Оводков Дмитрий Александрович. Финансовая стратегия предприятия и механизм её разработки : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Оводков Дмитрий Александрович; [Место защиты: Волгогр. гос. ун-т].- Воронеж, 2008.- 175 с.: ил. РГБ ОД, 61 08-8/1776

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Сущность и содержание финансовой стратегии предприятия 10

1.1. Сущность и функции финансовой стратегии предприятия 10

1.2. Виды и элементы финансовой стратегии предприятия 23

1.3. Факторы, определяющие выбор финансовой стратегии предприятия 38

Глава 2. Механизм разработки финансовой стратегии предприятия 49

2.1. Этапы разработки финансовой стратегии предприятия 49

2.2. Методы и инструменты разработки финансовой стратегии предприятия 69

2.2. Методический подход к разработке финансовой стратегии предприятия 87

Глава 3. Разработка финансовой стратегии на примере ЗАО «Воронежтелекабель» и направления ее обеспечения 109

3.1. Разработка финансовой стратегии ЗАО «Воронежтелекабель» 109

3.2. Направления обеспечения разработки финансовой стратегии российскими предприятиями 133

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 148

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 152

ПРИЛОЖЕНИЯ 166

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Развитие российской экономики приводит к усилению конкурентной борьбы отечественных предприятий внутри страны и к процессам их интеграции в мировую экономическую систему. Для создания долгосрочных конкурентных преимуществ необходима разработка финансовой стратегии деятельности предприятия.

В современной экономике финансовая стратегия предприятия играет определяющую роль в обеспечении эффективности финансовой деятельности предприятия, поскольку направлена на ее основные сферы: привлечение и использование финансовых ресурсов, координацию их потоков, что, в конечном счете, обеспечивает рост рыночной стоимости предприятия и благосостояния его собственников.

Финансовая стратегия является мощным инструментом достижения приоритетных финансовых целей предприятия и его собственников. Степень эффективности реализации финансовой стратегии зависит от правильности ее разработки, полноты учета и оценки факторов, влияющих на предприятие. Это требует раскрытия сущности и содержания финансовой стратегии, ее функций, этапов, методов и инструментов, а также факторов, оказывающих воздействие на ее формирование.

Таким образом, актуальность темы диссертационного исследования обусловлена необходимостью всестороннего научного анализа содержания финансовой стратегии и процесса ее разработки российскими предприятиями, что позволит, во-первых, раскрыть особенности ее применения в условиях российской экономики; во-вторых, сформировать методическую основу ее разработки в условиях отечественной экономики; в-третьих, выявить направления обеспечения ее разработки российскими предприятиями.

Степень разработанности проблемы. Начало исследованию проблем разработки и реализации стратегии предприятия положили такие зарубежные экономисты, как Ансофф И., Альберт М., Альстрэнд Б., Боумэн К., Виссема

4 X., Лэмпел Дж., Мескон М., Минцберг Г., Портер М., Томпсон А., Хедоури

Ф., Хелферт Э., Хучек М., Чендлер А.

Общетеоретическим аспектам разработки общей и финансовой стратегии предприятия посвящены работы таких экономистов, как Агапова Т.Н., Аткин Н.А., Балбеков А.И., Баранов В.В., Бясов К.Т., Веснин В.Р., Вишневская О.В., Воробьев А.Д., Воробьев П.В., Горемыкин В.А., Градова А.П., Данилова Т.Н., Дозорова Т.А., Дугельньтй А.П., Жемчужникова В., Иншаков О.В., Клейнер Г.Б., Коробейников О.П., Кузнецов B.C., Курченков В.В., Михалев О.В., Мосейко В.О., Мочалова Л.А., Мынжасаров Р.И., Пермичев Н.Ф., Репникова В.М., Серпилин А., Слепов В.А., Сухарев О., Таганов Д.Н., Тюрина А.В., Улезько А.В., Шеховцева Л.С. и др.

Отдельные аспекты разработки финансовой стратегии предприятия нашли отражение в трудах Бланка И.А., Воробьева П.В., Туковой А.В., Едро-новой В.Н., Илышевой Н.Н., Каратуева А.Г., Ковалевой A.M., Лялина В.А., Моисеевой Н.В., Сырбу А.Н., Тепловой Т.В., Хоминч И.П. и др.

Вместе с тем в трудах отечественных ученых нет единства мнений о сущности финансовой стратегии, ее функциях, видах, элементах и факторах, не представлены методические положения по разработке финансовой стратегии, учитывающие специфику российских предприятий. Необходимость таких исследований и разработок применительно к деятельности российских предприятий обусловила выбор темы диссертации, ее цель и задачи.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы состоит в разработке теоретических положений и методической базы формирования финансовой стратегии и определении направлений обеспечения ее разработки российскими предприятиями. Поставленная цель достигается решением следующих задач:

определение роли и места финансовой стратегии в системе финансового управления предприятием, ее целей и задач;

выявление сущности, видов и функций финансовой стратегии;

- выделение факторов макро- и микросреды, оказывающих воздействие на

разработку финансовой стратегии;

разработка методических рекомендаций по формированию финансовой стратегии российскими предприятиями;

определение мер по обеспечению процесса разработки финансовой стратегии российскими предприятиями.

Предметом исследования является система экономических отношений, складывающаяся в процессе разработки финансовой стратегии предприятия.

Объектом исследования выступает механизм разработки финансовой стратегии предприятия.

Методологической основой исследования послужили базирующиеся на структурном, системном и функциональном подходах к решению социально-экономических проблем общенаучные методы познания: историко-логический, диалектический, компаративного анализа и синтеза, научной абстракции, экспертных оценок, экономико-статистический, а также графический методы обработки и обобщения информации.

Эмпирическая база исследования представлена трудами отечественных и зарубежных авторов по исследуемой проблематике, нормативно-правовыми актами РФ, рекомендациями специалистов в области стратегического финансового менеджмента, а также материалами научно-практических конференций и сети Интернет.

В работе использованы данные финансовой отчетности предприятия реального сектора экономики ЗАО «Воронежтелекабель», на примере которого апробирована предлагаемая методика разработки финансовой стратегии.

Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту.

1. Финансовая стратегия предприятия - система, обладающая богатым потенциалом эффективного достижения приоритетных целей и задач деятельности предприятия на основе непрерывного управления процессами

формирования и использования финансовых ресурсов предприятия при обеспечении необходимого уровня его финансовой безопасности. Финансовая деятельность современных российских предприятий должна основываться на перспективных приемах, методах и инструментах современного финансового менеджмента, используемых при разработке финансовой стратегии.

1. Сущность финансовой стратегии заключается в ее функциях, аппарат которых сформирован на основании функций, выполняемых финансами предприятий, и функций стратегического управления предприятием.
2. Содержание финансовой стратегии полностью определяется факторами внешней и внутренней среды предприятия. Эффективная финансовая стратегия должна разрабатываться на их основе, полностью соответствовать внешней и учитывать особенности внутренней среды. В этом случае предприятие сможет использовать сильные стороны своей финансовой деятельности для достижения больших финансовых результатов, а также осуществлять мероприятия по устранению угроз и уменьшению отрицательного воз-действия среды.
3. Финансовая стратегия находится на третьей ступени иерархии стратегий предприятия и напрямую определяется вышестоящими стратегиями (корпоративной и деловой). Наряду с производственной, кадровой, маркетинговой и иными функциональными стратегиями, финансовая стратегия определяет пути достижения конкретных целей организации, стоящих перед ее отдельными подразделениями и службами и направлена на конкретный объект: финансы предприятия.
4. Классификация финансовых стратегий (роста, стабилизации, выживания, ликвидации, комбинированная), реализуемых в различных условиях внешней и внутренней среды, позволяет более эффективно достигать поставленных целей и задач в финансовой сфере деятельности предприятия.
5. Для правильного учета факторов среды финансовая стратегия должна опираться на систему финансовых показателей деятельности предприятия, воплощение которых в стратегическом периоде позволит достичь поставлен-

7 ных целей, добиться преимущества перед конкурентами, повысить рыночную стоимость предприятия. Финансовые показатели и промежуточные нормативы находятся в основе иерархической системы финансовой стратегии, они в совокупности и определяют степень достижимости тех или иных поставленных стратегических целей и обеспечения, необходимых для этого, условий.

7. Основными направлениями финансовой стратегии являются эффективное привлечение и использование финансовых ресурсов, позволяющие обеспечить финансовую безопасность деятельности предприятия. Для принятия эффективных решений в процессе разработки финансовой стратегии целесообразно применять следующие показатели и модели: рентабельность активов и рентабельность собственного капитала, моделируемые с помощью формулы Дюпона; модель достижимого роста SGR; «Z-счет» Э. Альтмана; метод EBIT-EPS (прибыль до выплаты процентов и налогов - доход на одну акцию); средневзвешенную стоимость капитала WACC; метод экономической добавленной стоимости EVA, что позволяет не только дать ответ на вопрос о значении того или иного итогового показателя, но и изучить влияние определяющих его финансовых параметров.

Научная новизна результатов исследования состоит в следующем:

определена финансовая стратегия как часть общей (интегрированной) стратегии предприятия, аспектированная по сфере и цели деятельности, система формирования приоритетных финансовых целей предприятия путем эффективного привлечения и использования финансовых ресурсов, координации их потоков, обеспечения необходимого уровня финансовой безопасности на основе непрерывного учета изменений факторов внешней и внутренней среды;

разработана структура финансовой стратегии, ее блоки и элементы: кредитная и инвестиционная стратегии, запланированные и реактивные действия, разработка, реализация, контроль и оценка стратегии, объекты и

8 субъекты, цели, задачи, инструменты, методы финансовой стратегии, финансовая политика и финансовая тактика;

выделены и содержательно охарактеризованы виды финансовой стратегии роста, стабилизации, выживания, ликвидации, комбинированная, выбор которых обусловлен изменением факторов внешней и внутренней среды;

выявлены и раскрыты функции финансовой стратегии: организационная, ресурсообеспечивающая, распределительная, информационная, антикризисная, функция оптимизации, адаптивная, контрольная;

предложены методические рекомендации по разработке финансовой стратегии предприятия, заключающиеся в использовании системы финансовых показателей и, позволяющие планировать и прогнозировать привлечение и использование им финансовых ресурсов, обеспечивать необходимый уровень его финансовой безопасности на основе оптимизации структуры капитала и прогнозирования рисков наступления банкротства;

обоснованы меры обеспечения процесса разработки финансовой стратегии российскими предприятиями, способствующие повышению уровня ее востребованности и степени эффективности реализации, состоящие в совершенствовании действующего законодательства, создании специальных систем в рамках предприятия.

Теоретическая и практическая значимость работы. Теоретическая значимость результатов заключается в комплексном исследовании процесса разработки финансовой стратегии предприятия, которое может послужить основой для дальнейших научных разработок в данной области. Практическая значимость состоит в создании методических рекомендаций по разработке финансовой стратегии для российских предприятий реального сектора экономики.

Полученные в работе выводы могут быть использованы при разработке нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность предприятий, в преподавании экономических дисциплин «Финансы», «Финансы предприятий», «Финансовый менеджмент», «Финансовый анализ», специальных

9 курсов «Стратегическое управление», «Финансовая стратегия» в вузах и

системе повышения квалификации руководителей организаций и предприятий различных отраслей экономики.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования обсуждались на научно-практических конференциях: региональная научно-практическая конференция «Финансово-кредитные отношения и механизм их реализации» (г. Воронеж, ВГУ, 2005 г.), международная научно-практическая конференция «Политэкономиче-ские проблемы современных социально-экономических систем» (г. Воронеж, ВГУ, 2007 г.), всероссийская научно-практическая конференция «Социально-экономические проблемы реализации национальных проектов» (г. Воронеж, ВГУ, 2007 г.), всероссийская научно-практическая конференция «Новый тип экономической системы хозяйствования» (г. Воронеж, ВГУ, 2008 г.).

Предложенная в диссертации система повышения эффективности финансовой деятельности предприятия на основе разработанной автором финансовой стратегии включена в программу развития ЗАО «Воронежтелека-бель». Результаты исследования используются в учебном процессе Воронежского государственного университета.

Публикации. По теме исследования опубликовано девять научных работ общим объемом 11,7 п.л.

Структура и объем диссертации. Научные результаты изложены в диссертации, которая состоит из введения, трех глав, содержащих восемь параграфов, заключения, списка использованной литературы и приложений; содержит 150 страниц текста, 20 таблиц, 14 рисунков; список литературы состоит из 153 наименований.

## Сущность и функции финансовой стратегии предприятия

В экономической литературе также широко представлен подход к определению финансовой стратегии, основанный на ее разделении на кредитную (стратегию привлечения финансовых ресурсов) и инвестиционную (стратегию размещения финансовых ресурсов). Данного подхода придерживается Гуржиев В.А., который полагает, что в совокупности инвестиционнаястрате-гия и кредитная стратегия составляют финансовую стратегию корпорации17. Идентичное мнение выражает Клиланд Д. . Лялин В.А. считает, что хотя многие фирмы отделяют инвестиционные решения от решений по финансированию, взятые вместе все финансовые решения составляют финансовую стратегию фирмы19.

Мы полностью согласны с вышеприведенной точкой зрения, поскольку привлечение и распределение финансовых ресурсов - две противоположные задачи, для решения которых используются различные инструменты и методы, поэтому их постановка, планирование и реализация могут проходить в рамках двух стратегий: инвестиционной и кредитной.

Ряд авторов также определяют финансовую стратегию с позиции ее иерархической подчиненности финансовой политике предприятия. Так, Кара-туев А.Г. пишет, что финансовая стратегия — это целевая функция финансовой политики, направленная на привлечение и эффективное размещение финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта, определение форм, методов и направлений их последующего использования, организацию финансовой работы с контрагентами, клиентами и государством, осуществление аналитиче-ско-контрольной и других функций финансового менеджмента, а также сово-купность долговременных целей финансового менеджмента ; Слепов B.C. приводит аналогичное определение, отмечая, что под финансовой стратегией следует понимать набор методов, с помощью которых финансовая политика будет реализовываться предприятием на практике21. Согласиться с указанным мнением мы не можем, поскольку полагаем, что финансовая политика подчинена финансовой стратегии и является инструментом ее реализации, но никак не ее первоисточником.

По нашему мнению, финансовая стратегия представляет собой систему формирования и воплощения целей предприятия путем эффективного привлечения и использования финансовых ресурсов, координации их потоков на основе учета изменений факторов внешней и внутренней среды.

Цели финансовой стратегии формируются на основе общих целей финансово-хозяйственной деятельности самого предприятия. Последние представляют конкретное состояние отдельных характеристик организации, достижение которых является для нее желательным и на достижение которых направлена ее деятельность; они определяют то, к чему стремится организация, что она хочет получить в результате своей деятельности.

## Этапы разработки финансовой стратегии предприятия

Миссия предприятия формируется в процессе построения общей стратегии, поэтому основная роль разработчиков финансовой стратегии — выработать такие ее цели и задачи, чтобы они не только не противоречили миссии, но и обусловливали ее достижение с позиций финансовой деятельности.

Основным требованием на данном этапе является реальность целей, которые должны быть подкреплены достаточным количеством финансовых ресурсов.

Мы согласны с мнением Ковалевой A.M. о том, что цели финансовой стратегии разрабатываются по объектам и составляющим.

1. Объекты: доходы и поступления; расходы и отчисления; взаимоотношения с бюджетом; кредитные взаимоотношения.

2. Составляющие финансовой стратегии: оптимизация основных и оборотных средств; оптимизация распределения прибыли; оптимизация финансовой политики предприятия; оптимизация расчетов и др.

Разработка данной системы должна включать следующие шаги. 1. Установление главной финансовой цели финансовой стратегии предприятия, которой может выступать повышение рыночной стоимости компании; повышение доходности финансовой деятельности; захват доли рынка.

2. Установление целей второго уровня, достижение которых позволит предприятию осуществить главную цель финансовой стратегии. Их формирование может опираться на прогнозные значения финансовых показателей и нормативов, таких как: доля собственных оборотных средств компании в общем объеме собственного капитала; коэффициент рентабельности собственного капитала; соотношение оборотных и внеоборотных активов; минимальный уровень денежных активов, обеспечивающий платежеспособность предприятия и др.

3. Определение задач и конкретных мероприятий, необходимых для достижения финансовых целей.

На заключительном этапе реализации финансовой стратегии разработанная система целей и целевых нормативов служит критерием оценки успеха или неудачи реализации финансовой стратегии предприятия.

Третьим этапом является проведение анализа и оценки внешней и внутренней финансовой среды с проведением анализа финансового потенциала предприятия.

Без проведения стратегического анализа внешней финансовой среды невозможно правильно оценить внешние угрозы и потенциальные возможности и, следовательно, адаптировать предприятие к ее условиям. Без проведения стратегического анализа внутренней финансовой среды невозможно определить сильные и слабые стороны предприятия, первые из которых предприятие сможет целенаправленно и эффективно использовать в ходе проведения финансово-хозяйственной деятельности, а для вторых выработать защитные механизмы и меры по уводу от опасностей.

class3 **Разработка финансовой стратегии на примере ЗАО «Воронежтелекабель» и направления ее обеспечения** link3

## Разработка финансовой стратегии ЗАО «Воронежтелекабель»

ЗАО «Воронежтелекабель» - закрытое акционерное общество с участием иностранного инвестора, основным видом деятельности которого является производство и реализация медно-жильной кабельной продукции. Акционерами общества являются: ОАО «Связьстрой-1», фирма «КВО Кабель ГмбХ», ОАО «Всероссийский научно-исследовательский, проектно-конструкторский и технологический институт кабельной промышленности».

В соответствии с представленной в п. 2.2. методикой формирования финансовой стратегии предприятия нами разработана финансовая стратегия ЗАО «Воронежтелекабель», учитывающая особенности функционирования и развития этого предприятия, условия внешней финансовой среды, а также цели и направления его деятельности.

Менеджмент осознает необходимость оптимизации финансовой деятельности предприятия, расширения производства и его диверсификацию. В этих целях разрабатываются различные проекты, в том числе по созданию новых производственных мощностей.

Первым этапом разработки финансовой стратегии является анализ действующих общей и финансовой стратегий предприятия. Однако ЗАО «Воронежтелекабель» не разрабатывались и не реализовывались ни общая, ни функциональные стратегии. Используются элементы стратегического планирования, связанные с разработкой и внедрением новых инвестиционных проектов, имеющие несистемный характер. Поэтому первым этапом создания финансовой стратегии ЗАО «Воронежтелекабель» должна стать постановка стратегических целей и задач финансовой деятельности данного предприятия. Осуществление этого этапа связано с факторами внутренней и внешней среды деятельности предприятия, которые определяют не только цели и задачи финансовой стратегии, но и последовательность и содержание будущих стратегических мероприятий.

Внутренняя среда может быть охарактеризована следующим образом. ЗАО является крупным производителем кабельной продукции. Сумма активов по состоянию на конец 2006 г. составила более 178 млн. руб. Уставный капитал общества - 55849640 руб. - сформирован за счет размещения 72532 акций номинальной стоимостью 770 руб. каждая. Производственно-финансовая деятельность ЗАО характеризуется стабильным ростом. Объем реализованной продукции в 2006 г. составил 195,8 млн. руб., что в 2,2 раза больше по сравнению с 2005 г. (89,7 млн. руб.). Однако прибыль от продаж увеличилась незначительно вследствие высоких коммерческих и управленческих расходов, связанных с внедрением новых образцов продукции в производство. Чистая прибыль увеличилась на 1,7 млн. руб. в 2006 г. Рентабельность продаж ЗАО в 2006 г. невысока - 1,94%. Производимая продукция обладает высоким качеством, которое обеспечивают современное импортное оборудование, использование прогрессивных технологий, а также межоперационный и выходной контроль. В числе постоянных потребителей продукции ЗАО такие крупные предприятия, как ОАО «Связьстрой-1», предприятия Минсвязи РФ и других министерств и ведомств.