

Направления реализации стратегии повышения финансовой устойчивости корпораций

© 2014 Пихтарева Анна Владимировна

Поволжский государственный университет сервиса
445677, Самарская область, г. Тольятти, ул. Гагарина, д. 4
E-mail: a.pihtareva@mail.ru

Представлены направления реализации стратегии финансовой устойчивости корпораций, основанные на модели устойчивого роста Р.С. Хиггенса, ориентированной на достижение уровня финансовой устойчивости корпорации посредством определения сбалансированного соотношения прироста объема продаж, структуры активов и капитала.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, эффективность финансово-хозяйственной деятельности, политика управления активами, политика управления собственным и заемным капиталом.

Корпорации, относящиеся к реальному сектору экономики, преимущественно отличаются рядом особенностей: большей, нежели в других отраслях, долей основных средств в активах и запасов в оборотных средствах; длительными, как правило, производственным и финансовым циклами. В силу данной специфики проблема повышения финансовой устойчивости организаций реального сектора экономики является очень важной¹.

Для успешной реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации требуется подход, обеспечивающий достижение и поддержание финансовой устойчивости корпорации² на основе “сбалансированной динамики объема продаж, активов и структуры источников финансирования”³. Этот способ заключается в выборе направлений, ориентированных либо на достижение, либо на поддержание заданного уровня финансовой устойчивости корпорации посредством определения сбалансированного соотношения прироста объема продаж, структуры активов и капитала на основе модели устойчивого роста Р.С. Хиггенса.

$$g^* = \frac{\Delta CK}{CK_{н\epsilon}} = \frac{RR \cdot ЧП}{CK_{н\epsilon}}, \quad (1)$$

где g^* - темпы прироста объема продаж, ограниченные ростом собственного капитала, %;

$CK_{н\epsilon}$ - собственный капитал на начало отчетного года, ден. ед.;

ΔCK - изменение собственного капитала за год, ден. ед.;

RR - коэффициент реинвестирования (капитализации);

$ЧП$ - чистая прибыль за отчетный год, ден. ед.⁴

Для разработки стратегии финансовой устойчивости корпорации именно модель Р.С. Хиг-

генса позволяет определить максимальный прирост объема продаж без угрозы нарушения финансовой устойчивости корпорации.

Выбор направлений реализации стратегии финансовой устойчивости включает следующие этапы:

1) определяется фактический темп прироста объема продаж на конец базового периода, $g_{факт}$;

2) определяется темп прироста объема продаж, ограниченный темпом прироста собственного капитала на конец базового периода, g^* ;

3) проводится идентификация фактического темпа прироста и темпа прироста объема продаж, ограниченного приростом собственного капитала на сбалансированность;

4) принимается финансовое решение по сбалансированности темпов фактического прироста и прироста, ограниченного ростом собственного капитала, на основе следующих критериев:

- если $g_{факт} > g^*$, то корпорация испытывает недостаток денежных средств, следовательно, необходимо принимать меры по достижению уровня сбалансированного роста, например, путем сокращения расходов, что позволит сконцентрировать дополнительные источники финансирования деятельности корпорации;

- если $g_{факт} < g^*$, то у корпорации наблюдается избыток денежных средств, и необходимо решать вопрос об эффективном использовании прибыли, превышающей потребности корпорации.

Определим направления реализации стратегии финансовой устойчивости для корпорации ОАО “АВТОВАЗ”.

На основе данных финансовой отчетности выявим темп прироста объема продаж на конец 2012 г.:

$$g_{факт} = 183\,217 / 174\,846 \cdot 100\% - 100\% = 4,79\%$$

Проведем расчет темпа прироста объема продаж, ограниченного темпом прироста собственного капитала на конец 2012 г.:

$$g^* = (32707 - 32385) / 32385 = 0,99 \%$$

Следовательно, при $g_{факт} > g^*$ корпорация ОАО “АВТОВАЗ” испытывает недостаток денежных средств и дефицит собственного капитала, поэтому необходимо принимать меры по достижению уровня сбалансированного роста путем поиска новых источников финансирования.

Определим направления реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации ОАО “Тольяттиазот”. Темп прироста объема продаж на конец 2012 г. составляет:

$$g_{факт} = 35\,151\,020 / 32\,454\,505 \cdot 100 \% - 100 \% = 8,31 \%$$

Темп прироста объема продаж, ограниченного темпом прироста собственного капитала на конец 2012 г., определяется:

$$g^* = (30\,142\,741 - 24\,299\,393) / 24\,299\,393 = 24,05 \%$$

Следовательно, при $g_{факт} < g^*$ корпорация ОАО “Тольяттиазот” имеет избыток денежных средств и необходимо принимать решения, связанные с поиском направлений вложения свободных средств. Для определения альтернатив стратегии финансовой устойчивости предлагаются направления ее реализации, включающие сочетание элементов моделей Р.С. Хиггенса и Дюпона (см. рисунок).

Первым направлением реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации является

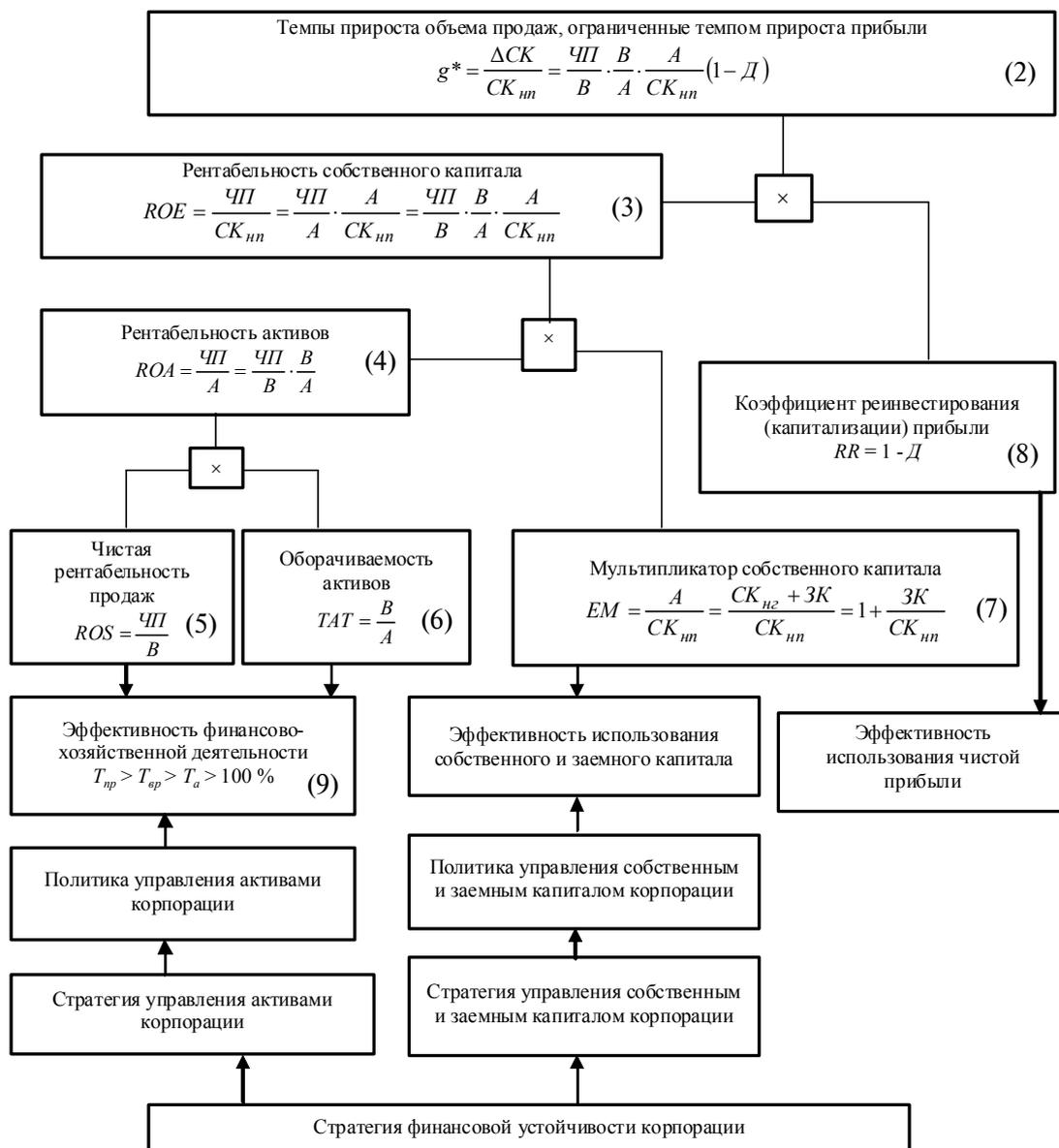


Рис. Направления реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации:

ЧП - чистая прибыль, ден. ед.; $CK_{нт}$ - собственный капитал на начало периода, ден. ед.; $3K$ - общая сумма заемного капитала, ден. ед.; A - общая сумма активов, ден. ед.; D - коэффициент выплаты дивидендов; B - общая сумма выручки, ден. ед.; T_{np} , T_{ep} , T_a - темп роста прибыли до налогообложения, выручки от продаж активов, %

стратегия управления активами корпорации, которая реализуется через политику управления активами, направленную на достижение эффективности финансово-хозяйственной деятельности корпорации.

Проведем оценку динамичности финансово-хозяйственной деятельности исследуемых корпораций. На основе данных финансовой отчетности рассчитаем T_{np} , T_{ep} , T_a для ОАО "АВТОВАЗ" за 2012 г.:

$$\begin{aligned} T_{np} &= 518 / 3\,476 \cdot 100 = 14,9 \% ; \\ T_{ep} &= 183\,218 / 174\,846 \cdot 100 = 104,8 \% ; \\ T_a &= 95\,461 / 87\,956 \cdot 100 = 108,5 \% ; \\ 14,9 \% &< 104,8 \% > 108,5 \% > 100 \% . \end{aligned}$$

Рассчитаем T_{np} , T_{ep} , T_a для ОАО "Тольяттиазот" за 2012 г.:

$$\begin{aligned} T_{np} &= 13\,189 / 9\,356 \cdot 100 = 140,9 \% ; \\ T_{ep} &= 35\,151 / 32\,455 \cdot 100 = 108,3 \% ; \\ T_a &= 40\,699 / 34\,156 \cdot 100 = 119,2 \% ; \\ 140,9 \% &> 108,3 \% < 119,2 \% > 100 \% . \end{aligned}$$

В результате проведенной оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности было выявлено, что темпы роста выручки и активов ОАО "АВТОВАЗ" превышают темп роста прибыли, а темп роста выручки от реализации продукции ОАО "Тольяттиазот" ниже темпа роста активов, что нарушает условия неравенства, определяющего эффективность финансово-хозяйственной деятельности корпораций.

На основе полученного неравенства следует определить деятельность исследуемых корпораций как неэффективную, что, в свою очередь, требует изменений в стратегии управления ак-

тивами корпораций. Для достижения положительных результатов в реализации стратегии управления активами необходимо совершенствовать политику управления активами корпораций. При этом важнейшей проблемой управления активами корпорации является поиск компромисса между обеспечением достаточного уровня рентабельности активов и финансовой устойчивости корпорации, так как именно рентабельность активов является результивным показателем.

В условиях влияния внешней среды корпорациям рекомендуется применять дифференцированный (комплексный) подход, т.е. использовать все источники обновления (амортизационная политика, реинвестирование прибыли) внеоборотных активов. Это позволит корпорациям соответствовать условиям инновационного развития, проявляющимся в использовании нового оборудования, технологий производства, что повысит их финансовую устойчивость и конкурентоспособность на рынке.

Политика управления оборотными активами корпорации состоит в оптимизации объема и структуры оборотных активов, а также источников их финансирования для поддержания необходимого уровня финансовой устойчивости корпорации. В настоящее время принято различать три основных типа политики управления оборотными активами (три подхода к формированию оборотных активов): агрессивную, консервативную и умеренную, различающихся по степени соотношения риска и доходности (см. таблицу).

Выбор политики управления оборотными активами и источниками их финансирования

Тип политики управления источниками финансирования	Тип политики управления оборотными активами		
	Консервативная	Умеренная	Агрессивная
Консервативная	"КК - консервативная" - низкая скорость оборота оборотных активов; низкий уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости	"УК - умеренно-консервативная" - средняя скорость оборота оборотных активов; средний уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости	"АК - агрессивно-консервативная" - высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности активов; высокий уровень финансовой устойчивости
Умеренная	"КУ - консервативно-умеренная" - низкая скорость оборота оборотных активов; низкая рентабельность; достаточный уровень финансовой устойчивости	"УУ - умеренная" - средняя скорость оборота оборотных активов; средняя рентабельность; достаточный уровень финансовой устойчивости	"АУ - агрессивно-умеренная" - высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности; достаточный уровень финансовой устойчивости
Агрессивная	"КА - консервативно-агрессивная" - низкая скорость оборота оборотных активов; низкая рентабельность активов; низкий уровень финансовой устойчивости	"УА - умеренно-агрессивная" - средняя скорость оборота оборотных активов; средний уровень рентабельности активов; низкий уровень финансовой устойчивости	"АА - агрессивная" - высокая скорость оборота оборотных активов; высокий уровень рентабельности активов; низкий уровень финансовой устойчивости

Обоснованный выбор оптимального варианта политики управления оборотными активами корпорации и источниками их финансирования, исходя из установленных критериев, служит важным фактором повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности корпорации и имеет большое значение для обеспечения ее финансовой устойчивости.

Вторым направлением реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации является стратегия управления собственным и заемным капиталом, которая реализуется через политику управления собственным и заемным капиталом корпорации.

Разработка политики управления собственным капиталом проходит в несколько этапов. На первом этапе разработки политики самофинансирования анализируется сложившийся потенциал собственных финансовых ресурсов, а именно:

- их объем и динамика в предшествующем периоде;
- соответствие темпов прироста собственного капитала темпам прироста активов и объема продаж;
- соотношение внешних и внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов, а также стоимость различных источников финансирования собственного капитала;
- состояние коэффициента автономии и самофинансирования и их динамика⁵.

На втором этапе разработки политики самофинансирования корпорации определяется потребность в собственных финансовых ресурсах. Расчет потребности в дополнительных собственных источниках финансирования производится на основе данных агрегированного баланса на планируемый период по совокупному капиталу, желаемой доле собственного капитала в балансе, а также с учетом инвестиционной политики на планируемый период, которая определяет размер реинвестированной прибыли в плановом балансе.

На третьем этапе разработки политики самофинансирования производится оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников (внутренних и внешних). В результате такой оценки принимается управленческое решение относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов. В качестве таковых могут выступать: изменение амортизационной политики, формирование эффективной политики распределения прибыли, решение об увеличении уставного капитала за счет дополнительной эмиссии акций.

В рамках второго направления реализации стратегии финансовой устойчивости корпорации следует отметить, что эффективная финансовая деятельность корпорации невозможна без постоянного привлечения заемных средств. Использование заемного капитала позволяет существенно расширить масштаб хозяйственной деятельности, обеспечить более эффективное использование собственного капитала. В современной отечественной хозяйственной практике объем заемных средств может существенно превышать размер собственного капитала. Основной целью привлечения заемного капитала корпорации является повышение эффективности деятельности корпорации на основе максимизации уровня финансовой устойчивости, которая достигается минимизацией издержек при использовании заемного капитала.

Таким образом, управление развитием промышленного предприятия (корпорации) связано в первую очередь с обеспечением устойчивости его хозяйственной деятельности⁶. Направления реализации стратегии финансовой устойчивости корпораций базируются на модели устойчивого роста Р.С. Хиггенса, ориентированной на достижение или поддержание заданного уровня финансовой устойчивости корпорации через вложения свободных финансовых ресурсов в рентабельные проекты или поиск источников финансирования на них. Основной стратегической альтернативой, направленной на сбалансированность показателей модели (динамика объема продаж, активов и источников финансирования), является политика управления активами и собственным и заемным капиталами.

¹ *Ерошевский С.А., Токар А.Е.* Финансовая устойчивость организации: вопросы оценки и управления // Экономические науки. 2013. □ 6 (103). С. 34-38.

² *Пихтарева А.В.* Теоретико-методологические аспекты исследования финансовой устойчивости предприятия // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2013. □ 1 (99). С. 80-83.

³ *Мочалова Л.А.* Модель риск-ориентированной финансовой стратегии корпорации // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета им. академика М. Ф. Решетнева. 2010. □ 2. С.170-174.

⁴ Там же

⁵ *Бланк И.А.* Финансовый менеджмент. Киев, 2005.

⁶ *Шмидт А.В.* Методы управления экономической устойчивостью промышленного предприятия // Вопросы экономики и права. 2011. □ 3. С. 218-222.