

**И. Н. Малькина**

аудитор KPMG, аспирант кафедры финансов Санкт-Петербургского государственного экономического университета экономики и финансов

## **СТРАТЕГИЧЕСКАЯ ФИНАНСОВАЯ ДИАГНОСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ**

### **Введение**

Процесс глобализации обуславливает необходимость развития научной базы стратегического финансового планирования. Возникают новые условия и перспективы — прежде всего как на национальных, так и на глобальных финансовых рынках. Компании все чаще диверсифицируют деятельность не только на товарных, но и на финансовых рынках. Усложнение финансовой деятельности требует стратегического мышления, прежде всего в финансовой сфере.

Под финансовой стратегией понимается методология организации системной деятельности по достижению целей в долгосрочной перспективе путем формирования, распределения (перераспределения) и использования финансовых ресурсов.

Одним из важнейших этапов разработки финансовой стратегии является стратегическая финансовая диагностика, которая позволяет создать общую картину положения предприятия в отрасли и определить, обладает ли предприятие достаточным финансовым потенциалом.

В настоящее время методология финансового анализа разработана довольно глубоко. Однако стратегическая финансовая диагностика в экономической литературе представлена весьма поверхностно и вариативно, оставляя методологию ее проведения на профессиональное суждение менеджеров компании. Рассмотрим основные проблемы проведения стратегической финансовой диагностики.

### **Инструментарий стратегической финансовой диагностики**

«Под стратегическим финансовым анализом понимается процесс исследования влияния факторов внешней и внутренней среды на результативность финансовой деятельности предприятия с целью выявления особенностей и возможных путей развития в перспективном периоде» (Бланк, 2004, с. 348).

Процесс стратегической финансовой диагностики предполагает оценку факторов внешней и внутренней финансовой среды в разрезе следующих блоков финансовой стратегии:

- блока финансирования;
- блока инвестирования;
- блока финансовой безопасности;
- блока управления качеством финансового менеджмента.

Информационное обеспечение стратегической финансовой диагностики представлено внешними и внутренними источниками:

- макро- и мезоэкономические показатели (по странам и регионам, в которых размещены активы предприятия, проводится инвестиционная деятельность, располагаются рынки сбыта);
- отраслевые показатели;
- законодательные предписания и нормативы и др.

Внутренние источники информации представлены регламентированными и дополнительными элементами финансовой и управленческой отчетности, которые включают:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о прибылях и убытках;
- отчет о движении капитала;
- отчет о движении денежных средств;
- приложение к бухгалтерскому балансу;
- пояснительную записку к финансовой отчетности;
- отчет эмитента ценных бумаг и др.

По нашему мнению, для финансового менеджмента более показательной является внутренняя среда предприятия, поскольку на нее можно повлиять. Уровень развития внутренней среды определяет скорость реагирования предприятия на изменения внешней среды, неподвластные менеджменту. Это, в свою очередь, обуславливает необходимость более подробного анализа внутренней среды предприятия.

Из всего многообразия характеристик хозяйственного объекта для анализа следует выбрать именно те, которые обеспечат полноту и всестороннее рассмотрение. Автор убежден, что этого можно достичь, интегрируя методы стратегического и финансового анализа.

Существует множество инструментов стратегического анализа. Среди них SWOT-анализ, PEST-анализ, SNW-анализ, GAP-анализ, LOTS-анализ, сценарный, сравнительный, коэффициентный, факторный, экспертный анализ и пр. Нами предпринята попытка классификации инструментов по наиболее распространенной сфере их применения (табл. 1).

Таблица 1

#### Классификация инструментов стратегического финансового анализа по сфере применения

Инструмент анализа	Анализ внешней среды	Анализ внутренней среды	Комплексный анализ
SWOT			+
PEST	+		
SNW		+	
GAP		+	
LOTS		+	
Ресурсный		+	
Сценарный			+
Метод финансовых коэффициентов		+	
Факторный		+	
Экспертный			+
Анализ стержневых компетенций			+
Анализ 5 конкурентных сил М. Портера	+		

На наш взгляд, выбор конкретных инструментов зависит от квалификации сотрудников, проводящих анализ, а также от информационной базы.

Наиболее известным и распространенным методом стратегического анализа является анализ сильных и слабых сторон предприятия, а также его возможностей и угроз (SWOT). Автор считает, что данный инструмент хорошо подходит для анализа как внешней, так и внутренней среды предприятия. Внешняя среда исследуется по аспектам OT [Opportunities (возможности), Threats (угрозы)], внутренняя — по аспектам SW [Strengths (сильные стороны), Weaknesses (слабые стороны)].

Для дополнительного анализа внутренней среды предприятия необходим анализ финансовой отчетности. С точки зрения автора, для этой цели лучше всего подходит метод финансовых коэффициентов.

Необходимой составляющей стратегического анализа, по мнению автора, является метод экспертных оценок, т. е. авторитетного мнения специалистов по проблемам, находящимся в сфере их компетенции. При применении метода экспертных оценок многое зависит от формулировки вопросов: они должны исключать возможность неопределенности толкования ответа. Этому условию наиболее полно отвечает метод анкетирования с применением вопросов смешанного типа (открытых и закрытых с множественным выбором).

Результаты SWOT-анализа, анализа финансовой отчетности и анкетирования топ-менеджеров интегрируются в обобщенную матрицу оценки стратегической финансовой позиции предприятия.

### Сегментация анализа

Процесс стратегического финансового анализа начинается с сегментации.

И. А. Бланк выделяет следующие объекты стратегического финансового анализа (Бланк, 2004, с. 353):

- потенциал формирования финансовых ресурсов;
- уровень эффективности инвестиций;
- уровень финансовой безопасности;
- уровень качества управления финансовой деятельностью предприятия.

И. А. Лисовская в качестве блоков стратегического финансового анализа называет оценку следующих характеристик хозяйствующего объекта (Лисовская, 2009, с. 28):

- величины, состава активов и источников их создания;
- платежеспособности и финансовой устойчивости;
- деловой активности и результативности ведения бизнеса;
- уровня налоговой нагрузки.

Правильная сегментация анализа очень важна. Даже подробное комплексное описание финансового состояния компании может не дать определенных результатов, если оно структурировано без учета конечной цели анализа. Автор предлагает сегментировать анализ по уровням и блокам финансовой стратегии. Такой подход позволит обеспечить практическую полезность анализа как инструмента принятия решений по оптимизации финансовой стратегии.

В этом случае целесообразен дедуктивный подход — от макро- и мезоэкономических характеристик к отдельным факторам стоимости компании (в разрезе блоков).

Логика подхода автора к стратегическому финансовому анализу следующая.

1. Анализ макро- и мезоэкономических факторов:

- a) фаза экономического цикла;
- b) социально-политическая обстановка;
- c) инфраструктура.

## 2. Отраслевой анализ:

- a) вид отрасли;
- b) зрелость;
- c) степень развития рынка;
- d) уровень конкуренции.

## 3. Анализ законодательства и регулирования:

- a) таможенно-тарифное;
- b) налоговое;
- c) экологическое.

## 4. Анализ стадии жизненного цикла:

- a) история и репутация;
- b) ценности и приоритеты;
- c) тенденции изменения финансовых показателей;
- d) степень централизации.

## 5. Анализ источников формирования ресурсов:

- a) внутренние источники собственных ресурсов;
- b) внешние источники собственных ресурсов;
- c) источники заемных ресурсов.

## 6. Анализ направлений инвестирования

- a) в финансовые инструменты;
- b) в товары и услуги;
- c) перечень реализуемых и планируемых к реализации проектов.

## 7. Анализ финансовой безопасности:

- a) финансовые риски;
- b) денежные потоки;
- c) структура капитала.

## 8. Анализ качества финансового менеджмента:

- a) качество кадров;
- b) организационная структура финансового департамента.

Первые три этапа предполагают дедуктивный анализ внешней среды предприятия, четвертый этап является переходным от анализа внешней среды к анализу внутренней среды, затем проводится анализ внутренней среды в разрезе блоков финансовой стратегии.

Анализ фазы экономического цикла нацелен прежде всего на выявление общей конъюнктуры товарных и финансовых рынков, валютных и инфляционных рисков, изменения покупательной способности и спроса, ухудшения платежной дисциплины.

В процессе анализа социально-политической обстановки выявляется степень участия государства в экономической жизни общества, вероятность возникновения военных конфликтов и забастовок, стабильность политической ситуации.

Анализ инфраструктуры предполагает выявление рисков техногенных катастроф, сбоев систем связи, транспорта, электрического обеспечения, что может весьма существенно ухудшить финансовые результаты деятельности предприятия.

Отраслевой анализ выявляет степень стратегической значимости отрасли для государства, финансовые особенности производства (материало-, зарплатоемкость, длительность производственного цикла и пр.), общие проблемы и перспективы отрасли, отраслевые финансовые результаты и объем инвестиций.

Анализируя степень развитости рынка, следует рассмотреть динамику и темп изменения внешнего и внутреннего спроса, динамику и темп изменения объема импорта и экспорта продукции отрасли, а также уровень конкуренции.

Анализ законодательства и регулирования включает рассмотрение особенностей нормативов таможенно-тарифного, налогового, валютного, экологического регулирования, требований по лицензированию, которые могут повлиять на деятельность анализируемой компании.

Названные этапы могут быть проанализированы как силами менеджеров самой компании, так и сторонней организацией, так как представляют собой анализ экзогенных характеристик, не требующий подробного знания внутренней специфики компании. Следующие этапы требуют работы собственных специалистов.

Стадия жизненного цикла оказывает серьезное влияние на выбор приоритетов финансовой стратегии. Выделение той или иной стадии в чистом виде довольно затруднительно, так как в деятельности организации обычно присутствуют черты различных стадий цикла.

Анализ источников формирования ресурсов, направлений инвестирования, финансовой безопасности и качества финансового менеджмента рекомендуется проводить по факторам стоимости.

Для анализа финансовой отчетности предприятия автор предлагает следующую систему базовых показателей.

1. Внутренние источники собственных ресурсов:
  - прибыль (убыток) от реализации продукции;
  - производство продукции на 1 руб. затрат;
  - отношение новых и потерянных клиентов;
  - рентабельность продаж;
  - рентабельность производства;
  - удельный вес новых заказов в общем объеме выручки;
  - удельный вес постоянных клиентов в общем объеме выручки;
  - коэффициент налоговой нагрузки.
2. Внешние источники собственных ресурсов:
  - объем возможной к распределению прибыли;
  - коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;
  - коэффициент оборачиваемости оборотных активов;
  - коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования.
3. Источники заемных ресурсов:
  - доля заемных средств в сумме источников финансирования предприятия;
  - коэффициент соотношения собственных и заемных средств;
  - коэффициент рентабельности продаж по чистой прибыли;
  - коэффициент рентабельности активов по чистой прибыли;
  - объем и динамика чистого денежного потока.
4. Направления инвестирования:
  - удельный вес инвестиций в финансовые активы в общем объеме инвестиций;
  - удельный вес инвестиций в производственный потенциал в общем объеме инвестиций;
  - коэффициент износа основных средств;
  - коэффициент обновления основных средств;
  - коэффициент выбытия основных средств;
  - коэффициент загрузки основных средств;
  - коэффициент интенсивности использования производственных площадей;
  - коэффициент использования производственной мощности;
  - средний возраст технологических процессов.
5. Реализуемые и планируемые к реализации инвестиционные проекты:
  - чистый дисконтированный доход (NPV);

- внутренняя норма доходности (IRR);
  - индекс рентабельности инвестиций (PI);
  - коэффициент эффективности инвестиций (ARR).
6. Финансовые риски:
- коэффициент финансовой устойчивости;
  - коэффициент абсолютной ликвидности;
  - коэффициент срочной ликвидности;
  - коэффициент текущей ликвидности;
  - коэффициент восстановления платежеспособности предприятия;
  - коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности.
7. Денежные потоки:
- финансовый цикл;
  - удельный вес просроченной дебиторской задолженности.
8. Структура капитала:
- коэффициент финансовой независимости;
  - коэффициент финансового рычага;
  - коэффициент концентрации собственного капитала;
  - коэффициент маневренности собственного капитала.
9. Качество кадров:
- коэффициент соответствия кадров профилю работы;
  - коэффициент текучести кадров;
  - расходы на обучение персонала.
10. Организационная структура финансового менеджмента:
- удельный вес потерь рабочего времени менеджеров департамента;
  - удельная выручка в расчете на должность высшего, среднего и низшего уровней департамента.

Все эти базовые показатели войдут в матрицу стратегической финансовой позиции предприятия по результатам SWOT-анализа, анализа финансовой отчетности и экспертного анализа.

### **Матрицы оценки стратегической финансовой позиции компании**

По нашему мнению, некорректно оценивать финансовую позицию компании саму по себе, без учета экономической ситуации. Одно и то же состояние внутренней среды предприятия может быть как сильным, так и слабым в различных экономических условиях. Поэтому автор считает целесообразным составить две вспомогательные матрицы:

- матрицу влияния внешней среды на финансовую стратегию (по экзогенным факторам);
- матрицу внутреннего потенциала финансовой стратегии (по эндогенным факторам).

Такой подход обусловлен принципиальной разницей в реализации факторов: на реализацию эндогенных факторов компания может повлиять, в то время как реализация экзогенных факторов неподвластна менеджменту компании.

Степень реализации экзогенного фактора определяется силой его влияния на бизнес и весом фактора в общей структуре экзогенных факторов. Значения каждой из этих характеристик определяются путем экспертных оценок. Оценка весов факторов и вероятности их возникновения проводится топ-менеджментом компании. Важное место здесь принадлежит методу отбора факторов и их квантификации. По-видимому, для этой цели лучше всего подходит анкетирование. В анкете указывается система показателей оценки и шкала оценки. Например, полезность для бизнеса можно представить как число в диапазоне от

–10 до 10 (–10 — наименьшая полезность, 0 — нейтральная, 10 — наибольшая), вес фактора в общей структуре — число в диапазоне от 0 до 1 (0 — наименьший вес, 1 — наибольший). Корректность определения веса фактора очень важна. Формализация значения веса происходит следующим образом: эксперты определяют полезность фактора, после чего с помощью статистической обработки определяются ранги факторов с учетом согласованности мнений экспертов. В подавляющем большинстве случаев для определения согласованности мнений используют коэффициент конкордации Кендалла (Елисеева, Юзбашев, 2004, с. 441).

Первым шагом обработки анкет является составление матрицы оценок полезности  $O = \{O_{ij}\}$ , где  $j$ -й столбец содержит оценки всех экспертов по  $j$ -му фактору ( $j = 1, 2, \dots, m$ ), а  $i$ -я строка — оценки всех факторов по каждому  $i$ -му эксперту ( $i = 1, 2, \dots, n$ ).

На основании матрицы оценок составляется матрица рангов факторов  $L = \{L_{ij}\}$ , каждый элемент которой представляет собой степень выраженности фактора  $j$  ( $j = 1, 2, \dots, m$ ) в ответах эксперта  $i$  ( $i = 1, 2, \dots, n$ ).

Алгоритм определения рангов включает следующие шаги:

1) формируется вспомогательная матрица  $P = \{P_{ij}\}$ , где по  $j$ -й столбец включает модули оценок  $j$ -го фактора всеми экспертами ( $j = 1, 2, \dots, m$ ), а по  $i$ -я строка — модули оценок факторов по  $i$ -м экспертам ( $i = 1, 2, \dots, n$ );

2) в пределах по  $i$ -й строки (т. е. по каждому эксперту) матрицы  $P$  значения оценок ранжируются по убыванию (максимальный ранг присваивается самой высокой оценке, минимальный — самой низкой). Если все значения различны, то ранги суть их порядковые номера. Если имеются совпадающие, то из них формируются группы, которые также ранжируются по убыванию оценок, входящих в них;

3) после ранжирования оценок каждому элементу присваивается квазиранг, начиная с группы с самыми низкими оценками. Например, если эксперт присвоил самые низкие по модулю оценки полезности (0) сразу трем элементам, то элементам этой группы назначаются квазиранги 1, 2 и 3. Если, скажем, еще двум элементам были присвоены оценки 1, то им назначаются квазиранги 4 и 5. Количество квазирангов соответствует количеству анализируемых факторов  $m$ ;

4) после определения квазирангов элементов матрицы рассчитываются ранги групп. Ранг группы равен среднему арифметическому квазирангов элементов группы.

В результате этого этапа строится матрица рангов  $L = \{L_{ij}\}$ , присвоенных каждому  $i$ -м экспертом  $j$ -м факторам.

По матрице рангов для каждого  $j$ -го фактора определяется сумма рангов  $R_j = \sum_{i=1}^n L_{ij}$ . Чем важнее фактор, тем больше для него будет  $R_j$ .

Для оценки согласованности мнений экспертов используется коэффициент конкордации Кендалла:

$$W = \frac{12}{n^2 m(m^2 - 1) - n \sum_{i=1}^n T_i} \sum_{j=1}^m (R_j - \bar{L})^2, \quad (1)$$

где  $T_i$  — коэффициент группировки рангов, назначенных  $i$ -м экспертом:

$$T_i = \sum_{r=1}^k t_r(t_r^2 - 1), \quad (2)$$

где  $k$  — количество групп рангов;  $t_r$  — количество элементов в  $r$ -й группе;  $\bar{L}$  — средний ранг по всем факторам:

$$\bar{L} = \frac{\sum_{j=1}^m L_{ij}}{m} i, \quad (3)$$

где  $m$  — количество анализируемых факторов;  $n$  — количество экспертов;  $i$  — номер эксперта.

Как известно, коэффициент конкордации Кендалла варьирует в диапазоне от 0 до 1: 0 — полная несогласованность мнений, 1 — полная согласованность.

Статистическая значимость показателя согласованности оценивается с помощью критерия  $\chi^2$  с числом степеней свободы  $(m - 1)$ :

$$\chi^2 = \frac{12}{nm(m+1) - \frac{1}{m-1} \sum_{i=1}^n T_i} \sum_{j=1}^m (R_j - \bar{L})^2. \quad (4)$$

Вес  $j$ -го фактора определяется по формуле

$$c_j = \frac{R_j}{\sum R_j}. \quad (5)$$

Факторы с наименьшим весом можно исключить из матрицы. Для этого следует ввести ограничение на длину ряда факторов (включаем в матрицу  $k$  факторов с наибольшим весом) или на величину веса (включаем в матрицу все факторы с весом больше  $c$ ).

Показатель влияния экзогенного фактора  $x_j$  на финансовую стратегию предприятия представляет собой сумму произведений силы влияния ( $\pm b_j$ ) и вероятности возникновения каждого фактора ( $p_j$ ):  $\pm p_j b_j$ , а итоговый показатель влияния внешней среды на финансовую стратегию предприятия — сумму показателей влияния всех экзогенных факторов:  $\sum_{j=1}^m \pm p_j b_j$ .

$\sum_{j=1}^m p_m = 1$  по каждой из областей анализа экзогенных факторов: макро- и мезо-экономические факторы, отрасль, законодательство и регулирование, источники формирования ресурсов, направления инвестирования.

Реализация эндогенных факторов подвластна менеджменту компании, следовательно, степень их реализации будет определяться полезностью фактора для бизнеса, а также весом фактора в общей структуре эндогенных факторов.

Значения обеих характеристик определяются путем экспертных оценок. Полезность для бизнеса представляет собой число в диапазоне от  $-10$  до  $10$  ( $-10$  — наименьшая полезность,  $0$  — нейтральная,  $10$  — наибольшая). Вес фактора в общей структуре представляет собой число в диапазоне от  $0$  до  $1$  ( $0$  — наименьший вес,  $1$  — наибольший). Квантификация эндогенных факторов проводится аналогично квантификации экзогенных факторов. Итоговый показатель внутреннего потенциала финансовой стратегии предприятия представляет собой сумму произведений полезностей и весов факторов:  $\sum_{j=1}^m \pm c_j b_j$ .

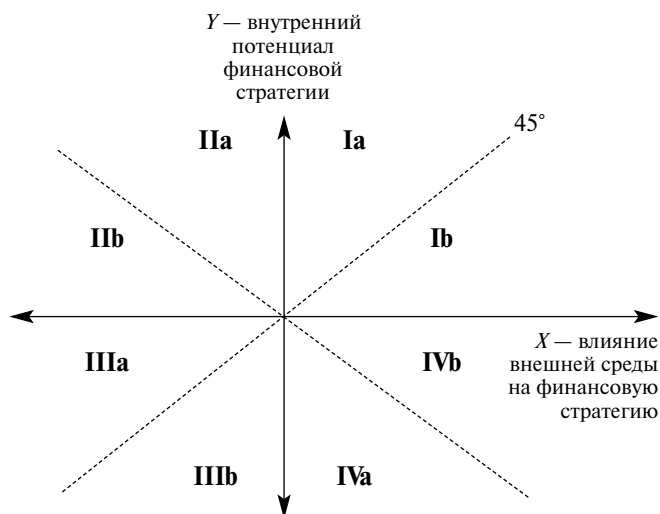
$\sum_{j=1}^m c_m = 1$  по каждой из областей анализа: стадия жизненного цикла, источники формирования ресурсов, направления инвестирования, финансовая безопасность, качество финансового менеджмента.

Стратегическая финансовая позиция предприятия отражает степень соответствия потенциала финансовой стратегии компании состоянию внешней среды.

Оба итоговых показателя целесообразно представить на координатных осях абсцисс и ординат.

Нами предлагается обобщенная матрица следующего вида (рис. 1).





**Рис. 1. Возможные итоги стратегической финансовой диагностики предприятия**

Значения итоговых показателей представляют собой координаты точки, отражающей стратегическую финансовую позицию предприятия.

Попадание в квадрант I означает, что как внешняя, так и внутренняя финансовая среда положительно влияют на финансовую стратегию. Чем дальше стратегическая позиция от начала координат в этом квадранте, тем она благоприятнее. Сектор Ia означает, что при слабо благоприятной внешней финансовой конъюнктуре внутренний потенциал компании стремится к максимуму. Это состояние является показателем высокого профессионализма компании и правильности выбранной стратегии. Сектор Ib показывает, что при весьма благоприятной внешней финансовой обстановке внутренний потенциал финансовой стратегии недостаточно высок, хотя и положителен. Можно рекомендовать менеджерам повышать внутренний финансовый потенциал.

В квадранте II мастерство финансового менеджмента проявляется в наибольшей степени: при отрицательной внешней конъюнктуре внутренний потенциал финансовой стратегии положителен. Сектор IIa соответствует высокому уровню профессионализма компании, которая относительно неблагоприятных внешних условиях показывает высокий внутренний потенциал. Сектор IIb отражает положительный внутренний потенциал финансовой стратегии даже при серьезном отрицательном влиянии внешней финансовой среды.

Попадание в квадрант III указывает на совокупное отрицательное влияние экзогенных и эндогенных факторов, что является самым тяжелым состоянием для компании. Сектор IIIa свидетельствует о серьезных проблемах компании. В этом случае следует направить все усилия на сглаживание положения и повышение внутреннего потенциала финансовой стратегии. В секторе IIIb ситуация несколько сглаживается более благоприятным (но все же отрицательным) влиянием внешней среды, это дает менеджменту некоторое преимущество. Тем не менее следует немедленно предпринять действия по повышению внутреннего потенциала.

Квадрант IV наиболее ярко отражает слабость финансового менеджмента компании. Даже при благоприятном внешнем влиянии внутренний потенциал отрицателен. Особенно это проявляется в сегменте IVa, где внутренний потенциал весьма низок. Несколько лучше ситуация в сегменте IVb, но только за счет экзогенного влияния, что говорит о необходимости мер по улучшению стратегического финансового менеджмента.

В процессе стратегического финансового управления компании следует стремиться в I и II квадранты матрицы.

### **Стратегическая финансовая диагностика энергомашиностроительного предприятия**

Автором был проведен анализ факторов, которые могут оказать наиболее сильное влияние на финансовую стратегию крупного российского предприятия, ведущего свою деятельность в сфере энергетического машиностроения. Приведение полного анализа в настоящей статье не представляется возможным и не отвечает целям иллюстрации вышеописанной методики.

Для экспертной оценки в целях построения матрицы стратегической финансовой диагностики была разработана анкета для топ-менеджмента.

Первый блок анкеты состоит из факторов, полученных в результате SWOT-, PEST- и GAP-анализов. Квантификация показателей первого блока полностью полагается на мнение экспертов.

Второй блок включает факторы, рассчитываемые на базе финансовой и управленческой отчетности. Для увеличения корректности и облегчения квантификации в анкете были приведены расчетные значения за 2011 г., а также темп прироста каждого показателя по сравнению с 2010 г.

#### *Анкета «Стратегическая финансовая диагностика предприятия»*

Просим вас ответить на вопросы анкеты с целью определения влияния факторов внешней и внутренней среды на успешность финансовой стратегии предприятия.

Оцените, пожалуйста, силу влияния каждого фактора по шкале от –10 до 10, где

- –10 — фактор, который в наибольшей степени негативно влияет на успешность финансовой стратегии;
- 10 — фактор, который в наибольшей степени позитивно влияет на успешность финансовой стратегии.

Таблица 2

#### **Блок I анкеты «Стратегическая финансовая диагностика предприятия»**

№ п/п	Показатель	Оценка по шкале от –10 до 10
1	Рецессия экономики Еврозоны	
2	Изменение инфляции в Еврозоне	
3	Изменение объемов и условий кредитования в Еврозоне	
4	Изменение валютной выручки вследствие курсовых колебаний	
5	Изменение стоимости импортируемого оборудования вследствие курсовых колебаний	
6	Изменение спроса на российскую продукцию в Европе	
7	Вступление в силу Киотского протокола, квотирование эмиссии углекислого газа	
8	Нестабильность экономики РФ	
9	Изменение доступности заемных средств в РФ	
10	Заморозка или отмена проектов предприятия вследствие нестабильности экономики	
11	Военные конфликты в регионах производства или продаж	

Окончание табл. 2

№ п/п	Показатель	Оценка по шкале от –10 до 10
12	Возникновение техногенных катастроф, сбоев в транспортной, энергетической системах регионов производства или продаж	
13	Изменение государственных программ, стратегий в области энергетического машиностроения, финансовая поддержка	
14	Смещение структуры спроса в сторону высокотехнологичной продукции, не производимой предприятием	
15	Изменение цен на первичные энергоресурсы	
16	Изменение цен на материалы и сырье для производства	
17	Изменение внутреннего спроса на продукцию	
18	Изменение отраслевой рентабельности производства	
19	Создание совместных предприятий с конкурентами	
20	Снижение локальных таможенных барьеров вследствие вступления РФ в ВТО	
21	Изменение правил таможенного контроля и пошлин	
22	Изменение налогового законодательства	
23	Изменение требований к лицензированию отдельных видов деятельности предприятия	
24	Расторжение контрактов	
25	Несоответствие качества выпускаемой продукции ожиданиям покупателей	
26	Соответствие стратегии диверсификации, оптимизации бизнеса	
27	Реализация принципов корпоративного управления	
28	Соблюдение кодекса корпоративного поведения	
29	Социальная ответственность бизнеса	
30	Стабильность генерации прибыли	
31	Охрана окружающей среды	

Таблица 3

## Блок II анкеты «Стратегическая финансовая диагностика предприятия»

№ п/п	Показатель	Значение	Единица измерения	Темп прироста к прошлому году, %	Оценка по шкале от –10 до 10
32	Прибыль (убыток) от реализации продукции	10 647 084	тыс. руб.	18	
33	Затраты на 1 руб. товарной продукции	0,72	руб.	–4	
34	Отношение новых и потерянных клиентов	29	%	27	
35	Рентабельность продаж	23	%	13	
36	Рентабельность производства	47	%	9	
37	Удельный вес новых заказов в общем объеме выручки	17	%	15	
38	Удельный вес постоянных клиентов в общем объеме выручки	25	%	25	
39	Коэффициент налоговой нагрузки	29	%	28	
40	Объем возможной к распределению прибыли	9 252 685	тыс. руб.	41	
41	Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,16		15	

Продолжение табл. 3

№ п/п	Показатель	Значение	Единица измерения	Темп прироста к прошлому году, %	Оценка по шкале от –10 до 10
42	Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	0,61		–7	
43	Доля заемных средств в сумме источников финансирования предприятия	0,66		–8	
44	Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	1,97		–25	
45	Рентабельность продаж по чистой прибыли	20	%	4	
46	Рентабельность активов по чистой прибыли	9	%	–12	
47	Объем и динамика чистого денежного потока	–3 079 167	тыс. руб.	–234	
48	Удельный вес инвестиций в финансовые активы в общем объеме инвестиций	0,75		5	
49	Удельный вес инвестиций в производственный потенциал в общем объеме инвестиций	0,24		–14	
50	Коэффициент износа основных средств	0,53		10	
51	Коэффициент обновления основных средств	0,03		–25	
52	Коэффициент выбытия основных средств	0,01		–88	
53	Фондоотдача	7,05		2	
54	Средний чистый дисконтированный доход (NPV) по всем инвестпроектам				
55	Внутренняя норма доходности (IRR)				
56	Индекс рентабельности инвестиций (PI)				
57	Коэффициент эффективности инвестиций (ARR)				
58	Коэффициент абсолютной ликвидности	0,16		–36	
59	Коэффициент срочной ликвидности	0,68		3	
60	Коэффициент текущей ликвидности	2,18		15	
61	Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности	1,23		11	
62	Объем и динамика операционного денежного потока	10 270 630	тыс. руб.	–25	
63	Объем и динамика инвестиционного денежного потока	–12 972 933	тыс. руб.	24	
64	Объем и динамика финансового денежного потока	–376 864	тыс. руб.	–62	
65	Удельный вес просроченной дебиторской задолженности	0,01		–17	
66	Коэффициент финансовой независимости	0,03		66	
67	Коэффициент финансового рычага	1,97		2,63	
68	Коэффициент структуры заемного капитала	0,34		26	
69	Коэффициент маневренности собственного капитала	0,38		–11	
70	Коэффициент соответствия кадров профилю работы	0,92		2	
71	Коэффициент текучести кадров	0,049		–9	
72	Расходы на обучение персонала	89 083	тыс. руб.	–16	

Окончание табл. 3

№ п/п	Показатель	Значение	Единица измерения	Темп прироста к прошлому году, %	Оценка по шкале от –10 до 10
73	Удельный вес потерь рабочего времени менеджеров департамента	0,15		–12	
74	Удельная выручка в расчете на должность высшего уровня департамента	9 454 212	тыс. руб.	4	
75	Удельная выручка в расчете на должность среднего и низшего уровней департамента	3 636 236	тыс. руб.	–12	

Анкеты были предложены 8 членам высшего управленческого персонала предприятия. До начала анкетирования было установлено ограничение на длину ряда факторов, включаемых в каждую матрицу. Принципы системы КРІ, функционирующей на предприятии, предусматривают, что количество ключевых факторов блока ответственности не должно превышать 20. В соответствии с такими принципами устанавливается ограничение на количество элементов в матрице эндогенных факторов, равное 20. Чтобы обеспечить сопоставимость результатов обеих матриц, количество факторов, включенных в них, должно быть пропорционально. Количество эндогенных факторов, включенных в анализ, равно 51 (в анкете с 25 по 75), экзогенных — 24 (в анкете с 1 по 24). Если из 51 анализируемого эндогенного фактора в матрицу будет включено 20, то из 24 экзогенного фактора в матрицу следует включить 10.

По экзогенным факторам (1–24) была получена следующая матрица оценок полезности  $O$ .

Таблица 4

Матрица оценок полезности  $O$  для экзогенных факторов

Эксперт	Фактор											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	–6	–2	–3	–2	2	–1	–3	–5	–6	–3	–1	–2
2	–4	–3	–5	–1	–1	2	–3	–7	–4	–3	–1	–3
3	–7	–1	–3	–1	1	2	–3	–3	–7	–3	–4	–2
4	–6	–1	–2	–1	3	4	–2	–7	–4	–3	–2	–3
5	–6	–1	–2	2	–2	3	–3	–9	–3	–1	–4	–1
6	–5	–2	–2	2	1	3	–3	–3	–4	–1	–1	–1
7	–6	–5	–3	–1	–1	5	–1	–5	–4	–3	–4	–1
8	–5	–3	–4	–3	2	–1	–2	–7	–5	–3	–2	–1
Сила влияния $b_j$	–6	–2	–3	–1	1	2	–3	–6	–5	–3	–2	–2

Эксперт	Фактор											
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	3	–4	–1	1	4	4	7	3	3	1	–2	–6
2	3	–5	1	1	3	3	6	–1	4	1	–1	–5
3	5	–3	1	1	4	3	7	1	2	1	–2	–6
4	2	–3	1	–1	4	3	4	1	–2	1	–2	–6
5	3	–4	1	1	4	2	7	2	–1	–1	–3	–7
6	4	–3	–1	–1	5	3	8	1	3	–1	–1	–4
7	2	–4	1	–1	3	2	5	2	2	1	–1	–5
8	5	–5	1	1	6	3	9	3	2	2	–1	–4
Сила влияния $b_j$	3	–4	1	0	4	3	7	2	2	1	–2	–5

Сила влияния фактора  $b_j$  была рассчитана как среднее арифметическое оценок всех экспертов для соответствующего фактора.

Вспомогательная матрица  $P$  была сформирована из абсолютных значений элементов матрицы  $O$ .

Таблица 5

Вспомогательная матрица  $P$  для экзогенных факторов

Эксперт	Фактор											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	6	2	3	2	2	1	3	5	6	3	1	2
2	4	3	5	1	1	2	3	7	4	3	1	3
3	7	1	3	1	1	2	3	3	7	3	4	2
4	6	1	2	1	3	4	2	7	4	3	2	3
5	6	1	2	2	2	3	3	9	3	1	4	1
6	5	2	2	2	1	3	3	3	4	1	1	1
7	6	5	3	1	1	5	1	5	4	3	4	1
8	5	3	4	3	2	1	2	7	5	3	2	1

Эксперт	Фактор											
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	3	4	1	1	4	4	7	3	3	1	2	6
2	3	5	1	1	3	3	6	1	4	1	1	5
3	5	3	1	1	4	3	7	1	2	1	2	6
4	2	3	1	1	4	3	4	1	2	1	2	6
5	3	4	1	1	4	2	7	2	1	1	3	7
6	4	3	1	1	5	3	8	1	3	1	1	4
7	2	4	1	1	3	2	5	2	2	1	1	5
8	5	5	1	1	6	3	9	3	2	2	1	4

Элементы матрицы  $P$  группируются по абсолютным значениям. Так как ни одному элементу не было присвоено значение 10, таких групп получилось 9. Каждому элементу присваивается квазиранг от 1 до 24 (по количеству факторов), начиная с группы с наиболее низким абсолютным значением. Распределение квазирангов выглядит следующим образом.

Таблица 6

Распределение квазирангов для экзогенных факторов

Эксперт	Группа								
	9	8	7	6	5	4	3	2	1
1			24	21–23	20	17–19	11–16	6–10	1–5
2			24	23	20–22	17–19	10–16	9	1–8
3			22–24	21	20	18–19	12–17	8–11	1–7
4			24	22–23		18–21	13–17	7–12	1–6
5	24		22–23	21		18–20	13–17	8–12	1–7
6		24			22–23	19–21	13–18	10–12	1–9
7				24	19–23	16–18	13–15	9–12	1–8
8	24		23	22	18–21	16–17	11–15	6–10	1–5

После распределения квазирангов были рассчитаны ранги групп, представляющие собой среднее арифметическое квазирангов их элементов.

Таблица 7

## Ранги групп экзогенных факторов

Эксперт	Группа								
	9	8	7	6	5	4	3	2	1
1			24	22	20	18	13,5	8	3
2			24	23	21	5	13	9	5
3			23	21	20	18,5	14,5	9,5	4
4			24	22,5		19,5	15	9,5	4
5	24		22,5	21		19	15	10	4
6		24			22,5	20	15,5	11	5
7				24	21	17	14	10,5	5
8	24		23	22	19,5	16,5	13	8	3

В исходной матрице оценок полезности  $O$  значение каждого элемента заменяется на ранг, соответствующий группе, в которую вошел соответствующий элемент. Таким образом строится матрица рангов  $L$ .

Таблица 8

Матрица рангов  $L$  для экзогенных факторов

Эксперт	Фактор											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	22	8	13,5	8	8	3	13,5	20	22	13,5	3	8
2	5	13	21	4,5	4,5	9	13	24	5	13	4,5	13
3	23	4	14,5	4	4	9,5	14,5	14,5	23	14,5	18,5	9,5
4	22,5	3,5	9,5	3,5	15	19,5	9,5	24	19,5	15	9,5	15
5	21	4	10	10	10	15	15	24	15	4	19	4
6	22,5	11	11	11	5	15,5	15,5	15,5	20	5	5	5
7	24	21	14	4,5	4,5	21	4,5	21	17	14	17	4,5
8	19,5	13	16,5	13	8	3	8	23	19,5	13	8	3
Сумма рангов $R_j$	160	78	110	59	59	96	94	166	141	92	85	62

Эксперт	Фактор											
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1	13,5	18	3	3	18	18	24	13,5	13,5	3	8	22
2	13	21	4,5	4,5	13	13	23	4,5	5	4,5	4,5	5
3	20	14,5	4	4	18,5	14,5	23	4	9,5	4	9,5	21
4	9,5	15	3,5	3,5	19,5	15	19,5	3,5	9,5	3,5	9,5	22,5
5	15	19	4	4	19	10	22,5	10	4	4	15	22,5
6	20	15,5	5	5	22,5	15,5	24	5	15,5	5	5	20
7	10,5	17	4,5	4,5	14	10,5	21	10,5	10,5	4,5	4,5	21
8	19,5	19,5	3	3	22	13	24	13	8	8	3	16,5
Сумма рангов $R_j$	121	140	32	32	147	110	181	64	76	37	59	151

На базе матрицы  $L$  рассчитывается сумма рангов  $R_j$  для каждого фактора.

Коэффициент Кендалла равен 0,65. Согласованность мнений экспертов удовлетворительная. Для факторов были рассчитаны следующие веса.

Таблица 9

**Ранги групп экзогенных факторов**

	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>
Вес	0,07	0,03	0,05	0,02	0,03	0,04	0,04	0,07	0,06	0,04	0,04	0,03
	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>
Вес	0,05	0,06	0,01	0,01	0,06	0,05	0,08	0,03	0,03	0,02	0,03	0,06

С учетом ограничения длины ряда факторов, установленного до начала анкетирования, в матрицу влияния внешней среды было включено 10 факторов с наибольшим весом, а именно факторы 1, 3, 8, 9, 13, 14, 17, 18, 19 и 24.

Индивидуальные показатели влияния выбранных факторов оказались следующими.

Таблица 10

**Индивидуальные показатели влияния выбранных экзогенных факторов**

Номер фактора	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>24</b>
Показатель влияния фактора	-0,38	-0,14	-0,41	-0,28	0,17	-0,23	0,26	0,13	0,51	-0,34

Итоговый показатель влияния внешней среды на финансовую стратегию предприятия составил  $-0,706$ .

Аналогичным образом по эндогенным факторам (25—75) также была составлена матрица оценок полезности  $O$ , из модулей элементов матрицы была составлена вспомогательная матрица  $P$ . В результате группировки элементов матрицы  $P$  по абсолютным значениям (в 10 групп), присвоения каждому элементу квазиранга от 1 до 51, распределения квазирангов, расчета матрицы рангов  $L$  коэффициент Кендалла составил 0,84. Мнения экспертов по эндогенным факторам отличаются гораздо большей согласованностью. Это объясняется тем, что квантификация факторов, по которым уже есть численное значение, более привычна для экспертов. Кроме того, в анкете были приведены сопоставимые показатели.

В матрицу влияния внутренней среды было включено 20 факторов с наибольшим весом (принимая во внимание установленное ограничение длины ряда), а именно факторы 26, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 40, 41, 44, 47, 49, 51, 62, 66, 68.

Индивидуальные показатели влияния факторов оказались следующими.

Таблица 11

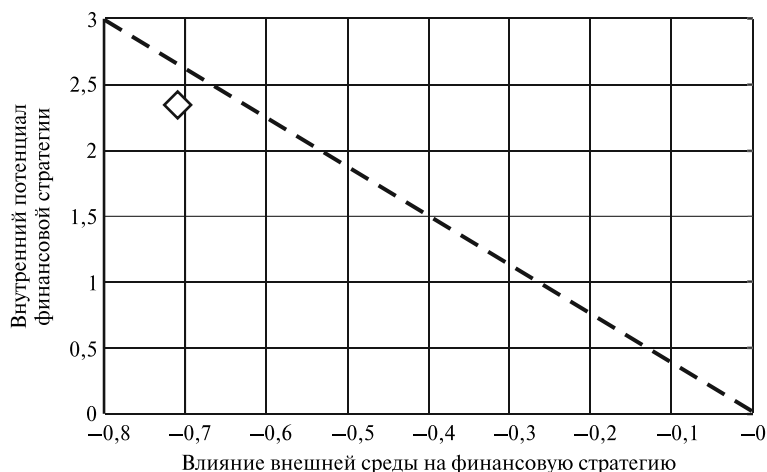
**Индивидуальные показатели влияния выбранных эндогенных факторов**

Номер фактора	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>37</b>
Показатель влияния фактора	0,13	0,16	0,31	0,10	0,21	0,10	0,12	0,28	0,33	0,14
Номер фактора	<b>38</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>44</b>	<b>47</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>62</b>	<b>66</b>	<b>68</b>
Показатель влияния фактора	0,29	0,31	0,11	0,17	-0,24	-0,19	-0,18	-0,14	0,20	0,17

Итоговый показатель влияния внутренней среды на финансовую стратегию предприятия составил 2,39.

Обобщенная матрица стратегической финансовой диагностики для анализируемого предприятия приобрела следующий вид (квадрант II).





**Рис. 2. Результаты стратегической финансовой диагностики энергомашиностроительного предприятия**

Таким образом, результаты стратегической диагностики указывают на сектор Пв, который свидетельствует о грамотной финансовой стратегии анализируемого предприятия, позволяющей показывать выдающиеся финансовые результаты даже при неблагоприятном влиянии внешней среды. Следует придерживаться существующей стратегии, а также внимательно отслеживать тенденции изменения выбранных для диагностики экзогенных и эндогенных факторов. Выбранные эндогенные факторы рекомендуется применять в качестве КРІ для финансово-экономической службы предприятия.

Тщательно проведенная стратегическая финансовая диагностика обеспечивает принятие правильных управленческих решений и соответствует тем условиям финансовой среды, в которых функционирует предприятие.

### Источники

- Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия. Киев, 2004.  
 Елисеева И. И., Юзбашев М. М. Общая теория статистики: учебник / под ред. И. И. Елисеевой. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2004.  
 Лисовская И. А. Методология формирования финансовой стратегии российских компаний: автореф. дис. ... докт. экон. наук. М., 2009.