Мищерина, Марина Викторовна. Методический инструментарий выбора финансовых стратегий по стадиям жизненного цикла компании : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Мищерина Марина Викторовна; [Место защиты: Сев.-Кавказ. гос. техн. ун-т].- Ставрополь, 2012.- 187 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/2568

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Теоретико-методологические основы выбора финансовой стратегии организации по стадиям ее жизненного цикла**

1.1. Сущность, цели и значение стратегии организации. Место и роль финансовой стратегии

1.2 Стадии жизненного цикла предприятий и их влияние на выбор стратегии деятельности

1.3 Классификация финансовых стратегий предприятия и их базовые элементы 30

1.4 Факторы, определяющие выбор финансовой стратегии предприятия

**Глава 2. Стратегический анализ финансовых результатов предприятий региона**

2.1. Анализ финансово-экономических показателей развития предприятий Краснодарского края

2.2. Исследование проблем финансового обеспечения реализации стратегий развития компаний, находящихся на стадии роста 80

2.3. Проблемы финансово-экономического положения компании, находящейся на стадии спада 109

**Глава 3. Разработка и реализация финансовой стратегии компании в современных условиях**

3.1. Формирование финансовой стратегии предприятий по матрице идентификации ситуации 109

3.2. Моделирование выбора финансовых стратегий по стадиям жизненного цикла предприятия

3.3. Механизм стратегического управления финансами предприятия 142

Заключение 151

Список использованных источников

* [Стадии жизненного цикла предприятий и их влияние на выбор стратегии деятельности](http://www.dslib.net/finansy/metodicheskij-instrumentarij-vybora-finansovyh-strategij-po-stadijam-zhiznennogo.html#5020861)
* [Классификация финансовых стратегий предприятия и их базовые элементы](http://www.dslib.net/finansy/metodicheskij-instrumentarij-vybora-finansovyh-strategij-po-stadijam-zhiznennogo.html#5020862)
* [Исследование проблем финансового обеспечения реализации стратегий развития компаний, находящихся на стадии роста](http://www.dslib.net/finansy/metodicheskij-instrumentarij-vybora-finansovyh-strategij-po-stadijam-zhiznennogo.html#5020863)
* [Моделирование выбора финансовых стратегий по стадиям жизненного цикла предприятия](http://www.dslib.net/finansy/metodicheskij-instrumentarij-vybora-finansovyh-strategij-po-stadijam-zhiznennogo.html#5020864)

**Введение к работе**

з

**Актуальность темы исследования.**В современных условиях  
организации являются динамичными и открытыми системами. Их сложность  
определяется неоднородностью структурных составляющих,

разнохарактерностью связей между ними. Многообразие и различие элементов, их взаимосвязей, тенденций, изменений состава и состояния вызывает множественность финансовых критериев деятельности. Динамичность финансовой системы обусловливается тем, что она находится в непрерывном развитии: в организации постоянно меняется величина требуемых финансовых ресурсов, расходов, доходов, происходят колебания спроса и предложения на капитал. Это предполагает увеличение и углубление связей финансовой системы и усложняет процесс управления ею, предопределяет переход к использованию финансовых стратегий как основы устойчивого развития компании по стадиям ее жизненного цикла.

Теория фаз жизненного цикла организации позволяет более обоснованно подойти к выбору управленческих технологий, обеспечивающих стабильные рыночные позиции компании, с учетом уникальности задач и проблем, присущих данному периоду развития. Для их решения должны применяться только те способы, которые соответствуют конкретному этапу становления организации, поскольку ключевым фактором сохранения и совершенствования любой системы является достижение динамического равновесия внешней и внутренней среды.

Актуальность вопросов формирования и выбора адекватной финансовой стратегии предприятия по стадиям его жизненного цикла, недостаточная степень изученности их теоретических и практических аспектов предопределили выбор темы и направления проведенного исследования.

**Степень разработанности проблемы.**Большой вклад в развитие теоретических основ стратегического управления по стадиям жизненного цикла и разработку практических рекомендаций в этой области внесли Р. Акофф, Э. Альтман, И. Ансофф, А.А. Богданов, Ю. Бригхем,

Н.Д. Кондратьев, Ж. Лескюр, У. Митчелл, Ю.М. Осипов, П. Самуэльсон, М.И. Туган-Барановский, И. Шумпетер, Ю.В. Яковец и др.

В области финансовой диагностики состояния предприятий и выбора стратегии финансового обеспечения компании имеется ряд фундаментальных работ отечественных авторов, таких как: В.В. Бандурин, В.А. Баринов, Г.З. Базаров, С.Г. Беляев, И.А. Бланк, А.Г. Грязнова, Г.П. Иванов, А.И. Ковалев, В.И. Кошкин, Э.М. Короткое, Э.С. Минаев, В.П. Панагушин, А.Г. Поршнев, Б.А. Райзберг, С.Г. Сайфулин, Э.А. Уткин, Г.Н. Шершеневич и др.

Высоко оценивая результаты, полученные учеными, необходимо отметить, что в исследованиях по стратегическому управлению финансами зачастую не учитываются особенности, отражающие специфику стадий жизненного цикла предприятий. Вместе с тем, их последовательный учет не может быть игнорирован, поскольку от фазы развития компании зависит ее финансовое положение и особенности функционирования. Недостаточно изученными остаются проблемы формирования механизма разработки финансовой стратегии во взаимосвязи с общей стратегией компании, концептуально не в полной мере проработана система стратегий и тактических мероприятий по финансовому обеспечению развития организаций. Нерешенность указанных вопросов обусловила актуальность научной и практической реализации поставленных в работе цели и задач исследования.

**Цель и задачи исследования.**Целью диссертации является разработка методических подходов к оценке финансового обеспечения управления компанией и на этой основе формирование специальных стратегий по стадиям ее жизненного цикла, позволяющих эффективно их реализовать.

Для достижения цели диссертационной работы поставлены и решены следующие задачи:

исследовать теоретические основы финансового развития на различных стадиях жизненного цикла организации;

раскрыть экономическое содержание и разработать классификацию финансовых стратегий организаций;

определить этапы и инструменты формирования финансовой стратегии компании;

дать оценку финансовых результатов деятельности предприятий региона во взаимной увязке со стадиями жизненного цикла;

показать значимость и характер использования финансовых стратегий на разных стадиях развития компаний;

- разработать механизм реализации финансовой стратегии компании.  
**Предметом исследования**являются экономические процессы

стратегического управления финансами предприятий.

**Объектом исследования**выступили организации различных отраслей экономики Краснодарского края.

**Теоретической и методологической основой**диссертационного исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных ученых по экономической теории, финансовому менеджменту, стратегическому менеджменту и анализу хозяйственной деятельности, а также нормативно-правовые акты Президента РФ, Правительства РФ, документы и методические разработки Федеральной службы по финансовому оздоровлению РФ.

Для достижения поставленных целей и задач использовались следующие методы: графического, логического и сравнительного анализа, экономико-статистический, индексный, экономико-математического моделирования.

**Информационно-эмпирической базой**диссертационной работы явились материалы территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Краснодарскому краю, Министерства финансов Краснодарского края, бухгалтерская отчетность предприятий Краснодарского края, материалы научно-практических конференций, статьи в периодических изданиях.

**Рабочая гипотеза**диссертационного исследования базируется на системе методических положений и моделей управления финансами организаций по стадиям их развития, согласно которым определяющим моментом формирования и реализации эффективной стратегии является

дифференцированное применение технологий финансового менеджмента в зависимости от этапа жизненного цикла компании.

**Научная новизна результатов исследования**состоит в совершенствовании теоретико-методических подходов к обоснованию финансовых стратегий организации с учетом стадии ее жизненного цикла.

Элементами научного вклада являются следующие результаты:

осуществлена систематизация классификаций финансовых стратегий предприятия и дополнена их группировка по признаку «стадия жизненного цикла организации»;

выявлена роль финансовой стратегии как фундаментальной категории, определяющей перспективы функционирования и развития компании, которая призвана обеспечить реализацию базовых стратегий организации;

определена система основных внешних и внутренних факторов, воздействующих на разработку и реализацию финансовой стратегии предприятия;

показан низкий интерес растущих компаний исследуемого субъекта федерации к использованию финансовых стратегий, являющийся следствием ожидания положительной динамики их развития в сложившейся макроэкономической ситуации;

раскрыты финансовые условия и результаты деятельности предприятий на стадии спада, выявлены их характерные проблемы (низкая маркетинговая активность, падающая инвестиционная привлекательность и слабые возможности получения заемных средств);

предложена методика формирования адекватной финансовой стратегии предприятия на основе построения кривой жизненного цикла и определения на ней его текущего местоположения.

**Научная новизна подтверждается следующими, полученными автором результатами, выносимыми на защиту:**

- предложено понятие финансовой стратегии организации как  
подчиненной общим корпоративным целям концепции привлечения и  
использования финансовых ресурсов, учитывающей ее функциональную

роль и приоритетную установку на рост рыночной стоимости компании, позволяющей спрогнозировать влияние негативных факторов на хозяйственную деятельность с учетом особенностей управления по стадиям жизненного цикла (п. 3.27 Паспорта специальности 08.00.10);

- разработана классификация финансовых стратегий предприятий по  
таким критериям, как уровень формирования, соответствие поставленной  
стратегической задаче, используемые источники финансирования, степень  
риска, стадия жизненного цикла организации, что позволило выделить  
составляющие элементы финансовой стратегии и конкретизировать  
факторы, определяющие ее выбор (п. 3.27 Паспорта специальности 08.00.10);

показано, что наибольшая доля крупнейших предприятий Краснодарского края находится на стадии роста, что предопределено общим трендом российской экономики, сформированными «точками роста» и диверсифицированным характером хозяйственного комплекса региона, что формирует необоснованно индифферентное отношение бизнес-сообщества к необходимости использования финансовых стратегий (п. 3.4 Паспорта специальности 08.00.10);

предложено при выборе финансовых стратегий организации в качестве одного из ключевых параметров их идентификации использовать стадию жизненного цикла компании в дополнение к широко используемым методикам оценки близости к банкротству (п. 3.27 Паспорта специальности 08.00.10);

обоснована значимость стратегического управления финансами предприятий с позиций холистического подхода к организации, ее подсистемам и функциям управления, что позволило сформировать адекватную современным условиям блок-схему процесса разработки и реализации финансовой стратегии (п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10);

осуществлено моделирование кризисных финансовых ситуаций и выбора финансовых стратегий по стадиям жизненного цикла предприятия, опирающееся на эффективные технологии менеджмента, способствующие выявлению новых возможностей использования финансово-ресурсного потенциала компаний (п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10).

**Практическая значимость**проведенного исследования заключается в подготовке конкретных рекомендаций по разработке финансовых стратегий предприятия. Непосредственное практическое значение имеют представленные в диссертации: методика диагностики уровня финансовой обеспеченности стратегии развития организации с учетом совокупного влияния нескольких переменных; модель подобия поведения предприятия и разработки его финансовых стратегий.

Рекомендации, предложенные в диссертационном исследовании, были внедрены и использованы в практической деятельности ОАО «Седин-Инструмент», а также в учебном процессе Краснодарского филиала РГТЭУ.

**Апробация и реализация результатов исследования.**Основные положения и выводы диссертации изложены и получили одобрение на Всероссийской научно-практической конференции «Экономика и общество в условиях глобального экономического кризиса» (Краснодар, 2009 г.); III Всероссийской научно-практической конференции «Факторы и направления развития туристско-гостиничной индустрии» (Краснодар, 2010 г.); I, II и III международных научно-практических конференциях «Современные тенденции развития теории и практики управления отечественными предприятиями» (г. Ставрополь, 2009 - 2011 гг.), международной научно-практической конференции «Модернизационный потенциал российской экономики и общества» (г. Ставрополь, 2011 г.), II международной научно-практической конференции «Социально-экономическое развитие России и Монголии: проблемы и перспективы» (г. Улан-Батор, 2011г.); всероссийской научно-практической конференции «Инновационные механизмы экономики и педагогики в современной России: теория и практика (экономические, социальные, педагогические, правовые тенденции)» (г. Воронеж, 2011 г.), международной научно-практической конференции «Перспективы инновационного развития современного мирового сообщества: экономико-правовые и социальные аспекты» (г. Воронеж, 2012 г.); научно-технических конференциях по итогам работы профессорско-преподавательского состава, аспирантов и студентов Северо-

Кавказского государственного технического университета (г. Ставрополь, 2009-2012 гг.).

**Публикации.**По материалам диссертации опубликовано 15 научных работ общим объёмом 5,22 п.л. (авт. - 4,94 п.л.), в том числе 3 - в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ.

**Объем и структура работы.**Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка использованной литературы (170 наименований) и 2 приложений, включает 24 таблицы и 30 рисунков.

## Стадии жизненного цикла предприятий и их влияние на выбор стратегии деятельности

Кроме того, в рамках проведения мероприятий по стимулированию инвестиционной деятельности проводится работа по совершенствованию инвестиционного законодательства, внесению изменений в нормативные правовые акты края.

В целях стимулирования инвестиционной деятельности в Краснодарском крае инвесторам, реализующим инвестиционные проекты, одобренные администрацией Краснодарского края, оказываются различные формы государственной поддержки в соответствии с законодательством.

Одной из форм государственной поддержки является - налоговая льгота по налогу на имущество организаций, предоставляемая в соответствии с законом краснодарского края от 26 ноября 2003 года № 620-КЗ «О налоге на имущество организаций».

За период с 2008 по 2010 годы право на освобождение от уплаты налога на имущество организаций предоставлено 15 предприятиям, реализующим 18 инвестиционных проектов, одобренных администрацией Краснодарского края. Фактически за этот период воспользовались льготами 10 предприятий по 10 инвестиционным проектам, общая сумма налоговых льгот составила 224,6 млн.руб. На один рубль налоговых льгот, предоставленных инвесторам, приходится 319,7 рублей инвестиций капитального характера [136].

Социально-экономический эффект предоставления государственной поддержки выражается в увеличении налоговых поступлений в бюджеты всех уровней, в создании новых рабочих мест, в притоке реальных инвестиций в экономику Краснодарского края.

Объем капитальных вложений по реализуемым проектам, одобренным администрацией Краснодарского края, с начала их реализации и до конца 2010 года составил 71 798 млн. рублей.

Предприятиями, получившими право на государственную поддержку в форме налоговых льгот, от реализации одобренных инвестиционных проектов в бюджеты всех уровней было обеспечено более одного миллиарда рублей налоговых поступлений, в том числе в консолидированный бюджет Краснодарского края - 420 млн. рублей. Правом на субсидирование части затрат на уплату процентов по кредитам воспользовалось одно предприятие, реализующее инвестиционный проект, одобренный администрацией Краснодарского края. Сумма субсидий составила 30,2 млн. рублей. Право на государственную поддержку в форме инвестиционного налогового кредита по налогу на имущество организаций за рассматриваемый период предоставлено одному предприятию.

Для потенциальных инвесторов в Краснодарском крае сформированы региональные базы инвестиционных проектов и площадок, которые содержат информацию по инвестиционным проектам и свободным земельным участкам.

Реализация одного из основных направлений инвестиционной политики в регионе направлена на развитие малого и среднего бизнеса. Приоритетными целями политики администрации края являются создание условий, стимулирующих граждан к осуществлению самостоятельной предпринимательской деятельности, и увеличение вклада продукции малых предприятий в ВРП и доходы бюджета.

По оценке 2010 года в Краснодарском крае осуществляли деятельность более 55 тысяч малых и средних предприятий (юридических лиц), что на 29,5% больше чем в 2008 году. При этом доля их оборота среди всех хозяйствующих субъектов увеличилась по сравнению с 2008 годом на 1,4% и достигла 35,5% [123].

По итогам 2009 года в Южном федеральном округе по четырем основным показателям развития Краснодарский край занял первую позицию, в том числе опередив значения основных показателей сформировавшиеся в Ростовской области.

В рамках Программы государственной поддержки малого и среднего предпринимательства, утвержденная постановлением губернатора Краснодарского края от 5 марта 2009 года № 150, реализованы мероприятия по финансовой и микрофинансовой поддержке субъектов малого и среднего предпринимательства, развития системы кредитования малого и среднего предпринимательства, совершенствования условий работы малого и среднего бизнеса за счет развития инфраструктуры государственной поддержки и т.д. За 2009-2010 годы финансирования мероприятий составило 523,4 млн. руб.

Приоритетными секторами экономики, поддерживающими высокие темпы роста, по-прежнему остаются транспортный, топливно-энергетический, строительный, промышленный, агропромышленный, курортно-рекреационный и туристский комплексы, область информационно-коммуникационных технологий, определенные Стратегией социально-экономического развития Краснодарского края до 2020 года [120].

На протяжении 2008-2010 годов устойчиво развивался транспортный комплекс. В среднем доля комплекса в общем объеме производства хозяйственного комплекса края составляет около 10%.

Среднегодовой темп роста услуг предприятий транспорта в течение трех последних лет составляет около 6%, по итогам 2010 года объем предоставленных услуг предприятиями транспортного комплекса составил более 101 млрд, рублей. Наибольшая динамика развития за 3 года наблюдается в автомобильном транспорте и вспомогательной транспортной деятельности, связанной с хранением грузов, наземным обслуживанием воздушных судов и др. Показатели лучших предприятий транспорта приведены в таблице П.Б.1.

## Классификация финансовых стратегий предприятия и их базовые элементы

Данный показатель определяет, какая доля кредиторской задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных активов, т. е. показывает, какая часть краткосрочных обязательств предприятия может быть немедленно погашена за счет средств на различных счетах, в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам. Рекомендуемое значение данного показателя от 0,7-0,8 до 1,5 [140].

Коэффициент обеспеченности собственными средствами показывает, насколько достаточно собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости. Он определяется: К = (П4-А4)/(А1+А2 + АЗ) (9) Значение данного коэффициента должно быть больше или равно 0,1. В соответствии с методикой Сбербанка заемщики делятся в зависимости от полученной суммы баллов на три класса: - первоклассные - кредитование которых не вызывает сомнений (сумма баллов до 1,25); второго класса - кредитование требует взвешенного подхода (свыше 1,25 но меньше 2,35); - третьего класса - кредитование связано с повышенным риском (2,35 и выше). В данном случае сумма баллов равна 1,25, таким образом, ООО «Успех» можно отнести к первоклассным заемшикам. Следовательно, выдача кредитов ООО «Успех» не вызывает сомнений. Результаты расчёта рейтинговой оценки финансового положения приведены в таблице 13. Итоговая рейтинговая оценка финансового состояния ОАО «Успех»: (1,19 x 0,6) + (0,96 x 0,4) = 1,098. Таблица 13 - Оценка финансового положения и результатов деятельности Показатель Веспоказателя Оценка Средняя оценка (гр.З X 0,25 + гр.4 X 0,6 + гр.5 х0,15) Оценкасучетомвеса(гр.2 Xгр.6) прошлое настоящее будущее 1 2 3 4 5 6 7

Исходя из проведенного анализа финансово-экономического состояния предприятия ООО «Успех» можно сделать вывод о том, что предприятие находится на стадии роста. Об этом свидетельствуют следующие симптомы: предприятие быстро развивается, обнаруживая высокие темпы роста активов, выручки, прибыли, выработки на 1 работника, доля рынка увеличивается.

Устойчивый экономический рост предприятия (на соответствующем этапе жизненного цикла) обеспечивается следующими факторами его экономического развития: эффективностью осуществления основной деятельности (рост рентабельности продаж продукции - не соблюдается); сформированной структурой капитала (оптимальным коэффициент финансовой автономии); способностью предприятия платить по своим срочным обязательствам при наличии ликвидных активов (нормальный коэффициент платежеспособности); политикой формирования состава активов (рост коэффициента оборачиваемости активов - не соблюдается).

Анализ показал, что не по всем этим показателям на анализируемом предприятии наблюдается нормальное положение, поэтому в качестве финансовой стратегии можно порекомендовать улучшить показатели рентабельности и оборачиваемости активов, что можно обеспечить агрессивной финансовой стратегией [141].

Стратегической целью данного этапа является обеспечение достаточности активов для погашения обязательств, инвестирование в развитие на основе привлечения долгосрочных займов.

Проанализируем подробно финансовое состояние предприятия, осуществляющего вспомогательную транспортную деятельность, находящегося на стадии спада, выявим его наиболее значимые финансовые проблемы.

Поскольку финансовая стратегия должна обеспечивать реализацию основной стратегии, то определим стратегию анализируемой организации 98

ОАО «Темрюкмортранс». Стратегия анализируемой организации связана с выходом на новые рынки обслуживания транспортных предприятий и предложения новых видов услуг, что связано с маркетинговой и инвестиционной проблемами. В финансовом плане необходимы дополнительные средства, направление использования которых должно быть определено с учетом открывающихся возможностей роста.

Из представленных в таблице П.Б.9 данных видно, что по состоянию на 31.12.2009 в активах организации доля иммобилизованных средств составляет одну четвертую, а текущих активов - три четвертых. Активы организации в течение анализируемого периода (31.12.06-31.12.09 г.) увеличились на 217 462 тыс. руб. (на 38,3%).

Учитывая рост активов, необходимо отметить, что собственный капитал увеличился еще в большей степени - на 52,9%. Опережающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов следует рассматривать как положительный фактор [122]. Рост величины активов организации связан, главным образом, с ростом следующих позиций актива баланса (в скобках указана доля изменения данной статьи в общей сумме всех положительно изменившихся статей): - основные средства - 80 454 тыс. руб. (27,4%); - долгосрочные финансовые вложения - 80 315 тыс. руб. (27,3%); -дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты) - 46 918 тыс. руб. (16%); -запасы: затраты в незавершенном производстве - 44 513 тыс. руб. (15,1%).

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты): покупатели и заказчики" в активе и "краткосрочные займы и кредиты" в пассиве (-130 514 тыс. руб. и -91 828 тыс. руб. соответственно). По состоянию на 31.12.2009 собственный капитал ОАО "Темрюкмортранс" равнялся 172 816,0 тыс. руб. За 3 последних года отмечено существенное повышение собственного капитала организации (+59 823,0 тыс. руб.). Более того, тенденцию на рост подтверждает и линейный тренд [136]. Чистые активы организации, представленные в таблице 14 по состоянию на 31.12.2009 существенно (на 72,8 %) превышают уставный капитал.

## Исследование проблем финансового обеспечения реализации стратегий развития компаний, находящихся на стадии роста

На этапе зарождения для нивелирования действия индикаторов финансового кризиса руководителю предприятия необходимы значительные финансовые ресурсы на освоение производства и маркетинг, отдача которых распределена во времени, следовательно, необходимо выбрать долгосрочную стратегию, поддерживаемую всеми ключевыми группами - стейкхолдерами, поскольку важны пониженные (отложенные) требования к уровню собственных доходов лиц каждой группы (акционеры-владельцы, руководство, инвесторы, работники).

Становление характеризуется стабильным ростом продаж предприятия: увеличивается выручка, растет доля рынка, формируется баланс денежных потоков - поступления и расходования. Критериями оценки финансового положения являются оценка риска роста объемов производства и мощностей промышленного предприятия (критерии - рост выпуска, инвестиции в развитие). При этом основными индикаторами финансового кризиса являются отставание от плана и финансовый риск. Оба этих показателя взаимосвязаны друг с другом: часто отставание от плана является следствием высокого финансового риска руководства и, наоборот - для того, чтобы сгладить негативные последствия недостижения плановых показателей, менеджменту компании приходится идти на риск.

Необоснованное расширение предприятия (индикатор: высокий финансовый риск - более 75 %), также как и игнорирование появляющихся рыночных возможностей может привести к попаданию в финансовую «ловущку» стадии становления. На данном этапе важно четко определить рост объемов продаж, доли рынка отводимой продукции и рыночной стоимости предприятия. Все это поможет иметь реальные данные о предприятии и установить достижимые и не заниженные плановые показатели. Этап роста характеризуется уверенным увеличением масштабов деятельности предприятия, ростом продаж и прибыли, стабильным ростом финансовых ресурсов - возникает потребность в кредитных ресурсах, важно обеспечить обоснованное соотношение собственных и заемных средств. Это предопределяет возникновение финансовой ловушки, связанной со стремлением к значительному заимствованию в соответствии с открывшимися темпами роста рынка, которое не всегда обеспечено активами предприятия, и граничит с потерей контроля за предприятиями (индикаторы: финансовая нестабильность, низкие темпы роста прибыли. В данном случае, верхние и нижние границы меняются местами. Так, если темпы роста прибыли 71% и выше - это нижняя граница индикатора финансового кризиса, а если от 0 до 30% - то высшая). В случае резкого изменения рыночной конъюнктуры для промышленного предприятия (с большим размером стартового капитала) финансовая «ловушка» срабатывает и приводит к банкротству фирмы.

Все сказанное предопределяет возникновение финансовой ловушки, с одной стороны подогреваемой желанием предприятий к значительному заимствованию, а с другой стороны ограничиваемой требованиями финансовых институтов к кредитоспособности заемщиков, выражающимися в повышенных ставках кредитования субъектов предпринимательства, незначительными объемами выданных кредитов, серьезными поручительствами или залогом.

В случае резкого изменения рыночной конъюнктуры для производственного предприятия финансовая ловушка может обернуться положением без возврата.

Этап зрелости предприятия характеризуется сбалансированным ростом всех показателей. Появляется опасность кризисной маркетинговой ловушки ввиду недооценки руководителем истинного положения предприятия.

Этап зрелости предприятия характеризуется достаточно устойчивыми конкурентными преимуществами, внутренней организованностью, хорошими финансовыми результатами и минимальным уровнем риска, сохраняющимся, но более медленным ростом всех показателей. Возникает опасность «успокоенности» руководства и недооценки близости к кризису и банкротству, снижения маркетинговой, деловой активности. В связи с этим важен постоянный мониторинг рынка, финансовой ситуации и близости к банкротству.

Таким образом, основными индикаторами финансового кризиса на этапе зрелости являются снижение деловой активности, эффективности работы и финансовых результатов.

Стадии спада соответствует утрата конкурентных преимуществ, потеря имиджа, снижение прибыли и спад продаж товаров или услуг, основные индикаторы наступающего финансового кризиса - снижение финансовой устойчивости и близость к банкротству. На этом этапе важно найти выход на новый виток развития (возрождение) или, если это невозможно, получить максимальную рыночную стоимость при продаже бизнеса.

Таким образом, моделирование ситуаций, характерных для различных стадий жизненного цикла, предполагает различные их характеристики. При этом критическую роль на каждом этапе могут играть «свои сложности развития».

В связи с этим руководителю при выборе финансовой стратегии целесообразно пользоваться матрицей Франшона и Романе, конкретизируя ее с помощью набора стратегий, характерных для определенных стадий жизненного цикла организации, ибо попасть в ту или иную ситуацию организация может с разным запасом «прочности», определяемым стадией жизненного цикла, на которой она находится.

При выборе метода стратегического управления необходимо остановиться на инструментах стратегического менеджмента, не ограничиваясь только планированием и реализацией финансовой стратегии. поскольку очень важен постоянный мониторинг финансовой ситуации, принятие оперативных решений и проведение своевременных действий руководства, определенных стратегическим направлением развития компании [122].

На рисунке 25 сгруппированы финансовые стратегии, применимые и наиболее часто используемые организациями, при формировании стабильных финансовых условий обеспечения реализации общей стратегии развития предприятия.

## Моделирование выбора финансовых стратегий по стадиям жизненного цикла предприятия

Механизм стратегического управления финансами компании включает в себя следующие составные части и инструменты. A. Осуществление постоянного мониторинга состояния предприятия (определения возможностей и потребностей в финансовых ресурсах) для уточнения стадии его жизненного цикла и раннего обнаружения признаков кризиса.

Индикаторами проблем при этом являются: спад объемов производства, снижение качества и конкурентоспособности выпускаемой продукции, колебания в объемах продаж, ухудшение финансовых результатов деятельности по предприятию в целом или отдельным бизнес-единицам.

Б. Определение уровня финансового состояния предприятия и текущая оценка его стоимости. При обнаружении в процессе анализа существенных отклонений от нормального хода финансовой деятельности, выявляются масштабы кризисной ситуации, что позволяет осуществлять соответствующий селективный подход к выбору системы механизмов защиты от возможного кризиса.

B. Формирование системы стратегических финансовых целей и стратегий, адекватных его масштабам в экономике предприятия. При этом возможна реализация четырех принципиальных линий поведения; - наблюдение за индикаторами кризиса (кризис не идентифицируется и не предполагается); - избегание кризисной ситуации (кризис предполагается, но еще не четко идентифицируется); - преодоление кризисной ситуации и недопущение кризисного процесса (кризис идентифицируется и его уровень чувствителен для экономики предприятия); - минимизация последствий кризисного процесса (кризисный процесс идентифицируется и нарастает).

Г. Разработка или корректировка финансовой стратегии для снижения уровня возможного финансового риска и прогнозирование развития факторов, оказывающих такое негативное влияние. В зависимости от стадии жизненного цикла выбирается наиболее приоритетная финансовая стратегия, отражающая глубинную причину кризисных явлений и помогающая избежать «кризисной ловушки».

На стадии создания - это стратегия инвестирования, зависящая от глубины проработки и привлекательности бизнес-идеи. На стадии становления - это стратегия бюджетирования, помогающая четкому распределению ресурсов в соответствии с миссией и стратегией организации. На стадии роста - это стратегия кредитования и инвестирования, обеспечивающая оптимальный уровень собственных и заемных средств организации. На стадии зрелости - это стратегия снижения издержек и оптимизации использования свободных денежных средств предприятия. На стадии спада - это стратегия финансирования инноваций или стратегия роста ценности фирмы (для ее успешной продажи).

Д. Выбор и использование действенных внутренних инструментов роста или стабилизации деятельности предприятия. Внутренние инструменты призваны обеспечить реализацию мер по восстановлению позиций в производственно-финансовой деятельности предприятия за счет внутренних резервов.

Е. Обеспечение контроля за результатами внедрения разработанных программ, проектов, мероприятий. Учитывая важность реализации разработанных мероприятий для последующей жизнедеятельности предприятия, такому контролю уделяется первостепенное внимание. Он возлагается, как правило, непосредственно на руководителей предприятия.

Основная часть этих мероприятий контролируется в системе оперативного и стратегического контроллинга, организованного на предприятии. Результаты контроля периодически обсуждаются с целью внесения необходимых корректив, направленных на повышение эффективности реализуемой стратегии или ее своевременной корректировке. При этом используются различные показатели, с учетом того, что стоимость компании определяется ее дисконтированными будущими денежными потоками. Они являются инструментами, позволяющими оценить отдачу от инвестированного в компанию капитала: EVA (Economic Value Added) (экономическая добавленная стоимость), EVA = OUT- WACC (TA - CL) (11) где WACC - средневзвешенная стоимость капитала; OIAT - Operating Income after Tax - операционная прибыль после уплаты налогов, ТА - Total Assets - совокупные активы, CL - Current Liabilities - текущие обязательства. Показатель рыночной добавленной стоимости MVA делает акцент на рыночную капитализацию компании, которая более значима для акционерных обществ, котирующихся на фондовых биржах. В наиболее общем смысле рыночную добавленную стоимость понимают как разницу между достигнутой за период величиной прироста рыночной стоимости капитала и величиной инвестированного капитала. Другими словами - это прирост “рыночной стоимости компании за вычетом инвестиционных затрат”. MVA = Market Value of Debt + Market Value ofEquity - Total Adjusted Capital 149 где Market Value of Debt + Market Value of Equity - рыночная стоимость капитала и долга. Показатель SVA (Shareholder Value Added) - добавленная акционерная стоимость SVA = расчетная стоимость акционерного капитала -балансовая стоимость акционерного капитала Показатель CVA (Cash Value Added) - денежная добавленная стоимость CVA = Adjusted Net Operating Cash Flows - COC (Gross Investment) где Adjusted Net Operating Cash Flow - денежный поток от операционной деятельности, очищенный от налогов. Показатель CFROI (Cash Flow Return on Investment) - денежная рентабельность инвестиций в версиях Boston Consulting Group (BCG). Cash Flow CFROI = Market Value of Capital Employed (12) или CFROI = Скорректированные денежные притоки (cash in) в текущих ценах / скорректированные денежные оттоки (cash out) в текущих ценах.

Показатель денежной рентабельности инвестиций (Cash Flow Return On Investment — CFROI) измеряет ожидаемую отдачу, используя денежные потоки от инвестиций с учетом временной ценности денег. Денежная рентабельность инвестиций (CFROI), являющаяся результатом применения методики расчета и анализа IRR не к планируемым, а к уже сделанным капиталовложениям, выступает в качестве показателя результата деятельности и создания новой ценности для акционеров: если CFROI превышает в отчетном периоде ставку средневзвешенных затрат на капитал (Weighted Average Cost of Capital — WACC), то компания финансово эффективна, т. е. бизнес создает новую ценность для акционеров.

Менеджмент предприятия должен выбрать адекватный состоянию, целям организации и стадии ее жизненного цикла стоимостной показатель, исходя из требований своевременности получения информации, необходимой для его расчета.

Необходимо отметить, что наиболее часто используется показатель EVA (Economic Value Added) (экономическая добавленная стоимость), который отражает вклад менеджмента компании в достижение стратегической цели бизнеса - роста / максимизации стоимости компании.