

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ ОРГАНИЗАЦИИ С ПОЗИЦИИ ПРИМЕНЕНИЯ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ИХ ПРОВЕДЕНИЯ НА ОСНОВЕ МАТЕРИАЛОВ КОНКРЕТНОГО ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

В. Н. Дружкова

ANALYSIS AND ASSESSMENT OF AN ORGANIZATION'S FINANCIAL STRATEGY FROM THE POSITION OF APPLYING DIFFERENT APPROACHES AND METHODS OF THEIR CONDUCTING AS EXAMPLIFIED BY A PARTICULAR ECONOMIC SUBJECT

V. N. Druzhkova

Функционирование организации в рыночных условиях, характеризующихся высокой степенью неопределенности, требует разработки финансовой стратегии, анализа и оценки ее эффективности. Основой для разработки финансовой стратегии является финансовый анализ. Существует в настоящее время много методов и подходов для оценки финансовой стратегии. Каждый метод отвечает определенным целям и задачам и поэтому основан на использовании различных критериев. Для выработки эффективной стратегии целесообразно применить комплексный подход в анализе, предполагающий использование различных групп показателей, отражающих различные стороны финансово-хозяйственной деятельности организации и позволяющих ее объективно оценить.

The functioning of an organization under market conditions characterized by a high degree of uncertainty requires developing a financial strategy, its analysis and assessment of its efficiency. Financial analysis is the basis for the development of such a strategy. At present there are a number of methods and approaches to financial strategy assessment. Every method serves definite goals and purposes and is therefore based on the use of different criteria. For efficient strategy development it is useful to apply a complex analysis approach supposed to employ various indices which reflect different aspects of business and financial organization performance and allow its objective assessment.

Ключевые слова: анализ, финансовая стратегия, финансовое состояние, показатели, методы, кризисная ситуация.

Keywords: analysis, financial strategy, organization, indices, financial position, profit, crisis conditions.

Для организаций, функционирующих в рыночных условиях, характеризующихся высоким уровнем неопределенности, чрезвычайно важна необходимость разработки финансовой стратегии, анализ и оценка ее эффективности. Финансовая стратегия организации выступает в качестве генерального плана действий хозяйствующего субъекта, направленного на:

- реализацию стратегических целей организации, обеспечивающих возрастание ее рыночной стоимости в перспективе;
- формирование конкурентных преимуществ организации во внешней среде;
- определение наиболее рациональных направлений инвестиционных вложений, позволяющих повысить рост конкурентных преимуществ организации на рынке;
- снижение финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений.

Разработка финансовой стратегии обеспечивает эффективное распределение и использование всех ресурсов организации: финансовых, трудовых, материальных – и направлена на достижение устойчивого положения в рыночной среде. Оптимизация финансовой стратегии для любой организации является важным фактором успешного выживания ее в усложняющихся рыночных условиях. Основой для разработки финансовой стратегии является проведение анализа финансово-экономической деятельности организации, анализ и оценка уровня эффективности ее управления, выявление сильных и слабых сторон,

возможностей и угроз. Особая роль при этом отводится анализу финансового состояния.

В условиях рыночных отношений интенсивно растет спрос участников рыночной экономики (акционеров, инвесторов, кредиторов, других заинтересованных лиц) на информацию, которая дает им возможность не только оценить финансовое состояние организации, но и выявить признаки неплатежеспособности и финансовой устойчивости. Кроме того, возрастает необходимость использования различных методов по прогнозированию риска банкротства, а следовательно оценить целесообразность выбранной стратегии управления организацией.

В настоящее время существует много методик и подходов в оценке финансового состояния организации и уровня целесообразности разработанной и принятой финансовой стратегии. Каждый метод отвечает определенным целям и задачам и поэтому основан на использовании различных критериев, которые можно разбить на два вида:

- стратегические финансовые показатели, характеризующие достижение конечных результатов деятельности организации;
- диагностические показатели, позволяющие оценить процесс реализации стратегических показателей, на основе чего затем разрабатываются и принимаются решения по корректировке действующей стратегии с целью снижения финансового риска и эффективного использования финансовых ресурсов.

В последнее время говорят о недостаточности использования финансовых показателей в анализе и

оценке существующей финансовой стратегии, в частности показателя прибыли, считая, что этот показатель отражает результат прошлой деятельности. Однако нельзя согласиться с такой точкой зрения, поскольку финансовый анализ в качестве информации в основном использует данные финансовой отчетности (данные по уже свершившимся финансовым событиям), естественно он отражает результат уже свершившейся финансовой деятельности. В то же время анализ, проведенный в динамике, позволяет определить складывающуюся тенденцию в состоянии того или иного направления деятельности организации, на основе чего многие хозяйствующие субъекты выстраивают прогноз своего развития. Вместе с тем представляется важным в процессе анализа, при разработке финансовой стратегии использовать более широкий набор индикаторов, отражающих деятельность организации, учитывая при этом как внутренние, так и внешние факторы, влияющие на их уровень. На сегодняшний момент нет единых нормативных оценок показателей деятельности организаций. Наличие многовариантности предлагаемых в литературе [1; 3] и используемых на практике показателей обусловлена разнообразием целей, задач, субъектов и объектов анализа и оценки деятельности организаций. Как показывает анализ, использование тех или иных показателей зависит от многих факторов: отраслевой и региональной принадлежности анализируемой организации, ее интересов, степени возможности использования всей учетно-аналитической информации, существующих принципов кредитования, сложившейся структуры формирования капитала и ряда других. Представляется целесообразным в ходе анализа и оценки финансового состояния и финансовой стратегии организации использовать не один интегральный показатель, а комплексную систему показателей, благодаря которой возможна достоверная оценка деятельности организации, результаты которой формируются под влиянием различных внешних и внутренних факторов. Необходимо отметить, что между многими финансовыми показателями прослеживается заметная связь и что они отражают одну и ту же сторону экономического процесса. Это можно проследить на результатах анализа конкретного хозяйствующего субъекта ОАО «Кемеровский молочный комбинат» (КМК).

Если рассматривать группы показателей, характеризующих финансово-экономическое состояние организации, то их можно разбить на ряд блоков.

Первый блок отражает результаты производственно-сбытовой деятельности организации (это объем выпуска и реализации продукции или объем предоставляемых услуг, их рост, ресурсные возможности организации, реализация модели достижимого роста предприятия). Анализ показывает, что за прошедшее пятилетие КМК увеличило выпуск и реализацию продукции на 66 %. Прослеживается положительная сбытовая политика (отсутствуют сверхнормативные запасы готовой продукции). Увеличение выпуска продукции произошло в основном за счет роста производительности труда. Однако отрицательное значение на выпуск продукции оказало повышение материало-

кости и снижение фондоотдачи. Несомненно, улучшение этих показателей способствовало бы увеличению выпуска продукции и ее реализации.

Второй блок отражает финансовые результаты деятельности организации и включает себестоимость и затраты на рубль продукции; прибыль и ее рост в динамике; уровень и направления использования прибыли (выбор политики капитализации или дивидендной политики); уровень рентабельности (продаж, капитала, моделирование которого возможно с помощью модели Дюпона, которая позволяет оценить эффективность деятельности организации не только с точки зрения рентабельности продаж, но и эффективного использования внеоборотных и оборотных активов, а кроме того, проследить влияние различных факторов на уровень этого показателя). Анализ порядка формирования рентабельности активов и рентабельности собственного капитала позволяет организации выявить направления повышения прибыли (снижение затрат на рубль продукции за счет опережающих темпов выпуска продукции по сравнению с темпами затрат, увеличения скорости оборота активов). Анализ показал, что организация резко снизила показатели чистой прибыли (убыток составил к концу анализируемого периода 45 млн руб.). Причиной такой ситуации явился резкий рост себестоимости продаж почти в 2,5 раза, тогда как выручка выросла только на 66 %. Причинами резкого роста себестоимости явился рост материальных затрат, а именно рост затрат на электроэнергию составил 2,13 раза, вследствие чего затраты на рубль продукции оказались выше критического уровня, выше 1-го рубля. Что касается показателя рентабельности продаж и рентабельности активов и собственного капитала, рассчитанных по чистой прибыли, то они имеют отрицательное значение. В этом случае говорить о капитализации прибыли и дивидендной политике не приходится. Скорее всего – это признак финансовой напряженности, надвигающегося финансового кризиса.

В третий блок целесообразно включить показатели, характеризующие имущественное состояние организации и эффективность его использования, показатели, характеризующие деловую активность организации, эффективность использования активов: фондоотдача, фондоемкость основных фондов; возможности их высвобождения в результате повышения фондоотдачи; возможности высвобождения оборотных средств в результате ускорения оборачиваемости, и на этой основе определение возможного получения прибыли. В основе формирования показателя фондоотдачи, как и коэффициента оборачиваемости оборотных средств и длительности их оборота, лежит выручка от реализации продукции. По данным анализа наблюдается спад фондоотдачи к концу анализируемого периода. Причиной такого состояния явились опережающие темпы роста стоимости основных фондов по сравнению с темпами выручки от реализации продукции. Та же причина заложена и в снижении коэффициента оборачиваемости и удлинении сроков длительности оборота оборотных средств, которые растут быстрее чем выручка от реализации. Выявлено, что в составе оборотных средств КМК наиболь-

ший удельный вес занимает дебиторская задолженность, которая увеличилась в конце анализируемого периода почти в два раза. Именно это обстоятельство явилось причиной увеличения сроков оборачиваемости оборотных средств, что свидетельствует о низкой политике управления оборотными средствами организации, в частности дебиторской задолженностью.

В четвертом блоке целесообразно сосредоточить показатели, характеризующие источники формирования имущества (достаточность собственных и целесообразность привлеченных, заемных источников, уровень эффекта финансового рычага (ЭФР), который показывает сумму процентов увеличения собственного капитала за счет привлечения организацией заемных средств. ЭФР состоит из трех элементов: дифференциала, определяемого как разность между рентабельностью совокупного капитала и ставкой процента за кредит; плеча заемного капитала ЗК/СК; налогового корректора, определяемого как разность между единицей и ставкой налога на прибыль. Необходимо учесть, что до тех пор, пока рентабельность вложений в активы будет превышать плату за заемные средства, т. е. дифференциал положителен, рентабельность собственного капитала будет расти быстрее, чем соотношение ЗК/СК, в противном случае будет расти риск неплатежеспособности организации, снижение которого может быть достигнуто регулированием финансовых издержек). Анализ источников формирования имущества КМК показал, что собственные источники организации к концу анализируемого периода снизились на 5,8 % и составили 18,2 %, тогда как заемные средства составляют 81,80 %, из них долгосрочные обязательства составляют 32,54 %, а краткосрочные – 49,46 %. Необходимо отметить, что оборотные активы полностью сформированы за счет краткосрочных пассивов. Коэффициент обеспеченности собственных оборотных средств имеет отрицательное значение. При этом на формирование внеоборотных активов полностью потрачен собственный капитал, долгосрочные пассивы и 15,6 % краткосрочных пассивов. Отсутствие собственных оборотных средств организации свидетельствует о критической ситуации в организации. Расчеты эффекта финансового рычага за весь отчетный период показали его отрицательное значение, что усугубляет финансовое состояние организации и свидетельствует о рискованной политике управления заемными средствами.

Пятый блок охватывает показатели, характеризующие финансовое состояние организации (определение ликвидности баланса через систему неравенств, расчет и оценка показателей платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости). Коэффициентный анализ платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости позволяет определить причины и факторы благополучного или кризисного состояния организации. Наиболее важна для организации, как показывают исследования, ее способность наиболее ликвидными активами погашать наиболее срочные обязательства, а также возможность постоянными пассивами покрывать трудно реализуемые активы. Ни одно из указанных условий на КМК к концу анализируемого периода не выполняется. Од-

ной из важных составляющих финансового состояния организации является анализ денежных потоков, их сбалансированность, способность организации генерировать чистый денежный поток, рост которого благоприятно сказывается на финансовой устойчивости организации. Результаты анализа свидетельствуют о дефиците чистого денежного потока организации, что также указывает на рискованный характер управления финансами. Для оценки финансового уровня безопасности организации используется интегральный метод анализа, расчет критерия Альтмана, выступающего в качестве инструмента, позволяющего прогнозировать возможности наступления банкротства.

Анализ ликвидности баланса КМК на основе составленной системы уравнений свидетельствует о его неликвидности и о его неудовлетворительной структуре к концу анализируемого периода. Рассчитанные показатели ликвидности и финансовой устойчивости к концу анализируемого периода показали низкие значения и несоответствие нормативным значениям. Определение вероятности наступления банкротства в КМК с помощью пятифакторной модели Альтмана указывает на высокую вероятность банкротства.

Для обеспечения большей объективности результатов анализа о наступлении кризисной ситуации в КМК было применено лингвистическое описание степени риска банкротства в анализируемой организации, осуществленное с помощью модели нечетких множеств (2). Нечетко-множественная модель описывает состояние предприятия с помощью количественных и качественных факторов финансового анализа. Нечеткое описание в структуре метода анализа риска появляется в связи с неуверенностью в ходе различного рода классификаций «0», когда сложно разграничить понятия «высокой» и «максимальной» вероятности или провести границу между средним и низким уровнем значения параметра. Формирование нечетко-множественной модели происходит следующим образом: на первом этапе вводятся три совокупности лингвистических переменных и соответствующие нечеткие множества, характеризующие «состояние предприятия», «риск банкротства», «уровень показателя»; на втором этапе вводится набор отдельных показателей, которые оценивают риск банкротства с одной стороны и показатели деловой активности организации с другой стороны; на третьем этапе определяется значимость показателей. Результаты анализа по модели нечетких множеств указывают на высокую степень банкротства КМК и подтверждают ранее сделанные расчеты и выводы.

Для оценки финансовой стратегии организации, сложившейся в 2013 г. на КМК, была использована матрица финансовых стратегий Франсона и Романа. В качестве параметров матрицы выступают три комплексных показателя. Первый финансовый показатель – Результат хозяйственной деятельности предприятия (РХД) = прибыли до уплаты налогов и процентов – изменение ФЭП (финансово эксплуатационные потребности) – Производственные инвестиции + Обычные продажи имущества. Финансово эксплуатационные потребности (ФЭП) = Запасы + Дебиторская задолженность – Кредиторская задолженность.

Второй комплексный финансовый показатель – Результат финансовой деятельности (РФД) = Изменение заемных средств – Финансовые издержки по заемным средствам – Налог на прибыль – (Дивиденды + Другие доходы финансовой деятельности).

Третий финансовый показатель – Результат финансово-хозяйственной деятельности:

$$(РФХД) = РФД + РХД.$$

По результатам расчета показателя РФХД построена матрица финансовых стратегий, сложившихся на КМК в 2013 г. Из матрицы, представленной на рис. 1, следует, что организация находится в квадран-

те «Кризис», свидетельствующем о проблемах организации.

Таким образом, все методы и подходы, используемые при анализе финансово-хозяйственной деятельности КМК, подтвердили неблагоприятное действие выбранного варианта финансовой стратегии на конец анализируемого периода и что организации следует выработать ряд корректирующих мероприятий по улучшению действующей финансовой стратегии с целью вывода организации хотя бы на первом этапе в состояние устойчивого равновесия.

	РФД	РФД≈0	РФД
РХД	1. «Отец семейства» РФХД≈0	4. «Рантье» РФХД>0	6. «Материнское общество» РФХД>0
РХД≈0	7. «Эпизодический дефицит» РФХД<0	2. «Устойчивое равновесие» РФХД≈0	5. «Атака» РФХД>0
РХД	9. «Кризис» РФХД<<0	8. «Дилемма» РФХД<0	3. «Неустойчивое равновесие» РФХД≈0

Рис. 1. Матрица финансовой стратегии ОАО «КМК»

Литература

1. Баканов М. И., Мельник Н. В., Шеремет А. Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: учебник. 5-е изд // Финансы и статистика. 2011. 565 с.
2. Недосекин О. А. Методологические основы моделирования финансовой деятельности с использованием нечетко-множественных описаний: автореф. ... д-ра экон. наук. URL: <http://www.dissercat.com/content/metodologicheskie-osnovy-modelirovaniya-finansovoi-deyatelnosti-s-ispolzovaniem-nechetko-mno>
3. Шеремет А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. М.: ИНФРА-М, 2011. 352 с.

Информация об авторе:

Дружкова Валентина Николаевна – кандидат технических наук, доцент Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова, Кемеровский институт (филиал), kafedraba@mail.ru.

Valentina N. Druzhkova – Candidate of Technical Science, Assistant Professor at Kemerovo Institute (branch) of Plekhanov Russian University of Economics.

Статья поступила в редколлегию 05.07.2014 г.