

# Методика управления величиной собственного капитала в целях долгосрочной финансовой устойчивости предприятия

**Вадим Анатольевич Малышенко** (e-mail: [Malysenko1973@inbox.ru](mailto:Malysenko1973@inbox.ru)), к. э. н., доцент, доцент кафедры экономики и финансов Института экономики и управления Гуманитарно-педагогической академии (филиала) Крымского федерального университета имени В. И. Вернадского» (г. Ялта)

### Аннотация

Статья посвящена поиску путей преодоления проблемы искажения оценки финансового состояния предприятия в долгосрочном аспекте. Данная проблематика у санаторных предприятий Крыма связана с последствиями завышения стоимости необоротных активов и собственного капитала для формирования годового финансового результата. Предложенный инструмент отталкивается от оригинального механизма управления величиной амортизационных отчислений и связанного с ним уровня конечного финансового результата. Данный механизм регулирует достижение оптимального значения величины как собственного капитала, так и собственных оборотных средств. Также достигается комплексность воздействия на ключевые объекты финансового управления (прибыль, капитал, денежный поток) в единой модели. Методическая разработка может быть полезна для предприятий санаторно-курортного комплекса Крыма и других предприятий сферы курортных услуг.

### Ключевые слова:

моделирование, комплексный подход, финансовый коэффициент, собственный капитал, финансовая устойчивость

**JEL:** M49

При решении задач построения систем комплексной аналитической оценки финансово-экономической устойчивости на уровне тематических исследований (отдельных сфер финансовой работы) перед финансовым аналитиком встает задача предварительного разделения всей совокупности предприятий на отдельные типы и дальнейшего подбора характерных показателей и комплекса мероприятий по повышению эффективности. Такой этап в стандартной процедуре комплексного анализа практически не применяется, в то время как его необходимость обусловлена значительным варьированием как самих аналитических заданий, так и параметров деятельности предприятий.

Современный характер и внешние условия деятельности предприятий санаторно-курортного комплекса (далее СКК) региона Большой Ялты обусловили отсутствие готовых моделей управления комплексной финансовой устойчивостью (или даже простых систем аналитических исследований, эффективных в практическом использовании). Предприятия существенно различаются по размеру основных объектов финансового управления: капиталу, прибыли, денежному потоку, а также по форме собственности, сложившегося финансового состояния, стратегическим задачам и т. п. Многие финансовые показатели

анализа за единый период часто противоречат друг другу (одни свидетельствуют об улучшении финансового состояния, а другие — об ухудшении). Неблагоприятное влияние макроэкономической ситуации во время кризиса 2008 г. компенсировалось примитивными и научно не обоснованными методами финансового регулирования, что привело лишь к тактическому эффекту и подорвало финансовую стабильность предприятий в долгосрочном аспекте. С 2010 г. и по настоящий момент большинство предприятий СКК Ялты находятся в относительной стагнации [1]. В такой ситуации подходы комплексной оценки, приводимые в научной литературе, не могут обеспечить ранжирование самих предприятий по финансово-экономическим внутренним и внешним условиям (такой этап отсутствует) [2]. Разработок, посвященных оценке и моделированию сложных объектов и систем финансового управления предприятиями СКК, в отечественной литературе практически не встречается. Вместе с тем существуют исследования в области финансового анализа, характеризующие предприятия СКК и сферы санаторных услуг Крыма, например работы Е. И. Копачевой [3].

Основной задачей данного исследования является разработка многоэтапной комплексной оценки деятельности предприятий СКК в целях управления их финансовой устойчивостью на основе факторной модели. Приоритетность модели обусловлена стратегическими целями реорганизации финансовой системы предприятия (например, снижение дополнительного риска потери финансовой устойчивости при действии глобального экономического кризиса).

Новизна исследования заключается в трансформации стандартной схемы комплексного финансового анализа путем закрепления классифицирующего признака для оценки финансовой устойчивости, общего для финансового менеджмента и анализа, на основе критерия достаточной величины собственных оборотных средств и прибыли. Достигается это путем варьирования структурой капитала и финансовым результатом в единой модели. Модель одновременно связывает сферы актива и пассива баланса предприятия (имущества и капитала), а также прибыли и амортизации, обеспечивая тем самым комплексность оценки финансового состояния.

Вторым аспектом моделирования финансовой устойчивости предприятия является формирование управляемой совокупности предприятий, что особенно важно для обеспечения реализуемости местных инвестиционных проектов. В Крыму предприятия санаторной инфраструктуры исторически сформировались в особые курортные дестинации (Южный берег Крыма, западное побережье (Севастополь и Евпатория) и восточное побережье (Феодосия, Керчь, Судак и Коктебель и др.)), специфика которых оказывает влияние на условия ведения бизнеса. Для изучения макроэкономической роли санаторных предприятий в развитии экономической устойчивости Крыма необходимо оценить их вклад в формирование бюджетных поступлений, их объемы и тенденции.

### **РОЛЬ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА В ОБЕСПЕЧЕНИИ ПЕРСПЕКТИВНОЙ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

В условиях действия глобального экономического кризиса управление всеми сферами финансовой деятельности предприятий значительно усложнилось, что требует дополнительного аналитического обоснования мероприятий, направленных на сокращение риска деятельности (банкротства) [4]. Вопросы, связанные с собственным капиталом (СК), можно считать одними из приоритетных, так как от его величины зависит финансовая устойчивость и множество других балансовых соотношений и пропорций.

В качестве основного критерия достаточности величины СК для безрисковой деятельности в литературе предлагается использовать уровень (наличие) собственных оборотных средств [5; 6]. Вычисляются они как разность отдельных сочетаний статей СК и внеоборотных активов предприятия (по разделам баланса). Размер собственных оборотных средств

по своей сущности отражает запас прочности какого-либо предприятия, позволяющий при неблагоприятных событиях любого рода сохранить условия базового финансирования своей деятельности за счет собственных источников. Такие авторы, как З. А. Маркарьян, Г. П. Герасименко, как и другие ученые в более ранних работах по финансовому анализу и менеджменту, указывают на прямую взаимосвязь между наличием собственных оборотных средств и финансовым состоянием, выделяя несколько характеризующих его типов финансовой устойчивости (абсолютная, нормальная, неустойчивая, кризисная) [7].

В качестве дополнительных источников поддержания финансовой устойчивости предлагается использовать долгосрочные кредиты и заемные средства, а также краткосрочные кредиты и заемные средства без просроченных ссуд [5, с. 178]. Учитывая то, что долгосрочное кредитование стало скорее исключением, а краткосрочное по стоимости значительно перекрывает доходность любого изучаемого предприятия СКК, потенциальных возможностей сохранить финансовую устойчивость за счет внешних источников у анализируемых предприятий практически нет. Даже если учесть снижение стоимости собственного капитала в результате предложенного подхода, рентабельность совокупного капитала не сможет обеспечить и безопасность кредитования юридических лиц при существующих процентных ставках по кредиту.

Если говорить о риске предприятий СКК, то в любом случае необходимо учитывать специфику производственной деятельности таких предприятий. Для них велик риск того, что произведенные на подготовку к сезону затраты невозможно будет компенсировать в течение года ввиду невыполнения плана по выручке. Учитывая достаточно короткие периоды расчета по краткосрочной задолженности — не более месяца, потенциально опасные суммы затрат должны быть очерчены данным временным периодом.

Ситуация, когда рынок больше ожидаемой величины, преодолевается предприятиями достаточно просто, путем превышения проектной загрузки санатория (в некоторых случаях ее уровень доходит до 118 %). Накопленные заделы при низком рынке приводят к убыткам и только снижают финансовую устойчивость. Можно говорить об асимметрии риска и компенсации сверхпланового спроса повышением уровня загрузки. Снизить влияние неблагоприятной конъюнктуры по санаторно-курортным услугам с помощью страхования крайне затруднительно. В большинстве случаев страховые компании не берутся страховать риск упущенной выгоды предприятий СКК, статистика страховых случаев по ним недостаточна, а убытки обычно носят катастрофический характер. Надо отметить, что сформированная методика отталкивается от максимально неблагоприятной ситуации, когда месячные расходы вообще не покрываются какими-либо поступлениями. Такая ситуация в сфере санаторно-курортного комплекса Большой Ялты в последнее время возникает из-за банкротства туроператоров, природных факторов (частых штормов на Керченской переправе), проявлений политической нестабильности (различного рода блокады со стороны украинских властей).

Таким образом, относительный безрисковый размер (ненулевой объем) собственных оборотных средств (далее — СОС) должен обеспечиваться исключительно за счет собственного капитала (прироста прибыли) предприятия СКК и должен соотноситься со средними месячными (срочными) операционными затратами высокого сезона. Такая величина является минимально необходимой для безрисковой деятельности предприятия и предотвращения ситуации одновременного взыскания долга большинством кредиторов (дефолта). Уровень коэффициента обеспеченности собственными источниками финансирования должен оставаться в пределах, соответствующих прибыльной деятельности, т. е. от 0,5 до 0,7. Превышение максимальной границы отрицательно скажется на оборачиваемости оборотных средств [8]. Расчет нормативного объема собственных оборотных средств, достаточного для работы без угрозы банкротства, должен быть произведен с учетом особенностей санаторной отрасли. Данная сумма должна быть полностью

масштабирована месячными затратами, критичность таких периодов связана с большими выплатами заработной платы.

Высокий сезон в условиях Южного берега Крыма (далее ЮБК) составляет примерно 4,5 календарного месяца, на которые приходится приблизительно 2/3 всех операционных затрат предприятия. У предприятия в составе доходов и расходов от обычной деятельности имеются и затраты по финансовой деятельности, но их удельный вес, как правило, невелик и не играет важной роли при формировании конечного финансового результата. Расчет необходимого уровня собственных оборотных средств для соблюдения условия безрисковой финансовой деятельности был произведен по следующей модели (формула 1), в отличие от стандартной формулы расчета СОС ( $СОС = СК - НА$ ).

$$СК_k - НА_k = СОС_б = (OP/3 \cdot 2) / 4,5 K_{пн} K_{ом}, \quad (1)$$

где  $СОС_б$  — величина собственных оборотных средств для обеспечения безрисковой финансовой деятельности;

$СК$  — собственный капитал ( $СК_k$  — скорректированная величина собственного капитала в результате мероприятий);

$НА$  — необоротные активы ( $НА_k$  — скорректированная величина необоротных активов в результате мероприятий);

$OP$  — операционные расходы за период (год), финансируемые без участия собственных оборотных средств (все расходы, уменьшенные на амортизацию при положительном СОС и части остальных расходов, финансируемых за счет СОС);  $(OP/3 \cdot 2) / 4,5$  — средне-месячные затраты сезона;

$K_{пн}$  — коэффициент покрытия (норматив 1,5–2,5) (в данной формуле отвечает за уровень предельной кредиторской задолженности, которую можно привлечь только на величину собственных оборотных средств);

$K_{ом}$  — коэффициент соотношения оборачиваемости кредиторской задолженности к установленному сроку нормальной оборачиваемости в один месяц (30 дней) — в данном случае отражает активность как характеристику, учитывающую многократность оборота в пределах расчетного периода;  $(K_{пн} K_{ом})$  — интегральная корректирующая часть.

Показатель  $K_{пн}$  служит для корректировки соотношения величин текущих обязательств и оборотных активов и рассчитывается как отношение фактического значения коэффициента покрытия, сложившегося у того или иного предприятия СКК (при его нормативном значении, равном 2). Показатель  $K_{ом}$  применяется для оценки соотношения сложившейся продолжительности одного оборота кредиторской задолженности предприятия СКК и нормативной оборачиваемости в 30 дней, соответствующей среднему сроку погашения требований кредиторов (исключает катастрофический риск дефолта).

Для расчета  $OP$  необходимо иметь всю сумму операционных затрат (ее фактическая величина приводится в форме № 2 финансовой отчетности) и вычесть ту часть затрат, которая финансируется за счет собственного капитала. Для предприятий, у которых имеются СОС или их нет, расчет будет иметь определенные отличия (см. табл. 1).

Установление порядка финансирования тех или иных видов расходов основывалось на методическом единстве формирования запасов и затрат, при котором они условно имеют один и тот же источник финансирования. При  $СОС < 0$  из общих затрат вычитается только та часть амортизации, которая возникает от использования основных средств, финансируемых за счет собственного капитала, а оборотных средств, финансируемых из этого источника, просто нет. В случае когда  $СОС > 0$ , амортизация включается полностью (ОС финансируются полностью за счет СК), а остальные затраты корректируются на процент их резервирования в «затратах будущих периодов» и уровень финансирования за счет СК.

Таблица 1

**Порядок расчета операционных затрат, финансируемых за счет заемного капитала предприятий СКК Большой Ялты**

Условие	Формула
$СОС < 0$	$OP_{общ} - (A \cdot UB_{осв} \cdot K_{фск})$ , где $A$ — сумма начисленной амортизации; $UB_{осв}$ — удельный вес основных средств, на которые начисляется амортизация в составе внеоборотных активов); $K_{фск}$ — коэффициент финансирования внеоборотных активов за счет собственного капитала, рассчитывается как отношение собственного капитала к внеоборотным активам ( $HA$ )
$СОС > 0$	$OP_{общ} - (A + МТП \cdot K_{збп} \cdot K_{соc})$ , где МТП — сумма материальных затрат, затрат на оплату труда с начислениями и прочих затрат; $K_{збп}$ — коэффициент учета использования финансирования на формирование затрат будущих периодов (соотношение оборотных активов с суммой этих же активов за минусом затрат будущих периодов); $K_{соc}$ — коэффициент установления степени финансирования МТП за счет СК, рассчитывается как соотношение величины $СОС$ и оборотных активов.

Источник: составлено автором.

Именно в зависимость от величины доведения имеющихся собственных оборотных средств до  $СОС_б$  необходимо поставить динамику уценки необоротных активов.

Это соотношение имеет вид:

$$СОС_б - СОС_о = \Delta ПР, \tag{2}$$

где  $СОС_о$  — величина сложившихся на предприятии собственных оборотных средств;  $\Delta ПР$  — накопленный результат сокращения операционных расходов и прироста прибыли за счет сокращения амортизационных расходов после уценки основных средств за минусом налогов.

Уценку необоротных активов необходимо производить постепенно, но самый минимальный уровень одноразовой уценки может ориентировочно составлять величину, необходимую для достижения нулевого уровня собственных оборотных средств.

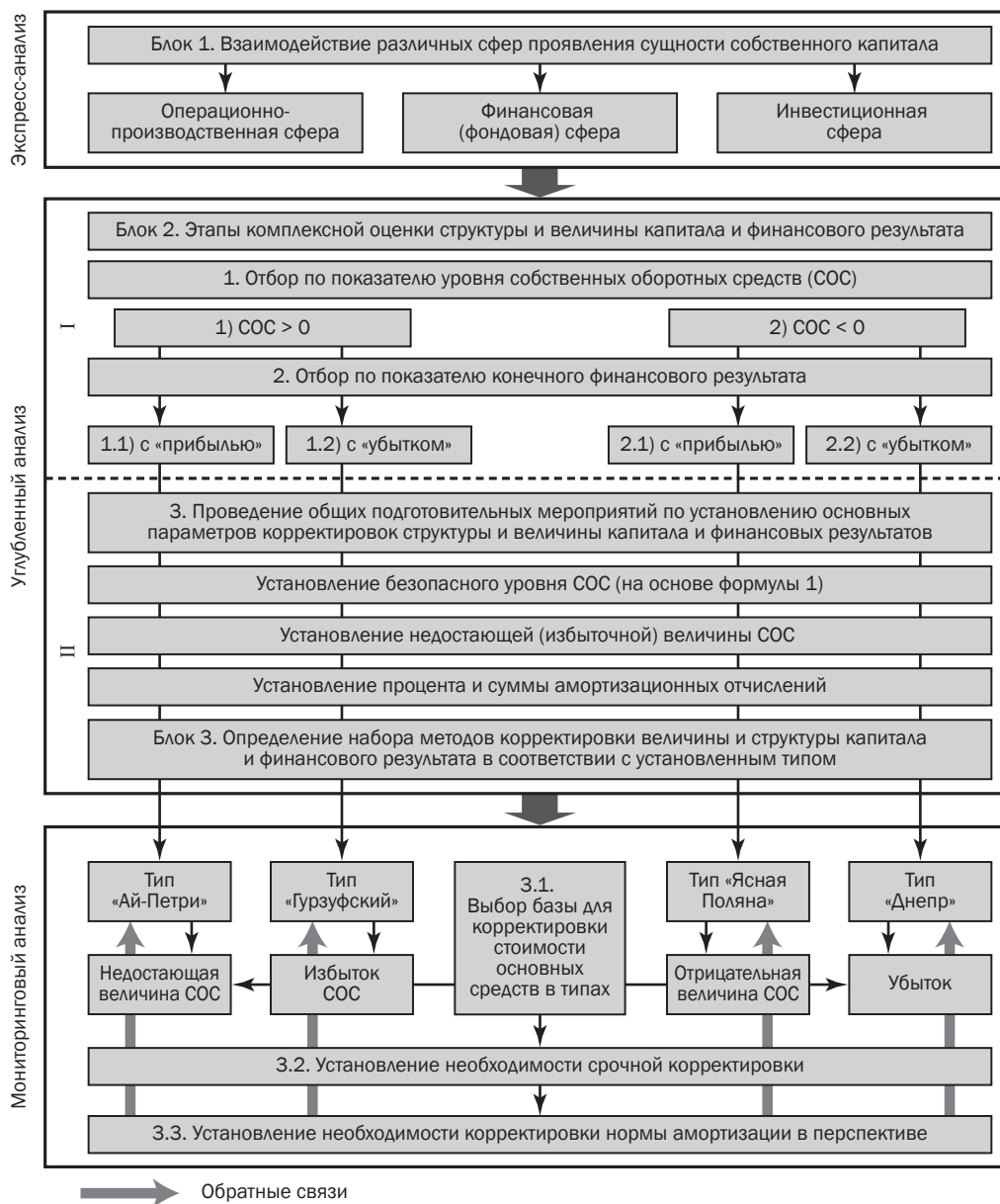
**КОМПЛЕКСНАЯ СИСТЕМА ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СОБСТВЕННЫМ КАПИТАЛОМ**

На основе предложенной модели (формула 1) формируется система поэтапной комплексной оценки достаточности (избыточности) величины собственного капитала предприятия (рис. 1). Основная идея состоит в построении методики учета зависимости финансовой устойчивости не только от структуры капитала (классического подхода: на основе величины  $СОС$  и уровня финансовых коэффициентов), но и от абсолютного уровня финансовых результатов в деятельности предприятия в единой аналитической конструкции.

Логическая конструкция «финансовый результат — фактор, структура капитала — объект и следствие» по отношению к финансовой устойчивости работает у предприятий СКК достаточно эффективно, однако обратное действие к фактору прибыли — финансовый левиредж как классический инструмент финансового менеджмента (регулирование путем управления структурой капитала) не поддерживается эффективностью его применения вследствие высокого уровня налогообложения, низкой рентабельности и др.

Данные условия потребовали разработки новых рычагов балансирования капиталом, активами (ОС) и прибылью, направленных, с одной стороны, на приведение стоимости капитала в соответствие с приносимой прибылью, а с другой — на увеличение самого финансового результата пропорционально сокращающимся затратам в части амортизационных отчислений, на долю которых приходится до 80 % всех операционных затрат предприятия СКК.

**Комплексная система управления величиной собственного капитала и обоснования необходимых мероприятий по ее корректировке**



Источник: составлено автором по данным ДП «Ялтакурорт» и др. санаторных предприятий Большой Ялты.

В верхней части схемы находится блок «Взаимодействие различных сфер проявления сущности собственного капитала». Данный блок служит для задания основных предпосылок при осуществлении предварительного анализа деятельности предприятия в целом и собственного капитала в частности, с учетом всех сфер и выделением приоритетной в зависимости от выбора стратегии развития предприятия и тактических целей. Все аналитические работы данного блока реализуются в рамках экспресс-анализа финансового состояния предприятия.

Второй блок представляет собой непосредственно этапы проведения комплексной оценки состояния капитала и конечного финансового результата (чистой прибыли или убытка). Особенность данного этапа — рассмотрение финансового результата на уровне рентабельности совокупного капитала менее 0,5 % как убытка. Это означает, что просто убыток или прибыль при низких их значениях (например, близких к нулю) не являются критериальными границами выбора и будут учитываться как равнозначные негативные результаты, неспособные обеспечить стабильную работу предприятия.

Но первым признаком для селекции с целью установления определенного типа предприятия выступает показатель собственных оборотных средств (СОС). По двум признакам вместе (СОС и финансовый результат) получается четыре сочетания (область I, рис. 1). Тип предприятия дополнительно обозначен характерным предприятием, у которого наблюдалось долгосрочное действие того или иного условия в течение анализируемого периода (2004–2016 гг.). Например, тип санатория «Ай-Петри», в целом успешного и прибыльного и имеющего в большинстве случаев положительный уровень СОС.

После установления типа предприятия вычисляется уровень безопасного значения СОС и определяется их недостаток (избыток). Также к подготовительным мероприятиям относится установление процента и суммы амортизационных отчислений — необходимого и важнейшего параметра для наращивания собственного капитала через варьирование величиной чистой прибыли. Блок 3 — «Определение набора методов корректировки величины и структуры капитала...» — имеет своей целью подбор необходимых мероприятий по трансформации капитала и уровня доходности (прибыльности) в зависимости от установленного ранее типа предприятия.

Аналитические работы области II (рис. 1) проводятся с любым предприятием независимо от установленного типа, так как первичная оценка абсолютного размера СОС и прибыли не учитывает специфические параметры структуры капитала и оборачиваемости. Результаты исчислений ложатся в основу формулируемых в блоке 3 заданий. Варианты избираются с точки зрения наиболее оперативного решения при сложившихся возможностях увеличения прибыли за счет сокращения амортизационных отчислений (в пределах установленных нормативов) или переоценки основных средств и коррекции собственного капитала. Перечисленные работы относятся к сфере углубленного финансового анализа. Варианты расчета в рамках обоснования мероприятий корректировки финансовой устойчивости на основе нового параметра СОС приведены табл. 2. Все остальные этапы направлены на установление мониторинговых ориентиров и их исполнение.

Таблица 2

**Расчет параметров мероприятий по улучшению структуры капитала на предприятии типа «Ай-Петри» (крупное, успешное, устойчивое), основные показатели**

№	Показатель	Значение показателя	Пояснение
1	Безопасный уровень $СОС_Б$ ; Сложившийся уровень ( $СОС_1$ ), тыс. руб.	2601,99 (2358,0)	Определяется по формуле: $СОС_Б = (OP/3 \cdot 2)/4,5K_{ин}K_{опт}$ , разность между величиной раздела I пассива баланса и раздела I актива баланса
2	Недостаток СОС, тыс. руб.	243,9	Разность между существующим уровнем собственных оборотных средств ( $СОС_1$ ) и безопасным ( $СОС_Б$ )
3	Прямой эффект от сокращения амортизационных расходов (в данном случае используется недостаток СОС) ( $\Delta ЭПРН$ ), тыс. руб.	304,9	Перемножение недостающей величины СОС (п. 3) на коэффициент 1,25, соответствующий уровню налогообложения прибыли предприятия 20 %, — производится для компенсации уровня налогообложения при коррекции финансового результата за счет прироста амортизационных отчислений
4	Годовая сумма амортизации ( $A_1$ ), тыс. руб.	2322,0	Сумма амортизационных отчислений из ф. № 2

№	Показатель	Значение показателя	Пояснение
5	Стоимость основных средств до переоценки ( $OC_1$ ); Стоимость после переоценки ( $OC_2$ ), тыс. руб.	31 131,0 (27 066,4)	Стоимость основных средств на конец периода. Для сокращения необоротных активов используется только их часть — основные средства (рассчитывается по формуле: $OC_2 = (A_1 - \Delta ПР) / N_1$ )

Источник: рассчитано автором по данным финансовой отчетности ДП «Ялтакурорт».

Цели устанавливаются на основе стратегических и тактических задач предприятия, а также с учетом недостаточной (избыточной) величины капитала и избранной политики в области возобновления основных средств (амортизации). При этом необходимо отметить, что выбор основы для корректировки величины основных средств зависит от типа предприятия, а поэтапное проведение мероприятий и необходимость корректировки нормы амортизации относится только к типам «Гурзуфский», «Ясная Поляна», «Днепр». Как видно из рис. 1, блок 3 имеет обратное влияние на блок 2 — это объясняется тем, что после проведения мероприятий основные финансово-экономические параметры предприятия меняются и возникает необходимость проведения заданий второго блока повторно для уточнения условий осуществления корректировок.

Также необходимо учитывать факторы, которые не изменяются под действием проведенных мероприятий, например макрофакторы инфляции, конъюнктуры туристических услуг, банковского процента и др.

Оптимальная структура активов и капитала предприятия с точки зрения финансовой независимости и снижения риска деятельности в финансовом анализе связана с выполнением условий по поддержанию определенного уровня коэффициента покрытия (более 2,0) и коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами (более 0,1) [9].

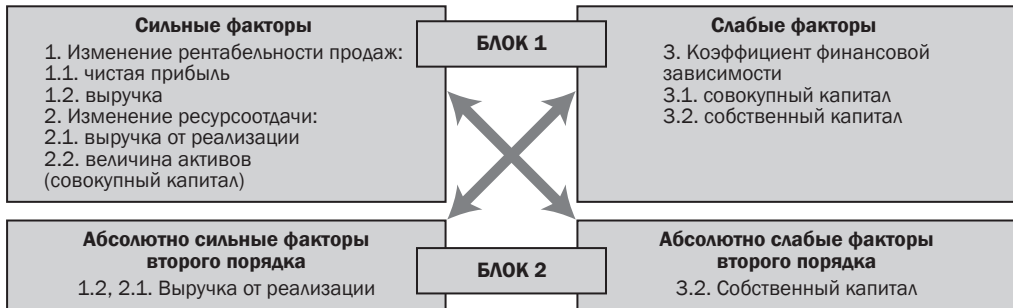
Отличием от созданных ранее моделей трансформации структуры капитала (в целях повышения его эффективности и снижения риска финансовой несостоятельности) является установление зависимости структуры капитала от результатов операционной деятельности предприятия. В основном — от балансирования уровней расходов и доходов, а также варьирования сумм амортизации основных средств в качестве инструмента наращивания собственного капитала путем прямого влияния на показатель прибыли. Капитал и прибыль оказывают взаимное влияние друг на друга и в то же время находятся под влиянием операционной (или производственной), инвестиционной, финансовой (в части методов формирования фондов) сфер деятельности предприятия [10].

Было определено, что связующим звеном этих трех сфер выступает амортизация основных средств, которая, в свою очередь, зависит от их стоимости (главный фактор при высоком уровне недвижимого имущества в составе активов предприятий СКК), структуры основных средств и используемых методов начисления амортизации.

При оценке практических аспектов применения нового подхода возникает вопрос установления влияния приведенной схемы на корректировку эффективности работы предприятия, обеспечения рентабельности и окупаемости инвестиций. Для выяснения данного вопроса необходимо учесть специфику предприятий СКК. В более ранних работах изучения особенностей финансового менеджмента санаторных предприятий были выявлены основные недостатки финансового анализа применительно к управлению базисными объектами (капитал, прибыль, денежный поток). За основу была взята методически связующая их модель DuPont [11]. В результате анализа эмпирических данных санаторных предприятий Большой Ялты составлена сравнительная схема факторов первого и второго порядка в модели (рис. 2).



**Обобщающая характеристика  
роли отдельных факторов, влияющих на рентабельность  
собственного капитала в модели DuPont**



Источник: разработано автором на основе данных СКК Большой Ялты [11].

Все факторы объединены в два блока. В первом блоке представлено деление показателей-факторов на группы сильных и слабых по влиянию на рентабельность собственного капитала. Во втором блоке в каждой группе отмечены те факторы, которые присущи исключительно слабой или сильной группе. Фактор чистой прибыли не включен в блок 2 на основании высокой корреляции с показателем собственного капитала [11].

Как видно из рис. 2, выручка от реализации указана в блоке абсолютно сильных факторов, присутствует в блоке сильных и отсутствует в блоке слабых факторов. Собственный капитал определен как наиболее слабый фактор (обозначен в первом блоке исключительно среди слабых факторов). Такая ситуация указывает на то, что в настоящее время акцент влияния на эффективность капитала смещен в сферу операционной деятельности предприятия и намного результативнее при формировании мероприятий повышения эффективности было бы использование рычагов, связанных с выручкой и активами [10].

Получается, что методы управления капиталом (методы финансового менеджмента) проигрывают в результативности методам оперативного управления производством, что является существенным недостатком. Методы корректировки структуры капитала могут быть не менее эффективными, чем методы операционного менеджмента (например, финансового левиреджа). Вариации с другими элементами затрат имеют относительно меньший эффект в сравнении с удельным весом амортизации, а также краткосрочный в условиях сезонности активный отрезок времени (нарастание затрат в высокий сезон). В цене санаторных путевок заложена относительно высокая рентабельность продукта (до 50 %), а маржинальный доход от них условно распределяется на весь год. Однако в рентабельности совокупного и собственного капитала (при высокой доле основных средств, созданных при его участии) высокая рентабельность услуг уже не так выделяется среди значений других отраслей. Невостребованные производственные мощности оперативно выводятся из оборота (но не консервируются) с сокращением всех затрат, что не применимо к амортизационным отчислениям (которые, как правило, начисляются круглогодично), чем объясняется высокая результативность мероприятий, связанных с управлением основными средствами в предприятиях СКК. Коррекция амортизационных отчислений в приведенной схеме направлена на построение такого порядка, при котором их уровень не превращает предприятие в убыточное и параллельно позволяет формировать положительный денежный поток для возврата инвестиций даже с низким уровнем чистой прибыли.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Подводя итог, можно отметить следующие моменты предложенного варианта аналитического управления перспективной финансовой устойчивостью через регулирование наиболее важного стратегического объекта финансового управления — собственного капитала.

Если для оптимального уровня показателя покрытия дополнительных исследований в целях его корректировки не требуется, то двойное перекрытие текущих обязательств оборотными средствами (которое в большинстве случаев полностью исключает риск неплатежеспособности) можно считать специфичным для предприятий СКК и малодостижимым, например, для промышленных предприятий того же региона. По прибыльным предприятиям ЮБК уровень данного показателя колебался за анализируемый период от 0,07 до 0,69, при этом часто выявляется наличие относительно высоких значений (0,2–0,3) даже у неприбыльных предприятий.

Исходя из сущности назначения такого показателя, как «коэффициент обеспеченности СОС», используемого для идентификации оптимальной структуры капитала с точки зрения финансовой устойчивости, в работе было предложено закрепить его минимальный уровень, отталкиваясь от норматива запаса финансовых источников. Данные источники формируются за счет собственного капитала и должны быть достаточными для покрытия месячной суммы затрат по операционной деятельности (в качестве них установлен среднемесячный объем затрат предприятий СКК во время высокого сезона). Такой подход обеспечивает положительный уровень собственных оборотных средств даже при наступлении дефолта по всем текущим обязательствам, то есть полностью исключает риск неплатежа (формальной несостоятельности) предприятия. Система применения оптимальной модели управления собственным капиталом предприятия была представлена графически в виде последовательных этапов (рис. 1). Как видно из методических особенностей предложенного подхода, критерий финансового риска несостоятельности, условно перемещенный в сферу управления собственным капиталом, позволил выделить дополнительный классифицирующий признак для установления специфических типов предприятий.

Этот признак формируется как сочетание величины собственных оборотных средств и наличия положительного финансового результата (заметной прибыли). При его использовании ориентиром для разработки дальнейших мероприятий выступают преимущественно СОС, оптимальный размер которых носит вариативный характер. В этом состоит основное отличие от строго директивного подхода к нормированию, например, в рамках законодательного установления признаков потенциального банкротства на основе зависящих от показателя СОС финансовых коэффициентов.

Известный безопасный уровень собственных оборотных средств позволяет намного активнее применять инструменты корректировки стоимости необоротных активов (точнее, наиболее весомой их части — основных средств) и связанной с ней величины амортизационных отчислений, так как риски анализируются с учетом сезонного изменения в структуре капитала и доходах, а не простого соотношения необоротных активов и собственного капитала (оборотных активов и текущей задолженности). Этим создаются предпосылки для реализации мероприятий по повышению эффективности использования капитала и оптимальности его уровня, исходя из выполнения приоритетной задачи — снижения финансового риска (финансовой несостоятельности предприятия).

Разработанный подход можно считать целесообразным для применения в условиях резкого изменения как внешних, так и внутренних факторов в работе предприятия, когда возможно установление одного условия деятельности как главенствующего. Такая ситуация часто встречается у предприятий с коротким производственным циклом, сезонных предприятий, к которым относятся и предприятия СКК Большой Ялты.

**Библиография**

1. Козлова А. В. Жизненный цикл организации на примере компании ОАО «Русал» / Актуальные вопросы экономики и управления: материалы Междунар. науч. конф. (Москва, апрель 2011 г.). Т. II. С. 113–117. М.: РИОР, 2011.
2. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: учебный курс. Киев: Эльга, Ника-Центр, 2005.
3. Копачева Е. И. Основные процессы стратегического управления финансовой устойчивостью туристических предприятий // Ученые записки Таврического национального университета им. В. И. Вернадского. Серия: Экономика и управление. 2011. № 2. С. 86–97.
4. Градов А. П. Экономическая стратегия фирмы: учеб. пособие. СПб.: Специальная литература, 1999.
5. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры. М.: Финансы и статистика, 2002.
6. Miller J. A. Basic Financial Statements: Objectives, Categories, Principles and Presentation // De Ratione. 1988. № 2. P. 19–32.
7. Маркарьян Э. А., Герасименко Г. П., Маркарьян С. Э. Финансовый анализ: учеб. пособие. М.: Кнорус, 2017.
8. Blaise G., Kaushik J. Measures of financial stability — a review. In: Proceedings of the IFC Conference on “Measuring financial innovation and its impact”. Basel, 26–27 August 2008. Bank for International Settlements. URL: <http://www.bis.org/ifc/publ/ifcb31ab.pdf>.
9. Гениберг Т. В., Иванова Н. А., Полякова О. В. Сущность и методические основы разработки финансовой стратегии фирмы // Научные записки НГУЭУ. 2009. № 9. С. 68–88.
10. Nance J. P., Roemmich R. A. Are Financial Statements Meaningful under Exchange Rate Fluctuations? // Journal of Financial Management and Analysis. 2015. Vol. 21. № 2. P. 65–74.
11. Малышенко В. А. Преодоление ограничений модели «DuPont» при финансово-стратегической оценке санаторных предприятий Большой Ялты // Вестник Пермского университета. Серия «Экономика». 2017. Т. 12. № 3. С. 482–500.

---

**V. A. Malyschenko****Management Methodology of the Own Capital for the Long-term Financial Sustainability of an Enterprise****Author's affiliation:**

**Vadim A. Malyschenko** (e-mail: [Malyschenko1973@inbox.ru](mailto:Malyschenko1973@inbox.ru)), Institute for Economics and Management, Humanitarian and Educational Academy (branch), V. I. Vernadsky Crimean Federal University in Yalta, Yalta 298600, Russian Federation

**Abstract**

*The article is devoted to the search for ways to overcome the problem of distorting the assessment of the financial condition of an enterprise in the long-term aspect. The prospective essence of this problem in the sanatorium enterprises of the Crimea is connected with the consequences of overstating the value of non-current assets (and the corresponding amount of their own capital) for the formation of the annual financial result. The proposed instrument is repulsed from the original mechanism of managing the amount of depreciation deductions and the final financial result. This mechanism regulates the process of reaching both the optimum value of own capital and the optimum value of circulating assets. The author presents the methods to achieve a comprehensive impact in a single model for all key financial management objects (profit, capital, cash flow). Methodological development can be useful for enterprises of the resort complex of Crimea and other enterprises of the resort business.*

**Keywords:**

*modeling, complex approach, financial coefficient, property asset, financial standing*

**JEL:** M49**References**

1. Kozlova A. V. The life cycle of the organization on the example of the company “Rusal” Current Issues in Economics and Management: materialy intern. scientific. conf. (Moscow, April 2011). Vol. II, pp. 113–117. Moscow: RIOR, 2011.
2. Blank I. A. Financial Management. Kiev: Elga, Nicka-Center, 2005.

3. Kopacheva E. I. The Main Processes in Strategic Management of Financial Sustainability of Tourist Enterprises. *Uchenye zapiski Tavricheskogo natsional'nogo universiteta im. V. I. Vernadskogo. Seriya: Ekonomika i upravlenie – Scientific Notes of Taurida National V. I. Vernadsky University. Series: Economics and Management*. 2011, no. 2, pp. 86–97.
4. Gradov A. P. The Economic Strategy of a Company. St-Petersburg: Specialnaja literatura Publ., 1999.
5. Kovalev V. V. Financial Analysis: Techniques and Procedures. *Finansy i statistika* Publ., 2002, 560.
6. Miller J. A. Basic Financial Statements: Objectives, Categories, Principles and Presentation. *De Ratione*, 1988, no. 2, pp. 19–32.
7. Markar'yan E. A., Gerasimenko G. P., Markar'yan S. E. Financial Analysis. Knorus Publ., 2017.
8. Blaise G., Kaushik J. Measures of financial stability – a review. Proceedings of the IFC Conference on "Measuring financial innovation and its impact", Basel, 26–27 August 2015. Bank for International Settlements. Available at: <http://www.bis.org/ifc/publ/ifcb31ab.pdf>.
9. Geniberg T. V., Ivanova N. A., Polyakova O. V. Essence and Methodological Basis for the Development of the Financial Strategy of a Company. *Nauchnyje zapiski NGUEM – Scientific Notes NSUEM*, 2009, no. 9, pp. 68–88.
10. Nance J. P., Roemmich R. A. Are Financial Statements Meaningful under Exchange Rate Fluctuations. *Journal of Financial Management and Analysis*, 2015, vol. 21, pp. 65–74.
11. Malyshenko V. A. Overcoming the «Dupont» Model Restrictions at the Financial-strategic Assessment of the Bol'shaya Yalta Sanatorium Enterprises. *Vestnik Permskogo Universiteta. Seriya "Ekonomika" – Bulletin of Perm University. Series "Economics"*, 2017, vol. 12, no. 3, pp. 482–500.