

УДК 338.23:336

П.Н. Карпов

ОЦЕНКА РИСКА ФИНАНСОВЫХ ОЖИДАНИЙ В СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

P.N. Karpov

RISK ASSESSMENT OF THE FINANCIAL WAITING IN STRATEGIES OF THE DEVELOPMENT TO COMMERCIAL ORGANIZATION

Подчеркивается необходимость комплексной оценки эффективности финансовой стратегии коммерческой организации, основанной, в частности, на использовании балльной диагностики риска финансовых ожиданий. В основе предлагаемого подхода – применение показателей стоимости при оценке совокупного риска финансовой стратегии коммерческих организаций.

РИСК ФИНАНСОВЫХ ОЖИДАНИЙ. ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ. ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ.

In article is emphasized need of the complex estimation to efficiency to financial strategy to commercial organization, founded, in particular, on use балльной diagnosticses of the risk of the financial waiting. In base of the proposed approach – an using the factors of the cost at estimation of the total risk to financial strategy commercial organization.

THE RISK OF THE FINANCIAL WAITING. THE FINANCIAL STRATEGY. THE MONEY FLOW. EFFICIENCY TO FINANCIAL STRATEGY.

Введение. Кризисные явления 2008 и 2009 гг. наглядно продемонстрировали наиболее уязвимые области отечественной экономики. Оценка экономической ситуации в обрабатывающем секторе промышленности в 2010 и 2011 гг., по результатам статистического обследования организаций, сохранялась на низком уровне [9]. Индекс предпринимательской уверенности отечественных компаний был наихудшим в обрабатывающем секторе. Это объясняется, в первую очередь, тем, что сектор добывающей промышленности более конкурентоспособен, по сравнению с другими отраслями, а производимая им продукция, в частности сырье и металлы, является преимущественно экспортоориентированной [9].

Происходящие изменения не могли не отразиться на структуре отечественного промышленного производства, в которой заметно больше стало появляться конкурентоспособных отраслей. Так, например, на фоне сохраняющейся нестабильности в промышленном секторе в последние несколько

лет в лучшем положении, среди отраслей, занятых выпуском потребительских товаров, находилось производство пищевых продуктов [7]. В отличие от других отраслей экономики, предприятия пищевой промышленности сконцентрированы по всей территории России, ориентированы преимущественно на внутренний сектор экономики, слабо привязаны к источникам сырья, но для них характерна высокая транспортная зависимость, которая делает их весьма уязвимыми. Несмотря на отмеченные позитивные конкурентные преимущества, в секторе пищевой промышленности в целом сохраняется определенная финансовая нестабильность, в частности как следствие вступления России в ВТО. Данное обстоятельство в еще большей степени мотивирует руководство коммерческих организаций к поиску эффективных финансовых стратегий своего развития.

Следует особо подчеркнуть, что косвенно на эффективность финансовых стратегий коммерческих организаций оказывают не

столько текущие результаты, сколько долгосрочное позитивное их видение (ожидания). Доказано, например, что динамика финансовых показателей является результатом действий, вызванных определенными рисками. В практике стратегического финансового менеджмента оценка последствий таких ситуаций представляется весьма полезной с точки зрения принятия управленческих решений [5]. При этом трудность оценки финансовых ожиданий организации в отношении достижения ею заданных финансовых параметров, позиционируемых целевых показателей объясняется во многом недостатком информации и неопределенностью внешней среды, в которой приходится функционировать предприятиям и поведение в которой целесообразно подвергать прогностической оценке.

Руководство коммерческих организаций нуждается в более достоверной информации о существующих финансовых рисках, которую можно получить, расширив границы комплексного подхода в оценке. Так, в частности, опираясь на базовые положения менеджмента на основе ожиданий, рассмотрим методологический подход, позволяющий выполнить оценку риска финансовых ожиданий.

Методика исследований. Для целей исследования эмпирическим путем из множества финансовых рисков, оказывающих влияние на финансово-хозяйственную деятельность коммерческой организации, нами был отобран ряд наиболее значимых стратегических решений с точки зрения их принятия. Для их сопоставления потребовалась идентификация соответствующих измеряющих показателей, которые легли в основу дальнейшей комплексной оценки риска финансовых ожиданий (RFW).

Так, например, с практической точки зрения показателем, наглядно демонстрирующим риск снижения продаж, может выступать, на наш взгляд, выручка, а именно – ее убывающая динамика. Для характеристики риска разбалансированности финансовых потоков в текущей и долгосрочной перспективе с определенной долей условности воспользуемся свободным денежным

потоком (FCFF). Общую потерю стоимости предприятия целесообразно оценивать с помощью динамики экономической добавленной стоимости (EVA), а о риске снижения инвестированного капитала (IC) символизирует его динамика. Величина брутто-потока, в данном случае прибыли до выплаты налогов, процентов и амортизации (ЕВITDA), может в полной мере соотноситься с риском потери финансовых ресурсов. Чистый оборотный капитал (ЧОК) наряду с другими индикаторами позволяет охарактеризовать финансовую устойчивость организации [1, 2, 8, 10].

После выбора показателей, составляющих основу предлагаемой методики, экспертным путем были определены границы интервалов колебаний между фактической величиной показателя и его ожидаемым значением за тот же период. В частности, в случае превышения фактического значения каждого показателя над ожидаемым или совпадения с ним последнему присваивается 0 баллов, при незначительном, не превышающем 20 %, отрицательном отклонении – 1 балл, при существенном, 20–50 %, отклонении – 2 балла, при критическом, свыше 50 %, – 3 балла. После расчета отклонений по каждому из показателей производится взвешенная балльная оценка путем умножения выявленного отрицательного отклонения в его абсолютной оценке (по модулю) на соответствующий балл. В завершение рассчитывается общая сумма баллов по всем показателям.

Общим критерием снижения риска финансовых ожиданий является минимальная сумма взвешенных баллов (а следовательно, низкий риск), свидетельствующая о высокой продуктивности избранной финансовой стратегии исследуемого предприятия при прочих равных условиях.

Результаты исследований. На примере ЗАО Водная компания «Старый источник» – одного из признанных лидеров регионального рынка безалкогольных напитков СКФУ выполним апробацию рассмотренного выше подхода к комплексной оценке риска финансовых ожиданий за 2007–2011 гг., результаты отразим в таблице.

**Результаты комплексной оценки риска финансовых ожиданий в ЗАО Водная компания «Старый источник»
 в 2007–2011 гг.**

Анализируемый риск (последствие риска)	Изме- ряющий показа- тель	2007					2008				
		Фактическое значение по данным за 2007 г., тыс. руб.	Ожидаемое значение 2007 г., тыс. руб.	Относительное отклонение, д. е.	Значимость, балл	Взвешенная оценка, балл**	Фактическое значение по данным за 2008 г., тыс. руб.	Ожидаемое значение 2008 г., тыс. руб.	Относительное отклонение, д. е.	Значимость, балл	Взвешенная оценка, балл**
Снижение продаж	SAL	359202	370000	-0,03	1	0,03	464704	450000	0,03	0	0
Разбалансированность финансовых потоков	FCFF	-49085	-10000	3,91	0	0,00	-1829	-1000	0,83	0	0,00
Потеря стоимости	EVA	15539	5000	2,11	0	0,00	12987	10000	0,30	0	0
Снижение инвести- рованного капитала	IC	153233	140000	0,09	0	0,00	32047	35000	-0,08	1	0,08
Потеря финансовых ресурсов	EBITDA	18542	20000	-0,07	1	0,07	32467	35000	-0,07	1	0,07
Утрата финансовой устойчивости	ЧОК*	-16423	-5000	2,28	0	0,00	34939	30000	0,16	0	0,00
Итого	×	×	×	×	×	0,10	×	×	×	×	0,15

Продолжение таблицы

Анализируемый риск (последствие риска)	Изме- ряющий показа- тель	2009					2010				
		Фактическое значение по данным за 2009 г., тыс. руб.	Ожидаемое значение 2009 г., тыс. руб.	Относительное отклонение, д. е.	Значимость, балл	Взвешенная оценка, балл**	Фактическое значение по данным за 2010 г., тыс. руб.	Ожидаемое значение 2010 г., тыс. руб.	Относительное отклонение, д. е.	Значимость, балл	Взвешенная оценка, балл**
Снижение продаж	SAL	558593	575000	-0,03	1	0,03	802203	900000	-0,11	1	0,11
Разбалансированность финансовых потоков	FCFF	29026	1000	28,03	0	0,00	-109597	-50000	1,19	0	0,00
Потеря стоимости	EVA	28379	15000	0,89	0	0,00	95650	80000	0,20	0	0,00
Снижение инвести- рованного капитала	IC	97799	60000	0,63	0	0,00	72749	50000	0,45	0	0,00
Потеря финансовых ресурсов	EBITDA	35652	45000	-0,21	2	0,42	58002	60000	-0,03	1	0,03
Утрата финансовой устойчивости	ЧОК*	62392	50000	0,25	0	0,00	35378	25000	0,42	0	0,00
Итого	×	×	×	×	×	0,45	×	×	×	×	0,14

Окончание таблицы

Анализируемый риск (последствие риска)	Изменяющийся показатель	2011				
		Фактическое значение за 2011 г., руб.	Ожидаемое значение 2011 г., руб.	Относительное отклонение, д. е.	Значимость, балл	Взвешенная оценка, балл**
Снижение продаж	SAL	1308354	1400000	-0,07	1	0,07
Разбалансированность финансовых потоков	FCFF	22334	30000	-0,26	2	0,51
Потеря стоимости	EVA	177214	150000	0,18	0	0,00
Снижение инвестированного капитала	IC	153233	160000	-0,04	1	0,04
Потеря финансовых ресурсов	EBITDA	127175	130000	-0,02	1	0,02
Утрата финансовой устойчивости	ЧОК*	89984	60000	0,50	0	0,00
Итого	×	×	×	×	×	0,64

* Чистый оборотный капитал.

** При определении взвешенной оценки использовалось абсолютное значение (по модулю) выявленного отклонения.

Использование балльного метода при расчете финансовых ожиданий позволяет проводить комплексный анализ общего риска финансовой стратегии и выявлять возможные направления финансовой коррекции по каждому из шести измеряющих показателей. Существенные колебания того или иного показателя могут свидетельствовать, с одной стороны, как о стратегических просчетах по достижению заданных целевых параметров избранной финансовой стратегии, так и о низкой компетентности лиц, принимающих решения.

Результаты расчетов показывают, что за исследуемый период в ЗАО Водная компания «Старый источник» обнаружилось снижение риска финансовых ожиданий, обусловленное, в первую очередь, более плавной сглаживающей динамикой позитивных колебаний FCFF, EVA и ЧОК. Иными словами, в результате коррекции данных показателей на протяжении 2007–2011 гг. произошло общее снижение риска финансовой стратегии данной организации, оцениваемое положительно.

Следует отметить, что с точки зрения стратегического финансового управления оценка рисков выступает всего лишь одной из составляющих комплексного управления финансовой стратегией. Расширить его границы

позволяет финансовое моделирование. Как отмечается в [6], при конструировании финансовых моделей необходимо принимать во внимание не только влияние финансовых показателей на функционирование предприятия, но и учитывать интеграцию разрабатываемых моделей в общую систему, охватывающую все основные стороны его развития.

Повышение эффективности финансовой стратегии коммерческих организаций должно опираться на рациональное использование потенциала процентных выплат и дополнительного внешнего финансирования с учетом рисков существующей производственной конфигурации.

Выводы. Особенностью предложенного подхода к комплексной оценке риска финансовых ожиданий является то, что он позволяет выявить показатели, которые проблематично контролировать с финансовой точки зрения и которые требуют более пристального внимания со стороны руководства в части принятия соответствующих управленческих решений.

Таким образом, при формировании конечной модели эффективности финансовой стратегии коммерческих организаций необходимо отталкиваться от рискованной ее составляющей в комплексе с моделированием наиболее значимых финансовых измерителей.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. **Брейли, Р.** Принципы корпоративных финансов [Текст] / Р. Брейли, С. Майерс; пер. с англ. Н. Барришниковой. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 1008 с.
2. **Бригхем, Ю.Ф.** Финансовый менеджмент [Текст] : [полный курс] / Ю.Ф. Бригхем, Л. Гапенски; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – В 2-х т. – СПб.: Эконом. шк., 2004. – Т. 1. – 497 с.
3. **Кадерова, Н.Н.** Корпоративные финансы [Текст] : учеб. пособие / Н.Н. Кадерова. – Алматы: Экономика, 2008. – 376 с.
4. **Карпов, П.Н.** Идентификация типа финансовой стратегии коммерческой организации [Текст] / П.Н. Карпов // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Серия «Экономические науки». – 2012. – № 6. – С. 173–177.
5. **Коупленд, Т.** Expectations Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании [Текст] / Т. Коупленд, А. Долгофф.; пер. с англ. Э.В. Кондукова. – М.: Эксмо, 2009. – 384 с.
6. **Литовченко, В.В.** Общее и особенное в формировании финансовых стратегий предприятия [Текст] / В.В. Литовченко // Известия Томского политехнического университета. – 2005. – № 6. – С. 190–194.
7. Об итогах социально-экономического развития РФ в 2011 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru/>
8. **Путихин, Ю.Е.** Управление стоимостью предприятия в условиях низкой информационной эффективности [Текст] / Ю.Е. Путихин // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Серия «Экономические науки». – 2012. – № 5. – С. 133–137.
9. Российский статистический ежегодник. 2011 [Текст]: стат. сб. – М.: Росстат, 2011. – 795 с.
10. **Шапкин, А.С.** Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций [Текст] / А.С. Шапкин. – М.: Дашков и К°, 2003. – 544 с.