

Ключевые слова:

финансовая устойчивость фирмы;
ресурсно-факторный подход;
менеджмент, основанный на ожиданиях;
механизм управления финансовой
устойчивостью

А. В. Гукова, д. э. н.,
проф., директор Института дополнительного образования
Волгоградского государственного университета
(e-mail: gukova@volsu.ru)

И. Д. Аникина, д. э. н.,
доцент, зав. кафедрой корпоративных финансов
и банковской деятельности
Волгоградского государственного университета
(e-mail: anikina@volsu.ru)

А. В. Киров, к. э. н.,
доцент кафедры корпоративных финансов
и банковской деятельности
Волгоградского государственного университета
(e-mail: kfbd@volsu.ru)

Механизм управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте ресурсно-факторного подхода

Управление финансовой устойчивостью экономического субъекта — одна из наиболее важных проблем современной экономики, так как слишком низкий уровень финансовой устойчивости может привести к неплатежеспособности субъекта и отсутствию у него средств для дальнейшего роста, а слишком высокий будет препятствовать его развитию, отягощая затраты излишними запасами.

Исследования, проводимые в рамках эволюционного подхода к описанию хозяйственных систем¹, показывают, что предприятие отражает внутреннюю специфику экономического субъекта в качественных и количественных функциональных характеристиках, в действиях и операциях работников, в последовательностях и циклах производства через комбинации факторных затрат, а фирма обеспечивает обращение продукта предприятия и его обмен со средой.

Исходя из предпосылок, что в контексте производственного процесса экономический субъект предстает в виде предприятия, а с точки зрения окружающей среды — в виде фирмы, целью функционирования которой является получение прибыли

¹ См. Иншаков О. В. Факторы и функции человеческого бытия: обретение новой меры (2002), Предприятие и фирма: единство, различие и стратегия развития в контексте эволюционной экономики (2006); Клейнер Г. Б. Эволюция институциональных систем (2004), Микроэкономика знаний и теория предприятия: системный подход (2006).

и обеспечение требуемой доходности капитала, можно сделать вывод: объектом управления финансовой устойчивостью экономического субъекта выступает фирма как транзакционная форма его коммуникаций во внешней и внутренней среде, что определило исследование финансовой устойчивости фирмы.

Анализ трудов отечественных экономистов, посвященных проблемам управления финансовой устойчивостью экономических систем², и рассмотрение финансовой устойчивости с позиций системного подхода позволяет определить ее как состояние, формирующееся совокупностью финансовых ресурсов и сохраняющимся экономическим ростом на различных уровнях общественного производства. Одна из существенных черт финансовой устойчивости фирмы — темпоральность, что обусловлено непрерывным движением финансовых потоков во времени и пространстве. Актуальность временного аспекта при определении финансовой устойчивости особенно очевидна в период высоких темпов инфляции и легко учитывается в известной концепции временной стоимости денег. Так, если скорость обесценивания денег выше, чем период получения дохода, даже наличие в достаточном объеме трансформационных факторов приведет к оттоку инвестиций от этого объекта вложения и потере его финансовой устойчивости.

Достижение уровня финансовой устойчивости, обеспечивающего экономический рост хозяйствующего субъекта, возможно только в условиях расширенного воспроизводства его капитала, которое обладает свойством усиления эффектов: при приращении стоимости объекта вложения происходит интерференция интернальных (внутренних) и экстернальных (внешних) эффектов, что, в свою очередь, проявляется в изменении структуры потребностей общества в целом.

РЕСУРСНО-ФАКТОРНЫЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

Оценка уровня финансовой устойчивости фирмы только посредством анализа структуры источников финансирования, как это достаточно часто делается на практике, и/или на основании сравнительного анализа абсолютных показателей статей актива и пассива может дать искаженные результаты. Так, например, в периоды финансово-экономических кризисов в пассиве баланса коммерческой организации, как правило, отсутствуют заемные средства по причине снижения ее кредитоспособности, при этом финансовые коэффициенты показывают достаточно высокий уровень финансовой устойчивости, что противоречит состоянию фирмы де-факто.

Применение ресурсно-факторного подхода позволяет расширить информационно-аналитические возможности по выявлению реального уровня финансовой устойчивости фирмы и управления ею, а также компенсировать перечисленные недостатки традиционных методов финансового анализа.

В группу трансформационных факторов входят человек, техника, технологии и природно-материальный фактор. Они вовлечены в производственный и обменные процессы с целью удовлетворения потребностей людей в товарах и услугах и по своему функциональному назначению относятся к сфере предприятия.

Группа транзакционных факторов — организационный, институциональный и информационный. Данная группа в контексте управления финансовой устойчивостью обуславливает связь фирмы и экономических субъектов внешней среды посредством общих финансовых отношений по аккумулярованию и распределению финансовых ресурсов.

² См., напр.: Любушин Н. П., Бабичева Н. Э., Галушкина А. И., Козлова Л. В. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организации (2010); Мазурина Т. Ю. Об оценке финансовой устойчивости предприятий (2005); Назиров В. Р. Показатели краткосрочной и среднесрочной финансовой устойчивости предприятия (2004) и др.

Такие различия обуславливают различия видов трансформационных затрат и трансакционных издержек, возникающих в процессе деятельности экономического субъекта. Как уже было показано, финансовая устойчивость формируется в фирме, поэтому именно трансакционные издержки служат непосредственным количественным измерением факторов, воздействующих на ее финансовую устойчивость, а трансформационные затраты — косвенным (или опосредованным).

Ресурсно-факторный подход к управлению финансовой устойчивостью фирмы предполагает выделение стадий трансформации финансовых ресурсов: финансовые условия, выступающие источниками финансовых ресурсов, преобразуются в финансовые запасы, которые трансформируются в факторы производства, проходя далее такие стадии, как формирование затрат, выручки, прибыли, капитализации активов, инвестиции, формирование богатства, определяющее новые финансовые условия.

Важнейший принцип при организации движения финансовых потоков — обеспечение их непрерывности. Однако практически невозможно организовать полностью непрерывный финансовый цикл фирмы, а поступления финансовых ресурсов синхронизировать с потребностями производственного процесса, поэтому при исследовании финансовой устойчивости особое внимание следует обратить на финансовый запас.

В традиционной теории финансов хозяйствующих субъектов понятие «запас финансовых ресурсов» отсутствует, однако он выполняет особую роль в обеспечении финансовой устойчивости. Первая и главная функция финансового запаса фирмы — это накопление финансовых ресурсов и их распределение в целях повышения финансовой устойчивости, а также синхронизации движения и преобразования финансовых потоков. Накопление финансового запаса позволяет повысить финансовую устойчивость фирмы за счет полной или частичной ликвидации отрицательных денежных потоков под воздействием неблагоприятных внешних и внутренних факторов: колебаний спроса, недобросовестности поставщиков и т. п. Вторая функция финансовых запасов заключается в финансировании расходов на разработку инноваций, поддержание бизнес-процессов при сохранении на требуемом уровне ликвидности и платежеспособности фирмы. Финансовые запасы призваны обезопасить фирму от потери финансовой устойчивости даже при оттоке денежных средств в проекты, имеющие длительные периоды окупаемости и высокие риски невозврата денежных средств.

КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

Переход к инновационной экономике, усиление процессов глобализации экономического пространства, возрастающие потребности общества в финансовых ресурсах обуславливают необходимость разработки концепции управления финансовой устойчивостью фирмы. В наиболее концентрированном виде ее суть сводится к следующему.

Анализ финансовой устойчивости фирмы с позиций эволюционного подхода позволяет выделить первое концептуальное положение. Набор элементов системы управления финансовой устойчивостью и ее природа не зависят от этапов развития экономической системы, поэтому единую методологию можно использовать для исследования финансовой устойчивости на всех стадиях исторического развития экономической системы. Однако структура элементов системы управления финансовой устойчивостью динамична и со временем меняется под воздействием объективных предпосылок — возникновения у экономических субъектов потребности в инновационном развитии, перехода на новую стадию жизненного цикла, что проявляется в новых финансовых потребностях и обуславливает поиск новых источников и форм финансирования.

Второе концептуальное положение заключается в том, что в условиях инновационной экономики усиливается влияние неэкономических факторов на финансовые результаты фирмы. Это проявляется в усилении эффекта финансового рычага, изменении структуры источников финансирования. Поэтому разработка концепции управления финансовой устойчивостью фирмы должна базироваться на удовлетворении ее финансовых потребностей и способствовать увеличению инвестиционной

стоимости объекта вложения (и, как следствие, увеличению ее рыночной стоимости), накоплению финансового потенциала и обеспечению финансовой безопасности.

Третье положение заключается в том, что, с одной стороны, финансовая устойчивость как состояние экономической системы на микроуровне выступает необходимым условием обеспечения финансовой безопасности и устойчивого экономического роста мезо-, макро- и мегаэкономических систем. С другой стороны, состояние финансовой среды таких систем оказывает прямое или косвенное влияние на уровень финансовой устойчивости микроэкономических систем.

Четвертое положение предлагаемой концепции устанавливает существование взаимосвязи между результативностью производственного процесса и финансовой устойчивостью фирмы. В этом случае эффективность системы управления финансовой устойчивостью обеспечивается уровнем развития не только транзакционных, но и трансформационных факторов, которые вовлечены в производственный и обменные процессы с целью удовлетворения потребностей людей в товарах и услугах. Данная взаимосвязь и взаимовлияние транзакционных и трансформационных факторов позволяют применить к управлению финансовой устойчивостью положения теории управления по результатам.

Пятое концептуальное положение заключается в том, что наиболее актуальным способом управления финансовой устойчивостью фирмы выступает управление формированием ее заемного капитала посредством создания системы финансовой безопасности.

Шестое положение концепции можно сформулировать следующим образом: на уровень финансовой устойчивости фирмы существенное влияние оказывает налоговое планирование посредством налоговой оптимизации. Это определяет необходимость исследования управления финансовой устойчивостью фирмы в контексте налоговых решений, в частности, анализа способов влияния налоговой оптимизации (как основы налогового планирования) на показатели финансовой устойчивости (путем снижения базы по налогу на прибыль и на имущество, снижения налогов, находящихся «внутри себестоимости», оптимизации налогов «вне себестоимости»).

В качестве обобщенного критерия эффективности управления финансовой устойчивостью фирмы, согласно предложенным концептуальным положениям, целесообразно использовать максимизацию ее рыночной стоимости по фактору снижения финансово-экономических рисков.

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ В КОНТЕКСТЕ МЕНЕДЖМЕНТА, ОСНОВАННОГО НА ОЖИДАНИЯХ

Усиление влияния ожиданий или перспектив в развитии бизнеса на финансовые результаты, повышение чувствительности бизнеса к изменениям во внешней среде вследствие глобализации экономического пространства в комплексе обуславливают необходимость развития новой парадигмы управления финансами коммерческой организации. Широкое распространение получило использование в современной финансовой теории инструментария классического стратегического менеджмента (сценарный подход, управление по отклонениям, выделение ключевых факторов, построение «деревя» целей и др.). С позиции авторов, наиболее перспективной в настоящее время для совершенствования системы управления финансовой устойчивостью фирмы является теория финансового менеджмента в контексте менеджмента на основе ожиданий (Expectations Based Management — EBM)³. EBM отличается от других управленческих концепций тем, что считает превышение фактической эффективности над ожидаемой главным фактором создания стоимости для акционеров. Она представляет собой связующее звено между заданными критериями эффективности деятельности, системой ее

³ Гукова А. В., Киров А. В., Факторы финансовой устойчивости организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — № 21 (63). — С.27–32.

оценки и достигнутыми результатами. В настоящее время Т. Коупленд, А. Долгофф, Дж. Сорос⁴ и другие экономисты убедительно доказали, что ожидания сильнее влияют на совокупный доход акционеров и курсовую стоимость акций компании, чем любой другой показатель. Отсюда вытекает несколько выводов, имеющих важное концептуальное значение для управления финансовой устойчивостью фирмы:

1. В долгосрочной перспективе при воздействии на уровень финансовой устойчивости фирмы недостаточно управления финансовой структурой капитала. Эффективное управление финансовой устойчивостью возможно только в рамках системы менеджмента на основе ожиданий (ЕВМ), на основе согласования интересов финансовых и нефинансовых стейкхолдеров (групп юридических и физических лиц, существующих внутри или вне компании, которые необходимо учитывать при осуществлении деятельности).

2. Причинно-следственная связь между эффективностью производственного процесса и уровнем финансовой устойчивости проявляется при оценке ожиданий финансово-хозяйственных результатов экономического субъекта. Поэтому традиционная оценка финансовой устойчивости фирмы должна быть дополнена оценкой сравнения с тем, насколько оправдались ожидания относительно результатов ее деятельности.

3. Выбирая стратегию финансового управления, целесообразно определять диапазон приемлемых значений доходности объектов финансирования, включая и инвестиционные вложения, в рамках доверительных интервалов, а не ограничиваться одним возможным значением.

4. Гудвилл компании оказывает непосредственное и косвенное влияние на ее финансовую устойчивость посредством формирования кредитной истории и доверия к репутации. Причем данный фактор в большей степени влияет на уровень ожидаемой финансовой устойчивости в долгосрочном периоде.

5. Ключевые показатели эффективности финансовых служб обеспечивают связь между результатами финансового управления и заработной платой финансовых топ-менеджеров, что повышает их заинтересованность в достижении запланированных результатов.

6. Комплекс рыночных ожиданий относительно финансовой гибкости, финансовой стабильности и финансового равновесия фирмы формирует ожидания уровня ее финансовой устойчивости.

Таким образом, управление финансовой устойчивостью фирмы в контексте менеджмента, основанного на ожиданиях, должно исходить из следующих принципов:

— интеграции оценки результатов влияния внешних и внутренних факторов и каналов коммуникации, формирующих ожидания стейкхолдеров. Динамика развития внешней и внутренней среды бизнеса обуславливает трансформацию факторов финансовой устойчивости фирмы и характеризующих их показателей. При этом внешние факторы неуправляемы и влияют на формирование ожиданий акторов на рынке, а также на внутренние факторы, изменяя их количественное выражение. В этой связи оптимальная модель управления фирмой зависит от выбора ключевых внутренних факторов и количественных индикаторов, отражающих целевые установки. Система управления финансовой устойчивостью должна предусматривать элементы, отвечающие за управление изменениями внешних и внутренних факторов, влияющих на полученные результаты;

— вариантности ключевых факторов, влияющих на финансовую устойчивость. Эффективность управления финансовой устойчивостью фирмы — результат взаимодействия ключевых факторов, отражающих основные направления деятельности предприятия, позволяющих обеспечить превышение рентабельности инвестированного капитала над ожидаемой нормой доходности;

⁴ Коупленд Т., Долгофф А. *Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании* (2009); Сорос Дж. *Алхимия финансов*. — М.: Диалектика (2010).

— сбалансированности результатов. Взаимосвязь факторов финансовой устойчивости определяет необходимость их балансирования и построение управления финансовой устойчивостью фирмы как единой системы, которая, в свою очередь, является подсистемой системы финансового управления, на основе сбалансированной системы показателей;

— многообразия источников финансирования. Процесс управления финансовой устойчивостью фирмы имеет непрерывный характер и должен быть направлен на достижение стратегических целей ее финансового управления посредством изменения комбинации капитала по источникам и объемам финансирования.

МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ФИРМЫ

В краткосрочном периоде формирующиеся ожидания стейкхолдеров на рынке оказывают непосредственное влияние и на финансовую безопасность экономического субъекта. В целом, для финансовой устойчивости и финансовой безопасности характерны неразрывная связь и взаимовлияние. Финансовая безопасность фирмы — необходимое и достаточное условие для ее финансовой устойчивости. Наличие высокого уровня финансовой безопасности фирмы свидетельствует о достаточном уровне ее финансовой устойчивости. Следовательно, обеспечить финансовую безопасность можно только на основе финансово устойчивого развития экономического субъекта, в котором созданы условия для реализации финансового механизма, способного адаптироваться к изменяющимся условиям внутренней и внешней среды.

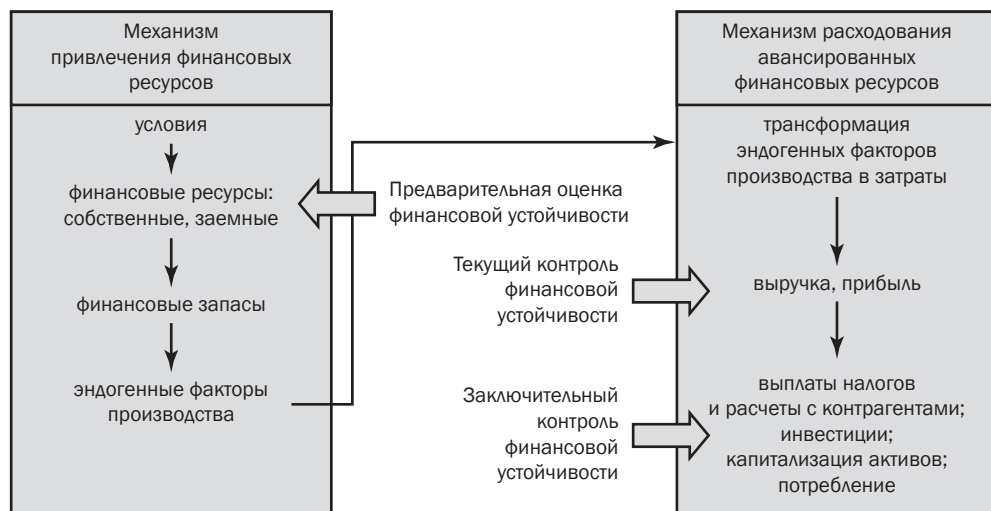
Наличие вышеуказанных «точек пересечения» приводит к возникновению общих угроз, влияющих и на финансовую безопасность, и на финансовую устойчивость фирмы. К основным внутренним угрозам относятся преднамеренные или случайные ошибки менеджмента в области управления ее финансами, связанные с выбором стратегии предприятия, с управлением и оптимизацией активов и пассивов (разработка, внедрение и контроль управления дебиторской и кредиторской задолженностями, выбор инвестиционных проектов и источников их финансирования, оптимизация амортизационной и налоговой политики).

К числу основных внешних угроз целесообразно отнести: скупку акций, долгов экономического субъекта нежелательными партнерами; наличие значительных финансовых обязательств у фирмы; неразвитость рынков капитала и их инфраструктуры; недостаточную развитость правовой системы защиты прав инвесторов и исполнения законодательства; кризис денежной и финансово-кредитной систем; нестабильность макроэкономического состояния.

Ключевыми точками взаимосвязи и взаимовлияния финансовой устойчивости и безопасности фирмы выступают: финансовая гибкость фирмы, показывающая ее способность изменять объем и структуру финансирования, а также направления вложения финансовых ресурсов согласно изменившимся внешним и внутренним факторам; финансовая стабильность фирмы, характеризующая уровень постоянства оптимальных или приближенных к ним значений показателей; финансовое равновесие фирмы как степень сбалансированности ее развития, что достигается оптимальным сочетанием доходности и риска.

В рамках механизма управления финансовой устойчивостью фирмы складываются различные финансовые отношения актора по поводу образования, распределения и использования финансовых ресурсов, расчетов с государством, организациями, сотрудниками и иными контрагентами, поэтому он включает в себя два крупных блока: механизм привлечения финансовых ресурсов и механизм расходования авансированных финансовых ресурсов (рис. 1).

Структура механизма управления финансовой устойчивостью



Источник: составлено авторами.

На основе проведенного анализа авторы определяют механизм управления финансовой устойчивостью фирмы как систему регулирования процессов формирования, распределения и использования внешних и внутрифирменных финансовых ресурсов экономического субъекта в соответствии с его стратегическими целями в рамках определенных принципов, финансовых методов, финансовых рычагов, каналов и нормативно-правовой среды. Содержание данного механизма проявляется в его функциях, которые обеспечивают достижение цели и выполнение комплекса задач. К числу данных функций относятся: регулирующая, перераспределительная, аккумуляционная, воспроизводственная и контрольная.

Модернизация механизма управления финансовой устойчивостью заключается в адаптации его к современным экономическим условиям посредством модификации финансовых методов и рычагов, а также каналов привлечения финансовых ресурсов в целях обеспечения их эффективного использования при трансформации факторов производства в готовый продукт и повышения конкурентоспособности и инновационной активности фирмы.

В целом механизм управления финансовой устойчивостью фирмы реализуется посредством сочетания двух типов управления: ориентационного и приоритетного. Механизм ориентационного управления предназначен для выбора доминирующих факторов для процессов регулирования уровня финансовой устойчивости экономического субъекта исходя из его стратегических целей. На данном этапе производится поиск проблемного поля в трансформации финансовых ресурсов и выявляются причины появления негативных факторов, снижающих финансовую устойчивость.

После выявления негативных факторов реализуется механизм приоритетного управления финансовой устойчивостью фирмы, когда с проблемными субъектами на соответствующих стадиях трансформации финансовых ресурсов взаимодействуют ее профильные службы.

Теоретический анализ показал, что качественное изменение механизма управления финансовой устойчивостью обеспечивается совокупностью производственных (P), административных (A), инновационных (E) и интеграционных (I)

факторов⁵, которые представляют собой систему внешних и внутренних воздействий на управление финансовой устойчивостью фирмы с целью ее преобразования в состояние, адекватное ее жизненному циклу. В результате трансформации исходного состояния системы происходит результативное воздействие на механизм и стиль управления, которому соответствуют определенная цель, комплекс доступных финансовых методов, инструментов, рычагов и каналов для привлечения финансовых ресурсов.

Наличие и уровень развития каждого из перечисленных факторов управления определяют жизненный цикл фирмы и особенности управления ее финансовой устойчивостью. Каждой стадии жизненного цикла фирмы соответствует определенная комбинация вышеуказанных факторов, анализ и оценка которых показали, что на стадии зарождения бизнеса основным фактором обеспечения финансовой устойчивости фирмы выступает результативность производственного процесса. На этой стадии трансформационные факторы оказывают наиболее существенное влияние на уровень финансовой устойчивости фирмы. Далее происходит становление административной системы управления финансовой устойчивостью и постепенная дифференциация результатов финансового управления и управления результатами производства. Сформированная система управления финансовой устойчивостью фирмы, объединяющая ключевые показатели результативности факторов Р, А, Е, совершенствуется посредством развития технологий бюджетирования. Каждый переход на последующую стадию жизненного цикла фирмы обусловлен появлением, усилением или ослаблением, исчезновением соответствующих факторов (Р, А, Е, I), что позволяет выявить приоритетные факторы, влияющие на финансовую устойчивость фирмы, и стиль управления. Данная динамика определяет комбинацию доступных источников финансирования бизнеса: чем больше факторов развито в системе управления финансовой устойчивостью хозяйствующего субъекта, тем больше и многообразнее будет структура его пассивов. Данная зависимость объясняет особенности развития системы финансовых ресурсов субъекта на различных стадиях его экономического развития. Так, например, на начальных стадиях развития бизнеса, как правило, источниками финансирования выступают собственные средства и кредиты, причем под достаточно высокие проценты. Успешное развитие бизнеса, увеличение объемов продаж, формирование положительной кредитной истории позволяет фирме получить определенную степень свободы в выборе источников и условий финансирования, расширяя тем самым спектр финансовых методов, инструментов и каналов финансирования.

Полученные результаты позволяют провести диагностику финансовой устойчивости фирмы, выявить основные угрозы ее потери и перспективы трансформации системы управления финансовой устойчивостью. Результатом должна стать коррекция поставленных целей управления финансовой устойчивостью фирмы, соответствующих этапу ее жизненного цикла.

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ В ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Переход к инновационной экономике обуславливает необходимость стратегической адаптации экономического субъекта к инновационному типу развития, что предполагает преобразование системы управления его финансовой устойчивостью таким образом, чтобы создать условия для успешного внедрения инноваций в производственном процессе.

⁵ Адизес, И. *Управление жизненным циклом корпорации* / Пер. с англ. под науч. ред. А. Г. Сеферяна. — СПб.: Питер, 2007.

В качестве инструментария управления финансовой устойчивостью, способствующего инновационному развитию экономического субъекта, предлагается сбалансированная система управления, основанная на интеграции концепций сбалансированной системы показателей, менеджмента на основе ожиданий и управления по результатам⁶. Предлагаемая система управления обеспечивает мониторинг всех стадий трансформации финансовых ресурсов фирмы.

Если проблемы возникли в сфере транзакционных факторов, к которым относятся недостаток финансовых ресурсов, дефицит финансовых запасов, низкая капитализация активов и инвестиционная активность (или инвестиционная привлекательность) фирмы, то рассматриваются ключевые показатели блока «Финансы» сбалансированной системы показателей (ССП). Если причина низкой финансовой устойчивости в недостаточном уровне рентабельности продаж, то рассматриваются ключевые показатели блока «Клиенты» ССП. Если наблюдается негативное влияние на уровень финансовой устойчивости проблем в процессе трансформации финансовых ресурсов в факторы производства и факторов производства в затраты, тогда анализируются результаты трансформационных факторов производства — блок «Бизнес-процессы» ССП. Результативность работы персонала рассматривается при возникновении проблем на любой стадии трансформации финансовых ресурсов.

Управление финансовой устойчивостью фирмы с позиций сбалансированности очень важно, особенно в условиях инновационной экономики, так как оно позволяет комплексно оценить эффективность использования привлеченных ресурсов, выявить резервы и повысить инновационный потенциал предприятия.

Основными направлениями использования сбалансированной системы управления финансовой устойчивостью фирмы на входе являются: оценка условий привлечения финансовых ресурсов; оценка доступных финансовых каналов и величины финансовых ресурсов; оценка необходимых финансовых запасов; оценка трансформации финансовых запасов в эндогенные факторы производства, которые условно можно разделить на три типа — материальные, нематериальные и финансовые.

Успешная инновационная деятельность — важнейший фактор повышения стоимости бизнеса — формирует дополнительную рыночную капитализацию в размере 10–15%. Это объясняется тем, что только непрерывное совершенствование услуг и бизнес-процессов обеспечит организации устойчивое конкурентное преимущество в будущем. Таким образом, в условиях инновационной экономики роль нематериальных факторов производства увеличивается многократно и имеет мультипликативный эффект, поскольку лишь те фирмы, у которых есть инновационные разработки или иные преимущества, позволяющие выпускать продукцию с издержками более низкими, чем у других, на краткосрочном этапе получают повышенную экономическую прибыль.

Однако влияние инноваций на текущий финансовый результат и финансовую устойчивость фирмы достаточно противоречиво. С одной стороны, вложения в инновации позволяют ожидать прироста капитализации активов бизнеса, с другой стороны, они приводят к принятию повышенных рисков и на начальной стадии реализации проектов затратны. Любой бизнес-процесс, привлекающий внутренние ресурсы фирмы, в том числе проведение НИОКР, требует учета данных затрат при оценке финансовой устойчивости. Сформированные финансовые запасы не бесплатны и оцениваются по альтернативной ставке вложений или требуемой норме доходности.

Опираясь на три измерения уровня развития экономического субъекта — конкурентоспособность, устойчивость и безопасность, — в качестве основных направлений использования сбалансированной системы управления финансовой устойчивостью

⁶ Браун М. Г. *Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения (2005); Внедрение сбалансированной системы показателей. Horvath & Partners (2005); Гукова А. В., Киров А. В., Факторы финансовой устойчивости организации (2011).*

фирмы на выходе следует рассматривать: оценку эффективности трансформации эндогенных факторов производства в затраты; оценку ключевых финансовых показателей по результатам деятельности фирмы; оценку эффективности распределения доходов в соответствии со стратегическими планами и ожиданиями; выявление факторов успеха и проблем при обеспечении финансовой устойчивости.

Таким образом, сбалансированная система управления финансовой устойчивостью фирмы направлена на своевременное выявление и устранение факторов, снижающих уровень финансовой устойчивости, на всех стадиях трансформации финансовых ресурсов экономического субъекта посредством декомпозиции стратегических целей для планирования операционной деятельности и контроля их достижения. Преимущество предложенной системы состоит в том, что в результате ее использования финансовые службы получают комплексную оценку совокупности факторов, влияющих на уровень финансовой устойчивости, в соответствии со стратегией на любых уровнях управления. Попытки управления финансовой устойчивостью экономического субъекта только с позиции управления структурой капитала, без учета взаимосвязей различных функциональных областей, делают крайне затруднительным достижение устойчивого развития бизнеса.

Библиография

1. Адизес, И. Управление жизненным циклом корпорации / Пер. с англ. под науч. ред. А. Г. Сеферяна. — СПб.: Питер, 2007. — 384 с.
2. Браун, М. Г. Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения / Пер. с англ. — М., Альпина Бизнес Букс, 2005. — 226 с.
3. Внедрение сбалансированной системы показателей. Horvath & Partners / Пер. с нем. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 478 с.
4. Гукова, А. В., Киров, А. В. Факторы финансовой устойчивости организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2011. — № 21 (63).
5. Иншаков, О. В. Предприятие и фирма: единство, различие и стратегия развития в контексте эволюционной экономики / Стратегические планирование и развитие предприятий // Пленарные доклады VII всероссийского симпозиума. Москва, 11–12 апреля 2006 г. — М.: ЦЭМИ РАН, 2006. — С.34–43.
6. Иншаков, О. В. Факторы и функции человеческого бытия: обретение новой меры / Препринт #WR/2001/01. — Волгоград: Изд-во ВолГУ, 2002. — 70 с.
7. Клейнер, Г. Б. Микроэкономика знаний и теория предприятия: системный подход / Стратегические планирование и развитие предприятий. // Пленарные доклады VII всероссийского симпозиума. Москва, 11–12 апреля 2006г. — М.: ЦЭМИ РАН, 2006.
8. Клейнер, Г. Б. Эволюция институциональных систем / ЦЭМИ РАН. — М.: Наука, 2004. — 240 с.
9. Коупленд, Т., Долгофф, А. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Эксмо, 2009. — 384 с.
10. Любушин, Н. П., Бабичева, Н. Э., Галушкина, А. И., Козлова, Л. В. Анализ методов и моделей оценки финансовой устойчивости организации // Экономический анализ: теория и практика. — 2010. — № 1.
11. Мазурина, Т. Ю. Об оценке финансовой устойчивости предприятий // Финансы. — 2005. — № 10.
12. Назиров, В. Р. Показатели краткосрочной и среднесрочной финансовой устойчивости предприятия // Финансовый бизнес. — 2004. — Ноябрь–декабрь.
13. Ольве, Н-Г., Рой, Ж., Веттер, М. Оценка эффективности деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей / Пер. с англ. — М.: Издательский дом «Вильямс», 2004. — 304 с.
14. Рамперсад, К. Хьюберт Универсальная система показателей деятельности: Как достичь результатов, сохраняя целостность / Пер. с англ. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 352 с.
15. Сорос, Дж. Алхимия финансов. — М.: Диалектика, 2010. — 352 с.
16. Сорос, Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. — М.: ИНФРА-М, 1999.
17. Филобокова, Л. Ю. Методические подходы к диагностике финансово-экономического положения малых предприятий // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2009. — № 6.
18. Шеремет, А., Сайфулин, Р. Методика финансового анализа. — М.: ИНФРА-М, 1995.