зависимости от целей применяются те или другие механизмы и инструменты регулирования международных финансовых отношений. Среди таких функций – консолидация и распределение финансовых ресурсов, взаимное участие и взаимная поддержка участников международного финансового оборота.

Заданные функции определяют порядок доступа к финансовым ресурсам и формы ответственности за финансовые институты, под которыми понимают международные валютно-финансовые и кредитно-финансовые организации, опосредующие формат сотрудничества между участниками мирового рынка – государствами, международными организациями и частным сектором.

Как показывает сочетание теории и практики, в большинстве стран мира существуют финансовые системы с преобладанием банков над рынками акционерного капитала. В таком случае возникает вопрос о способности банковского кредитования обеспечить деятельность предприятий при отсутствии существенного предложения рискованного капитала. Мнения по этому вопросу разделяются на два течения [4].

Сторонники первого из них высказываются пессимистично, обращая внимание на непригодность банков в качестве источников финансирования. Такие выводы подтверждаются следующими причинами:

- активы, задействованные в инновационной сфере, во многих случаях выступают в нематериальной форме и отражают узкую специфику. Таким образом, их трудно применить в другой сфере или направлении и, соответственно, использовать их в качестве обеспечения банковского кредита;

- инновационные процессы, как правило, характеризуются волатильностью денежных потоков, то есть постоянным изменением степени рисков финансового инструмента (кредита), что противоречит негибкому характеру погашения большинства кредитов;

- в большинстве банков отсутствуют эксперты для оценки технологий на начальных этапах, а применение внешних экспертов дорого и недостаточно надёжно;

- банки опасаются финансирования новых технологий, поскольку данный процесс приведёт к обесцениванию обеспечений под уже выданные кредиты (в большинстве случаев предоставленные под «старые» технологии).

Сторонники второго течения придерживаются более оптимистичных суждений и считают, что, согласно одной из главных функций банков (установление с клиентами долгосрочных отношений), при долгосрочном взаимодействии с клиентами у банковских специалистов по кредитованию формируется более полное и глубокое понимание заёмщиков.

Таким образом, банковские учреждения могут иметь широкие возможности для инновационного финансирования, поскольку настроенные и долгосрочные взаимоотношения позволяют им понимать их бизнес-планы, уровень и качество задействованных технологий.

На практике, по данным международных исследований, проведённых в 2014 году, вероятность того, что организации, имеющие доступ к кредитованию, внедряют продукт, который является новым для их местного и общенационального рынка, постоянно возрастает. Однако за период 2012-2013 годов 52 % всех исследованных фирм в странах операций ЕБРР нуждались в кредитовании, но только половине из них удалось взять в кредит нужные им средства в банке [4]. Таким образом, на практике действительно подтверждаются отдельные моменты утверждений экономистов – сторонников пессимистического течения о непригодности банков в качестве источника финансирования.

В структуре функционирования глобальной финансовой системы данную проблему частично можно решить с помощью международных финансовых организаций – Международного банка реконструкции и развития (МБРР) и Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), участниками которых являются большинство стран мира и Европы. По своему назначению они имеют мало общего с коммерческими банками, поскольку предоставляют долгосрочные кредиты в отрасли с низкой рентабельностью, энергосберегающих и новых технологий и т. д. [5; 6].

Особенно необходимо отметить важность деятельности ЕБРР, поскольку в отличие от МБРР, он работает как с государственным, так и с частным сектором экономики, предоставляет консалтинговые услуги в сфере инвестиционных проектов и прямого финансирования, обеспечивает на льготных условиях финансирование новых технологий. Финансирование в странах деятельности ЕБРР осуществляется через коммерческие банки-партнёры. Такой подход даёт возможность нивелировать препятствия, связанные с кредитованием. Однако в полной мере ЕБРР не решает вопросы инновационного финансирования, так как зачастую средства направляются под стандартизированные проекты.

В данном случае необходимо осуществлять развитие и применение финансовых инноваций; они должны предусматривать новые финансовые инструменты и технологии, которые будут распространяться глобализационными каналами в мировой финансовой системе. Такая практика возможна при применении финансового инжиниринга, который моделирует новые финансовые инструменты и предлагает новые схемы проведения финансовых операций.

Финансовые инновации в сфере глобального инновационно-технологического развития, кроме банковского кредитования, должны быть дополнены другими финансовыми инструментами, которые задействовали бы все элементы современной глобальной финансовой системы.

Среди таких направлений необходимо выделить венчурное финансирование, представляющее собой денежный капитал, который направлен на научно-исследовательские работы индивидуальных проектов и программ. Идея венчурного финансирования наиболее удачно воплощена в «стартапах» – организациях, которые находятся на стадии развития и развивают свой бизнес на основе инновационных идей или вновь созданных технологий.

Среди новых финансовых инструментов также стоит применять корпоративные облигации, которые обеспечат и расширят внедрение технологических инноваций. Применение таких финансовых инноваций дополнительно даст возможность вовлечения в процесс финансирования такие элементы глобальной финансовой системы, как: виртуальный финансовый сектор, международные биржи, страховые и пенсионные фонды и тому подобное.

*Выводы и перспективы дальнейших исследований.* Понятие «глобальная финансовая система» рекомендуется трактовать как совокупность элементов международного финансового рынка, международных интеграционных образований и международных финансовых организаций, взаимосвязанных между собой в определённом порядке через международные финансовые потоки.

Применение всех существующих институтов инновационного финансирования даст возможность широкому и быстрому распространению и внедрению инноваций в мировом финансово-экономическом пространстве при опосредовании инвестиционного потенциала глобальной финансовой системы.

С целью обеспечения эффективности распределения мировых финансовых ресурсов необходимо развитие соответствующего регуляторного механизма глобальной финансовой системы по трём уровням: национальному, международному, наднациональному.

На национальном уровне основную роль в улучшении инвестиционного имиджа играет законодательная база, которая должна быть адаптирована к международному режиму, но при этом сохранять положения, предусматривающие государственный контроль над допуском и деятельностью иностранных инвесторов в национальной экономике.

Международный уровень должен реализовываться на двусторонней и многосторонней основе за счёт определения в соответствующих соглашениях: условий ввоза прямых иностранных инвестиций; характера поощрения инвестиций; требований к результатам хозяйственной деятельности; разрешения споров; определения норм поведения корпораций.

Под влиянием усиливающихся процессов финансовой глобализации, регулирование мировых финансовых потоков выходит на новый уровень, требующий соответствующей наднациональной институциональной основы.

*Список использованных источников*

1. Большая советская энциклопедия: в 3-х т. / Гл. ред. А. М. Прохоров. – Изд. 3-е., М.: Изд-во «Советская энциклопедия», 1976. – Т. 24. – С. 359.
2. Луцишин З. О. Трансформация мировой финансовой системы в условиях глобализации / З. О. Луцишин. – К.: Издательский центр «Печать», 2002. – 320 с.
3. Мовсесян А. Транснациональный капитал и национальные государства [Текст] / А. Мовсесян, С. Огнивцев // Мировая экономика и международные отношения. – 1999. – № 6. – С. 15.
4. Финансирование инноваций. Отчёт ЕБРР в 2014 переходном году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ebrd.com/downloads/research/-transition/tr14dr.pdf>
5. Официальный сайт Европейского банка реконструкции и развития [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ebrd.com>
6. Официальный сайт Международного банка реконструкции и развития [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.worldbank.org>