

Михель В. С.

*кандидат экономических наук, доцент,
Российская академия предпринимательства
e-mail: office@mtn2.ru*

Основные методические подходы к анализу финансового состояния промышленных корпораций

Статья посвящена рассмотрению методов анализа финансового состояния предприятий.

Ключевые слова: *метод, анализ, финансовое состояние, промышленная корпорация, финансовые стратегии, модель.*

Michel V. S.

*PhD (Economics), associate professor,
Russian academy of entrepreneurship*

The main methodical approaches to the analysis of a financial condition of industrial corporations

Article is devoted consideration of methods of the analysis of a financial condition of the enterprises.

Keywords: *method, the analysis, financial condition, industrial corporation, financial strategy, model.*

Важность разработки методико-методологической основы исследования финансового состояния для определения текущих финансовых позиций промышленных корпораций с целью формирования финансовой стратегии уже является неоспоримым фактом, поскольку теория и практика финансового менеджмента обогащается новыми подходами к стратегическому финансовому управлению. В условиях нестабильной и весьма часто агрессивной внешней среды деятельности промышленной корпорации умение предвидеть изменения в экзогенных факторах и обеспечить наряду с этим изменения в эндогенных факторах становится главным принципом проактивного стратегического управления как на корпоративном, так и на функциональном уровне. Первоначально необходимо определиться с понятиями, которые с одной стороны являются схожими, но с другой стороны представляют собой

различные теоретико-практические категории. К таким понятиям в первую очередь необходимо отнести термины методология, метод, методика и модель. Первичным из данных понятий (терминов) является метод (от греч. *methodos* — путь к чему-либо). В философском словаре ¹ данный термин трактуется двояко: в общем смысле — это способ достижения цели, конкретно — это определенным образом упорядоченная деятельность. Следовательно, метод является способом познания изучаемого предмета или объекта, что согласуется с определением, которое дается в словаре С.И. Ожегова «метод — способ теоретического исследования или практического осуществления чего-либо» ².

Очевидно, что основой в данных определениях служит посылка к тому, что метод — есть способ достижения цели за счет каких-либо определенных действий, приемов или операций. Фактически в основе термина «метод» лежит деятельностный подход, который неотделим от теории.

Таким образом, применительно к стратегическому финансовому управлению метод представляет собой совокупность (сумму) специальных приемов, правил и набора необходимых инструментов для выбора, разработки и дальнейшей реализации финансовой стратегии промышленной корпорации. В данном случае методы стратегического финансового управления основываются на теории финансов, финансовом менеджменте, как научной дисциплине.

Расширенным понятиями, которые исходят также из термина «метод» являются методика и методология. При этом, в словаре С.И. Ожегова дается следующее определение термина методика — это «совокупность методов практического выполнения чего-либо» ³. Напротив, в философском словаре отсутствует трактовка термина методика и дается определение методологии как «...совокупности познавательных средств, методов, приемов, используемых в какой-либо науке или области знания, изучающая средства, предпосылки и принципы организации познавательной и практически-преобразующей деятельности» ⁴.

Очевидно, что понятие метода в полной мере включено в термины «методика» и «методология», при этом если методика — есть агрегирование практических (деятельностных) методов, то методология — есть агрегирование теоретических и практических методов. Поэтому

¹ Философский словарь / Под ред. И.Т. Фролова. — М.: Республика, 2011. — С. 329.

² Ожегов С.И. Толковый словарь русского языка. — М.: Оникс, 2011. — С. 309.

³ Там же.

⁴ Философский словарь / под ред. И.Т. Фролова. — М.: Республика, 2011. — С. 329.

если метод можно рассматривать как средство или способ решения какой-либо части задачи, то методику можно рассматривать как средство или способ комплексного решения задачи.

Поскольку стратегическое управление финансами промышленной корпорации основывается на собственно теории финансов и финансовом менеджменте, то соответственно совокупность используемых подходов, инструментов и средств контроля характеризует состав используемых методов, т.е. представляет собой методику.

Данная методика направлена на решение задачи — выбора и формирования финансовой стратегии и методологически, с учетом теоретических и нормативно-законодательных положений, регламентирует управление финансами коммерческих структур, в том числе промышленных корпораций.

В отличие от методики и методологии, которые основываются в первую очередь на базовых теоретических положениях какой-либо фундаментальной или прикладной наук, модель — есть практикоориентированное понятие. В философском словаре моделирование определяется как «отображение свойств и отношений реального объекта на специально созданном для этого материальном или идеальном объекте, называемом моделью»⁵. Следовательно, какой-либо реальный объект, например социально-экономическая система (промышленная корпорация или отдельные процессы в ней), служит прототипом, а отображающий объект — моделью.

При этом весьма важным здесь является то, что между прототипом и отображающим объектом должно существовать подобие или сходство в физических или математических свойствах. Поэтому в широком смысле моделирование стоит понимать как инструмент, основанный на определенной методике познания того или иного объекта, и представляющий этот объект как модель, результаты познания в которой можно перенести на прототип.

Необходимость использования моделирования в части анализа будущих финансовых позиций и сопоставления их с текущими для обоснования решения по разработке финансовой стратегии связано с тем, что непосредственное исследование и применение тех или иных методик стратегического финансового управления является невозможным без апробации на модели. Модель служит аналогом корпорации, но не реализуется на практике, поскольку каждая апробация решений по стратегическому управлению сразу на практике без использования

⁵ Философский словарь / под ред. И.Т. Фролова. — М.: Республика, 2011. — С. 338.

модели привести к непредсказуемым результатам и полностью дестабилизировать деятельность промышленной корпорации.

В настоящее время во избежание преждевременного вмешательства в финансовые процессы промышленной корпорации при отсутствии достоверности получения успешного результата моделирование проводится в информационной среде с использованием совокупности программных и аппаратных средств. Стоит отметить, что в узком смысле моделирование стоит рассматривать как часть экономико-математического моделирования, при котором факторы, характеризующие структуру и закономерности изучаемого процесса, описываются с помощью математических символов и приемов (уравнений, неравенств, матриц, таблиц и т.д.). На практике, как правило, для экономико-математического моделирования отдельных показателей финансового состояния за счет реализации финансовой стратегии промышленной корпорации используется линейная и нелинейная регрессия, стохастические и динамические модели и т.д.

Поскольку в данном разделе нами будет предложено собственное видение основ исследования финансового состояния для определения текущих финансовых позиций промышленных корпораций с целью формирования финансовой стратегии, то применительно к этому будет использован термин подход. Под данным термином в дальнейшем мы будем понимать комплекс основных исходных установок, включающих определенное первоначальное представление об исследуемом объекте, а также обусловленные в значительной мере этим представлением стратегию (финансовую), тактику и средства решения⁶.

Исходным условием исследования финансового состояния для определения текущих финансовых позиций промышленных корпораций с целью разработки финансовой стратегии необходимо считать выбор основных методических принципов. Для этого оптимально использовать подход, основанный на максимизации экономических выгод (как основной цели финансовой стратегии промышленной корпорации, которая согласуется и со стратегической корпоративной целью), минимизации (оптимизации, сбалансированности) рисков формируемой финансовой стратегии и времени на её создание.

Учет риска в формируемой финансовой стратегии позволяет не только проанализировать вероятность успеха в достижении цели, но и оценить возможные альтернативы. Учет временного фактора позволя-

⁶ Минцберг, Г., Куин Дж. Б., Гошал С. Стратегический процесс / под ред. Ю.Н. Каптуревского. – СПб: Питер, 2001.

ет сформировать финансовую стратегию за оптимальный промежуток времени, поскольку, чем выше период от принятия решения о необходимости формирования финансовой стратегии до начала ее практического воплощения, тем эмпирически вероятностно, что успешность такой стратегии (достижение цели) будет снижаться.

Связано это с тем, что принятие решения основывалось на аналитической совокупности эндогенных и экзогенных факторов, которые к моменту формирования, и тем более реализации стратегии, могут либо прогрессировать, либо регрессировать, либо эволюционировать и предстать на качественно ином уровне. Кроме этого, стоит помнить, что промышленная корпорация — это социально-экономическая система, где социальный аспект важен не менее экономического аспекта. Поэтому максимизировать необходимо не только экономические, но и неэкономические выгоды.

Поскольку выше мы установили, что любая методика, в том числе и методика исследования финансового состояния для определения текущих финансовых позиций промышленных корпораций с целью формирования финансовой стратегии, это совокупность методов, далее необходимо создать методическую схему разработки финансовой стратегии промышленной корпорации как совокупность инструментов анализа и планирования.

Среди основных инструментов, используемых в теории и практике управления финансами хозяйствующих субъектов, в том числе промышленных корпораций, принято выделять следующие инструменты, которые составляют методическую основу анализа текущего финансового состояния и разработки будущей финансовой стратегии:

- анализ финансового состояния (финансовый анализ), в том числе оценка финансового потенциала;
- финансовое прогнозирование;
- финансовое моделирование;
- разработка стратегических альтернатив и выбор наиболее оптимальной стратегической альтернативы;
- контроль реализации финансовой стратегии.

На рисунке 1 представлена методическая схема формирования финансовой стратегии промышленной корпорации на основании анализа текущих финансовых позиций (текущего финансового состояния и средовых финансовых характеристик). При этом очевидно, что анализ и оценка текущих финансовых позиций является отправной точкой разработки финансовой стратегии промышленной корпорации.

Итак, финансовое планирование и формирование стратегии промышленной корпорации должно начинаться с анализа финансового состояния хозяйствующего субъекта (оценки текущих финансовых позиций, этот аспект будет подробнее рассмотрен ниже), далее следует определение стратегических альтернатив, как возможных вариантов будущей финансовой стратегии.

По каждой стратегической альтернативе проводится финансовое прогнозирование и моделирование перспективных показателей финансовой стратегии с учетом действительных сильных и слабых финансовых сторон деятельности промышленной корпорации.

В зависимости от установленного стратегического приоритета и финансовых способностей промышленной корпорации (т.е. от достигнутого уровня финансового развития) избирается наиболее оптимальная стратегическая альтернатива, которая аутентична цели корпоративной стратегии и характеризуется достижимостью, возможностью получить экономические и неэкономические выгоды в заданном горизонте планирования при приемлемом для корпорации уровне риска.

Для того, чтобы определить оптимальной и эффективность избранных стратегических финансовых альтернатив необходимо использовать специальные инструменты финансового анализа, прогнозирования и моделирования. Среди основных моделей стратегического финансового анализа, прогнозирования и моделирования необходимо выделить следующие актуальные модели:

- во-первых, матрицу финансовых стратегий Ж. Франшона и И. Романа;
- во-вторых, матрицу финансовых стратегий, разработанную Высшей школой финансового менеджмента;
- в-третьих, финансовую модель Дюпона;
- в-четвертых, модель оценки вероятности банкротства Э. Альтмана и ее возможные интерпретации;
- в-пятых, модель CVP (cost – volume – profit; затраты – объем – прибыль);
- в-шестых, модель/систему сбалансированных показателей Д. Нортон и Р. Каплана и ее возможные интерпретации.

Матрица финансовых стратегий Ж. Франшона и И. Романа в настоящее время является одной из наиболее популярных динамических финансовых моделей. Популярность данной модели заключается в упрощении представления местоположения хозяйствующего субъекта в рамках прямоугольной матрицы. Сущность модели Ж. Франшона и И. Романа заключается в следующем:



Рисунок 1. Методическая схема формирования финансовой стратегии промышленной корпорации на основе анализа и оценки текущих финансовых позиций ⁷

- во-первых, рассчитывается результат хозяйственной деятельности (РХД);
- во-вторых, рассчитывается результат финансовой деятельности (РФД);

⁷ Разработано автором.

- в-третьих, алгебраическая сумма первого и второго результата представляет собой результативность финансово-хозяйственной деятельности (РФХД).

На основании проведенных расчетов оценивается финансовое развитие хозяйствующего субъекта в текущий момент времени и определяются возможные стратегические финансовые решения.

Вторая финансовая модель или матрица, разработанная Высшей школой финансового менеджмента в качестве базиса использует следующие основные показатели:

- доход на вложенный капитал (ROIC);
- средневзвешенная стоимость капитала (WACC);
- рост продаж (объемов сбыта) продукта ($G_{пр}$);
- темп устойчивого роста хозяйствующего субъекта (SGR);
- экономическая добавленная стоимость (EVA).

Модель Дюпона в первую очередь исследует способность промышленной корпорации эффективно генерировать прибыль, reinvestировать ее, наращивать обороты. Расщепление ключевых показателей на факторы (множители), их составляющие, позволяет определить и дать сравнительную характеристику основных причин, повлиявших на изменение того или иного показателя и определить темпы экономического роста компании. В литературе широко известна формула Дюпона — расщепление рентабельности капитала на произведение рентабельности оборота (чистой рентабельности), мультипликатора собственного капитала и оборачиваемости активов, но при этом каждый из факторов сам является содержательным финансовым показателем.

Финансовая модель Дюпон была разработана в 20-х гг. прошлого века, однако не потеряла своей актуальности и по сей день. В частности применение модели Дюпон позволяет выявить какой из видов деятельности (операционная, финансовая или инвестиционная) в большей мере оказала влияние на получение конечного результата и динамику рентабельности собственного капитала.

С современных позиций рост/снижение рентабельности собственного капитала промышленной корпорации можно интерпретировать как способность последней создавать экономическую добавленную стоимость (ценность), поскольку собственно показатель рентабельности капитала (ROE) является компонентой расчета экономической добавленной стоимости (EVA). На сегодняшний день модель Дюпон обладает ограниченным применением в силу объективных причин: не учитывает факторы роста, в большей степени обращена в прошлое и поэтому статична. Фактически модель Дюпон мо-

жет быть использована для анализа текущего финансового состояния промышленной корпорации и экспресс-контроля реализации финансовой стратегии.

Следующая финансовая модель, — это модель оценки вероятности банкротства Э. Альтмана. Оценка вероятности банкротства является необходимой процедурой в рамках анализа текущего финансового состояния промышленной корпорации и обязательно её использование при финансовом состоянии, которое можно охарактеризовать как стабилизация или торможение.

Модель Э. Альтмана имеет две разновидности: двухфакторная и пятифакторная, но двухфакторная модель не обеспечивает комплексной оценки финансового состояния хозяйствующего субъекта, поэтому большую применимость в экономике США и дальнейшем в иных рыночных экономиках показала пятифакторная модель. В пятифакторной модели Э. Альтмана, которая была разработана в конце 60-х гг. XX века, используются следующие основные показатели (коэффициенты):

- отношение собственного оборотного капитала к сумме активов (коэффициент обеспеченности собственными средствами);
- отношение посленалоговой (чистой) прибыли к активам (экономическая рентабельность);
- отношение прибыли до налогообложения и выплаты процентов (операционной прибыли) к активам;
- отношение собственного капитала к заемному капиталу;
- отношение выручки от продаж (объема продаж) к активам (оборачиваемость активов или ресурсоотдача).

Каждый из указанных коэффициентов имеет собственный вес, при этом Э. Альтман установил различные веса коэффициентов для акционированных и не акционированных хозяйствующих субъектов.

Следует отметить, что, в практике финансового анализа, модели для оценки вероятности банкротства всегда имеют ограниченное применение, поскольку любая из таких моделей, разработанная и апробированная на некотором множестве хозяйствующих субъектов при экстраполяции на конгломерат предприятий, даже действующих в одной отрасли, дает существенные искажения, намного превышающие установленный предел статистической погрешности. Поскольку каждая национальная социально-экономическая система характеризуется собственными уникальными условиями развития и эволюционирования, поэтому для практической оценки вероятности банкротства хозяйствующих субъектов исследователями разрабатываются собственные оценочные модели. Например, в Республике Беларусь

разработана дискриминантная факторная модель диагностики риска банкротства⁸. Также, например, российскими учеными Р.С. Сайфулиным и Г.Г. Кадыковым разработан метод рейтинговой оценки⁹.

Указанные модели, как и модель Э. Альтмана, используют пять оценочных факторов финансового состояния хозяйствующего субъекта со статистически заданными весовыми значениями и интервалом для интерпретации конечного полученного результата, как правило, оценивающим вероятность наступления банкротства хозяйствующего субъекта в прогнозе на краткосрочный период. В литературе также приводятся модели, разработанные Г.В. Савицкой¹⁰, О.П. Зайцевой¹¹, В.В. Ковалевым¹² и многих других российских и зарубежных авторов. Как абсолютно верно указывают Л.М. Рабинович и Е.П. Фадеева «...ни один из названных формализованных методов прогнозирования банкротства предприятий не является безупречным с теоретических позиций, ни один не вошел в нормативно-правовые документы...»¹³.

Поэтому в дальнейшем при практической разработке финансовой стратегии промышленной корпорации модели оценку вероятности банкротства будут использованы лишь в том случае, если текущее финансовое состояние объекта исследования будет характеризоваться критической нестабильностью, полным разрушением экономической добавленной стоимости, неплатежеспособностью при отсутствии ликвидности активов.

Модель, известная по аббревиатуре CVP, представляет собой взаимосвязь трех основных показателей: затрат на производство и реализацию продукта, получаемых доходов и прибыли (в данном случае абсолютно понятно, что речь идет о прибыли от продаж). Указанные взаимосвязи формируют основную модель финансовой деятельности,

⁸ См., например: Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности. Практикум. — М.: ДИС, 2008. — С. 21.

⁹ См., например: Лазарева Г.И. Определение вероятности банкротства предприятия // Сборник научных трудов Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика», выпуск 5. — Ставрополь, 2002. — С. 67–71.

¹⁰ См., например: Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2009.

¹¹ См., например: Материалы III международной студенческой конференции «Научный потенциал студенчества в XXI веке». Серия «Экономика». Том 3. — Ставрополь: Изд-во СевКавГТУ, 2009.

¹² Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. — М.: ООО «ТК Вэлби», 2002. — С. 294.

¹³ Рабинович Л.М., Фадеева Е.П. К вопросу об оценке вероятности банкротства / Актуальные проблемы экономики и права. — 2011. — № 2. — С. 107–115.

что позволяет использовать результаты анализа по данной модели для краткосрочного планирования и оценки альтернативных решений.

Финансовая модель CVP функционирует при большом количестве ограничений, таких как постоянство цен, удельного расхода ресурсов, ассортимента продукции, технологии и организации производства, нахождения объемов производства в релевантном диапазоне и т.д. Поэтому в большей мере такая модель применима для формулирования производственной стратегии, нежели финансовой, поскольку при заданных ограничениях не учитываются существенные важнейшие стратегические показатели: структура и стоимость капитала, изменения в экономической добавленной стоимости, темпы устойчивого финансового роста, темпы продаж продукта и т.д.

Последняя из моделей — это модель (система) сбалансированных показателей, предложенная Р. Капланом и Д. Нортон¹⁴. Эта система учитывает ключевые аспекты деятельности хозяйствующего субъекта: финансы, клиенты, бизнес-процессы, обучение и развитие.

Суть сбалансированной системы показателей (Balanced Scorecard — BSC) заключается в формулировании финансовой стратегии промышленной корпорации в нескольких перспективах, постановке стратегических целей и измерении степени достижения данных целей при помощи ключевых показателей эффективности (Key Performance Indicators — KPI).

Слово «сбалансированный» (Balanced) в названии методологии означает одинаковую важность всех показателей для разработки стратегии. Таким образом, по мнению И.Я. Лукасевича «...смысл BSC заключается в четком и формализованном определении основных факторов и критериев, определяющих результаты бизнеса, в их детализации для каждого уровня управления и в постановке конкретных задач для менеджеров и сотрудников, обеспечивающих их выполнение»¹⁵.

По нашему мнению концепция BSC в большей степени применима к корпоративному стратегическому планированию и управлению, поэтому концентрации усилий на финансовой компоненте можно использовать модель Дж. Стерна и Дж. Стюарта (Stern Stewart Integrated EVA Scorecard)¹⁶, которая основывается на уже упомянутом выше на критерии экономической добавленной стоимости (EVA).

¹⁴ Каплан Р.С., Нортон Д.П. Сбалансированная система показателей. — М.: Олимп Бизнес, 2003.

¹⁵ Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент. — М.: Эксмо, 2010. — С. 224.

¹⁶ См., например: Stern J.M., Shiely J.S., Ross I. The EVA challenge: implementing value-added change in an organization. — John Wiley & Sons, Inc., 2001; Stewart G.B. The Quest for Value. — NY: Harper Business, 1991.

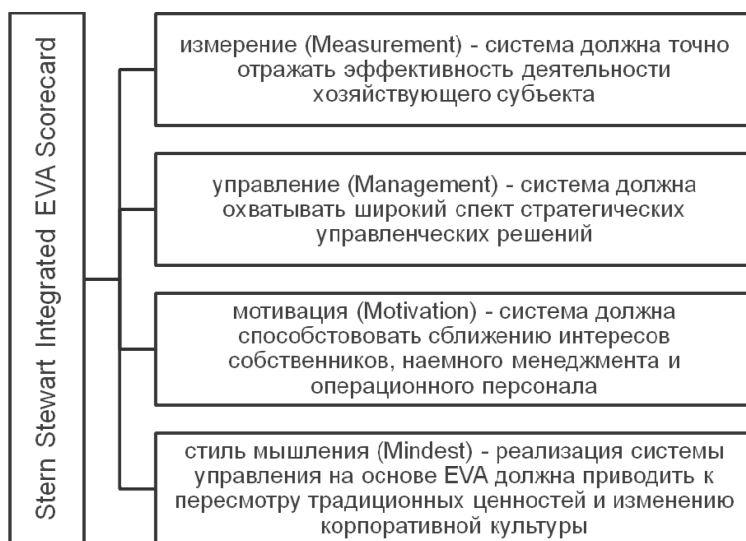


Рисунок 2. Финансовая модель Stern Stewart Integrated EVA Scorecard ¹⁷

Данная финансовая модель включает четыре основных аспекта, которые можно условно назвать «4М» (рисунок 2):

1. Измерение (Measurement). Измерение является важным аспектом, поскольку деятельность корпоративной структуры всегда должна быть выражена не только качественных, но и в количественных показателях.

2. Управление (Management). Управлять деятельностью корпоративной структуры – это значит управлять всеми ее подсистемами, в том числе финансовой, решая в процессе управления специфические задачи.

3. Мотивация (Motivation). Мотивация важна как для собственников, так и для руководителей и персонала корпоративной структуры и в лучшем случае мотивация должна означать сближение интересов указанных субъектов.

4. Стиль мышления (Mindest). Стиль мышления зависит от типа развития корпорации (инновационный или традиционный), а также от используемых подходов (реактивный или проактивный) в стратегическом управлении.

¹⁷ Составлено с использованием источника: Stern J.M., Shiely J.S., Ross I. The EVA challenge: implementing value-added change in an organization. – John Wiley & Sons, Inc., 2001.

Таким образом, рассмотрев основные модели, которые возможно использовать для формирования финансовой стратегии, основанной на текущих финансовых позициях промышленной корпорации, можно определить преимущества и недостатки каждой из перечисленных моделей (таблица 1).

Таблица 1

Сравнение преимуществ и недостатков моделей, используемых для формирования финансовой стратегии, основанной на текущих финансовых позициях промышленной корпорации¹⁸

Название	Преимущества	Недостатки
Матрица финансовых стратегий Ж. Франшона и И. Романа	Практико-ориентированная модель с определением возможных текущих и перспективных финансовых состояний корпорации. Динамичность модели основывается на взаимосвязи важнейших финансово-хозяйственных показателей деятельности	Сложность сбора данных для проведения расчетов. Модель практически не учитывает взаимосвязи базовой корпоративной и финансовой стратегии. Детерминирована явлениями отраслевой специфики
Матрица финансовых стратегий ВШФМ	Динамическая модель, позволяющая моделировать финансовые стратегии корпорации в зависимости от этапа жизненного цикла. Позволяет принимать комплексные решения по использованию активов и пассивов корпорации	Матрица только проходит свою апробацию на практике, характеризуется сложностью расчетов, ориентирована преимущественно на учет финансовых показателей. Детерминирована явлениями отраслевой специфики
Модель Дюпон	Модель позволяет вариативно прогнозировать финансовый результат корпорации на базе ряда значимых показателей. Простота расчетов, хорошо апробирована на практике	В модели отсутствуют стратегически важные компоненты, позволяющие оценивать и формировать в дальнейшем цели финансовых стратегий, отсутствует взаимосвязь с нефинансовыми аспектами
Модель Э. Альтмана и иные модели прогнозирования банкротства	Простота расчетов, четко ограниченный набор используемых показателей. Все модели достаточно хорошо апробированы на практике	Отсутствует универсализм, наличие достаточно значимых статистических погрешностей. Фактическая релевантность оценки может быть признана сомнительной, что не позволяет использовать модель для стратегического прогнозирования

¹⁸ Разработано автором.

Продолжение таблицы 1

Модель CVP	Простота расчетов, наличие четких взаимосвязей между финансовыми и операционными показателями. Модель хорошо апробирована на практике	Не применима к формированию финансовых стратегий корпорации, поскольку обладает статичностью из-за фиксированной взаимосвязи показателей
Система сбалансированных показателей (Balanced Scorecard) Нортон и Каплана	Стратегически ориентированная модель, учитывающая все аспекты деятельности и функционирования корпорации, основана на причинно-следственных связях между основными измерениями (клиенты, бизнес-процессы, финансы, развитие)	Сложно применима для стратегического финансового планирования и управления, в большей степени успешно используется для разработки базовой корпоративной стратегии
Система Дж. Стерна и Дж. Стюарта (Stern Stewart Integrated EVA Scorecard)	Динамическая интегрированная модель, позволяющая оценить достижение основной цели финансовой стратегии – увеличение стоимости корпорации и принять стратегические решения в операционной, инвестиционной, финансовой области	Использование в качестве основного критерия одного показателя, что обуславливает необходимость его декомпозиции и проведения комплексного финансового анализа деятельности корпорации

Итак, все рассмотренные нами выше модели, которые возможно использовать для формирования финансовых стратегий, основанной на текущих финансовых позициях промышленных корпораций, обладают как определенными преимуществами, так и определенными недостатками.

Учитывая, что модель Дюпона обладает статичной аналитичностью, BSC Нортон и Каплана в большей мере ориентирована на разработку базовых корпоративных стратегий, модель Э. Альтмана и аналогичные модели характеризуются высокой погрешностью, а модель CVP правильнее и логичнее использовать в рамках операционного тактического управления, то соответственно будет верным исключить данные модели из дальнейшего исследования.

Абсолютная и объективная важность роли промышленных корпораций в формировании финансовых отношений на макро- и микроуровне, а также важность роли промышленных корпораций в обеспечении сбалансированности потоков финансовых ресурсов определяет необходимость более тщательной и в то же время достаточно развернутой систематизации представлений о стратегическом управлении

финансами на уровне самой корпорации, а также о систематизации инструментария обеспечения финансовых стратегий исследуемых корпоративных структур. И немаловажным здесь является аналитический аспект оценки текущих финансовых позиций, который позволяет оценить состояние и тенденции дальнейшего развития стратегического управления финансами промышленной корпорации.

Стратегическое управление финансами рассматривается нами как система внутренних и внешних механизмов, находящихся в отношениях взаимозаменяемости и комплиментарности, которая направлена на достижение целевых корпоративных стратегических ориентиров и обеспечение баланса интересов собственников, инвесторов и персонала промышленной корпорации, которые формируются в виде экономических и неэкономических выгод получаемых от функционирования корпоративной структуры.

С учетом выше сказанного для системного подхода формирования финансовых стратегий на основании анализа и оценки текущего финансового состояния промышленной корпорации, а также использования для реализации управленческих функций аналитико-прогностического инструментария, важны следующие основные принципы:

- Принцип хозяйственной самостоятельности;
- Принцип самофинансирования;
- Принцип материальной заинтересованности;
- Принцип материальной ответственности;
- Принцип обеспечения финансовых резервов

Агрегируя системные принципы и интегрируя их с методическими подходами к анализу финансового состояния и разработки финансовых стратегий можно сформировать специальный механизм стратегического управления финансами промышленных корпораций. Структура и содержание данного механизма стратегического управления финансами промышленных корпораций представлено на рисунке 3.

В представленном механизме можно выделить две основных подсистемы или два основных макро-элемента:

1. Управляющая подсистема/элемент.
2. Управляемая подсистема/элемент.

Управляющая система содержит совокупность следующих элементов: организационное обеспечение, информационное и инструментальное обеспечение. Данное обеспечение во-первых, формируется под воздействием внешних финансовых отношений промышленной корпорации, а также за счет входящего и исходящего информационного потока. Во-вторых, данное обеспечение позволяет оказывать воз-



Рисунок 3. Механизм стратегического управления финансами промышленных корпораций¹⁹

действия на управляемую подсистему, что на практике представляет собой внутренние финансовые отношения, а также внутренний информационный поток. Внутренние финансовые отношения и внутренний информационный поток является следствием использования инструментов анализа, планирования/прогнозирования и контроля.

При этом собственно управляемая подсистема включает собственный набор элементов, который представлен объектами финансового и

¹⁹ Разработано автором.

экономического управления, взаимодействие данных объектов порождает материальный и денежный поток, количественно-качественные характеристики которого являются результирующим показателем эффективности воздействия управляющей подсистемы на управляемую подсистему.

Итак, механизм стратегического управления финансами промышленных корпораций можно рассматривать как специфическую систему управления денежными и материальными потоками, а значит и потоками финансовых ресурсов, при соответствующей организации внешних и внутренних финансовых отношений и достаточном информационном обеспечении. Функционирование механизма стратегического управления финансами промышленных корпораций невозможно без использования специальных инструментов, т.к. использование данных инструментов составляет сущность указанного процесса управления. Таким образом, инструментальное обеспечение реализации финансовых стратегий занимает центральное место в стратегическом управлении финансами.

Представленный выше механизм управления финансами промышленных корпораций функционирует как в стратегическом, так и оперативно-тактическом аспекте. Финансовую стратегию в данном случае необходимо рассматривать как общее направление и способ использования средств для достижения поставленной цели. Этому способу соответствует определенный набор правил и ограничений для принятия решения. Финансовая стратегия позволяет сконцентрировать усилия на вариантах решения не противоречащих принятой корпоративной стратегии, отбросив все другие варианты.

После достижения поставленной цели финансовая стратегия как направление и средство ее достижения прекращает свое существование, либо пролонгируется, если цели не достигнуты и иных путей достижения не имеется. В свою очередь новые цели ставят задачу разработки новой стратегии. Тактика и операции — это конкретные методы и приемы для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Задачей тактики управления финансами является выбор наиболее оптимального решения и наиболее приемлемых в данной хозяйственной ситуации инструментов обоснования и реализации оптимального решения.

Наиболее важным в стратегическом управлении финансами промышленной корпорации является верная постановка целей и задач, которые необходимо решить для достижения данной цели.

Основой целеполагания в стратегическом корпоративном и финансовом аспекте должны стать условия, при которых промышленная корпорация может показывать стабильный социально-экономический рост и обеспечивать стабильное развитие. Такие условия достигаются за счет сбалансированности трех основных факторных компонент: предвидения и готовности к изменениям внешнесредовых финансовых факторов, достаточности потенциала развития промышленной корпорации (резервы роста) и согласованности корпоративной и финансовой стратегии.

Предвидение и готовность к изменениям внешней финансовой среды позволяет промышленной корпорации использовать не реактивный, но проактивный подход к формированию финансовой стратегии, который исходит из того, что корпоративная структура является активным участником внешних финансовых отношений и оказывает существенное влияние на эти отношения. Достаточность потенциала развития, или иными словами — выявленные резервы роста, дают возможность разрабатывать корпоративную и финансовую стратегию с учетом объективных способностей промышленной корпорации к таковому развитию, т.е. исходят из принципиальной реализуемости стратегических и оперативно-тактических планов. Согласованность корпоративной и финансовой стратегии позволяет проводить единообразное планирование и прогнозирование развития промышленной корпорации с учетом имеющихся возможностей и выявленных резервов.

Используемые источники

1. Ожегов С.И. Толковый словарь русского языка. — М.: Оникс, 2011. — С. 309.
2. Философский словарь / под ред. И.Т. Фролова. — М.: Республика, 2011.
3. Минцберг, Г., Куин Дж. Б., Гошал С. Стратегический процесс / под ред. Ю.Н. Каптуревского. — СПб: Питер, 2001.
4. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности. Практикум. — М.: ДИС, 2008. — С. 21.
5. Лазарева Г.И. Определение вероятности банкротства предприятия // Сборник научных трудов Северо-Кавказского государственного технического университета. Серия «Экономика», выпуск 5. — Ставрополь, 2002. — С. 67–71.
6. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2009.
7. Материалы III международной студенческой конференции «Научный потенциал студенчества в XXI веке». Серия «Экономика». Том 3. — Ставрополь: Изд-во СевКавГТУ, 2009.

8. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. — М.: ООО «ТК Вэлби», 2002. — С. 294.
9. Рабинович Л.М., Фадеева Е.П. К вопросу об оценке вероятности банкротства // Актуальные проблемы экономики и права. — 2011. — № 2. — С. 107–115.
10. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Сбалансированная система показателей. — М.: Олимп Бизнес, 2003.
11. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент. — М.: Эксмо, 2010. — С. 224.
12. Stern J.M., Shiely J.S., Ross I. The EVA challenge: implementing value-added change in an organization. — John Wiley & Sons, Inc., 2001.
13. Stewart G.B. The Quest for Value. — NY: Harper Business, 1991.