

ЭКОНОМИКА

УДК 658.1

Дата: поступления статьи / Submitted: 31.05.2019
после рецензирования / Revised: 29.06.2019
принятия статьи / Accepted: 21.11.2019



Научная статья / Scientific article

Ю.А. Горобец

Самарский национальный исследовательский университет
имени академика С.П. Королева, г. Самара, Российская Федерация
E-mail: natasha.gorobec.00@mail.ru

Методические подходы к оценке эффективности корпоративной финансовой политики

Аннотация: Данная статья описывает существующие подходы к оценке эффективности корпоративной финансовой политики, которая необходима для анализа построения объективного положения дел в рамках отдельно взятой организации. Без данных методологий невозможно бы было проанализировать финансовую политику на предприятии, что является основополагающим вопросом для принятия решений как среди инвесторов, так и среди руководства самой компании.

Ключевые слова: эффективность финансовой политики, экономические показатели, методики оценки, анализ финансовой политики, экономическая эффективность.

Цитирование. Горобец Ю.А. Методические подходы к оценке эффективности корпоративной финансовой политики // Вестник Самарского университета. Экономика и управление. 2019. Т. 10. № 4. С. 7–12.

Ju.A. Gorobets

Samara National Research University, Samara, Russian Federation
E-mail: natasha.gorobec.00@mail.ru

Methodological approaches to assessing the effectiveness of corporate financial policy

Abstract: This article describes the existing approaches to assessing the effectiveness of corporate financial policy, which is necessary for analyzing the construction of an objective state of affairs within a single organization. Without these methodologies, it would be impossible to analyze the financial policy of the enterprise, which is a fundamental issue for decision-making both among investors and among the management of the company itself.

Key words: financial policy effectiveness, economic indicators, assessment methods, financial policy analysis, economic efficiency.

Citation. Gorobets Yu.A. Methodological approaches to assessing the effectiveness of corporate financial policy. *Vestnik Samarskogo universiteta. Ekonomika i upravlenie = Vestnik of Samara University. Economics and Management*, 2019, vol. 10, no. 4, pp. 7–12. (In Russ.)

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

© Юлия Александровна Горобец – студент II курса магистратуры направления «Финансы и кредит», Самарский национальный исследовательский университет имени академика С.П. Королева, 443086, Российская Федерация, г. Самара, Московское шоссе, 34.

© *Juliya A. Gorobets* – 2nd year of study Master's Degree student, direction «Finance and Credit», Samara National Research University, 34, Moskovskoye shosse, Samara, 443086, Russian Federation.

Введение

Корпоративная финансовая политика представляет собой политику в области денежно-финансовых отношений, направленную на достижение экономических интересов компании. Она ре-

гулирует использование корпоративных денежных средств для достижения стратегических и тактических задач, определенных ее учредительной документацией. Это может быть увеличение позиций на рынке среди конкурентов, увеличение объема продаж товара, прибыли или рентабельности активов, а также сохранение положений по платежеспособности и ликвидности [1].

Процесс управления корпоративной финансовой политикой преследует главную цель – разработку и реализацию единой финансовой корпоративной политики, к которой относят планирование в долгосрочной и краткосрочной перспективе. На рисунке определены главные направления корпоративной финансовой политики, которые используются в современных организациях.



Рис. – Основные направления корпоративной финансовой политики
Fig. – The main directions of corporate financial policy

Создание эффективной финансовой политики на уровне корпорации положительно влияет на деятельность любой организации. Улучшение или стабилизация финансовой политики необходимы для выделения мероприятий, требующихся для эффективного эксплуатирования финансовых средств в организации [2].

Ход исследования

В основе осуществления оценки управления финансами на уровне предприятия существует необходимость анализа основных экономических показателей, а также изучения их эффективности. Эффективность, по теории сбалансированной системы показателей Д.П. Нортон и Р.С. Каплана, – это качественная, динамическая и экономическая категория, непрерывно имеющая взаимосвязь с развитием производства. Если итог работы промышленного предприятия совпадает с его изначальными целями, то деятельность компании является рациональной [5].

Эффективность управления корпоративными финансами, по методикам Б. Стюарта, базируется на взаимосвязи ценности результатов предпринимательской деятельности и ценности ресурсов для производства. Иными словами, эффективность системы управления финансами – это отношение эффекта, достигнутого в сфере финансовой деятельности компании, к финансовым ресурсам, израсходованным при достижении цели организации.

Единого метода оценки эффективности управления финансами на уровне организации не существует. Самый популярный и простой метод оценки заключается в анализе определенных экономических показателей, которые необходимы для поиска следующих коэффициентов:

- 1) рентабельности;
- 2) оборачиваемости;
- 3) ликвидности;
- 4) финансовой устойчивости [3].

По средствам бухгалтерского баланса компании можно проанализировать все эти коэффициенты и, изучая динамику тенденций за последние несколько лет, провести анализ финансовой деятельно-

сти, затем на его основе оценить эффективности финансовой политики организации. Анализируя данные показатели, можно будет прийти к следующим выводам:

- выяснению целей и финансовых стратегий компании;
- анализу форм учета организации;
- контролю и оценке результатов финансовой деятельности предприятия.

Различают два вида финансовых инструментов, которые могут способствовать оценке эффективности финансовой политики на предприятии:

1) первичную документацию (ценные бумаги, дебиторскую и кредиторскую задолженность и денежные средства);

2) вторичный инструментарий (форвардные договоры, фьючерсы, валютные свопы и т. д.) [4].

Эффективность использования той или иной финансовой политики организации основывается на своеобразных коллаборациях разных аспектов. Эти аспекты – обособленные критерии, которые представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Критерии, определяющие эффективность функционирования финансовой политики корпорации [5]

Table 1 – Criteria that determine the effectiveness of functioning of the financial policies of the corporation [5]

| Наименование критерия | Описание | Анализ показателей |
|--|--|--|
| Уровень и динамика финансовых результатов | Осуществление анализа относительно роста/снижения выручки/прибыли от реализации продукции; снижения затрат на производство и т. д. | Прибыль, капитализация прибыли, доля нераспределенной прибыли, рентабельность капитала, скорость оборота капитала и т. д. |
| Имущественное положение и финансовое состояние | Оценка деловой активности и эффективности функционирования | Качественные (положительные) сдвиги в имущественном положении, показатели |
| Управление структурой капитала компании | Обеспечивает его минимальную цену (максимальную для компании). В результате формируется оптимальный для компании уровень финансового левериджа | Собственный капитал, заемный капитал, способность компании обслуживать и погашать долги, величина и устойчивость прогнозируемых потоков денежных средств и т. д. |
| Управление оборотными средствами | Осуществление анализа относительно увеличения/снижения показателей, относящихся к оборотным средствам | Показатели оборачиваемости, материалоемкости, снижения затрат |
| Управление основным капиталом | Эффективность использования основных фондов | Показатели фондоотдачи, фондоемкости, рентабельности, увеличения сроков службы средств труда и др. |

Оценка эффективности финансовой деятельности организации – сложное действие, с которым нельзя оперативно разобраться, затрачивая на него несколько минут. Это связано с тем, что оценка эффективности финансов на предприятии включает в себя дополнительные коэффициенты.

Самый легкий в расчетах метод – рейтинговый. Он носит системный характер и основывается на разнообразных аналитических подходах. Методика универсальна, и с помощью нее можно сравнить аналогичные конкурентные организации.

Рейтинговая оценка может быть произведена по трем специфичным методикам.

1. Метод создания рейтинга на основе ранжирования предприятий в соответствии со значениями четырех показателей: выручки, чистой прибыли, капитализации и совокупного дохода инвестора. Можно сравнить эти показатели с другими предприятиями и выяснить отличия в их коммерческой деятельности.

2. Метод кластерного анализа способствует разделению на кластеры, которые упорядочивают исходные данные по системным показателям, отражающим экономическую ситуацию предприятия (коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными средствами, коэффициент оборачиваемости, коэффициент рентабельности производства) (табл. 2).

Таблица 2 – Кластерный анализ

Table 2 – Cluster analysis

| Предприятия | Кластеры | | | | |
|-------------|----------|---|---|---|------------------------------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | Совмещенный итоговый кластер |
| А | × | × | × | × | × |
| Б | × | × | × | × | × |
| В | × | × | × | × | × |
| Г | × | × | × | × | × |
| Д | × | × | × | × | × |
| и т. д. | × | × | × | × | × |

Кластеры 1–4 соответствуют вышеописанным показателям. Если предприятие занимает по критерию максимизации соответствующего показателя 1-е место в кластере, то ему присваивается 1 балл, если 2-е место – 2 балла и т. д. Итоговый кластер показывает рейтинговую оценку финансового состояния предприятий, и чем выше значения показателей кластерного анализа предприятий, тем больше у них рейтинг.

Наиболее часто используют следующие методики (табл. 3).

На сегодняшний день, эффективность экономической деятельности компании можно проанализировать при помощи производственных функций, когда происходит оценка динамики тенденций прибыли, затрат, выручки и т. д. [3].

Стоит также выделить модель производственной функции, которая характеризуется зависимостью результатов производственного функционирования компании, ее интегрированной структуры, а также анализа производственной отрасли и экономической ситуации в стране. Факторами или переменными производственной функции могут быть:

TR – объем продукции в стоимостном выражении;

K – объем основных фондов или основного капитала;

L – объем трудовых затрат;

M – объем материалов, технологий и инноваций, используемых в производстве;

F – объем затраченной электроэнергии;

N – объем оборудования, используемого в производстве, и др.

Существуют однофакторные (функция одной переменной), двух-, трехфакторные и т. д. Основными разновидностями функций являются: линейная, параболическая, степенная, показательная, гиперболоическая.

Чаще всего применяют для анализа и расчета эффективности двух-, трех- и более факторные производственные функции, такие как функции В. Леонтьева, Солоу и Кобба – Дугласа.

В случае одномерной задачи используется, как правило, степенная производственная функция Кобба – Дугласа:

$$TR = PQ^a, \quad (1)$$

где Q – объем выпускаемой продукции;

P – стоимость единицы продукции;

a – показатель, характеризующий нелинейность производственной функции, он изменяется ($0 < a < 1$).

Для определения прибыли PR воспользуемся формулой

$$PR = TR - TC, \quad (2)$$

где TC = TFC + TVC – издержки предприятия;

TFC – постоянные издержки;

TVC – переменные издержки [4].

Таблица 3 – Основные методики оценки эффективности деятельности предприятий [4]
Table 3 – Main methods for assessing the effectiveness of enterprises [4]

| № п/п | Название методик / Авторы | Содержание |
|-------|---|---|
| 1. | Методика Д.П. Нортон и Р.С. Каплана (ССП-сбалансированная система показателей) [4] | Производится анализ стратегических направлений функционирования предприятия, анализ и оценка финансовых и нефинансовых показателей |
| 2. | ФСА - функционально-стоимостной анализ функционирования предприятия [2] | Основан на методе экспертных оценок для определения значимости показателей выпускаемой продукции и требований потребителей |
| 3. | EVA - оценка экономической добавленной стоимости. Модель Б. Стюарта (Economic Value Added) [3] | Оценивается стоимость компании (базовая) с учетом увеличения ее на текущую стоимость будущих активов. Используется несколько методик EVA: ROIC, ROE (ROI) и CFROI |
| 4. | MVA - методика оценки с использованием модели рыночной добавленной стоимости (Market Value Added) [6] | Вычисляется по формуле: $MVA = \text{рыночная стоимость капитала компании} + \text{рыночная стоимость привлеченного капитала} - \text{используемый в производстве капитал}$ |
| 5. | Метод определения экономической маржи (EM) | Это наиболее универсальный показатель для анализа и оценки инвестиций, который объединяет в себе преимущества методик оценки стоимости предприятия. |
| 6. | Статистические методики оценки эффективности функционирования | Оценка производится на базе статистических данных наибольшее значение уделяется анализу синергетического эффекта |
| 7. | Методика оценки эффективности деятельности Н.А. Кулагинной, И.В. Кулагина [5] | Производится анализ совокупного эффекта деятельности промышленных предприятий |
| 8. | Методики оценки эффективности функционирования предприятий с учетом затрат на информатизацию. | Применяются методики оценки инвестиционных проектов |
| 9. | Методики оценки эффективности с использованием производственных функций | Оценивают зависимость результатов функционирования предприятия, отрасли или экономики в целом от влияния на эти результаты определенных факторов |

На основе анализа финансового состояния компании можно оценить эффективность финансовой политики большим количеством способов. Авторский метод заключается в том, чтобы проанализировать рынок, узнать, какие компании могут предоставить аналоги продукции, удобно ли инвесторам работать с компанией и т. д.

За основу анализа можно взять методики оценки эффективности с использованием производственных функций, которые оценивают зависимость результатов функционирования предприятия, отрасли или экономики в целом от влияния на эти результаты определенных факторов. Эффективность производственной деятельности компании рассчитывают различными способами. Важнейший из них – расчет показателя эффективности как соотношения стоимости реализованной продукции и затрат на производство [5; 6].

Затем следует сравнить данный показатель с аналогичным показателем конкурентного предприятия. Смысл будет состоять в том, что больший результат будет определять большую эффективность финансовой политики, и, сравнивая эти показатели, можно будет определить, чья политика на рынке является самой эффективной.

Заключение

Подводя итоги, необходимо отметить, что оценка корпоративной финансовой политики может включать как совокупность всех этапов, представленных выше, так и лишь их часть. Предприятия

для этой цели используют как внутренних, так и внешних специалистов (аудиторов). Финансовая политика – это целенаправленное использование финансов для достижения стратегических и тактических задач, определенных учредительными документами (уставом) корпорации для усиления позиций на рынке товаров (услуг); достижения приемлемого объема продаж, прибыли и рентабельности активов и собственного капитала; сохранения платежеспособности и ликвидности баланса; увеличения богатства собственников (акционеров) и т. д.

Библиографический список

1. Дьяконова О.С., Самойлова Н.А. Методология анализа и оценки финансового состояния предприятий машиностроительной отрасли // Вестник университета. 2017. № 4. С. 5–11. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologiya-analiza-i-otsenki-finansovogo-sostoyaniya-predpriyatiy-mashinostroitelnoy-otrasli>.
2. Слепов В.А., Лисицына Е. В. Финансовый менеджмент. Москва: ФБК-ПРЕСС, 2015. 489 с.
3. Оценка финансовой политики организации. URL: https://www.cfin.ru/management/finance/financial_politics.shtml.
4. Тюкавкин И.Н. Методология оценки эффективности функционирования предприятия // Вестник Самарского государственного университета. Серия «Экономика и управление». 2015. № 9/1. С. 204–208. URL: <https://journals.ssau.ru/index.php/eco/article/view/5774>.
5. Хаирова С.М., Хаиров Б.Г. Количественные методы оценки эффективности функционирования механизма управления финансовыми потоками // Вестник Сибирской государственной автомобильно-дорожной академии. 2016. № 3 (49). С. 172–180. DOI: [http://doi.org/10.26518/2071-7296-2016-3\(49\)-172-180](http://doi.org/10.26518/2071-7296-2016-3(49)-172-180).
6. Оценка финансовой политики организации. URL: <https://blog.iteam.ru/otsenka-finansovoj-politiki-organizatsii>.

References

1. Diakonova O.S., Samoiylova N.A. Methodology of analysis and evaluation of financial condition of enterprises of machine-building industry. *Vestnik universiteta*, 2017, no. 4, pp. 5–11. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologiya-analiza-i-otsenki-finansovogo-sostoyaniya-predpriyatiy-mashinostroitelnoy-otrasli>. (In Russ.)
2. Slepov V.A., Lisitsyna E. V. Financial management. Moscow: FBK-PRESS, 2015, 489 p. (In Russ.)
3. Assessment of the organization's financial policy. Available at: https://www.cfin.ru/management/finance/financial_politics.shtml. (In Russ.)
4. Tyukavkin I. N. Methodology of an estimate of efficiency of functioning of an enterprise. *Vestnik of Samara State University. Economics and Management*, 2015, no. 9/1, pp. 204–208. Available at: <https://journals.ssau.ru/index.php/eco/article/view/5774>. (In Russ.)
5. Khairova S.M., Khairov B.G. Quantitative methods for evaluating the performance mechanism of management of financial flows. *The Russian Automobile and Highway Industry Journal*, 2016, no. 3 (49), pp. 172–180. DOI: [http://doi.org/10.26518/2071-7296-2016-3\(49\)-172-180](http://doi.org/10.26518/2071-7296-2016-3(49)-172-180). (In Russ.)
6. Assessment of the organization's financial policy. Available at: <https://blog.iteam.ru/otsenka-finansovoj-politiki-organizatsii>. (In Russ.)