

Современные методики оценки финансовой стратегии организации

Борисова О.В., кандидат экономических наук, доцент,
доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления,
ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ»

Аннотация. В статье исследуются понятие финансовой стратегии организации, ее классификация и основные методики оценки. На основе исследования проводится сравнение двух подходов к оценке: на основе РСБУ и МСФО на примере ПАО ГМК «Норильский никель». В результате, расчеты, проведенные на базе МСФО, позволили выявить определенные проблемы в деятельности организации, устранение которых должно явится одной из целей финансовой стратегии. Также в работе была проведена оценка взаимосвязи между показателями, определяемыми на базе МСФО. В результате чего был выбран ключевой показатель, на который целесообразно направить управленческое воздействие с целью повышения результатов оценки финансовой стратегии.

Ключевые слова: оценка финансовой стратегии, финансовая стратегия организации, методика оценки финансовой стратегии.

Modern methods of assessing the financial strategy of the organization

Borisova O.V., candidate of economics, associate professor of the Department of corporate finance and corporate governance, Financial university under the Government of the Russian Federation

Annotation. The article examines the concept of financial strategy of the organization, its classification and basic methods of evaluation. Based on the study a comparison of two approaches to evaluation: based on RAS and IFRS on the example of JSC MMC «Norilsk Nickel». As a result, the calculations made on the basis of

IFRS has revealed certain problems in the organization, the removal of which will constitute one of the objectives of the financial strategy. The work also was evaluated the relationship between indicators, definable on the basis of IFRS. The result that was chosen as the key parameter, which is appropriate to direct managerial influence with the aim of improving the results of the assessment of financial strategy.

Keywords: assessment of financial strategy, financial strategy of the organization, the methodology of evaluation of financial strategies.

Современные условия диктуют свои требования к функционированию организаций на рынке. Их успешное развитие в долгосрочной перспективе подчас поставлено под угрозу, если они не могут оперативно приспосабливаться к постоянно меняющимся условиям. Значительное влияние на организации подчас оказывает не только изменение макроэкономических условий функционирования, но и значительные трансформации в совершенствовании техники и технологии. Усложняется процесс производства продукции, а услуги становятся комплексными. В свою очередь все это не может, не отразится на финансах. Процесс управления в этой области становится более сложным. Его необходимо более тщательно контролировать, поддерживать в соответствии с актуальными тенденциями и отслеживать уровень эффективности. Ключевым показателем эффективности в последнее время является показатель стоимости бизнеса, отражающей качество существующей в организации цепочки создания стоимости и финансового менеджмента.

Топ-менеджмент достаточно часто стремится держать показатели деятельности организации на высоком уровне, чтобы они подавали сигналы потенциальным инвесторам о стабильности работы. Однако в итоге это приводит к концентрации внимания в основном на текущей деятельности и решению мелких проблем, с которыми организация сталкивается регулярно. Многие менеджеры забывают о том, что подобные негативные моменты в конце концов являются лишь симптомами ошибок и недоработок в системе

финансового менеджмента организации. Трата сил и времени на устранение симптомов и отсутствие внимания к причине их возникновения может привести не только к снижению эффективности деятельности организации, но и к потере финансовой устойчивости, а в крайних случаях и к банкротству.

Часть организаций выстраивают свою деятельность на основе стратегии. При этом стратегия разрабатывается как на корпоративном уровне, так и на уровне отдельных управлений. Финансовое управление не является исключением из этого правила.

Сегодня стратегия является не только базой, на которую ориентируется организация в процессе решения текущих вопросов. Важной чертой данного аспекта является гибкость, которая подразумевает учет изменений во внешней среде и оптимизацию принципов деятельности. Следовательно, стратегическое управление финансами организации является исключительно актуальным направлением для исследования, как в теории, так и на практике. А приоритетное значение при этом отводится оценке финансовой стратегии, поскольку именно она позволяет принять обоснованное управленческое решение в финансовой сфере.

Целью данного исследования явилось изучение работ как российских так и зарубежных авторов по вопросам оценки финансовой стратегии организации с целью определения показателей, позволяющих осуществить ее с высокой степенью достоверности.

Основными задачами исследования являются:

1. анализ работ российских и зарубежных авторов для определения понятийного аппарата;
2. изучение процесса управления финансовыми ресурсами с целью выявления основных факторов, оказывающих воздействие на финансовую стратегию;
3. обобщение передового опыта по вопросам оценки финансовой стратегии организации.

Объект исследования являются результаты хозяйственной деятельности организаций, предметом – методы оценки финансовой эффективности организаций.

Информационную базу исследования составили труды как иностранных так и российских авторов, в области финансового менеджмента: Бригхэма Ю.Ф., Эрхардта М.С. [7], Брейли Р., Майреса С. [6], Лукасевича И.Я., Тепловой Т.В.[23], Бланка И.А. [3] и др.

С целью определения спектра методов и моделей, подходящих для оценки финансовой стратегии, рассмотрим ее определение, представленное в научных исследованиях. Единое определение понятия «финансовая стратегия» отсутствует.

В научной литературе точки зрения по данному вопросу существенно различаются. Имеются также работы, в которых дана классификация финансовых стратегий по ряду признаков. Рассмотрим эти работы более детально, для того чтобы понимать предмет последующей оценки. Так в работе Соколовой Н.Н. и Егоровой Т.Н. выделяются четыре подхода к позволяющие дать понятие этого термина. В частности авторы рассматривают ее через «содержание, построение финансовой модели предприятия, и как инструмент управления развитием предприятия, как целеполагание» [20, с.271]. В работе Борисовой В.Д. и Сычева П.П. финансовая стратегия рассматривается с содержательной стороны. Авторы утверждают, что она должна включать «две составляющих: целевую финансовую стратегию и ресурсную финансовую стратегию». При этом указанные стратегии будут отличаться содержательной компонентой. Под целевой финансовой стратегией понимают стратегию роста стоимости организации, стратегия роста объемов продаж, стратегия роста прибыли. В свою очередь ресурсная финансовая стратегия рассматривается как стратегия самофинансирования и стратегия финансовых инвестиций» [4, с. 230]. Иной подход к рассмотрению финансовой стратегии присутствует в работе Литовченко В.В., который характеризуя организацию, указывает, на то что она «выстраивает свои стратегии (и, в первую очередь, финансовые), чтобы

наилучшим образом использовать рыночные возможности для наращивания прибыли на инвестированный капитал независимо от локализации таких возможностей (фирма, город, регион и т.д.), и обладает достаточным ресурсным и рыночным потенциалом для реализации этих стратегий» [17, с.194]. Как инструмент управления финансовую стратегию организации рассматривают Палкина Е.С. [18, с.30], Кацмбаев А.А. [15, с.122] и др. Подход, представленный в их работах целесообразно отнести к третьей группе. Представители этого направления понимают финансовую стратегию через призму действий «по планированию, прогнозированию и формированию финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта, в том числе необходимых для обеспечения наличия иных ресурсов (кадровых, материально-технических, сырьевых, нематериальных и т.д.)». В их работах финансовая стратегия по сути является одним из управленческих инструментов, на основании которого формируются финансовые ресурсы для обеспечения планомерного, бесперебойного и устойчивого функционирования [10, с.30].

Рассмотрение финансовой стратегии в контексте целеполагания представлено в работах Бригхэма Ю., Эрхардта М., Брейли Р., Майерса С., Бланка И.А., Тепловой Т.В., Дударева О.В., Красниковой А.В. и др. У этих авторов финансовая стратегия рассматривается как способ и инструментарий, позволяющий максимизировать экономические выгоды организации, ее собственников в текущем, краткосрочном и долгосрочном периодах. В большинстве работ указанных авторов финансовая стратегия используется для максимизации стоимости бизнеса и обеспечения стабильного развития, которое может быть реализовано за счет эффективного управления финансовыми ресурсами, активами и капиталом организации.

Следовательно, проведенный анализ работ по вопросам формирования финансовой стратегии организации показывает, что она является одной из важнейших функциональных стратегий, поскольку позволяет достичь долгосрочные цели, намеченные топ-менеджментом, поскольку содержит

детально-проработанную политику привлечения и использования финансовых ресурсов организации.

Рассмотрим классификацию финансовых стратегий. Следует отметить, что как и другие функциональные стратегии финансовая стратегия отличается значительным многообразием. Так в работе Бланка И.А. финансовые стратегии подразделяются на [3, с. 132]: стратегии формирования финансовых ресурсов, инвестиционной стратегии, стратегии обеспечения финансовой безопасности, стратегии повышения качества управления финансовой деятельностью. У этих стратегий имеются подвиды, которые учитывают определенные финансовые цели деятельности организации.

В работе Владимировой Т.А. [8] представлена обобщенная классификация финансовых стратегий организаций. В частности автор делит их по критериям цели стратегического развития, определяющей генеральную финансовую стратегию и цели, определяющей локальные финансовые стратегии. Несколько иная классификация представлена в работе Ярыгиной Н.С. [25]. Она выделяет два классификационных признака: в зависимости от источников финансирования деятельности организации и от перспектив развития бизнеса. В работе Журовой Л.И. представлена классификация финансовой стратегии по достигаемой цели, по инструментам реализации, этапам жизненного цикла организации, по источникам финансирования и условиям их применения, функциям финансового менеджмента, уровню применяемых стратегических решений. Следует отметить, что отчасти представленные классификационные признаки дублируются.

Сегодня финансовая стратегия является инструментом управления финансовыми ресурсами, поэтому рассмотрим позиции ряда авторов по данному вопросу. Исследование Беляевой Д.С. и Роновой Г.Н. приведено в таблице 1.

Инструментарий управления финансовыми ресурсами организации в рамках реализуемой финансовой стратегии [2, с.106]

Наименование инструмента	Назначение инструмента
Анализ финансового состояния	Оценка достаточности финансовых ресурсов для самофинансирования деятельности и выявление узких мест в финансовом положении
Оптимизация основных и оборотных средств	Оценка использования материально-технической базы, запасов, потоков финансовых ресурсов, выявление непроизводительных потерь и резервов роста
Распределение прибыли	Ведение расчетов с собственниками и определение приоритетных направлений реинвестирования
Управление налогообложением	Поиск направлений снижения налогового бремени за счет полного и системного учета всех налоговых обязательств и сокращения уровня излишне уплаченных налогов
Управление стоимостью продукции и себестоимостью производства	Разработка вариативной ценовой политики и контроль себестоимости основной и иных видов деятельности с целью обеспечения планируемых показателей прибыли
Управление ценными бумагами	Оценка потребности в дополнительной эмиссии ценных бумаг, централизация капиталов и капитализация полученной прибыли

Иной подход представлен в работе Бабенко М.А. [1, с.13].

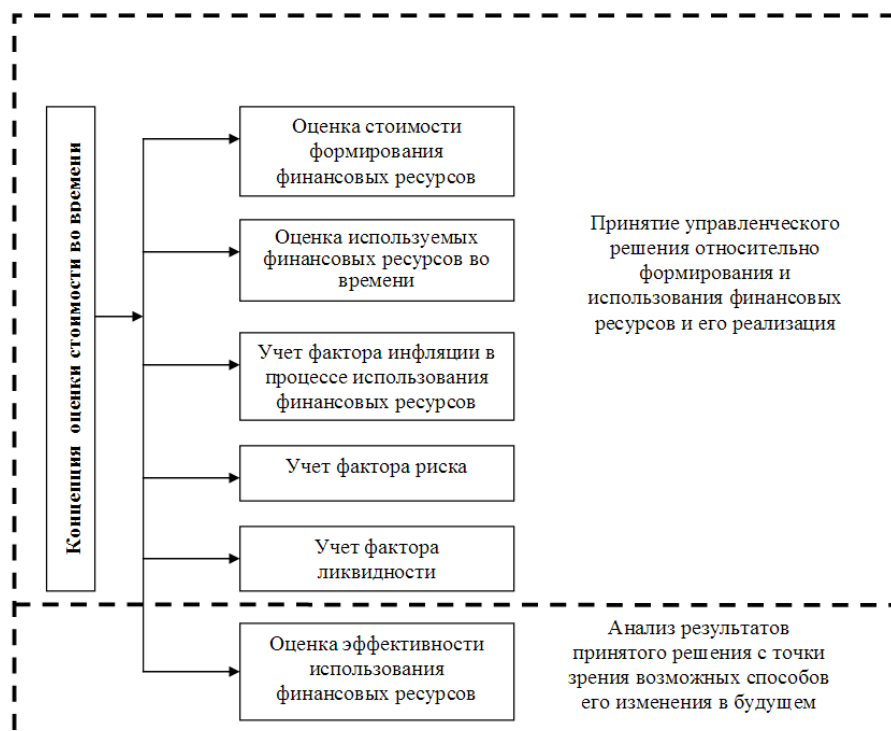


Рис. 1 – Инструментарий управления финансовыми ресурсами организации

Следует отметить, что перечень инструментов, представленный в табл. 1, целесообразно дополнить перечнем приведенным в работе Бабенко М.А. В то

же время перечень в табл.1 представляется нам более агрегированным. Его в последствии необходимо детализировать в зависимости от потребностей финансового управления в организации.

Создание финансовой стратегии организации и контроль её дальнейшей реализации является абсолютно необходимым решением, поскольку управление финансовыми ресурсами должно носить системный характер, это позволяет формировать не только экономически рациональную структуру капитала, минимизировать риски, наращивать доходность/прибыльность, но и способствует достижению стратегических целей развития организации

Таким образом, финансовая стратегия является важнейшим разделом и направлением стратегического управления организации, в связи, с чем на первый план выходят вопросы ее корректной оценки. Существует множество видов финансовых стратегий, и представляется важным выбрать и реализовать именно тот, который обеспечит надлежащее обеспечение организационного развития финансовыми ресурсами, позволит эффективно организовать ускоренное воспроизводство капитала и стимулирует рост инвестиционной активности.

В настоящее время вопросами оценки финансовой занимается значительное количество ученых. Проведенное нами исследование показало, что с этой целью используется матрица финансовой стратегии Ж. Франшоне и И. Романе [19], показатели финансовой устойчивости [5, 9, 10, 14, 22], экспертные оценки [11, 14, 24], SWOT – анализ, PEST- анализ, SNW-анализ, портфельный, сценарный и экспертный анализ [3, с.49], финансовые показатели деятельности организации [3, 6, 7, 9, 14, 16, 23].

При этом как видно из многообразия представленных подходов к оценки их можно подразделить на количественные и качественные. Объем показателей, рассчитываемый в рамках этих методик, значительно разнится. Следует отметить, что среди указанных методик имеются, те которые дают не корректные результаты на российском рынке.

В частности использование матрицы финансовой стратегии Ж. Франшоне и И. Романа не приносит результатов с достаточной степенью точности, поскольку матрица разработана иностранными учеными и не учитывает отраслевую специфику и отсутствие в большинстве российских организаций отчетности, разработанной по МСФО. Универсальными показателями для оценки финансовой стратегии сегодня до сих пор остаются финансовые показатели.

Однако если еще несколько лет тому назад преимущественно для оценки финансовой стратегии использовались показатели финансовой устойчивости, платежеспособности, ликвидности, рентабельности и деловой активности, то в последнее время наибольшую популярность приобретают показатели, определяемые на основе отчетности по МСФО. В частности, свободный денежный поток на акционерный капитал, экономическая добавленная стоимость, добавленная рыночная стоимость. Каждый из перечисленных показателей с разных позиций характеризует финансовую стратегию организации. В связи с чем сравним полученные результаты. В качестве объекта для расчета использовались данные ПАО ГМК «Норильский никель» за 2011-2016 гг.

Автор провел оценку компании двумя группами показателей, в основе которых лежала отчетность по РСБУ и МСФО. В результате было выявлено, что коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости, платежеспособности, рентабельности и деловой активности находятся в норме, а их значение в динамике стремится к оптимальному. Никаких финансовых проблем у организации выявлено не было.

Далее рассмотрим показатели: денежный поток на акционерный капитал, экономическая добавленная стоимость, добавленная рыночная стоимость, денежный поток на акционерный капитал, экономическая добавленная стоимость, добавленная рыночная стоимость. Результаты их представлены в таблице 2.

**Оценка финансовой стратегии ПАО ГМК «Норильский никель»
за 2011-2016 гг. при помощи показателей, определяемых по МСФО**

№ п/п	Показатель	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Денежный поток на акционерный капитал	4224	-675	1704	3158	3275	446
2	Экономическая добавленная стоимость	2663	1396	-1827	-721	-349	1711
3	Добавленная рыночная стоимость	16335	21189	14733	15142	13552	19210

Таким образом, видно, что приведенные показатели имеют разнонаправленную динамику в ПАО ГМК «Норильский никель». В связи с чем сделать вывод по результатам только подобных расчетов достаточно сложно. Для этого проведем оценку взаимосвязи между показателями. Ее результаты представлены в таблице 3.

Таблица 3

**Оценка взаимосвязи между показателями
ПАО ГМК «Норильский никель»**

Показатели		Строка 1	Строка 2	Строка 3
Денежный поток на акционерный капитал	Строка 1	1		
Экономическая добавленная стоимость	Строка 2	-0,080	1	
Добавленная рыночная стоимость	Строка 3	-0,801	0,618	1

Проведенное исследование показало, что между показателями имеется связь. В частности сильная обратная корреляционная связь существует между денежным потоком на акционерный капитал и добавленной рыночной стоимостью (-0,801) и прямая связь между экономической добавленной стоимостью и добавленной рыночной стоимостью (0,618). При этом исследование показало отсутствие связи между экономической добавленной стоимостью и денежным потоком на акционерный капитал (-0,08).

Следует также отметить, что многие инвесторы отдают предпочтение при расчетах показателю экономической добавленной стоимости. Если одной из целей финансовой стратегии ПАО ГМК «Норильский никель» будет его

максимизация, то тогда следует учитывать, что в этом случае должна увеличиться добавленная рыночная стоимость организации, а денежный поток на акционерный капитал может существенно не измениться.

Таки образом проведенное исследование показало, что финансовая стратегия является одной из функциональных стратегий организации. Ее классификация в настоящее время дорабатывается. Для оценки финансовой стратегии обычно используют показатели как на основе РСБУ, так и на основе МСФО. Оценка, проведенная автором финансовых показателей по отчетности ПАО ГМК «Норильский никель» на основе РСБУ не выявила ни каких существенных проблем. В то же время оценка финансовой стратегии на основе показателей по МСФО позволила выявить проблемы, в ряде периодов. В связи, с чем считаем не целесообразным использовать для оценки финансовой стратегии только финансовые показатели, рассчитанные на основе РСБУ.

Библиографический список

1. Бабенко М.А. Совершенствование инструментов управления финансовыми ресурсами организации. Автореферат на соискание ученой степени к.э.н., Ставрополь, 2012 г., с.13.

2. Беляева Д.С., Ронова Г.Н. Финансовая стратегия: понятие и роль в развитии компании//В сборнике: Экономическая наука сегодня: теория и практика Сборник материалов III Международной научно-практической конференции. – М., 2015. – С. 106.

3. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами [Текст] / И. А. Бланк. – М.: Изд-во Омега-Л, 2011. – 768 с.

4. Борисова В.Д., Сычев П.П. Особенности финансовых стратегий российских компаний // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского. – 2011. – №24. – С. 230-234.

5. Борисова О.В. Методы оценки риска снижения финансовой устойчивости организации // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №6. – С.296-304.

6. Брейли Р. Майрес С. Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп-Бизнес, 2014. – 680с.
7. Бригхэм Ю.Ф., Эрхардт М.С. Финансовый менеджмент. – СПб: Питер, 2015. – 580с.
8. Владимировой Т.А. Целеполагание и результативность в стратегическом финансовом менеджменте// Финансы и банковское дело. – 2013. – №6. URL: http://journal.safbd.ru/sites/default/files/articles/safbd-2013-6_113-121.pdf (дата обращения 22.04.2017)
9. Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности: Практикум. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело и сервис, 2015. – 160с.
10. Дударева О.В., Красникова А.В. Финансовая стратегия промышленного предприятия: Учебное пособие. Под ред. О.Г. Туровец. – Воронеж: Воронежский государственный технический университет, 2015. – 121с.
11. Зуева Е.В. Финансовая стратегия предприятия и возможности ее реализации//Политика, экономика и инновации. – 2015. – № 2 (3). – С. 16.
12. Журова Л.И. Механизм формирования финансовой стратегии предприятия // Финансы и кредит. – 2011. – 6 (438).
13. Зуева Е.В. Финансовая стратегия предприятия и возможности ее реализации // Политика, экономика и инновации. – 2015. – № 2 (3). – С. 16.
14. Исаева Н.А., Митина О.В. Оценка стратегии предприятия на основе анализа финансовых показателей // Современные проблемы науки и образования. 2015. № 1-1. С. 124.
15. Кацибаев А.А. Финансово-инвестиционная стратегия организации и факторы, влияющие на ее развитие // Новая наука: Проблемы и перспективы. – 2016. – № 4-1. – С. 122.
16. Кондраков Н.П. Бухгалтерский (финансовый, управленческий) учет [Текст]: учеб. / Н.П. Кондраков. – 3-е изд. – М. : Проспект, 2011. – 504с.

17. Литовченко В.В. Общее и особенное в формировании финансовых стратегий // Известия Томского политехнического университета. – 2015. – №6 (308). – С. 194.
18. Палкина Е.С. Финансовая стратегия как инструмент реализации инвестиционного потенциала организации // Инициативы XXI века. – 2015. – № 4. – С. 30-34.
19. Решетько Н.И. Формирование критериальной базы оценки эффективности международной финансовой стратегии инновационно-активных нефтегазовых структур // Транспортное дело России. 2012. № 6-3. С. 27-31.
20. Соколова Н.Н., Егорова Т.Н. Финансовая стратегия как важная составляющая общей стратегии компании//Фундаментальные исследования. – 2015. – № 2-12. – С. 271.
21. Сафиулина Е. SWOT-анализ как эффективный инструмент оценки среды предприятия пищевой промышленности в процессе разработки финансовой стратегии // РИСК: Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2013. № 3. С. 47-52.
22. Татаров С.В. Формирование стратегии фирмы на основе оценки ее финансовой устойчивости // Известия ЮФУ. Технические науки. 2004. № 8 (43). С. 176-177.
23. Теплова Т.В. Корпоративные финансы: учебник для бакалавров: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям / Т.В. Теплова. – М.: Юрайт, 2013. – 654 с.
24. Усенко А.М. Оценка эффективности финансовой стратегии предприятия и управление ее реализацией / Финансовые исследования. 2007. № 16. С. 63-70.
25. Ярыгина Н.С. Место и роль финансовой стратегии в управлении предприятием корпоративного типа. – URL: http://www.rusnauka.com/13_EISN_2013/Economics/10_137022.doc.htm (дата обращения 22.04.2017).