

УДК 336.64, ББК 65.291.9 ©Т.В. Конорева, О.В. Богомягкова

**Т.В. Конорева, О.В. Богомягкова**  
**ПРАКТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ СОВРЕМЕННОЙ**  
**ОРГАНИЗАЦИИ НА ОСНОВЕ ОЦЕНКИ ЕЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ**

*Статья посвящена исследованию практических вопросов формирования финансовой политики современной организации на основе оценки ее эффективности. Эффективность функционирования организаций зависит от правильного выбора и обоснования финансовой политики, которая является важнейшим компонентом общей политики предприятия. Финансовая политика определяет поведение организации в рыночной среде, формирует его рыночную позицию в зависимости от наличия необходимых финансовых ресурсов, методов и направлений их использования. Целью исследования является определение особенностей формирования успешной финансовой политики современной организации на основе проведенного анализа ее эффективности. В процессе исследования использовались общенаучные методы, а также методы экономического исследования, такие как наблюдение и сбор фактов, анализ и синтез, функциональный анализ, анализ финансовых коэффициентов, статический и динамический анализ, экономическое моделирование, морфологический анализ. Эмпирической базой исследования являются данные организации. В статье исследовано и уточнено понятие финансовой политики организации. Освещены основные методики оценки эффективности финансовой политики. На основе одной из методик, а также разработок авторов проведена оценка эффективности финансовой политики исследованной организации, выявлены благоприятные и неблагоприятные тенденции, влияющие на формирование финансовой политики. По итогам проведенного анализа сформулированы стратегические и тактические направления, подлежащие включению в финансовую политику организации. Выявлены факторы формирования эффективной финансовой политики. Полученные авторами результаты могут быть использованы при разработке локальных нормативных документов в области не только финансовой, но и общей политики организации, в практической работе руководителей.*

**Ключевые слова:** финансовая политика организации, анализ эффективности финансовой политики, факторы формирования эффективной финансовой политики.

**Ч**тобы компания успешно функционировала, ей требуются конкретные механизмы, которые оказывают влияние на производственную составляющую организации, финансовые инструменты, воздействие на деятельность предприятия через финансовые рычаги, применяемые в финансовой политике. Отсюда следует вывод, что результативность политики управления производственной системой компании зависит от качества разработанной и применяемой финансовой политики.

Финансовая политика организации и управление финансами очень близки по своему содержанию, используемым способам и приемам достижения целей. Отличие кроется в объекте управления. Если в управлении финансами объектом являются экономические отношения в процессе формирования и распределения денежных фондов, то объектом финансовой политики являются хозяйственные процессы, а воздействие через систему денежных отношений выполняет роль инструмента.

Финансовая политика организации в узком смысле по экономической сущности ближе к понятию финансовых методов управления хозяйственной деятельностью. Поэтому можно говорить о том, что, с одной стороны, соотношение управления финансами и финансовой политики – это соотношение субъективного и объективного в процессе управления. Навязывая исполнителям, партнерам организации, определенный образ действий, управляющая команда

тем самым инициирует выбор методов управления финансами. С другой стороны, финансовые аспекты предпринимательской деятельности являются обязательной частью практики хозяйствования. Поэтому можно говорить о финансовой политике организации как об объективной реальности, возникающей вместе с хозяйственной деятельностью фирмы.

Стоит отметить, что в научных кругах единое понимание финансовой политики отсутствует. Некоторые авторы отождествляют финансовую политику с управлением финансовым состоянием. Ряд авторов при определении финансовой политики пользуются понятиями общего менеджмента, такими постановка целей и задач, определение методов и средств их реализации, постоянный анализ, контроль и оценка соответствия происходящих процессов намеченным целям, совокупность норм и принципов в управлении финансами.

По нашему мнению, финансовую политику организации можно определить как совокупность управленческих и практических действий, направленных на формирование и использование финансов с целью повышения стоимости капитала собственников для удовлетворения их интересов.

Эффективность финансовой политики организации как уровень достижения наилучшего результата при наименьших затратах измеряется различными показателями. При этом оценка эффективности финансовой политики коммерческой

организации как элемент системы финансового менеджмента характеризуется значительной информационной емкостью.

В отношении критериев эффективности финансовой политики среди ученых литературы нет единого мнения. Нами исследованы методики В. Г. Когденко, Ю.Н. Полюшко, М.Ю. Федотовой и О.В. Новичковой, Е. А. Приходько.

Так, В. Г. Когденко предлагает использовать для оценки эффективности финансовой политики организации следующие аналитические процедуры:

- оценка эффекта финансового рычага, для которой будут необходимы вспомогательные расчеты, в частности рентабельности скорректированных активов (активов за вычетом кредиторской задолженности), рентабельности собственного капитала, средней фактической стоимости заемного капитала;

- расчет и анализ важнейших показателей, связанных со структурой финансирования (показателей финансового рычага, средневзвешенной стоимости капитала, базовую прибыль на одну акцию);

- расчет и анализ абсолютных и относительных показателей балансовой и операционной финансовой устойчивости. [1, с. 31]

Ю.Н. Полюшко предлагает следующие процедуры для оценки эффективности финансовой политики и действующей финансовой стратегии:

- расчет и анализ формализованного критерия эффективности сформированной предприятием финансовой стратегии;

- расчет и анализ рентабельности деятельности предприятия;

- расчет и анализ уровня совокупного риска;

- расчет и анализ показателей деловой активности;

- расчет экономических показателей для определения позиции организации в матрице финансовых стратегий. [2, с. 37]

Данная методика будет взята за основу во второй главе данной выпускной квалификационной работы при анализе финансовой политики ООО «Джонсон & Джонсон».

В свою очередь М.Ю. Федотова и О.В. Новичкова предлагают наиболее широкий перечень критериев для проведения процедуры оценки эффективности финансовой политики предприятия:

- уровень и динамика финансовых результатов деятельности;

- имущественное и финансовое состояние;

- деловая активность и эффективность деятельности;

- управление структурой капитала;

- политика привлечения новых финансовых ресурсов;

- управление капиталом, вложенным в основные средства;

- управление оборотными средствами. [3, с. 214]

В свою очередь Е. А. Приходько предлагает наиболее широкий перечень критериев для проведения процедуры оценки эффективности финансовой политики предприятия:

1. Уровень и динамика финансовых результатов деятельности организации.

2. Имущественное положение и финансовое состояние организации, деловая активность и эффективность деятельности.

3. Управление структурой капитала организации.

4. Политика привлечения новых финансовых ресурсов.

5. Управление капиталом, вложенным в основные средства (основным капиталом).

6. Управление оборотными средствами. Эффективность управления оборотными средствами характеризуется показателями оборачиваемости, материалоемкости, снижения затрат ресурсов на производство и др., применением научно обоснованных методов расчета потребности в оборотном капитале, соблюдением установленных нормативов, увеличением долей активов с минимальным и малым риском вложения — денежные средства, дебиторская задолженность за вычетом сомнительной, производственные запасы за вычетом залежалых, остатки готовой продукции и товаров за вычетом не пользующихся спросом.

7. Управление финансовыми рисками. Оцениваются применяемые действенные механизмы минимизации финансовых рисков (кредитных, процентных, валютных, упущенной выгоды, потери ликвидности и т. д.). [4, с. 268]

Таким образом, авторами предлагается широкий спектр в основном экономических и финансовых показателей, в т.ч. деловой активности, финансовой устойчивости, уровня риска. В двух из названных предложено анализировать политику привлечения новых финансовых ресурсов.

Для исследования практических аспектов использования методик анализа эффективности финансовой политики организации нами выбран объект исследования – общество с ограниченной ответственностью, входящее в группу компаний крупнейшего в мире производителя товаров для здоровья человека, лекарственных средств и медицинского оборудования. Данная организация специализируется на продаже и продвижении изделий медицинского назначения. Для проведения анализа нами использованы элементы всех исследованных методик. В качестве базовой выбрана методика Ю.Н. Полюшко, которая, на наш взгляд, выделяется из описанных методик расчетом формализованного критерия эффективности сформированной предприятием финансовой стратегии, а также уровня совокупного риска. Кроме того, нами исследованы общие плановые документы организации, определяющие во многом, на наш

взгляд, эффективность финансовой политики организации с позиции общего менеджмента.

Первым шагом анализа финансовой политики выступает расчет формализованного критерия эффективности сформированной финансовой стратегии ООО, которым выступает «золотое правило экономики».

$$T_{\text{фин}} > T_{\text{оп}} > T_a > 100\%, \quad (1)$$

где  $T_{\text{фин}}$  – темп изменения балансовой прибыли

$T_{\text{оп}}$  – темп изменения объема продаж

$T_a$  – темп изменения валюты (итога) баланса

Согласно нашим расчетам по данным организации в 2015 г. по сравнению с 2014 г. увеличивается темп практически всех указанных показателей (исключение составляет темп изменения валюты баланса), а за 2015 – 2016 гг. темп всех показателей снижается. В 2015 г. имеем соотношения –  $138,30 > 108,84 > 98,76 < 100\%$ , т.е. «золотое правило экономики» не соблюдается, т.к. отсутствует прирост валюты баланса (меньше 100%). В 2016 г. имеем следующие соотношения –  $98,69 < 108,05 > 92,09 < 100\%$ . В рассматриваемом периоде «золотое правило» тоже не соблюдается.

Невыполнение первого неравенства свидетельствует об относительном росте себестоимости реализуемых товаров и снижении уровня рентабельности продаж.

Таким образом, с позиции «золотого правила экономики» финансовую стратегию ООО нельзя признать достаточно эффективной. С другой стороны, следует отметить, что если «золотое правило» не выполняется в краткосрочном периоде, это еще не означает, что в долгосрочном периоде организация действует неэффективно.

Критерием эффективности проводимой финансовой политики является уровень финансового риска. Расчет уровня финансового риска приведен в таблице 1.

Уровень операционного риска определяется по следующей формуле:

$$VOP = \frac{\Pi_o + P_{\text{пост}}}{\Pi_o} = \frac{\frac{\Pi_o}{A} + \frac{P_{\text{пост}}}{A}}{\frac{\Pi_o}{A}} = \frac{P_a + k_n}{P_a}, \quad (2)$$

где  $A$  – чистые активы равны инвестированному капиталу;

$\Pi_o$  – операционная прибыль;

$P_a$  – рентабельность активов;

$k_n$  – коэффициент постоянных расходов.

Таблица 1

Расчет уровня совокупного риска ООО за 2014 – 2016 гг.

Показатель, тыс. руб.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное отклонение	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
Уровень операционного риска, %	1,58	1,37	1,51	-0,21	0,14
Уровень финансового риска, %	-7,04	1,86	2,12	8,90	0,26
Уровень совокупного риска, %	-11,12	2,55	3,20	13,67	0,65

Уровень финансового риска, выраженный через относительные показатели рассчитывается по формуле:

$$V\Phi P = \frac{\Pi_o}{\Pi_o - r * k_3} = \frac{\frac{\Pi_o}{A}}{\frac{\Pi_o}{A} - r * \frac{k_3}{A}} = \frac{P_a}{P_a - r * k_3}, \quad (3)$$

где  $r$  – процентная ставка по заемному капиталу;

$k_3$  – мультипликатор собственного капитала

С учетом представленных зависимостей уровень совокупного риска можно выразить формулой

$$VCP = VOP * V\Phi P = \frac{P_a + k_n}{P_a - r * k_3} \quad (4)$$

Расчеты показывают, что данная организация характеризуется незначительным уровнем как операционного, финансового, так и совокупного риска. Анализируя динамику показателей риска, стоит отметить, что в 2015 г. наблюдается рост финансового риска и, как следствие, совокупного. На данный факт оказало влияние увеличение коэффициента постоянных расходов в сравнении с

2014 г. (с 8,54 до 8,95). В 2016 г. очевидна обратная тенденция: уровень рисков снижается.

Исходя из того, что риск у организации находится на низком уровне, это не отменяет того факта, что финансовая политика управления оборотным капиталом должна обеспечивать компромисс между риском потери ликвидности и эффективностью хозяйственной деятельности.

Расчеты показателей деловой активности ООО позволяют сделать следующие выводы: В 2016 г. наблюдается ускорение оборачиваемости оборотных активов, что свидетельствует об улучшении финансового состояния предприятия и эффективном использовании оборотных активов.

Для выявления конкретных причин изменения общей оборачиваемости исчисляются показатели частной оборачиваемости оборотных активов. В 2015 г. увеличилась продолжительность нахождения оборотных активов в запасах. Коэффициент оборачиваемости меньше показателя в 2014 г. на 1,65 оборота. В 2016 г. уменьшилась продолжительность нахождения оборотных активов в запасах, что свидетельствует о сокращении операционного цикла. Вместе с тем, в 2016 г. значительно уменьшилась

продолжительность периода обращения средств в кредиторской задолженности и дебиторской задолженности.

Длительность операционного и финансового циклов ООО на протяжении 2014-2016 гг. подверглась значительным изменениям. В 2014 г. длительность операционного составила 109 дней, а финансового цикла – 49 дней. За 2015-2016 гг. операционный и финансовый циклы сокращаются, соответственно, на 43 и 4 дня. Уменьшение длительности операционного цикла увеличивает активность и интенсивность использования дебиторской задолженности и запасов, это является индикатором роста эффективности финансовой политики предприятия.

Оценка деловой активности показала, что скорость оборота активов ниже, чем скорость оборота кредиторской задолженности. Основная деятельность

компании финансируется за счет собственных средств, а не за счет участников производственного процесса, что приводит к удорожанию последнего.

Наиболее наглядным методом выбора финансовой стратегии является использование матрицы финансовой стратегии предприятия. Использование матрицы финансовых стратегий позволяет предприятию принимать решения о комплексном использовании всех активов и пассивов и прогнозировать стратегию предприятия на краткосрочную перспективу. Нами были рассчитаны показатели EVA, которые за анализируемый период положительны, а также темпы роста продаж, превышающие темпы устойчивого роста организации.

По результатам диагностики, компания попадает в правый верхний (второй) квадрант (рисунок 1).

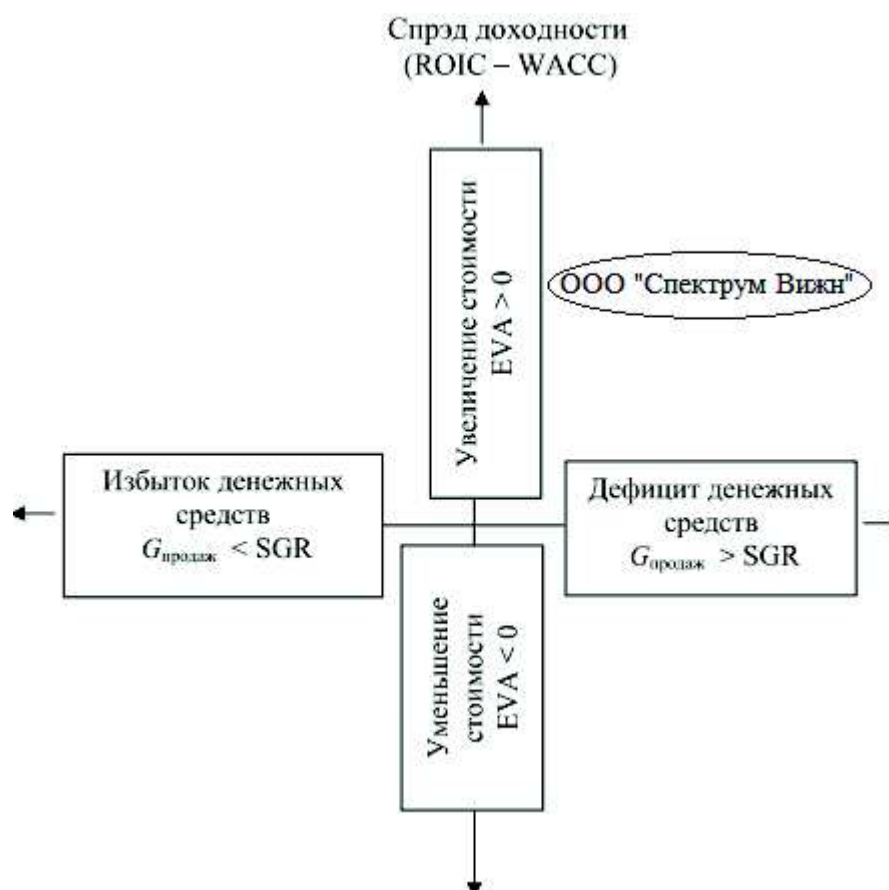


Рис. 1. Определение организации в матрице финансовых стратегий

Находясь во втором квадранте из-за существенных затрат на увеличение активов организации в анализируемом периоде организация не может поддерживать высокие темпы роста только за счет собственных ресурсов. Необходимо придерживаться такой финансовой стратегии, которая будет способствовать развитию организации не только за счет нераспределенной прибыли, но и на основе привлече-

ния дополнительных заемных средств. Стоит отметить, что организация ни разу не привлекала долгосрочные займы. Данные действия будут оправданы, т.к. стремительный, «агрессивный» рост – неотъемлемое условие достижения стратегических конкурентных преимуществ.

Отклонения в части анализа финансового положения выявлены только в одном направлении

краткосрочной финансовой политики – управлении оборотным капиталом.

Как негативную тенденцию следует расценивать резкое увеличение денежных средств. Наличие столь избыточной «неработающей» суммы денежных средств может привести к следующим последствиям: денежные средства теряют свою реальную стоимость в результате инфляции; в результате т.н. «простоя» денежных средств происходит замедление оборачиваемости капитала организации; упущен потенциальный доход от использования данных денежных средств в текущей (операционной) или инвестиционной деятельности. Значительные суммы дебиторской задолженности в рассматриваемом периоде, их преобладание над кредиторской задолженностью может в дальнейшем привести к снижению ликвидности и платежеспособности организации.

Чтобы преодолеть данные негативные тенденции, ООО можно реализовать следующие стратегические и тактические направления реализации финансовой политики: расширение деятельности: строительство новых складских помещений для хранения продукции; размещение свободных денежных средств на депозитных банковских счетах; участие в различных инвестиционных проектах в области офтальмологической медицины, в т.ч. участие в проектах ГЧП в сфере медицины; приобретение долгосрочных финансовых инструментов, например, акций головной компании; создание эффективной системы управления дебиторской задолженностью.

Анализ отчетности устойчивого развития проведен не на уровне локального подразделения (ООО), а на уровне корпорации в целом.

В 2010 году был разработан План компании по устойчивому развитию (Sustainable Plan) и повышению качества жизни, который может стать моделью для устойчивого развития бизнеса. План рассчитан до 2020 года. Благодаря данному Плану организация намерена достигнуть новых целей, предполагающих рост бизнеса при одновременном сокращении влияния на окружающую среду и улучшении социальных условий, что поможет в развитии имеющихся брендов, снижении затрат и наращивании темпов внедрения инноваций. Основой для реализации Плана по устойчивому развитию являются следующие компоненты:

- кредо организации, разработанное в 1943 году;
- стратегия организации, которая на сегодняшний момент заключается в стремлении увеличить в 2 раза размер бизнеса, при этом уменьшить воздействие на окружающую среду и увеличить позитивный социальный эффект;
- бизнес-модель, которая нацелена на устойчивое развитие за счет управления затратами и эффективностью, инноваций и маркетинговые инвестиций, прибыльного объема.

Проанализировав План по устойчивому развитию, можно выделить несколько особенностей:

- он охватывает весь портфель брендов и все страны, где Компания осуществляет свою деятельность.
- он имеет социальную и экономическую составляющие: продукция Компании улучшает здоровье, а бизнес помогает повысить уровень жизни людей.
- говоря о воздействии на окружающую среду, подразумеваются все этапы жизненного цикла продукции: от закупки сырья и производства продукции до ее потребления.

Также важно выделить, что данный План реализуется за счет проектов в области устойчивого развития, в т.ч. проекта, направленного на мотивирование миллионов людей принять более «устойчивый» образ жизни; повышения вовлеченности сотрудников компании в процесс внедрения принципов устойчивого развития; продвижения концепции устойчивого развития среди сотрудников компании.

Реализация Плана устойчивого развития будет неполной, если она не будет подкреплена ключевыми показателями эффективности. Финансовые ключевые показатели эффективности связаны с реализацией продукции компании, т.е. с текущей (операционной) деятельностью. К ним можно отнести увеличение объемов выручки; увеличение маржи операционной прибыли; рост количества проданных товаров;

Нефинансовые показатели эффективности представлены производственными показателями: выбросы парниковых газов от энергии на тонну продукции; использование водных ресурсов на тонну продукции; отходы на тонну продукции; общая частота аварий на миллион рабочих часов; диверсификация труда по половой принадлежности (процент менеджеров, вовлеченных в процесс реализации Плана устойчивого развития).

Анализ финансовой политики в целом позволяет сделать вывод о ее высокой эффективности, что, на наш взгляд, обусловлено рядом факторов:

- финансовая политика является частью общей политики организации;
- долгосрочный горизонт и богатая история планирования в организации;
- наличие у организации миссии, стратегии и бизнес-модели;
- включение в планы организации как финансовых, так и нефинансовых показателей;
- использование терминологии устойчивого роста;
- социальная внешняя и внутренняя ориентация компании.

Таким образом, чтобы достичь финансовых целей организация должна быть нацелена на внешнюю и внутреннюю среду организации: изменение общества, формирование спроса на собственную продукцию, маркетинг персонала и т.п.

### Библиографический список

1. Когденко, В.Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика [Текст] М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 471 с.
2. Полюшко, Ю.Н. Анализ финансовой политики организации [Текст] // International innovation reserach. - Пенза: Наука и просвещение, 2016. – С. 35–44.
3. Федотова, М.Ю., Новичкова, О.В. Анализ и оценка эффективности финансовой политики организации [Текст] // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №4. – С. 212–219.
4. Приходько, Е.А. Краткосрочная финансовая политика [Текст] М.: Кнорус, 2015. – 268 с.

### References

1. Kogdenko V.G. *Kratkosrochnaya i dolgosrochnaya finansovaya politika* [Short-term and long-term financial policy]. Moscow, 2014, 471 p.
2. Polyushko U.N. *Analiz finansovoy politiki organizatsii* [Analysis of the financial policy of the organization] // International innovation reserach. Penza, 2016, pp. 35–44.
3. Fedotova, M.YU., Novichkova, O.V. *Analiz i otsenka effektivnosti finansovoy politiki organizatsii* [Analysis and evaluation of the effectiveness of the organization's financial policy] // Audit i finansovyy analiz, 2015, № 4, pp. 212–219.
4. Prikhod'ko, Ye.A. *Kratkosrochnaya finansovaya politika* [Short-term financial policy]. Moscow, 2015. – 268 p.

---

## PRACTICAL ISSUES OF FORMING OF MODERN COMPANY'S FINANCIAL POLICY BASED ON ASSESSMENT OF ITS EFFECTIVENESS

**Tatiana V. Konoreva,**

Associate Professor, Omsk branch of Financial University, Siberian Institute of Business and Technologies

**Olga V. Bogomyagkova,**

Student, Omsk branch of Financial University

**Abstract.** The article is devoted to practical issues of forming of modern company's financial policy on the basis on assessment of its effectiveness. The effectiveness of the company's functioning depends on the correct choice and justification of financial policy, which is an important component of the enterprise's overall policy. Financial policy determines the organization's behavior in the market environment, forms its market position, depending on the availability of the necessary financial resources, methods and directions of their use. The purpose of the study is to determine the specifics of the formation of a successful financial policy of a modern organization on the basis of an analysis of its effectiveness. In the process of research, general scientific methods, as well as methods of economic research, such as observation and collection of facts, analysis and synthesis, functional analysis, analysis of financial coefficients, static and dynamic analysis, economic modeling, morphological analysis were used. The empirical basis of the research is the data of the organization. The article explores and clarifies the concept of the organization's financial policy. The main methods of evaluating the effectiveness of financial policy are outlined. Based on one of the methods and authors' studies, the effectiveness of the financial policy of the organization studied was assessed, favorable and unfavorable tendencies influencing the formation of financial policy were revealed. Based on the results of the analysis, strategic and tactical directions are formulated, which should be included in the financial policy of the organization. The factors of formation of an effective financial policy are revealed. The results obtained by the authors can be used in the development of local normative documents in the field of not only financial, but also general policy of the organization, in the practical work of managers.

**Keywords:** financial company's policy, analysis of the effectiveness of financial policy, factors in the formation of effective financial policy

---

### Сведения об авторах:

**Конорева Татьяна Васильевна** – кандидат экономических наук, декан факультета управления и бизнес-технологий Омского филиала ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (644099, Российская Федерация, г. Омск, ул. Партизанская, д.6), доцент НОУ ВПО «Сибирский институт бизнеса и информационных технологий» (644116, Российская Федерация, г. Омске, ул. 24-я Северная, д. 196, корп. 1), e-mail: t.v.konoreva@mail.ru.

**Богомяжкова Ольга Владимировна** – магистрант по образовательной программе «Финансовый менеджмент и рынок капиталов» Омского филиала ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (644099, Российская Федерация, г. Омск, ул. Партизанская, д. 6), e-mail: bogomyagkova.olya@mail.ru.

Статья поступила в редакцию 20.11.2017 г.