

Сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций

© 2009 Л.В. Бакулевская

Марийский государственный технический университет

Рассмотрен понятийный аппарат, используемый в современном финансовом менеджменте; раскрыты принципы, функции финансового менеджмента на основе исторического подхода, и показана его значимость для развития финансовой стратегии организации.

Έερ-άάύά ηέiάά: финансовый менеджмент, принципы, функции, финансовая организация.

Изучение теоретической сущности финансов следует начинать с классического определения категории “финансы”. Экономический термин “финансы” (от фр. *finance*, от лат. - *financia*) означает буквально – денежные средства, финансовые ресурсы в их создании и движении, распределении и перераспределении, а также использовании. Финансы означают экономические отношения, в которые входят взаимные расчеты между хозяйствующими субъектами; оборот денежных средств, денежные обращения, использование денег¹. Категория “финансы” во всей экономической литературе трактуется как “отношения”, диапазон которых охватывает:

- на государственном уровне: формирование и использование централизованных фондов государства; распоряжение ресурсами, их распределение и перераспределение путем использования государственного бюджета и внебюджетных фондов;

- на уровне предприятий: образование и перераспределение фондов предприятий, которые трактуются, в свою очередь, как финансовые ресурсы, денежный капитал, совокупность материальных и денежных средств, ценных бумаг, приносящих доход, и др.

Многоаспектная характеристика финансов указывает на тесную связь этой категории с другими, например, с кредитом, который исторически образует основу для расширенного воспроизводства, а с помощью кредитных отношений обеспечивается распределительная функция финансов (направляются денежные и товарные потоки). Такой подход позволяет судить о том, что эффективное функционирование финансов напрямую зависит от денежного обращения и кредита. Чем сильнее развиты денежные и кредитные системы в государстве, тем эффективнее идет процесс накопления и перераспределения в нем общественного богатства. Чем эффективнее денежная и кредитная политика отдельно взятой

коммерческой организации, тем большую прибыль приносит функционирование финансовых ресурсов и движение денежных потоков.

Поскольку финансы выражают собой “часть денежных отношений, возникающих по поводу распределения стоимости валового национального продукта путем формирования и использования финансовых ресурсов для удовлетворения общественных потребностей”, постольку следует делать акцент на *ήπòίέ-έάiηòέ όέi άi ηiά*, как особой категории, позволяющей оценивать стабильность благосостояния не только государства, но и субъектов предпринимательской деятельности – предприятий и организаций².

Финансы хозяйствующих субъектов (предприятий, организаций и учреждений) являются одной из сфер общей совокупности финансовых отношений, в которую, кроме финансов хозяйствующих субъектов, входят страхование и государственные финансы (см. рисунок).



Дей. Финансовые отношения

Три крупнейшие сферы финансовых отношений, показанные на рисунке, тесно взаимосвязаны между собой. В зависимости от характера деятельности субъектов внутри каждой из сфер можно выделить систему различных звеньев, вза-

¹ Большая экономическая энциклопедия. М., 2008. С. 710.

² Большая экономическая энциклопедия. С. 710.

имодействие между которыми осуществляется при посредничестве банковской системы³.

Ñòðàòíáàí èá в системе финансовых отношений представляет собой совокупность перераспределительных отношений между участниками страхового договора, в результате которого формируются за счет денежных взносов страховые фонды для возмещения ущерба в связи с последствиями происшедших страховых случаев. Нацеленная на эту деятельность страховых организаций формирует в государстве мощные фонды финансовых ресурсов. Следует отметить, что с развитием рыночных отношений в России произошла резкая демонополизация страхового дела, в результате которой было создано большое количество негосударственных страховых организаций.

В мировой практике, особенно в странах с развитой рыночной экономикой, страховые компании являются, как правило, негосударственными и функционируют параллельно с системой государственного социального обеспечения. В России трансформация системы социального обеспечения имеет свою историю, повторяющуюся в создании страховых внебюджетных фондов то в системе страхования, то в системе налогообложения.

В системе негосударственного страхового дела в последние годы интенсивно развиваются два направления: 1 - страхование предпринимательских рисков и 2 - страхование имущественной ответственности.

Ñòðàðá àí ñòáàððñòááí í ùò òèí àí ñíá - это важнейшее средство перераспределения стоимости общественного продукта и части национального богатства. В основе государственных финансов лежит система бюджетов: федерального, республиканского, местного; отдельным элементом являются внебюджетные фонды: Пенсионный фонд РФ; Фонд социального страхования РФ; Фонд обязательного медицинского страхования.

Òèí àí ñí òí òýèñòáòñèòò ñòáíáèòòá - предприятия, учреждений и организаций - имеют приоритетную значимость по сравнению с охарактеризованными выше сферами страхования и государственных финансов, поскольку именно они являются основой финансовой системы. "Финансы субъектов хозяйствования являются основным элементом... и представляют собой денежные отношения, связанные с формированием и распределением финансовых ресурсов. По источникам формирования финансовые ресурсы подразделяются:

- на образуемые за счет собственных и приравненных к ним средств (акционерный капи-

³ *Èí áàèèáá Á.Á.* Введение в финансовый менеджмент. М., 1999. С. 15.

тал, паевые взносы, прибыль от основной деятельности, целевые поступления и др.);

- мобилизуемые на финансовых рынках как результат операций с ценными бумагами, ссудо-заемных операций и др.;

- поступающие в порядке перераспределения (бюджетные субсидии, субвенции, страховое возмещение и др.)"⁴.

Данная сфера финансовой системы подразделяется на звенья и подзвенья в зависимости от отраслевой принадлежности субъектов хозяйствования, их форм собственности, характера деятельности.

Существо взаимосвязей между охарактеризованными сферами и звеньями в теории финансов объясняется взаимным финансовым обеспечением деятельности хозяйствующих субъектов и трансформацией экономических и финансовых отношений в налоговые.

Финансы хозяйствующих субъектов, обеспечивающие воспроизводственные затраты, осуществляются на принципах самофинансирования, кредитования и государственного финансирования.

Управление финансами предприятий, учреждений и организаций в своем развитии трансформировалось в научное направление - *òèí àí ñíá ùè ì áááè ì áí ò*.

Зарождение теоретических основ финансового менеджмента можно отнести к 20-30-м гг. XX столетия. Этот этап непосредственно связан с работами И. Фишера по теории процентной ставки и приведенной стоимости⁵. Финансовый менеджмент - это понятие, появившееся в начале XX в. и претерпевшее значительные изменения за истекшее время.

Отдельные фундаментальные разработки по теории финансов велись еще до Второй мировой войны. В экономической литературе упоминается известная модель оценки стоимости финансового актива Дж. Уильямса (1938), ставшая впоследствии основой *òòí áàí áí òàèèñòñèí àí í í áòí-áà*. Известны также работы Г. Марковица (1952, 1959), заложившие основы современной *òáí ðèè í í ðòòáèý*. В его работах была изложена методология принятия решений в области инвестирования в финансовые активы и дана характеристика соответствующего научного инструментария. Последователь Марковица и его ученик У. Шарп позднее (1963) предложил свой, более практичный, вариант используемого в расчетах математического аппарата, который получил название однофакторной модели и использовался

⁴ *Èí áàèèáá Á.Á.* Указ. соч. С. 15-16.

⁵ *Òèòáð Ñ.* Экономика: Пер. с англ. (серия "Зарубежный экономический учебник"). М., 2002.

для эффективного управления крупными портфелями, включающими сотни финансовых активов. Этот раздел теории финансов получил свое дальнейшее развитие в исследованиях, посвященных ценообразованию ценных бумаг, концепции эффективности рынка капитала, созданию моделей оценки риска и доходности, а также разработке новых финансовых инструментов.

У. Шарп, Дж. Линтнер и Дж. Моссин в 60-х гг. XX столетия предложили свою модель оценки доходности финансовых активов, которая увязывала систематический риск и доходность портфеля. Это достижение до настоящего времени считается одним из весомых научных достижений в теории финансов, на его основе созданы и получили развитие другие модели и развиты новые теории: теория арбитражного ценообразования, теория ценообразования опционов, теория портфеля и теория структуры капитала и др.

На мировом рынке финансовый менеджмент, как область деятельности и отдельная область науки, имеет свою историю развития: от банкротства и реорганизации, корпоративной ликвидности и регулирования рынка ценных бумаг в 30-х гг., теоретического анализа и наращивания акционерной стоимости корпораций в 50-х гг. и до глобализации бизнеса при нарастающей активности информационных технологий, позволяющей повышать рентабельность, снижать риски, повышать конкуренцию, в первом десятилетии XXI в.

Именно в рамках современной теории финансов сформировалось его прикладное направление - финансовый менеджмент - наука, посвященная методологии и технике управления финансами крупных компаний.

Сущность и определение финансового менеджмента трактуются у различных исследователей по-разному. Основные сформировавшиеся подходы можно охарактеризовать как “управление потоками” и “управление отношениями”. Д. Ван Хорн связывает финансовый менеджмент с управлением движением капитала в рамках определенной организации⁶. При этом под указанным движением Ван Хорн подразумевает поступление капитала из различных источников и направление его на различные цели. Ф. Ченг и Д. Финнерти соотносят финансовый менеджмент с теорией и практикой анализа, планирования и управления будущими инвестициями и финансовыми ресурсами организации⁷.

⁶ Adàèèè È., Í àéàðí Ñò. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. Н. Барышниковой. М., 2004.

⁷ Èè ×.Ò., Òèííàððè Á.È. Финансы корпораций: теория, методы и практика: Учеб. для вузов: Пер. с англ. М., 2000.

Общим для указанных авторов, а также других является подход к финансовому менеджменту как к практике принятия финансовых решений по управлению потоками капитала в организации, опирающейся на теории финансов, принципы, модели и пр. Такое понимание более характерно для исследователей Запада, где финансовый менеджмент формировался в течение долгого времени именно как практическая деятельность менеджеров организаций. Термин “финансовый менеджмент” трактуется как управление финансами на уровне организации, исходя из определения финансов, под которыми понимается совокупность денежных отношений, возникающих в процессе создания фондов денежных средств у субъектов хозяйствования и государства и использования их на цели воспроизводства, стимулирования и удовлетворения социальных нужд общества.

Данный подход, характеризуемый как “управление отношениями”, рассматривает финансовый менеджмент в организации, в первую очередь, как часть общей финансовой системы страны. Такая позиция свойственна многим отечественным авторам и обусловлена спецификой развития финансов в России, где в советский период управление финансами осуществлялось на государственном макроуровне.

В определении общей цели финансового менеджмента организации большинство исследователей сходятся во мнении, что основой является максимизация благосостояния владельцев организации. Бизнес, который руководствуется принципом максимизации благосостояния его собственников, эффективно размещает свои ресурсы, что приводит к эффективному распределению ресурсов экономики в целом. Рациональное распределение и использование ресурсов крайне важно, поскольку доступность денежных средств для тех, кто может разумно ими распорядиться, есть необходимое условие экономического роста. Однако в трактовке и конкретизации этой общей цели имеются расхождения. Ю. Бриггем и Л. Гапенски указывают, что цель управления финансами сводится к максимизации цены акции организации, а также признают, что в случае некоммерческой организации эта цель не подходит и заменяется на осуществление миссии⁸. Ф. Ченг и Д. Финнерти отмечают проблему максимизации рыночной стоимости для организаций, не имеющих установленной рыночной цены акций (например, для закрытых акционерных обществ)⁹. В этом случае

⁸ Adèàðàí È., Ààíáíñèè È. Финансовый менеджмент: Учеб. для вузов: В 2 т. / Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. 2001. Т. 1, 2.

⁹ Èè ×.Ò., Òèííàððè Á.È. Указ. соч.

они предлагают максимизировать доход владельцев при данном уровне риска, рассматривая продажи и прибыль в качестве критериев. Для некоммерческих организаций рекомендуют модифицировать финансовые теории и модели, вводя минимизацию издержек и другие специальные цели вместо максимизации дохода.

По мнению Д. Ван Хорна, наилучшей из доступных мер благосостояния владельцев организации служит рыночная цена акций¹⁰. Он подвергает критике другие возможные критерии, такие как максимизация общей прибыли или прибыли на акцию, а также расширяет цели управления финансами, включая в них вопросы социальной ответственности (защита интересов потребителей, справедливые условия найма, охрана окружающей среды и пр.).

В условиях экономики России, где устойчивые рыночные котировки акций имеет только весьма ограниченное число компаний, необходимо более широко трактовать цели финансового менеджмента, куда включают выживание организации в конкурентной борьбе, избежание банкротства и финансовых неудач, максимизацию рыночной стоимости организации, приемлемые темпы роста экономического потенциала организации, рост объемов производства и реализации, максимизацию прибыли, минимизацию расходов и пр.

Указанные противоречия можно разрешить, пользуясь для объяснения целей управления финансами теорией полезности, как это делает У. Шарп и др.¹¹ Согласно этой точке зрения, цель финансового менеджмента состоит в максимизации полезности организации для ее владельцев: для коммерческой организации - это ее стоимость, для некоммерческой организации - соответствующая миссия, для азартного инвестора - принятие риска и т.д. В вопросе трактовки этой общей цели управления финансами для коммерческой организации мы полагаем, что в экономике чаще всего невозможно ограничиться максимизацией цены акций, а необходимо ориентироваться на стоимость собственного капитала организации, представляющей собой приведенную стоимость ее ожидаемых доходов.

С учетом вышеизложенных аргументов в качестве обобщающего определения финансового менеджмента можно предложить следующее: это наука и практика управления процессами привлечения и использования финансовых ресурсов организации, направленного на увеличение благосостояния ее владельцев (или более обще - полезности).

Вопрос определения функций финансового менеджмента решается исследователями тоже по-разному. Одни делают акцент на функциях финансов хозяйствующего субъекта и переносят их на финансовый менеджмент, выделяя следующие:

- формирование, поддержание оптимальной структуры и наращивание производственного потенциала организации;
- обеспечение текущей финансово-хозяйственной деятельности;
- обеспечение участия хозяйствующего субъекта в осуществлении социальной политики.

Другие авторы выделяют функции, соответствующие общим функциям управления: планирование, учет, контроль, анализ и регулирование. Д. Ван Хорн отмечает функции, связанные со спецификой управления финансами: эффективное распределение фондов в рамках организации и мобилизация средств на выгодных условиях¹².

В силу того, что финансовый менеджмент находится на стыке управления и финансов, он характеризуется двумя видами функций:

Функции управления	Функции финансов
Планирование	Перераспределение
Учет	финансовых ресурсов
Контроль	Регулирование
Анализ	Стимулирование
Регулирование	

Функции мобилизации и распределения средств, выделяемые Д. Ван Хорном, укладываются в рамки функции перераспределения финансовых ресурсов. Такой подход позволяет снять имеющиеся противоречия в представлении функций финансового менеджмента.

Реализация задач управления финансами осуществляется в рамках определенной финансовой системы. Финансы предприятий являются частью более общей системы, включающей в себя государственный сектор, организации, финансовые институты, домохозяйства. Отечественные авторы не включают в состав финансовой системы физических лиц, тогда как большинство зарубежных исследователей считают домохозяйства неотъемлемой составляющей этой системы.

Первоначально функциями финансового менеджмента в России занимались специалисты в области экономики предприятия: плановики, бухгалтеры-аналитики, которые шли от учета и проведения расчетов, построения планов, прогнозов и калькулирования цен к вопросам подготовки и принятия решений по широкому спектру вопросов управления ресурсами предприя-

¹⁰ См.: *Áðáéèè Ð., Í àéáðñ Ñð.* Указ. соч.

¹¹ *Ðáðí Ó.* Инвестиции: Пер. с англ. М., 2004.

¹² См.: *Áðáéèè Ð., Í àéáðñ Ñð.* Указ. соч.

тия. За финансовым менеджментом закрепились роль контроля, строжайшего учета и оптимизации издержек производственного процесса.

Следующим шагом в развитии российского финансового менеджмента стала разработка универсальных правил и процедур для принятия решений в этой области, что позволило интерпретировать его как совокупность общих стандартизированных финансовых методов, процедур и технологий. Руководители организаций стали самостоятельно принимать финансовые решения по формированию финансовых ресурсов и их структуре, по направлениям вложения средств, по использованию новых финансовых инструментов.

Анализ различных подходов к определению предметной области финансового менеджмента позволяет исследователям сделать вывод, что эволюция взглядов на предмет финансового менеджмента в сжатой, концентрированной форме повторяет в общих чертах исторически сложившиеся и чередовавшиеся постулаты эффективного управления в общем менеджменте.

Отечественная школа финансового менеджмента состоялась благодаря наследию русских ученых-рыночников, большому опыту зарубежных финансистов, и, наконец, благодаря подвижничеству сегодняшних российских практиков, не только доказавших, что изящный “импортный” финансовый менеджмент применим к деятельности российских хозяйствующих субъектов, но и осуществляющих необходимую адаптацию основных положений зарубежных школ финансового менеджмента к условиям рынка и действующему законодательству по бухгалтерскому учету, отчетности и налогообложению.

Финансовый менеджмент вобрал в себя большинство аспектов финансовой и управленческой деятельности организации: финансовый и управленческий учет, корпоративные и управленческие финансы, инвестиционный анализ, финансовое проектирование и проектное финансирование, валютные и банковские операции, стратегический и общий менеджмент, маркетинг, управление персоналом, банковский менеджмент, организационное поведение и многое другое. Особое место в современном финансовом менеджменте отводится финансовой инфраструктуре. Без учета влияния отечественных и международных финансовых рынков, полного понимания мотивации инвесторов и четкого знания законодательных основ регулирования финансов ни одно финансовое или управленческое решение сегодня не может быть признано состоятельным.

Имеющиеся на данный момент методы и инструменты финансового менеджмента, анализируемые в литературе и применяемые в российской практике, рассматриваются в комплексе, во взаимосвязи с общей системой управления организацией.

Функционирование любого хозяйственного субъекта в фазах цикла его развития состоит из большого количества различных процессов и подпроцессов. В зависимости от фазы цикла, типа субъекта, его размера и вида деятельности отдельные процессы могут занимать в нем ведущее место, некоторые же могут либо отсутствовать, либо осуществляться в очень небольшом размере. Однако, несмотря на огромное разнообразие процессов, можно выделить основные, которые охватывают деятельность любой коммерческой организации. Это производственная, сбытовая, финансовая деятельность по управлению персоналом. В системе учета принято выделять: операционную, инвестиционную и финансовую деятельность. Управление каждым из этих процессов является элементом или подсистемой управления в общей системе управления организацией. Следовательно, *òéíáíñáúéí áíáááí áíòí íáæò ðáññí àòðéááòúñý èáè ñéñòáí à, èí áðúàý íí ðáááéáí í úá çàéííí àðí íñòè è íñíááí íñòè*, более точно - подсистема в системе управления организацией. Осуществление его направлено на достижение общих целей управления организацией. Будучи *óí ðááéýáí í é ñéñòáí í é*, финансовый менеджмент в значительной мере подвержен государственному регулированию через налоги, лицензии, тарифы, ставки рефинансирования и т.п. Управляемая система означает, что финансовый менеджмент является *í áúáéòíí óí ðááéáí èý*, испытывающим воздействие потока управленческих решений. Поэтому основным принципом при обосновании способа формирования системы финансового менеджмента будет принцип системности.

Принцип системности - принцип, требующий взаимоувязанности и соподчиненности объекта и его внешней среды и их элементов с учетом обратных связей.

Необходимость применения системного подхода к финансовым ресурсам предприятий обусловлена, прежде всего, стремлением более полного и научного раскрытия сущности исследуемой категории в ряду общефинансовых и экономических. Именно в системном подходе видится однозначность и в то же время многогранность, многоаспектность изучения, теоретического осмысления категории финансовых ресурсов предприятий, взаимоувязка сложившихся понятий, решение многих существующих проблем и противоречий в условиях увеличения объемов специальных знаний и усложнения межпредметных взаимосвязей, перспективность и логичность возможных дальнейших построений.

Безусловно, как любая теория имеет ряд ограничительных характеристик, так и системный подход в чем-то несовершенен. Вместе с тем он имеет большие перспективы - в частности, может выступать научной основой интеграции последующих разработок различной направленности. Отметим так-

же, что в рамках системного подхода имеет смысл реализовать концепцию адаптивности, ведь целью системного изучения является стремление к постижению объективных законов функционирования систем и применение их в практике.

При рассмотрении системы финансового менеджмента необходимо учитывать несколько принципов:

- адаптивность: система финансового менеджмента не обособлена рамками организации, а постоянно учитывает изменения внешней среды и своевременно вносит коррективы в систему;
- функциональность: соответствие реализации механизма финансового менеджмента и изменения в нем поставленным общим целям организации;
- комплексность: взаимодополнение отдельными приемами и методами друг друга.

Построение системы финансового менеджмента через выделение ее основных элементов и определение их взаимосвязей является необходимым, но не достаточным условием эффективного управления в области финансов.

Систему финансового менеджмента внутри самой организации делят на управляющую подсистему, включающую организационную структуру, кадры финансового подразделения, финансовые инструменты, финансовые методы, информацию финансового характера, технические средства управления финансами, а также объект управления, включающий источники финансовых ресурсов, финансовые ресурсы и финансовые отношения. В общей структуре многих организаций подразделение, осуществляющее управление финансами, является функциональным звеном, а финансовый директор занимает в корпоративной иерархии второе место после управляющего. Элементы функций управления финансами могут выполнять и генеральный директор организации, и бухгалтерия, и планово-экономический отдел, однако с развитием и расширением финансовой деятельности возрастает необходимость сосредоточения функций финансового менеджмента в рамках отдельного подразделения.

Важно отметить, что элементы системы финансового менеджмента должны работать не по отдельности, а в комплексе с учетом фаз жизненного цикла развития организации. Можно говорить о системе, и тогда возникает синергетический эффект, что приводит к росту производительности труда и (или) снижению издержек производства. Этот эффект совместных действий выше простой суммы индивидуальных усилий.

Динамичность системы финансового менеджмента обусловлена тем, что на нее воздействует постоянно меняющаяся величина финансовых ресурсов, расходов, доходов, колебания спроса и предложения на капитал.

Для эффективной работы организации, в условиях постоянно меняющейся внешней среды глав-

ное требование, предъявляемое собственником и предпринимателем к своему финансовому директору, - выработка базовой финансовой стратегии. Общий концептуальный подход заключается в определении стратегии финансового развития, обеспечивающей достижение поставленных целей, эффективное управление денежным оборотом предприятия, формирование фондов денежных средств в заданных пропорциях, использование финансовых ресурсов по целевому назначению. Это относится к методам реализации базовой финансовой стратегии предприятия.

Для успешного нивелирования факторов внешней среды с учетом объема знаний и инструментов финансового менеджмента должна быть выработана финансовая стратегия, которая позволяла бы достигать организации поставленных краткосрочных и долгосрочных целей.

Общая модель системы финансового менеджмента организации включает в себя проработку и анализ следующих наиболее важных элементов:

- финансовой политики;
- эмиссионной политики;
- дивидендной политики;
- инвестиционной политики.

Рассмотрим важнейшие аспекты развития и оценки финансовой политики и в рамках ее финансовой стратегии коммерческой организации в связи со значительной информационной емкостью этого элемента системы финансового менеджмента.

Объектами оценки финансовой стратегии являются:

- уровень и динамика финансовых результатов деятельности организации;
- имущественное и финансовое состояние организации, деловая активность и эффективность деятельности организации;
- уровень и динамика структуры капитала организации;
- уровень и динамика структуры финансовых ресурсов;
- собственный, основной и оборотный капитал;
- финансовые риски.

Остановимся более подробно на признаках успешности финансовой стратегии и приведем *íñí íá-í Úá èðèðáðèè ÿòáèèèáí íñðè ñíñòí ÿí èÿ èèè óóí-èèèí í èðíááí èÿ íðááí èçàòèèè*:

1) *Óðí ááí ù è àèí àí èèà óèí àí ñí áúò ðáçóèúòàðîí ááÿçáèúí í ñðè íðááí èçàòèèè* позволяют судить:

- о росте выручки и прибыли от реализации продукции, снижении затрат на производство продукции и др.;
- о высокой степени капитализации прибыли (условный показатель), т.е. о высокой доле прибыли, направленной на создание фондов накопления, высокой доле нераспределенной прибыли в чистой прибыли, остающейся в распоряжении организа-

ции (свидетельствует о возможном производственном развитии организации и росте положительных финансовых результатов в будущем).

Кроме того, об оптимальной динамике финансовых результатов деятельности организации можно судить на основании роста:

- доходности капитала (или финансового роста);
- доходности собственного капитала (обеспечивается в первую очередь оптимальным уровнем финансового рычага, ростом общей суммы прибыли и т.д.);

- скорости оборота капитала и др.

2) Èì óùáñòááí í á í í éí æáí èá è òéí àí ñí áí á ñí ñòí ýí èá í ðááí èçàòéè, ááéí ááý àèðèáí í ñòú è ýòóáè-òèáí í ñòú ááýòáéúí í ñòè:

- рост положительных качественных сдвигов в имущественном положении;

- нормативные или оптимальные значения важнейших показателей финансового состояния организации, а также деловой активности и эффективности деятельности приведены в соответствующих нормативных актах и в многочисленной специальной литературе и др.

3) Óðíááí ú è àèí àí èèà ñòððéòòóú èáí èðàèè. Управление структурой капитала организации необходимо для поддержания оптимального соотношения между различными источниками средств, обеспечивает минимальную его цену и, соответственно, максимальную цену организации, оптимальный для организации уровень финансового левериджа. Финансовый леверидж - потенциальная возможность влиять на прибыль организации путем изменения объема и структуры долгосрочных пассивов. Его уровень измеряется отношением темпа прироста чистой прибыли к темпу прироста валового дохода (т.е. дохода до выплаты процентов и налогов). Эффект финансового рычага проявляется в том, что увеличение доли долгосрочных заемных средств приводит к повышению рентабельности собственного капитала, однако вместе с тем происходит возрастание степени финансового риска (риска по доходам держателей акций), т.е. возникает альтернатива риска и ожидаемого дохода.

При принятии решений о структуре капитала (в частности, в плане оптимизации объема заемного финансирования) должны учитываться и иные критерии, например, способность организации обслуживать и погашать долги из суммы полученного дохода (достаточность полученной прибыли), величины и устойчивости прогнозируемых потоков денежных средств для обслуживания и погашения долгов и пр. Идеальная структура капитала максимизирует общую стоимость организации и минимизирует общую стоимость ее капитала.

При принятии решений о структуре капитала также должны учитываться отраслевые, территориальные и структурные особенности организации, ее цели и стратегии, существующая структура капитала и планируемый темп роста. При определении же методов финансирования (выпуск акций, займы и т.д.), структуры заемного финансирования (оптимальная комбинация методов краткосрочного и долгосрочного финансирования) должны учитываться стоимость и риски альтернативных вариантов стратегии финансирования, тенденции в конъюнктуре рынка и их влияние на наличие капиталов в будущем и будущие процентные ставки и т.д.

4) Óðíááí ú è àèí àí èèà òéí àí ñí áúò ðáñòðí á. Политика привлечения новых финансовых ресурсов:

- если есть возможность выбора, то финансирование за счет долгосрочных кредитов предпочтительнее, так как имеет меньший ликвидный риск, в то же время стоимость долга не должна быть высокой;

- долги организации должны погашаться в установленные сроки (следует учесть, что в отдельных случаях она может применять метод финансирования текущей деятельности за счет откладывания выплат по обязательствам).

5) Ñí áñòááí í úé í ñí í áí í é è í áí ðí ò í ú é èáí è-òáè. Эффективность использования основных фондов характеризуется показателями фондоотдачи, фондоемкости, рентабельности, относительной экономии основных фондов в результате роста фондоотдачи, увеличения сроков службы средств труда и др. Управление оборотными средствами характеризуется показателями оборачиваемости, материалоемкости, снижения затрат ресурсов на производство и др., применением научно обоснованных методов расчета потребности в оборотном капитале, соблюдением установленных нормативов, увеличением долей активов с минимальным и малым риском вложения - денежные средства, дебиторская задолженность за вычетом сомнительной, производственные запасы за вычетом залежалых, остатки готовой продукции и товаров за вычетом не пользующихся спросом.

6) Òéí àí ñí áúà ðèñéè. Разрабатываются и применяются действенные механизмы минимизации финансовых рисков: страхование, передача риска через заключение контракта; лимитирование финансовых расходов; диверсификация вложений капитала; расширение видов деятельности и т.д.

Обозначенные выше основные критерии эффективности функционирования организации могут быть реализованы в условиях успешной финансовой стратегии.

Í í ñòóí èèà á ðááàèòéð 04.05.2009 á.