

## Финансовое равновесие как особое состояние капитала в границах холдинга: возможность обеспечения

Лариса В. Кислицына<sup>1</sup> visnip@mail.ru  
Светлана А. Капустина<sup>1</sup> svetlana-2503@list.ru

<sup>1</sup> Байкальский государственный университет, ул. Ленина, 11, г. Иркутск, 664003, Россия

**Аннотация.** Развитие любой компании в современных условиях предполагает не только выбор тех или иных тактических и стратегических целей, но и соблюдение определенных финансовых требований к состоянию капитала. Как известно, состояние капитала компании оценивается с помощью системы финансовых коэффициентов. Данная методика зачастую критикуется как практиками, так и теоретиками, но несмотря на это, находит свое практическое применение. С нашей точки зрения не менее актуальным и значимым при характеристике состояния капитала является использование такого понятия как «финансовое равновесие». При этом, характеризуя состояние капитала компании в части соответствия финансовому равновесию, особое внимание целесообразно уделять таким параметрам как: ликвидность, доходность и риск. Поскольку обеспечение и поддержание равновесия между названными параметрами позволяет менеджерам по умолчанию достичь заданного уровня финансового состояния и сделать процесс реализации тактических и стратегических задач более результативным. Сказанное имеет особую актуальность для холдингов, поскольку характерная для них сложная структура внутренних взаимоотношений существенно затрудняет решение поставленных тактических и стратегических задач. Холдинговые структуры нуждаются в разработке и соблюдении особых правил при использовании капитала, которые призваны помочь и в обеспечении финансового равновесия. Таковыми являются в том числе лимиты финансовых обязательств, влиянию которых на состояние капитала в холдинге и посвящена настоящая статья. При подготовке материалов статьи был изучен практический опыт применения лимитов финансовых обязательств, результатом чего стали выводы, представленные в настоящей работе.

**Ключевые слова:** капитал, холдинг, лимиты финансовых обязательств, финансовое равновесие, ликвидность, доходность, риск, цели компании, потенциал компании, бизнес-план

## Financial equilibrium as the special capital condition in holding: abilities to achieve

Larisa V. Kislitsyna<sup>1</sup> visnip@mail.ru  
Svetlana A. Kapustina<sup>1</sup> svetlana-2503@list.ru

<sup>1</sup> Baikal state university, Lenina st., 11 Irkutsk, 664003, Russia

**Abstract.** Modern company development requires not only tactical and strategic goals settings. It also requires to meet specific financial requirements for capital conditions. As it widely known company's capital conditions estimates with financial performance indicators. This method is quite discussion, nevertheless it still widely applicable. From our point of view, «financial equilibrium» as a one of group key financial performance indicator is crucial. In the capital condition estimation while discussing its adequacy to financial equilibrium, special attention should be given to such performance indicators as: liquidity, risk and yield. Balancing those parameters allows to management by default to achieve financial condition that required. Shown issue reveals its especial actuality for holdings, due to its complicated structure of inner communications which made it hard to achieve tactical and strategic goals that been set. Holdings needs to develop and apply special rules for structuring capital flows, which allows to achieve financial equilibrium. This article is about Financial liability limits as a one of factors that impacting holding capital condition. Current article based on researching of the practical approach of financial liabilities limits. Key conclusions revealed in the article.

**Keywords:** capital, holding, financial liability limits, financial equilibrium, liquidity, yield, company's goals, company's potential, business plan

### Введение

При достижении тактических и стратегических целей любой компании и холдинга необходимо уделять внимание достижению и поддержанию особого состояния капитала, которое характеризуется в настоящей работе как «финансовое равновесие».

**Цель исследования** – определение роли и значения лимитов финансовых обязательств для обеспечения финансового равновесия.

Для цитирования

Кислицына Л.В., Капустина С.А. Финансовое равновесие как особое состояние капитала в границах холдинга: возможность обеспечения // Вестник ВГУИТ. 2019. Т. 81. № 1. С. 351–356. doi:10.20914/2310-1202-2019-1-351-356

Для достижения цели исследования были поставлены следующие задачи: рассмотреть связь ликвидности, доходности и риска для целей достижения и поддержания финансового равновесия, охарактеризовать основные этапы управления лимитами финансовых обязательств в холдинге, определить роль лимитов финансовых обязательств в обеспечении финансового равновесия капитала.

Теоретико-методической основой исследования являлись работы авторов, чьи интересы

For citation

Kislitsyna L.V., Kapustina S.A. Financial equilibrium as the special capital condition in holding: abilities to achieve. *Vestnik VGUIT* [Proceedings of VSUET]. 2019. vol. 81. no. 1. pp. 351–356. (in Russian). doi:10.20914/2310-1202-2019-1-351-356

касаются вопросов характеристики состояния капитала компании, проблематики управления финансами компании. Отдельные выводы в исследовании были сформулированы на базе научных трудов отечественных экономистов: Е.А. Арбатской, И.Е. Козырской, М.И. Тертышник, А.Ю. Беликова, Б.Ж. Тагарова.

Научная новизна состоит в развитии теоретических представлений о капитале компании холдингового типа и выявлении роли лимитов финансовых обязательств в процессе управления им.

Практическая значимость работы заключается в возможности использования полученных выводов при принятии решений в части управления капиталом компании холдингового типа с целью обеспечения финансового равновесия.

### **Результаты**

Методологической основой работы являлось использование системного подхода при изучении процесса управления капиталом холдинга для цели определения роли и значения лимитов финансовых обязательств в обеспечении финансового равновесия капитала. Эмпирическими методами исследования являлись: наблюдение, сравнение, синтез теоретического и практического материала, выборка и обобщение.

Для обеспечения устойчивого развития компании в современных условиях необходимо верно выбрать приоритетные цели и четко следовать им. Как известно, выбор приоритетов в конечном итоге определяет конкурентоспособность компании [1, 2]. Если исходить из функциональной классификации целей деятельности, а именно: производственные, экономические и финансовые, то важнейшее значение приобретает оценка взаимодействия таких целей, как производственные и финансовые.

Взаимоотношение указанных целей может меняться во времени, а их достижимость в конечном итоге можно характеризовать с помощью различных понятий. Одним из них является потенциал производственный и инвестиционный, роль которого трудно переоценить [3–5]. Но стоит отметить, что формирование и реализация потенциала как такового предопределяется достижением баланса между такими параметрами, как ликвидность, доходность и риск. В настоящее время менеджерам недопустимо отдавать предпочтение одному из них, поскольку такой подход не позволяет обеспечить финансовое равновесие капитала компании в целом.

По-нашему мнению, состояние финансового равновесия капитала достижимо при обязательном и одновременном соблюдении двух условий. Прежде всего, при реализации заданного уровня доходности следует обеспечить

использование предоставленного капитала таким образом, чтобы имело место покрытие всех издержек, которые понесла компания в связи с его привлечением. А кроме того, соблюдая требование необходимого уровня ликвидности, важно обеспечить поддержание достаточного уровня платежеспособности на регулярной основе, гарантируя тем самым устойчивую платежеспособность.

Говоря о финансовом равновесии, нельзя недооценивать и роль риска. Как известно, рост рентабельности (доходности) сопровождается ростом финансового риска. При этом значимость фактора риска в современных условиях в силу асимметричности информации неуклонно повышается [6]. В общем виде, наращивая долю заемных средств в структуре капитала, компания создает для себя возможность получить положительное воздействие эффекта финансового рычага. Но, как известно, рост заемных источников неизбежно приводит в дальнейшем к снижению уровня ликвидности компании. В этом и заключается логическая взаимосвязь важнейших финансовых категорий: роста рентабельности (доходности), роста финансового риска и снижения ликвидности, что в конечном итоге определяет тот или иной уровень финансовой устойчивости компании, оценить который традиционно возможно с помощью системы финансовых коэффициентов [7–11].

В этих условиях для компании важным является использование принципа финансовой антимонии, смысл которого заключается в выборе из множества неблагоприятных финансовых альтернатив наиболее приемлемого варианта. Так, ориентируясь на доходность, компания стремится наращивать прибыль, осуществляя таким образом финансовую поддержку капитала. А при стремлении в части поддержания определенного уровня ликвидности и увеличивая при этом оборот, неизбежно обеспечивает физическую поддержку своего капитала.

Таким образом, умение верно оценить результаты осуществления главной (приоритетной) цели в зависимости от фактора времени есть важнейшее условие успешной деятельности компании. Сказанное приобретает особую актуальность для сложноструктурированных компаний, в том числе и холдингового типа.

Результатом корпоративного строительства в России стало формирование большого количества холдингов [12]. А поскольку подавляющее их большинство характеризуется как директивное, то такая квалификация подразумевает со стороны головной компании осуществление жесткого контроля за финансовой деятельностью дочерних и зависимых обществ (ДЗО). В качестве основной

цели такого контроля называется чаще всего обеспечение эффективности использования капитала холдинга в целом, чего, с нашей точки зрения, невозможно достичь, пренебрегая соблюдением финансового равновесия между указанными выше параметрами. Система контроля в современном директивном холдинге четко отлажена, включает в себя комплекс мер и методов от разработки стандартов до проверок из головного офиса. Все решения принимаются с согласия руководства головной организации, помимо тех, что могут быть возложены на руководителя общества. Все бизнес-планы, планируемые показатели обоснованы перед руководством головной организации и приняты только с его согласия. Такой контроль позволяет, находясь на разных территориях, представлять собой единую систему. При этом каждое новое предприятие, входящее в состав холдинговой структуры, незамедлительно форматируется под стандарты холдинга и должно строго действовать согласно данным стандартам.

В общем виде финансовый механизм корпоративного контроля может строиться по одному из трех возможных вариантов: консолидированный, с представлением хозяйственной самостоятельности определенным участникам и смешанный. Чаще всего на практике реализуется третий вариант, характеризующийся тем, что ДЗО могут наделяться самостоятельностью в части ведения оперативной деятельности. В свою очередь, реализация инвестиционных программ полностью находится под контролем головной (материнской) компании, которая определяет стратегические и долгосрочные цели, ключевые финансовые параметры.

Текущая деятельность при этом и ее порядок регламентированы стандартами деятельности холдинга в целом. Данные стандарты распространяются на все сферы работы предприятия, начиная с межличностных отношений и этики на рабочем месте для сотрудников и заканчивая принятием стратегических решений об инвестициях. Они являются едиными и обязательными для всех ДЗО.

Среди множества стандартов, которые вводятся головными компаниями, одним из важнейших и знаковых по причине его существенного влияния на возможность обеспечивать и поддерживать финансовое равновесие ДЗО является стандарт компании, касающийся системы управления лимитами финансовых обязательств. В общем виде лимит финансовых обязательств представляет собой определенный предел полномочий ДЗО в части заключения договорных отношений с контрагентами

по отдельным бизнес-процессам и направлениям деятельности в денежном отношении. Такие финансовые обязательства могут рассматриваться и как доходные, и как расходные, следствием их является изменение кредиторской и дебиторской задолженности, а соответственно и капитала в целом.

Утверждение величины лимита финансовых обязательств происходит после утверждения головной организацией бизнес-плана ДЗО, а также лимитов величин дебиторской и кредиторской задолженностей.

При этом бизнес-план, как и в целом сам процесс бизнес-планирования в компании любого уровня, является важнейшим процессом управления, а также принятия и реализации управленческих решений. Выстраивая бизнес-план компания, учитывая текущее финансовое состояние и прогнозы, определяет планируемые величины показателей. Управление происходит по каждой статье расходов и доходов, создаются целые системы управления. Так, система управления лимитов финансовых обязательств позволяет обеспечить соответствие принимаемых обязательств с величиной обязательств, утвержденных бизнес-планом компании.

Бизнес-планирование само по себе в данном случае является своеобразной формой внутреннего финансового контроля, поскольку в основе закладываются собственные нормативы и показатели, выполнение или невыполнение которых отслеживается головной компанией в обязательном порядке. Согласно этому плану выстраиваются системы управления показателями, а также способы решения практических задач, которые ставит перед собой та или иная система. В частности, система управления лимитами финансовых обязательств подразумевает под собой решение следующих основных задач, а именно: контроль за возникновением и погашением финансовых обязательств, предотвращение превышения лимитов финансовых обязательств относительно тех показателей, что были указаны и утверждены в бизнес-плане, обеспечение организации планирования и учета финансовых обязательств, обеспечение уполномоченных лиц оперативной информацией относительно состояния расходования лимитов.

Таковыми уполномоченными лицами являются распорядитель лимита, который несет ответственность за контроль над расходами в рамках утвержденных лимитов финансовых обязательств, менеджеры, которые оформляют эти расходы посредством заключения договоров, а также вышестоящее руководство.

При заданном объеме лимитов финансовых обязательств финансовому менеджеру компании необходимо после получения платежных документов корректировать эту сумму. Это позволяет формировать оперативный отчет и планировать те или иные финансовые обязательства. Основным, с нашей точки зрения, в этой системе является расчет величины лимита, а также его утверждение в головном офисе.

Управление базируется на нескольких принципах, которые соответствуют общекорпоративным принципам, в соответствии с которыми осуществляется финансово-хозяйственная деятельность компании: единство (данная политика распространяется на все компании внутри холдинга и является единой для всех), прозрачность (каждый субъект системы в соответствии с установленными правами имеет доступ к информации по финансовым обязательствам компании), непрерывность (данная система функционирует на постоянной основе с момента ее утверждения или до момента изменения), ответственность (полная и персональная ответственность каждого субъекта за возложенные на него обязательства по управлению лимитами), разделение обязанностей (с целью снижения риска мошенничества идет строгое разделение обязанностей внутри компании), развитие (должно обеспечиваться условие для постоянного развития системы управления с целью повышения эффективности).

Величина лимита финансовых обязательств состоит: из суммы по договорам и иным документам, влекущим за собой возникновение обязательств, заключаемым и финансируемым в планируемом периоде; суммы по договорам и иным документам, заключенным ранее планируемого периода, но влекущим расходы в планируемом периоде; суммы по договорам и иным документам, заключенным в планируемом периоде, но финансируемым после окончания планируемого периода.

Как и любой процесс управления, управление лимитами финансовых обязательств включает в себя несколько этапов, начиная с планирования и заканчивая анализом их исполнения. Каждый этап имеет специфические особенности и требования для его выполнения.

### **Обсуждение**

Начальный этап планирования лимитов финансовых обязательств предполагает выдвижение требований, среди которых особое внимание уделяется следующим: источником формирования указанного лимита является

утвержденный бизнес-план компании, планирование осуществляется на каждый отдельный календарный год и может классифицироваться в зависимости от этапа бизнес-планирования. Этот же этап включает в себя и расчет лимитов финансовых обязательств. Для расчета данной величины лимита обязательств возможно использование нескольких способов, зависящих от состава расходных обязательств.

Так, один из вариантов расчета подразумевает суммирование планируемых расходов на год, для которых осуществляется расчет лимита финансовых обязательств в рамках планируемого периода и дебиторской задолженности на конец года, для которой также осуществляется расчет лимита в рамках планируемого периода. При этом в состав задолженности включается только сумма авансов выданных, дата возникновения которых относится к соответствующему году.

Другой вариант расчета лимита финансовых обязательств учитывает не только совокупные текущие расходы, но и капитальные вложения. И в этом случае величина лимита увеличивается на величину освоения капитальных вложений на год и прочих расходов, которые не включены в план освоения капитальных вложений на год, но принимаемые счетами-фактурами в течение этого года.

Третий способ расчета включает в себя не только величину дебиторской задолженности, но и кредиторскую задолженность. В конечном итоге лимит финансовых обязательств определяется в данном случае как сумма финансирования на год, для которого осуществляется расчет лимита, дебиторской задолженности на конец года, для которой также осуществляется его расчет в рамках планируемого периода, запасов, которые были приобретены до начала года, для которых осуществляется расчет лимита, но которые будут вовлечены в производство в течение года, и разницы между кредиторской задолженностью на конец и начало года, для которого осуществляется расчет лимита обязательств (за вычетом суммы полученных авансов).

Следующим этапом является исполнение и контроль лимитов финансовых обязательств. Тут основным требованием является именно контроль и проверка всех документов возникновения и погашения финансовых обязательств на наличие лимитов на полную сумму всех обязательств. Если же сумма будет недостаточна, то исполнение данного обязательства будет отклонено, или же при обосновании головной организации может подлежать корректировке сумма самого лимита финансовых обязательств.

Третьим и наиболее важным этапом для целей внутреннего финансового контроля дочернего общества является сверка данных системы контроля лимитов обязательств с данными системы бухгалтерского учета. Такие проверки проводятся регулярно, ежемесячно и охватывают все операции, отраженные в системе контроля. Результатом такой сверки будет является корректировка данных в системе контроля и в системе бухгалтерского учета при расхождении данных, а также пояснения от уполномоченных лиц о природе данных расхождений.

Заключительным этапом является анализ исполнения лимитов финансовых обязательств с целью выявления рисков невыполнения бизнес-плана и нарушения фактических этапов системы контроля.

#### ЛИТЕРАТУРА

- 1 Арбатская Е.А. Стратегия как инструмент управления конкурентоспособностью предприятия // Бизнес. Образование. Право. 2018. № 4 (45). С. 93–96. doi: 10.25683/VOLBI.2018.45.402
- 2 Козырская И.Е. Конкуренция компаний: приемы и подходы при оценке конкурентных преимуществ // Baikal Research Journal. 2015. Т. 6. № 5. doi: 10.17150/2411–6262.2015.6(5).6
- 3 Тertyshnik M.I. Проблемы определения и оценки производственных мощностей и производственного потенциала предприятия // Финансовая экономика. 2018. № 6. С. 769–772.
- 4 Тertyshnik M.I. Система показателей оценки производственного потенциала предприятия // Baikal Research Journal. 2018. Т. 9. № 1. doi: 10.17150/2411–6262.2018.9(1).10
- 5 Беликов А.Ю. Сравнительный анализ методик определения и оценки инвестиционного потенциала хозяйствующего субъекта // Известия Байкальского государственного университета. 2016. Т. 26. № 5. С. 750–757. doi: 10.17150/2500–2759.2016.26(5).750–757
- 6 Тагаров Б.Ж. Асимметрия рыночной информации: обзор основных направлений исследования // Финансовая экономика, 2018. № 5. С. 1135–1140. doi: 10.25997/FIE.2018.5.20128
- 7 Bich N.N. The effect of capital structure and legal status on financial sustainability of mfs in developing countries // Review of Business and Economics Studies. 2016. № 2. P. 12–18.
- 8 Poberezhets O.V. Multi-criteria system of evaluating the economic situation sectors enterprises // Economics: time realities. 2015. № 4 (20). С. 52–58. URL: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n4.html>
- 9 Polyakov K., Polyakova M. The role of financial factors interactions in the capital structure determination // Journal of corporate finance research. 2015. № 4 (36). P.17–23.
- 10 Bezborodova Y.E. The analysis of financial statements as approach to the assessment of financial stability of the enterprise // The Russian Academic Journal. 2013. V. 24. № 2. P.10–16.
- 11 Faden C. Optimizing Firm Performance. Alignment of Operational Success Drivers on the Basis of Empirical Data. Berlin: Springer, 2015. 189 p.

#### Заключение

Анализ практики применения лимитов финансовых обязательств позволяет констатировать их положительное влияние на финансовое состояние отдельных ДЗО в границах холдинговой структуры. Соблюдение лимитов приводит к минимизации финансовых рисков, позволяет обеспечивать и поддерживать финансовое равновесие, в том числе и в части текущего равновесия, индикатором которого является устойчивая платежеспособность. Последняя, в свою очередь, создает условия для наращивания уровня доходности и повышения отдачи капитала холдинга в целом.

- 12 Кислицына Л.В., Винокурова В.П. Структурирование предприятий как предпосылка для изменения направленности их финансирования // Известия ИГЭА (Байкальский государственный университет экономики и права). 2010. № 1 (69). С. 18–23

#### REFERENCES

- 1 Arbatskaya E.A. Strategy as an instrument of management of competitiveness of enterprise. *Biznes. Obrazovaniye. Pravo* [Business. Education. Law]. 2018. no. 4 (45). pp. 93–96. doi: 10.25683/VOLBI.2018.45.402 (in Russian).
- 2 Kozyrskaya I.Ye. Competition of companies: methods and approaches in assessing competitive advantages. *Baikal Research Journal*. 2015. vol. 6. no. 5. doi: 10.17150/2411–6262.2015.6(5).6 (in Russian).
- 3 Tertyshnik M.I. Problems of definition and estimation of production capacities and production potential of the enterprise. *Finansovaya ekonomika* [Financial economy]. 2018. no. 6. pp. 769–772. (in Russian).
- 4 Tertyshnik M.I. The scoring system of assessing industrial potential of an enterprise. *Baikal Research Journal*. 2018. vol. 9. no. 1. doi: 10.17150/2411–6262.2018.9(1).10 (in Russian).
- 5 Belikov A.Yu. The comparative analysis of methods for determination and evaluation of the managing subject investment potential. *Izvestiya Baykal'skogo gosudarstvennogo universiteta* [Bulletin of Baikal State University]. 2016. vol. 26. no. 5. pp. 750–757. doi: 10.17150/2500–2759.2016.26(5).750–757 (in Russian).
- 6 Tagarov B.Zh. Asymmetry of market information: overview of the main research directions. *Finansovaya ekonomika* [Financial economy]. 2018. no. 5. pp. 1135–1140. doi: 10.25997/FIE.2018.5.20128 (in Russian).
- 7 Bich N.N. The effect of capital structure and legal status on financial sustainability of mfs in developing countries. *Review of Business and Economics Studies*. 2016. no. 2. pp.12–18.
- 8 Poberezhets O.V. Multi-criteria system of evaluating the economic situation sectors enterprises. *Economics: time realities..* 2015. no. 4 (20). pp. 52–58. Available at: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n4.html>
- 9 Polyakov K., Polyakova M. The role of financial factors interactions in the capital structure determination. *Journal of corporate finance research*. 2015. no. 4 (36). pp.17–23.

10 Bezborodova Y.E. The analysis of financial statements as approach to the assessment of financial stability of the enterprise. The Russian Academic Journal. 2013. vol. 24. no. 2. pp.10–16.

11 Faden C. Optimizing Firm Performance. Alignment of Operational Success Drivers on the Basis of Empirical Data. Berlin, Springer, 2015. 189 p.

#### **СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ**

**Лариса В. Кислицына** к.э.н., доцент, кафедра финансов и финансовых институтов, Байкальский государственный университет, ул. Ленина, 11, г. Иркутск, 664003, Россия, visnip@mail.ru

**Светлана А. Капустина** магистрант, кафедра финансов и финансовых институтов лаборатория), Байкальский государственный университет, ул. Ленина, 11, г. Иркутск, 664003, Россия, svetlana-2503@list.ru

#### **КРИТЕРИЙ АВТОРСТВА**

**Лариса В. Кислицына** консультация в ходе исследования  
**Светлана А. Капустина** написала рукопись, корректировала её до подачи в редакцию и несёт ответственность за плагиат

#### **КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ**

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

**ПОСТУПИЛА 09.01.2019**

**ПРИНЯТА В ПЕЧАТЬ 15.02.2019**

12 Kislitsyna L.V., Vinokurova V.P. Enterprises structuring as a prerequisite for their financing modification. *Izvestiya IGEA (Baykal'skiy gosudarstvennyy universitet ekonomiki i prava)* [Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii (Baikal State University of Economics and Law)]. 2010. no. 1 (69). pp. 18–23. (in Russian).

#### **INFORMATION ABOUT AUTHORS**

**Larisa V. Kislitsyna** Cand. Sci. (Econ.), associate professor, finance and financial institutions department, Baikal state university, Lenina st., 11, Irkutsk, 664003, Russia, visnip@mail.ru

**Svetlana A. Kapustina** master student, finance and financial institutions department, Baikal state university, Lenina st., 11, Irkutsk, 664003, Russia, svetlana-2503@list.ru

#### **CONTRIBUTION**

**Larisa V. Kislitsyna** consultation during the study  
**Svetlana A. Kapustina** wrote the manuscript, correct it before filing in editing and is responsible for plagiarism

#### **CONFLICT OF INTEREST**

The authors declare no conflict of interest.

**RECEIVED 1.9.2019**

**ACCEPTED 2.15.2019**