

## Управление финансовой гибкостью корпорации Куликов С. В.

Куликов Сергей Владимирович / Kulikov Sergey Vladimirovich - кандидат экономических наук, доцент,  
кафедра финансов,  
экономический факультет,  
Новосибирский государственный университет экономики и управления, г. Новосибирск

**Аннотация:** в статье сделан обзор подходов к решению финансовых проблем корпораций в современных условиях российской экономики. Одним из способов по решению проблем автор видит в наличии финансовой гибкости корпораций. При этом делается акцент на управление финансовой гибкостью корпорации, как процесс планирования, организации и контроля за изменением ресурсов корпорации, направленный на поддержание их в таком состоянии, которое позволяет корпорации своевременно реагировать на вызовы внешнего окружения.

**Abstract:** the article provides an overview of approaches to solving the financial problems of corporations in modern conditions of the Russian economy. One way to address the author sees in the presence of financial flexibility corporations. This emphasis on the management of the financial flexibility of the corporation, as the process of planning, organizing and monitoring the changes in resource corporations, aimed at keeping them in a state that allows the corporation to react promptly to the challenges of the external environment.

**Ключевые слова:** финансовая гибкость, финансовая устойчивость, контроллинг, платежеспособность, ликвидность, кредитоспособность, ресурсо-ориентированный подход.

**Keywords:** financial flexibility, financial stability, controlling, solvency, liquidity, solvency, resource-oriented approach.

УДК 33-336  
ГРНТИ 06.73.07

Современное состояние российской экономики характеризуется множеством проблем, которые с известной долей условности можно свести к санкциям, которые объявлены нам «коллективным западом». В первую очередь, эти санкции лишили отечественные корпорации доступа к дешевым источникам капитала; во-вторых, породили негативные ожидания у большинства хозяйствующих субъектов. Большинство российских корпораций оказались неспособными реагировать на вызовы внешнего окружения, что объясняется отсутствием у них финансовой гибкости.

При этом, в настоящее время, не сложилось определенного взгляда на данное понятие. Как показывает анализ научных трудов отечественных и зарубежных ученых, рассматривающих финансовую гибкость хозяйствующих субъектов, данное понятие сводят к различным аспектам финансовой деятельности корпораций.

Также, наблюдается интересный момент в публикационной активности авторов по данной теме, который проявляется в периоды кризисов, где, по окончании которых, сходит на нет. Так, в кризисных условиях 90-х годов прошлого века широко рассматривали вопросы, связанные с контроллингом. Автор неоднократно затрагивал и эту тему, определяя контроллинг «как мега-метод управления финансовым состоянием», связывая его с финансовой устойчивостью организации [1, С. 125]. Нами было отмечено, что со вступлением России в ВТО и постоянным ожиданием кризиса, коренным образом изменились условия функционирования организаций. Речь идет не только о конкурентоспособности их продукции, а в первую очередь о выживаемости в конкурентной борьбе. Возникает вопрос о надежности того или иного хозяйствующего субъекта, что определяется понятием «финансовая устойчивость организации».

Здесь, забегая вперед, можно предположить, что финансовая устойчивость и финансовая гибкость корпорации - взаимообусловленные категории. При этом данные категории носят абстрактный характер, что предполагает их рассматривать как референт. Но референт не как должностное лицо, а как идеальный конструкт, отражающий реальные объекты в сознании.

Наблюдая современное состояние экономики, мы видим испытания корпораций на прочность кризисом, где в этой ситуации воздействие факторов на финансовую устойчивость проявляется ярче и острее. Факторы – это причины результатов деятельности корпорации, где под показателями понимаются критерии, позволяющие судить об этих результатах.

Считается, что финансовым кризисам принадлежит роль своеобразных экзаменов, которые должна выдержать любая корпорация. В кризисной ситуации финансовая гибкость приобретает особую роль в обеспечении финансовой устойчивости корпорации. Возникает вопрос о факторах проявления финансовой гибкости корпорации.

Одной из фундаментальных концепций финансового менеджмента является получение прибыли. До сих пор считается, что менеджеры должны опираться на максимизацию корпоративной прибыли – это

основная цель, вытекающая из статистических микроэкономических моделей. К сожалению, в настоящие трудные времена эта цель не обоснована, так как не учитывает множество факторов. Основным из факторов можно считать ограниченность финансовых ресурсов.

Категория прибыли теснейшим образом связана с финансовой устойчивостью как источником финансовых ресурсов. С этих позиций финансовая гибкость приобретает особый статус обеспечения устойчивости системы (корпорации) в целом. Финансы обладают свойством количественного отображения производственного процесса через финансовые ресурсы, отсюда - финансовая гибкость имеет объективную основу для количественного выражения. Изменение условий по доступу и использованию финансовых ресурсов превращает финансовую гибкость в один из индикаторов соблюдения определенного круга стоимостных пропорций, при изменении которых изменяется и качество финансовых ресурсов.

Согласно теории систем, качество измеряется с позиций целей системы. В связи с тем, что любой субъект рынка представляет собой систему адаптационного характера, где под качеством финансовых ресурсов можно понимать степень их соответствия основной цели субъекта - выживанию и развитию в условиях конкурентной борьбы. Иначе говоря, финансовые ресурсы имеют достаточное качество с позиций финансовой устойчивости, если позволяют корпорации адаптироваться к современным условиям хозяйствования.

Рассматривая финансовую устойчивость как характеристику стабильности финансового состояния корпорации, и предлагая использовать методы контроллинга как методы по отклонениям, мы тем самым затрагиваем существенный вопрос о финансовой гибкости корпорации. Отдельные авторы в качестве критерия данной категории определяют способность сохранять структуру капитала корпорации при изменяющихся условиях внешней среды. По нашему мнению, здесь речь идет о финансовой застенелости, нежели о финансовой гибкости хозяйствующих субъектов.

Финансовая гибкость корпорации – это, прежде всего, ее способность к адаптации как в настоящем, так и будущем, обеспечивая себе выживание и развитие. Рассматривая адаптацию как приспособление к изменившимся условиям функционирования корпорации, мы увидим процесс изменения ключевых показателей деятельности корпорации как реакцию выживаемости. Где наиболее информативным из показателей будет OIBDA - как *индикатор финансовой гибкости* корпорации.

Понятие «финансовая гибкость корпорации» ещё недостаточно широко вошло в терминологию отечественного менеджмента. Термин «финансовая гибкость» (с англ. - financial flexibility) относительно новый для российской практики и используется преимущественно за рубежом. Обобщенно говоря, понятие финансовой гибкости корпорации в зарубежном сознании можно свести к двум группам определений: как постоянный рост добавленной стоимости<sup>1</sup> и как сохранение кредитоспособности для осуществления инвестиций<sup>2</sup>.

Универсального набора показателей для оценки финансовой гибкости корпорации не существует, как и само понятие термина имеет неоднозначное толкование. Можно утверждать, что данное понятие очень близко содержанию кредитоспособности корпорации [2]. На практике при проведении оценки финансовой гибкости корпорации целесообразно выбрать те показатели, которые соответствуют специфике данной отрасли экономики.

Отечественными авторами зачастую понятие финансовой гибкости сводится к платежеспособности и ликвидности. При этом указывая на данные категории, как на основные показатели финансовой деятельности организаций в условиях изменения внешней среды, авторы зачастую не прибегают к использованию термина «финансовая гибкость». Здесь можно отметить ряд публикаций, в которых просматриваются интересные мысли, относящиеся к финансовой гибкости хозяйствующих субъектов [3], [4] и другие. Особо, в контексте данного вопроса, нам импонирует взгляд М. А. Алексева по переориентации активов на альтернативное использование [5].

Из чего можно сделать вывод, что финансовая гибкость означает, в первую очередь, способность корпорации сохранять платежеспособность в любых экономических условиях с учётом их изменчивости, быть финансово- стрессоустойчивой. Здесь речь идёт о наличии неопределенности в будущем состоянии внешней экономической среды, а при наличии неопределенности мы говорим о появлении рисков ситуации, где речь идёт о способности корпорации выполнять принятые на себя обязательства. Во вторую очередь, следует говорить о ликвидности активов, как неременном условии обеспечения платежеспособности корпорации.

Таким образом, можно сделать вывод, что финансовая гибкость – это понятие разноплановое, но в основном указывает на способность корпорации своевременно реструктурировать или привлекать финансовый капитал с целью реагирования на риски и возможности, предлагаемые рынком.

Кроме этого, финансовую гибкость корпорации можно рассматривать как синоним термина

<sup>1</sup> Kellogg D. Flexible enterprise and business processes in the XXI century // Corporate Systems. - 2003. - № 6. - P. 19.

<sup>2</sup> Graham H. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field // Journal of Financial Economics. — 2001. — № 61. — P. 187-243.

«кредитоспособность», но здесь есть чисто методологические различия. В отечественной практике финансового менеджмента кредитоспособность организации, в основном, рассматривается применительно к банковской сфере, с позиций кредитора.

Фактически речь должна идти не о разовой возможности получить и погасить целевой кредит, а быть способным находить финансовые ресурсы при любой неблагоприятной ситуации для корпорации. Заранее подготовленное финансирование и открытые кредитные линии — более надежные источники денежных средств в моменты острой необходимости, чем потенциальное финансирование.

Эта смысловая установка делает понятие «кредитоспособности» более стратегически важным, тем самым приближая и соединяя себя с понятием «финансовая гибкость». С позиций семантики данные понятия можно рассматривать как определяющее и определяемое.

*Управление финансовой гибкостью корпорации* – это процесс планирования, организации и контроля за изменением ресурсов корпорации, направленный на поддержание их в таком состоянии, которое позволяет корпорации своевременно реагировать на вызовы внешнего окружения.

Для раскрытия содержания финансовой гибкости корпорации можно использовать несколько критериев оценки:

- финансовые результаты;
- состояние выручки;
- доходность активов;
- дополнительное финансирование.

При этом четко выделяются два момента, при которых необходимо дополнительное финансирование: утрата ликвидности и потеря платежеспособности корпорации, что, в свою очередь, определяется дефицитом денежных средств.

Финансовая гибкость корпорации, по сути, характеризует ее способность поддерживать достаточную ликвидность для своевременного выполнения своих долговых обязательств. Такая ликвидность определяется ее способностью, во-первых, получать денежные притоки, а, во-вторых, выходить на рынки капитала для получения дополнительного финансирования. Оба источника ликвидности, конечно, сильно зависят от доходности корпорации в целом, что выражается показателями различных видов маржи и окупаемости, а также, что более важно, общим финансовым состоянием и ее конкурентоспособностью.

Финансовая гибкость характеризуется способностью корпорации противостоять дефициту денежных средств в связи с непредвиденными обстоятельствами. Это означает способность привлекать их из различных источников, изменять направления и характер деятельности корпорации, чтобы выстоять в изменяющихся условиях.

Исследование вопроса о финансовой гибкости корпорации может дать полезные представления о том, когда финансовая гибкость становится наиболее ценной. Финансовая гибкость - это способность корпорации брать на себя большие операционные риски в условиях дефицита капитала или его дороговизны. Способность привлекать финансовые ресурсы зависит от разных факторов и подвержена быстрому изменению. Она определяется прибыльностью, стабильностью, относительным размером корпорации, ситуацией в отрасли, составом и структурой активов и структурой капитала. Больше всего она зависит от таких внешних факторов, как состояние и направление изменения кредитного рынка. Способность занимать является важным источником денежных средств, когда они нужны, и так же важна, когда корпорации необходимо продлить краткосрочные кредиты.

Все изложенные выше допущения предполагают, прежде всего, ресурсно-ориентированный подход. Сейчас, как и в начале 90-х годов XX века, наметился возврат к этому подходу, где основное внимание сосредоточено на ресурсных возможностях корпорации. Отвечая на внешние вызовы, корпорация пытается сформировать свое конкурентное преимущество на основе внутренних ресурсов и возможностей. Основная установка этого подхода заключается в том, что успех корпорации зависит от наличия у нее уникальных ресурсов и организационных способностей, которые недоступны конкурентам.

Не вдаваясь в анализ ресурсно-ориентированного подхода, при множестве публикаций о нем, следует повторить, что будущее придет к тому, кто управляет ресурсами наилучшим образом, где наиболее эффективным способом управления ресурсами может стать слияние с другими корпорациями и разработка новых бизнес-концепций.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Hamel G., & Prahalad, G. K. *Competing for the future.* – Boston: Harvard Business School Press. – 1994

### *Литература*

1. *Куликов С. В., Полянская Е. В.* Методы управления финансовой устойчивостью организации // Приоритетные направления развития науки: сборник статей Международной научно-практической конференции. 3 апреля 2014 г. в 2 ч. Ч. 2 / отв. ред. А. А. Сукиасян. – Уфа: Аэтерна, 2014. с. 122-128.
2. *Куликов С. В.* Оценка кредитоспособности организации-заемщика коммерческого банка // Проблемы экономической науки и практики: сб. научных трудов / под ред. С. А. Филатова; Новосиб. гос. ун-т экономики и управления. – Вып. 1. – Новосибирск: НГУЭУ, 2015. – С. 104–109.
3. Оценка факторов успеха организации реального сектора экономики / Артеменко В. Г., Барышникова Н. С. // Сибирская финансовая школа. 2011. № 1 (84). С. 99–105.
4. *Бородина Ю. Б.* Факторы экономического роста: финансовый аспект / Бородина Ю. Б. // Проблемы современной науки и образования. – 2014. – № 9 (27). – С. 46-48.
5. *Алексеев М. А.* Методологические вопросы сопоставления специфичности и ликвидности активов // Экономика и предпринимательство. 2015. № 7 (60). С. 889-893.