

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Южно-Уральский государственный университет» (национальный исследовательский университет)
Высшая школа экономики и управления
Кафедра «Логистика и экономика торговли»

Допустить к защите
Заведующий кафедрой
_____ А.Б. Левина
_____ июня 2018 г.

Формирование финансовой стратегии в системе экономической безопасности

Пояснительная записка
к ВЫПУСКНОЙ КВАЛИФИКАЦИОННОЙ РАБОТЕ
ЮУрГУ–43.04.01.2018.964.ПЗ ВКР

Руководитель работы
к.э.н., доцент

_____ Э.Х.

ипова

_____ июня 2018 г.

Автор работы
студент группы ЭУ–358

_____ Л.А. Кучина

_____ июня 2018 г.

Нормоконтроль

к.п.н. доцент

_____ Ж.А.

пенская

_____ июня 2018 г.

Челябинск 2018

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет»
(национальный исследовательский университет)
Высшая школа экономики и управления
Кафедра «Логистика и экономика торговли»

УТВЕРЖДАЮ
Заведующего кафедрой
_____ А.Б. Левина
_____ 201__ г.

ЗАДАНИЕ

на выпускную квалификационную работу студента
Кучина Лидия Александровна

(Ф.И.О. полностью)

Группа 358

1. Тема работы

Формирование финансовой стратегии в системеэкономической безопасности
авиакомпаний ЮТэйр

(название)

утверждена приказом по университету от 25 декабря 2017 . № 2438

2.Срок сдачи студентом законченной работы _____ 201__ г.

3. Исходные данные к работе

Законодательные и нормативные акты РФ и субъекта РФ – Челябинской области;
учебно-методическая и специальная научная литература по экономическим и
финансовым дисциплинам, в том числе – материалы периодических изданий; сведения
из Интернет; документы бухгалтерской (финансовой) отчётности предприятия;
материалы Отчёта по преддипломной практике

4. Перечень вопросов, подлежащих разработке

– рассмотреть теоретические аспекты финансовой стратегии предприятия с позиций
системного подхода;

– провести анализ финансового состояния ПАО «ЮТэйр»;

– сформировать финансовую стратегию компании и обосновать эффективность принятой
стратегии.

5. Иллюстративный материал (плакаты, альбомы, раздаточный материал, макеты, электронные носители и др.)

– приложения к пояснительной записке;

– альбом иллюстраций к докладу;

– презентация (слайды) к докладу в Power Point на электронном носителе.

Общее количество иллюстраций 26 слайдов

6. Дата выдачи задания _____

Руководитель _____
(подпись) (ИОФ)

Задание принял к исполнению _____
(подпись студента) (ИОФ)

КАЛЕНДАРНЫЙ ПЛАН

Наименование этапов выпускной квалификационной работы	Срок выполнения этапов работы	Отметка о выполнении руководителя
Заполнение задания на выпускную квалификационную работу с руководителем	25.09.2017-01.10.2017	выполнено
Подготовка 1 раздела ВКР	02.10.2017-15.10.2017	выполнено
Подготовка 2 раздела ВКР	16.10.2017-12.11.2017	выполнено
Подготовка 3 раздела ВКР	13.11.2017-10.12.2017	выполнено
Преддипломная практика	16.10.2017-12.11.2017	выполнено
Подписание ВКР у руководителя, получение справки по антиплагиату, регистрация ВКР на кафедре	11.12.2017	выполнено
Нормоконтроль	11.12.2017-17.12.2017	выполнено
Подписание ВКР у заведующего кафедрой	11.12.2017-17.12.2017	выполнено
Защита выпускных квалификационных работ	01.01.2018-28.01.2018	выполнено

Заведующего кафедрой _____ / А.Б. Левина /
(подпись)

Руководитель работы _____ / Э.Х. Таипова /
(подпись)

Студент _____ / Л.А. Кучина /
(подпись)

АННОТАЦИЯ

Кучина, Л.А. Формирование финансовой стратегии в системе экономической безопасности авиакомпании ЮТэйр: Выпускная квалификационная работа. – Челябинск: ЮУрГУ, ЭУ-358, 2017. – 145 с., 7 ил., 20 табл., библиогр. список –57 наим.

В работе, состоящей из трех глав, шестнадцати рисунков, сорока трех таблиц произведена оценка финансового состояния ПАО «ЮТэйр» сформирована финансовая стратегия компании и обоснована эффективность принятой стратегии.

Представлен список использованных источников, в который включено 57 наименований, что стало теоретической базой исследования.

В работе использованы практические материалы публичное акционерное общество «ЮТэйр». По результатам исследования сделаны соответствующие выводы и рекомендации.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	5
1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	10
1.1 Понятие финансовой стратегии предприятия, принципы и последовательность ее разработки.....	10
1.2 Стратегический финансовый анализ и методы его осуществления.....	24
1.3 Формирование стратегических целей финансовой деятельности.....	36
2 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	62
2.1 Организационно-экономическая характеристика ПАО «ЮТэйр».....	62
2.2 Анализ ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности ПАО «ЮТэйр».....	71
2.3 Оценка кредитоспособности и риска банкротства	92
3 ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ КОМПАНИИ.....	97
3.1 Анализ факторов, определяющих финансовую стратегию.....	97
3.2 Разработка финансовой стратегии.....	111
3.3 Оценка эффективности принятой финансовой стратегии.....	126
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	138
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	141

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Инвестиции в основной капитал выступают важнейшим средством обеспечения выхода из экономического кризиса и технического переоснащения предприятий. Интенсификация инвестиционной деятельности на российских предприятиях как одно из основных направлений стабилизации и развития отечественной экономической системы требует комплексного финансового обеспечения стратегического развития их инвестиционной деятельности.

Сложившаяся в России экономическая ситуация значительно усложняет финансовое обеспечение деятельности направленной на обновление основных средств. Из-за введения в действие международных санкций резко сократился доступ российских предприятий и банков к международной системе долгосрочных заимствований и произошел спад притока иностранных инвестиций. Решение этих вопросов в среднесрочной и долгосрочной перспективе связано со спецификой рыночных позиций, отраслевой структурой и финансовым обеспечением деятельности предприятий, что невозможно без повышения качества стратегического планирования инвестиционной деятельности на основе анализа и оценки диверсифицированных источников ее финансирования в сложившихся международных и внутренних экономических условиях. Несмотря на достигнутые успехи в развитии теории инвестирования в зарубежной и российской экономической науке XX - начале XXI вв., его методическая база не отвечает современным усложнившимся требованиям для обеспечения достаточности финансирования реализации финансовой стратегии предприятий. В современных экономических условиях особое внимание следует уделять финансированию стратегии развития российских промышленных предприятий, активизации их инвестиционной деятельности, что позволит создать мультипликативный эффект и добиться экономического роста во всех сферах российской экономики. В этой связи, необходимо отметить, что в отечественной

литературе недостаточно внимания уделяется изучению проблем разработки финансовой стратегии деятельности на предприятиях, что особенно актуализирует выпускную квалификационную работу в условиях современных конкурентных требований и реализации мер правительственной политики по модернизации российской промышленности.

Степень научной разработанности проблемы. Теоретические исследования сущности финансового обеспечения стратегии представлены в работах таких учёных как А.Д. Аникин, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, В.Б. Дасковский, Л.Л. Игонина, Н.И. Лахметкина, М.Ю. Маковецкий, Е.А. Нестеренко, В.Н. Овчинников, А.С. Пронин, Т.В. Теплова, Л.А. Толстолесов, В.А. Черненко. Анализ финансового инструментария инвестиционной деятельности посвящены работы таких российских учёных как В.А. Алешин, Н.С. Комарова, Н.И. Морозко, Т.А. Петренко.

Особенности разработки и реализации финансовой стратегии в своих работах рассматривают В.В. Ковалев, Г.Б. Клейнер, а ее региональную специфику применительно к Уральскому федеральному округу - В.С. Золотарёв, С.П. Кюрджиев, Л.Г.Матвеева, Е.П. Пешкова, М.В. Чараева, О.А.Чернова.

К наиболее известным работам зарубежных ученых следует отнести труды Ю.Бригхэма, Л. Дж Гитмана, Дж. Дельмона, М.Д. Джонка, Дж.Куинна, Г.Минцберга, В.Д. Нордхауса, Е. Пенроуза, П.А. Самуэльсона, Дж. Фридмана, У. Шарпа.

Цель выпускной квалификационной работы состоит в разработке финансовой стратегии в системе экономической безопасности авиакомпании ЮТэйр.

В соответствии с поставленной целью в выпускной квалификационной работы решались следующие задачи:

- рассмотреть теоретические аспекты финансовой стратегии предприятия с позиций системного подхода;
- провести анализ финансового состояния ПАО «ЮТэйр»;
- сформировать финансовую стратегию компании и обосновать эффективность принятой стратегии.

Объект выпускной квалификационной работы – Публичное Акционерное общество «АВИАКОМПАНИЯ «ЮТЭЙР» (сокращенное наименование – ПАО «ЮТэйр»)

Предметом выпускной квалификационной работы являются экономические отношения, возникающие в процессе разработки и обоснования финансовой стратегии предприятий в системе экономической безопасности, а также ее реализации методами финансового менеджмента.

Теоретико-методологическую основу выпускной квалификационной работы составили положения классической и неоклассической экономической теории, теории финансов предприятий, теории инвестиций и финансового менеджмента, изложенные в научных трудах отечественных и зарубежных ученых, законодательные и иные правовые акты Российской Федерации.

Инструментарно-методический аппарат в выпускной квалификационной работе базируется на использовании системного и воспроизводственного подходов к деятельности хозяйствующих субъектов, применении методов теоретического анализа и обобщения, монографического описания, структурно-функционального и компаративного анализа, статистического и графического анализа, инструментария формализации и экономико-математического моделирования.

Информационной базой выпускной квалификационной работы явились законодательные и иные правовые акты РФ, нормативные документы исполнительных органов власти РФ, отраслевые нормативные акты, регламентирующие финансовую деятельность и реформирование предприятий РФ; данные Росстата; первичная статистическая отчетность предприятий; материалы монографической литературы, информационных агентств, российских и зарубежных экономических сайтов, представленные в Интернете; учебная и научная литература; авторефераты и диссертации по финансово-экономической проблематике.

Рабочая гипотеза исследования базируется на авторской позиции, согласно которой управление финансовыми процессами на предприятиях, функционирующих в условиях нестабильной общеэкономической ситуации, сокращения внешних и внутренних источников финансовых ресурсов, усиления отраслевой конкуренции, снижения финансовой устойчивости и, как следствие, ограничения их инвестиционных возможностей, должно основываться, прежде всего, на формировании финансовой стратегии, учитывающей цели модернизации предприятия, и разработке комплекса практических мер ее поэтапной реализации с использованием инструментария оценки результативности стратегических финансовых решений по реальному инвестированию.

В работе получены следующие результаты, характеризующиеся научной новизной:

- определена структурно-логическая модель формирования финансовой стратегии на предприятии,
- разработана методика оценки результативности финансовой стратегии в системе экономической безопасности авиакомпании. Использование данной методики позволяет ранжировать источники финансирования по степени их соответствия выбранному объему инвестирования, а также оптимизировать инвестиционные затраты и выбирать приемлемые варианты финансирования.

Теоретическая значимость результатов исследования заключается в том, что сформулированные в работе положения и выводы способствуют развитию теории финансов хозяйствующего субъекта в части определения и структурно-логического моделирования финансовой стратегии предприятия, теоретической и методической базы финансового менеджмента с позиций расширения применяемого инструментария за счет методики оценки результативности финансовой стратегии и системы её финансового обеспечения.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в том, что результаты изысканий, направленные на изучение теоретических и методических положений формирования финансовой стратегии, представлены в виде

конкретных предложений и рекомендаций, которые могут быть использованы как на промышленных предприятиях, так и на предприятиях других отраслей в целях повышения эффективности инвестиционной деятельности и ее финансового обеспечения.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались на научно-практической конференции молодых ученых, студентов и аспирантов, проводимой в Южно-Уральском государственном университете в 2016, 2017 гг.

Публикации. По теме выпускной квалификационной работы опубликовано 2 печатные работы, объемом 0,5 авт. п.л.

Логическая структура и объём выпускной квалификационной работы обусловлены поставленными целями и задачами исследования.

1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 Понятие финансовой стратегии предприятия, принципы и последовательность ее разработки

Финансовая стратегия представляет собой один из важнейших видов функциональной стратегии предприятия, обеспечивающей все основные направления развития его финансовой деятельности и финансовых отношений путем формирования долгосрочных финансовых целей, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений формирования и использования финансовых ресурсов при изменении условий внешней среды.

Разработка финансовой стратегии играет большую роль в обеспечении эффективного развития предприятия. Эта роль заключается в следующем: [2]

1. Разработанная финансовая стратегия обеспечивает механизм реализации долгосрочных общих и финансовых целей предстоящего экономического и социального развития предприятия в целом и отдельных его структурных единиц.

2. Она позволяет реально оценить финансовые возможности предприятия, обеспечить максимальное использование его внутреннего финансового потенциала и возможность активного маневрирования финансовыми ресурсами.

3. Она обеспечивает возможность быстрой реализации новых перспективных инвестиционных возможностей, возникающих в процессе динамических изменений факторов внешней среды.

4. Разработка финансовой стратегии учитывает заранее возможные варианты развития неконтролируемых предприятием факторов внешней среды и позволяет свести к минимуму их негативные последствия для деятельности предприятия.

5. Она отражает сравнительные преимущества предприятия в финансовой деятельности в сопоставлении с его конкурентами.

6. Наличие финансовой стратегии обеспечивает четкую взаимосвязь стратегического, текущего и оперативного управления финансовой деятельностью предприятия.

7. Она обеспечивает реализацию соответствующего менталитета финансового поведения в наиболее важных стратегических финансовых решениях предприятия.

8. В системе финансовой стратегии формируется значение основных критериальных оценок выбора важнейших финансовых управленческих решений.

9. Разработанная финансовая стратегия является одной из базисных предпосылок стратегических изменений общей организационной структуры управления и организационной культуры предприятия.

В основе разработки финансовой стратегии предприятия лежат принципы новой управленческой парадигмы – системы стратегического управления. К числу основных из этих принципов, обеспечивающих подготовку и принятие стратегических финансовых решений в процессе разработки финансовой стратегии предприятия, относятся (рисунок 1.1): [7]

Принципы разработки финансовой стратегии предприятия
1 Рассмотрение предприятия как открытой социально-экономической системы, способной к самоорганизации
2 Учет базовых стратегий операционной деятельности предприятия
3 Ориентация преимущественно на предпринимательский стиль стратегического управления финансовой деятельностью.
4 Выделение доминантных сфер стратегического финансового развития
5 Обеспечение гибкости финансовой стратегии
6 Обеспечение альтернативности стратегического финансового выбора
7 Обеспечение постоянного использования результатов технологического прогресса в финансовой деятельности
8 Учет уровня финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений
9 Ориентация на профессиональный аппарат финансовых менеджеров в процессе реализации финансовой стратегии.
10 Обеспечение разработанной финансовой стратегии предприятия соответствующими организационной структурой управления финансовой деятельностью и организационной культурой.

Рисунок 1.1 Основные принципы разработки финансовой стратегии предприятия

1. Рассмотрение предприятия как открытой социально-экономической системы, способной к самоорганизации. Этот принцип стратегического управления состоит в том, что при разработке финансовой стратегии предприятие рассматривается как определенная система, полностью открытая для активного взаимодействия с факторами внешней среды. В процессе такого взаимодействия предприятию присуще свойство обретения соответствующей пространственной, временной или функциональной структуры без специфического воздействия извне в условиях экономики рыночного типа, которое рассматривается как его способность к самоорганизации. Открытость предприятия как социально-экономической системы и его способность к самоорганизации позволяют обеспечивать качественно иной уровень формирования его финансовой стратегии.

2. Учет базовых стратегий операционной деятельности предприятия. Являясь частью общей стратегии экономического развития предприятия, обеспечивающей в первую очередь развитие операционной деятельности, финансовая стратегия носит по отношению к ней подчиненный характер. Поэтому она должна быть согласована со стратегическими целями и направлениями операционной деятельности предприятия, финансовая стратегия при этом рассматривается как один из главных факторов обеспечения эффективного развития предприятия в соответствии с избранной им корпоративной стратегией.

Вместе с тем, финансовая стратегия сама оказывает существенное влияние на формирование стратегического развития операционной деятельности предприятия. Это связано с тем, что основные цели операционной стратегии – обеспечение высоких темпов реализации продукции, рост операционной прибыли и повышение конкурентной позиции предприятия связаны с тенденциями развития соответствующего товарного рынка (потребительского или факторов производства). Если тенденции развития товарного и финансового рынков (в тех сегментах, где предприятие осуществляет свою хозяйственную деятельность) не совпадают, может возникнуть ситуация, когда стратегические цели развития операционной деятельности предприятия не могут быть реализованы в связи с

финансовыми ограничениями. В этом случае соответственно корректируется операционная стратегия предприятия.

Все многообразие стратегий операционной деятельности, реализацию которых призвана обеспечивать финансовая деятельность предприятия, может быть сведено к следующим базовым их видам: [8]

Ограниченный (или концентрированный) рост. Этот тип операционной стратегии используется предприятиями со стабильным ассортиментом продукции и производственными технологиями, слабо подверженными влиянию технологического прогресса. Выбор такой стратегии возможен в условиях относительно слабых колебаний конъюнктуры товарного рынка и стабильной конкурентной позиции предприятия. Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия усиления конкурентной позиции; стратегия расширения рынка; стратегия совершенствования продукта. Соответственно финансовая стратегия предприятия в этих условиях направлена в первую очередь на эффективное обеспечение воспроизводственных процессов и прироста активов, обеспечивающих ограниченный рост объемов производства и реализации продукции. Стратегические изменения финансовой деятельности в этом случае сводятся к минимуму.

Ускоренный (интегрированный или дифференцированный) рост. Такой тип операционной стратегии избирают, как правило, предприятия, находящиеся в ранних стадиях своего жизненного цикла, а также в динамично развивающихся отраслях под воздействием технологического прогресса. Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия вертикальной интеграции; стратегия обратной интеграции; стратегия горизонтальной диверсификации; стратегия конгломератной диверсификации, финансовая стратегия в этом случае носит наиболее сложный характер за счет необходимости обеспечения высоких темпов развития финансовой деятельности, ее диверсификации по различным формам, регионам и т.п.

Сокращение (или сжатие). Эта операционная стратегия наиболее часто избирается предприятиями, находящимися на последних стадиях своего жизненного цикла, а также в стадии финансового кризиса. Она основана на принципе «отсечение лишнего», предусматривающем сокращение объема и ассортимента выпускаемой продукции, уход с отдельных сегментов рынка и т.п. Основными типами этой базовой стратегии являются: стратегия сокращения структур; стратегия сокращения расходов; стратегия «сбора урожая»; стратегия ликвидации, финансовая стратегия предприятия в этих условиях призвана обеспечить эффективное дезинвестирование и высокую маневренность использования высвобождаемого капитала в целях обеспечения дальнейшей финансовой стабилизации.

Сочетание (или комбинирование). Такая операционная стратегия предприятия интегрирует в себе рассмотренные различные типы частных стратегий отдельных стратегических зон хозяйствования или стратегических хозяйственных единиц. Такая стратегия характерна для наиболее крупных предприятий (организаций) с широкой отраслевой и региональной диверсификацией операционной деятельности. Соответственно финансовая стратегия таких предприятий (организаций) дифференцируется в разрезе отдельных объектов стратегического управления, будучи подчинена различным стратегическим целям их развития.

3. Преимущественная ориентация на предпринимательский стиль стратегического управления финансовой деятельностью, финансовое управление предприятием в стратегической перспективе характеризуется приростным или предпринимательским стилем.

Основу приростного стиля стратегического финансового управления составляет постановка стратегических целей от достигнутого уровня финансовой деятельности с минимизацией альтернативности принимаемых стратегических финансовых решений. Кардинальные изменения направлений и форм финансовой деятельности осуществляются лишь как отклик на изменения операционной стратегии предприятия. Такой стиль стратегического финансового управления

характерен обычно для предприятий, достигших стадии зрелости своего жизненного цикла.

Основу предпринимательского стиля стратегического финансового управления составляет активный поиск эффективных управленческих решений по всем направлениям и формам финансовой деятельности. Этот стиль финансового управления связан с постоянной трансформацией направлений, форм и методов осуществления финансовой деятельности на всем пути к достижению поставленных стратегических целей с учетом изменяющихся факторов внешней среды.

В экономической литературе приростный стиль стратегического финансового управления рассматривается как консервативный, в то время как предпринимательский стиль – как агрессивный, ориентированный на ускоренный рост. При этом большинство экономистов приходит к выводу, что предпринимательский стиль стратегического финансового управления в наибольшей степени корреспондирует с новой управленческой парадигмой – стратегическим управлением.

4. Выделение доминантных сфер стратегического финансового развития. Этот принцип позволяет обеспечить идентификацию приоритетных направлений финансовой деятельности предприятия, обеспечивающих успешную реализацию ее главной целевой функции – возрастания рыночной стоимости предприятия в долгосрочной перспективе.

Результаты исследований автора показывают, что при разработке финансовой стратегии предприятия целесообразно выделять следующие доминантные сферы (направления) развития финансовой деятельности: [18]

1. Стратегия формирования финансовых ресурсов предприятия. Цели, задачи и основные стратегические решения этой доминанты финансовой стратегии должны быть направлены на финансовое обеспечение реализации корпоративной стратегии предприятия и соответственно подчинены ей.

2. Стратегия распределения финансовых ресурсов предприятия. Параметры стратегического набора этой доминанты финансовой стратегии должны быть, с одной стороны направлены на финансовое обеспечение реализации отдельных функциональных стратегий и стратегий хозяйственных единиц, а с другой, составлять основу формирования направлений инвестиционной деятельности предприятия в стратегической перспективе.

3. Стратегия обеспечения финансовой безопасности предприятия . Цели, задачи и важнейшие стратегические решения этой доминанты финансовой стратегии должны, быть направлены на формирование и поддержку основных параметров финансового равновесия предприятия в процессе его стратегического развития.

4. Стратегия повышения качества управления финансовой деятельностью предприятия. Параметры стратегического набора этой доминанты финансовой стратегии разрабатываются финансовыми службами предприятия и включаются в виде самостоятельного блока в корпоративную и отдельные функциональные стратегии предприятия.

Более подробно характеристика доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия представлена в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Характеристика доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия

Доминантная сфера (направление) общей финансовой стратегии предприятия	Главная задача разработки стратегических решений	Круг решаемых стратегических проблем
I. Стратегия формирования финансовых ресурсов предприятия	Создание потенциала формирования финансовых ресурсов предприятия, адекватного потребностям его стратегического развития	1. Обеспечение возрастания потенциала формирования финансовых ресурсов предприятия из внутренних источников. 2. Обеспечение необходимой «финансовой гибкости» предприятия (достаточного его доступа к внешним источникам финансирования). 3. Оптимизация структуры источников формирования финансовых ресурсов предприятия по критерию их стоимости.

Окончание таблицы 1.2

Доминантная сфера (направление) общей финансовой стратегии предприятия	Главная задача разработки стратегических решений	Круг решаемых стратегических проблем
II. Стратегия распределения финансовых ресурсов предприятия	Оптимизация распределения финансовых ресурсов предприятия по критерию эффективности их использования	<ol style="list-style-type: none"> 1. Обеспечение необходимой пропорциональности распределения финансовых ресурсов по видам и основным направлениям хозяйственной деятельности предприятия. 2. Обеспечение необходимой пропорциональности распределения финансовых ресурсов по стратегическим хозяйственным единицам предприятия. 3. Обеспечение высокой эффективности отдачи финансовых ресурсов предприятия в процессе их использования.
III. Стратегия обеспечения финансовой безопасности предприятия	Обеспечение финансового равновесия предприятия в процессе его стратегического развития	<ol style="list-style-type: none"> 1. Обеспечение постоянной платежеспособности предприятия 2. Обеспечение достаточной финансовой устойчивости предприятия. 3. Нейтрализация возможных негативных последствий финансовых рисков предприятия. 4. Осуществление необходимых мер финансовой санации предприятия в условиях его кризисного развития.
IV. Стратегия повышения качества финансовой деятельности предприятия	Формирование системы условий повышения качества управления финансовой деятельностью предприятия в стратегической перспективе	<ol style="list-style-type: none"> 1. Обеспечение высокого уровня квалификации финансовых менеджеров. 2. формирование достаточной информационной базы разработки альтернативных финансовых решений по развитию предприятия. 3. Внедрение и эффективное использование современных технических средств управления финансовой деятельностью, прогрессивных финансовых технологий и инструментов. 4. Разработка эффективной организационной структуры управления финансовой деятельностью. 5. Обеспечение высокого уровня организационной культуры финансовых менеджеров.

5. Обеспечение гибкости финансовой стратегии . Будущему развитию финансовой деятельности предприятия всегда свойственна значительная неопределенность. Поэтому практически невозможно сохранить в неизменном виде разработанную финансовую стратегию предприятия на всех стадиях процесса ее реализации. Основой альтернативных стратегических действий финансовых менеджеров в таких условиях выступает высокий уровень гибкости разработанной финансовой стратегии.

Стратегическая гибкость представляет собой потенциальную возможность предприятия быстро корректировать или разрабатывать новые стратегические финансовые решения при изменившихся внешних или внутренних условиях осуществления финансовой деятельности. Она достигается при такой внутриорганизационной координации финансовой деятельности, при которой финансовые ресурсы могут быть легко переведены из одних стратегических зон хозяйствования или хозяйственных единиц в другие.

Возможность своевременного маневрирования финансовыми ресурсами достигается при наличии на предприятии достаточного их размера в виде страховых резервов и интегрированного управления этими резервами . Кроме того, важную роль в обеспечении гибкости финансовой стратегии играет достаточный уровень ликвидности активов и инвестиций предприятия . В этих целях предприятие может иногда сознательно поддерживать некоторые виды финансовых инвестиций с низкой доходностью, но высоким уровнем ликвидности, чтобы за счет возможности быстрого реинвестирования капитала обеспечить необходимую стратегическую гибкость.

6. Обеспечение альтернативности стратегического финансового выбора. В основе стратегических финансовых решений должен лежать активный поиск альтернативных вариантов направлений, форм и методов осуществления финансовой деятельности, выбор наилучших из них, построение на этой основе общей финансовой стратегии и формирование механизмов эффективной ее реализации. Альтернативность является важнейшей отличительной чертой всей

системы стратегического управления предприятием и связана со всеми основными элементами стратегического финансового набора – финансовыми целями, финансовой политикой по отдельным аспектам финансовой деятельности, источниками формирования финансовых ресурсов, стилем и менталитетом финансового управления и т.п.

7. Обеспечение постоянного использования результатов технологического прогресса в финансовой деятельности, формируя финансовую стратегию, следует иметь в виду, что финансовая деятельность является главным механизмом обеспечения внедрения технологических нововведений, обеспечивающих рост конкурентной позиции предприятия на рынке. Поэтому реализация общих целей стратегического развития предприятия в значительной степени зависит от того, насколько его финансовая стратегия отражает достигнутые результаты технологического прогресса и адаптирована к быстрому использованию новых его результатов.

8. Учет уровня финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений. Практически все основные финансовые решения, принимаемые в процессе формирования финансовой стратегии, в той или иной степени изменяют уровень финансового риска. В первую очередь, это связано с выбором направлений и форм финансовой деятельности, формированием финансовых ресурсов, внедрением новых организационных структур управления финансовой деятельностью. Особенно сильно уровень финансового риска возрастает в периоды колебаний ставки процента и роста инфляции. В связи с различным менталитетом финансовых менеджеров по отношению к уровню допустимого финансового риска (их рисковыми предпочтениями) на каждом предприятии в процессе разработки финансовой стратегии этот параметр должен устанавливаться дифференцированно.

9. Ориентация на профессиональный аппарат финансовых менеджеров в процессе реализации финансовой стратегии. Какие бы специалисты не привлекались к разработке отдельных параметров финансовой стратегии

предприятия, ее реализацию должны обеспечивать подготовленные специалисты – финансовые менеджеры. Эти менеджеры должны быть ознакомлены с основными принципами стратегического управления, механизмом управления отдельными аспектами финансовой деятельности, владеть методами стратегического финансового контроллинга.

10. Обеспечение разработанной финансовой стратегии предприятия соответствующими организационной структурой управления финансовой деятельностью и организационной культурой. Важнейшим условием эффективной реализации финансовой стратегии являются соответствующие ей изменения организационной структуры управления и организационной культуры. Предусматриваемые стратегические изменения в этой области должны быть составной частью параметров финансовой стратегии, обеспечивающих ее реализуемость.

Процесс разработки и реализации финансовой стратегии предприятия осуществляется по следующим этапам (рисунок. 1.2).

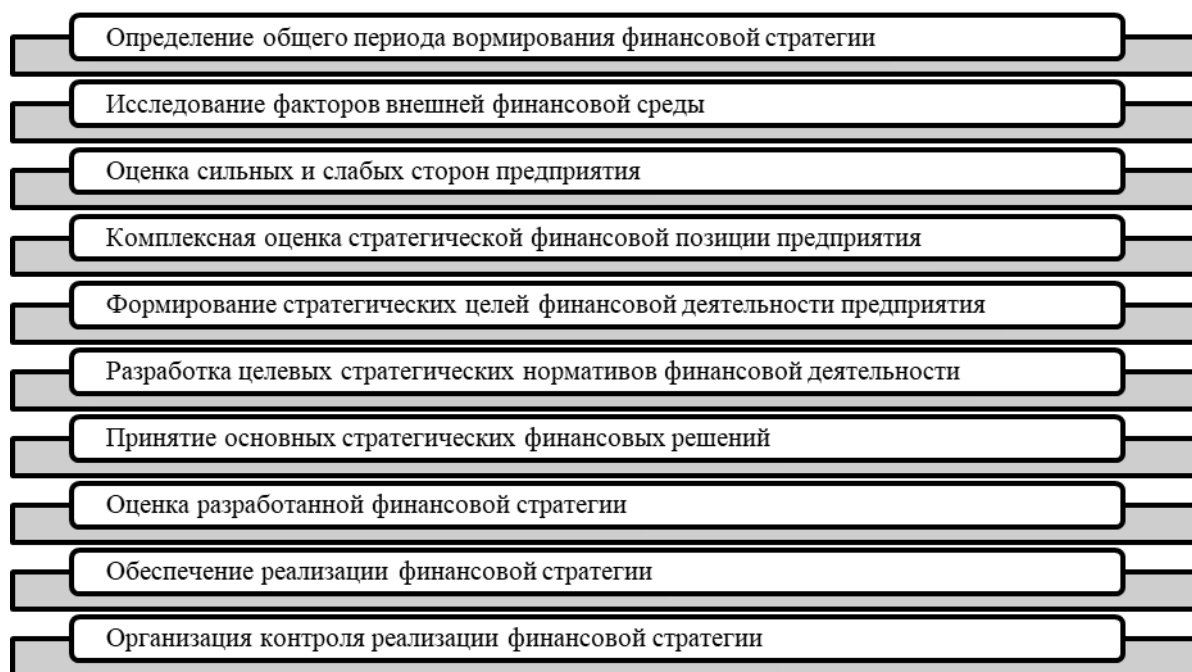


Рисунок 1.2 Основные этапы процесса разработки и реализации финансовой стратегии предприятия

Главным условием его определения является продолжительность периода, принятого для формирования корпоративной стратегии развития предприятия. Так как финансовая стратегия носит по отношению к ней подчиненный характер, она не может выходить за пределы этого периода (более короткий период формирования финансовой стратегии допустим).

Важным условием определения периода формирования финансовой стратегии предприятия является предсказуемость развития экономики в целом и конъюнктуры тех сегментов финансового рынка, с которыми связана предстоящая финансовая деятельность предприятия – в условиях нынешнего нестабильного (а по отдельным аспектам непредсказуемого) развития экономики страны этот период не может быть слишком продолжительным и в среднем должен определяться рамками 3-5 лет.

Условиями определения периода формирования финансовой стратегии являются также отраслевая принадлежность предприятия, его размер, стадия жизненного цикла и другие.

2. Исследование факторов внешней финансовой среды. Такое исследование предопределяет изучение экономико-правовых условий финансовой деятельности предприятия и возможного их изменения в предстоящем периоде. Кроме того, на этом этапе разработки финансовой стратегии анализируется конъюнктура финансового рынка и факторы ее определяющие, а также разрабатывается прогноз конъюнктуры в разрезе отдельных сегментов этого рынка, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия.

3. Оценка сильных и слабых сторон предприятия, определяющих особенности его финансовой деятельности. В процессе такой оценки необходимо определить обладает ли предприятие достаточным потенциалом, чтобы воспользоваться открывающимися инвестиционными возможностями, а также выявить какие внутренние его характеристики ослабляют результативность финансовой деятельности. Для диагностики внутренних проблем осуществления этой деятельности используется метод управленческого обследования предприятия,

основанный на изучении различных функциональных зон предприятия , обеспечивающих развитие финансовой деятельности. Для разработки финансовой стратегии в управленческое обследование рекомендуется включать следующие функциональные зоны: маркетинговые возможности расширения объемов и диверсификации операционной (а соответственно и финансовой деятельности); финансовые возможности формирования инвестиционных ресурсов; численность, профессиональный и квалификационный состав персонала, обеспечивающего разработку и реализацию его финансовой стратегии; имеющаяся на предприятии информационная база , обеспечивающая подготовку альтернативных стратегических финансовых решений; состояние организационной структуры управления и организационной культуры предприятия.

4. Комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия . В процессе такой оценки должно быть получено четкое представление об основных параметрах, характеризующих возможности и ограничения развития финансовой деятельности предприятия: каков уровень стратегического мышления собственников , управляющих и финансовых менеджеров предприятия; каков уровень знаний финансовых менеджеров (их информационной осведомленности) о состоянии и предстоящей динамике важнейших элементов внешней среды; какова эффективность действующих на предприятии систем финансового анализа, планирования и контроля; в какой мере они ориентированы на решение стратегических задач и т.п.

5. Формирование стратегических целей финансовой деятельности предприятия. Главной целью этой деятельности является повышение уровня благосостояния собственников предприятия и максимизация его рыночной стоимости. Вместе с тем эта главная цель требует определенной конкретизации с учетом задач и особенностей предстоящего финансового развития предприятия. Система стратегических целей должна обеспечивать выбор наиболее эффективных направлений финансовой деятельности ; формирование достаточного объема финансовых ресурсов и оптимизации их состава;

приемлемость уровня финансовых рисков в процессе осуществления предстоящей хозяйственной деятельности и т.п.

6. Разработка целевых стратегических нормативов финансовой деятельности. Сформированная на предшествующем этапе система стратегических финансовых целей должна получить конкретизацию определенных целевых стратегических нормативов. Разработка таких целевых стратегических нормативов финансовой деятельности служит базой для принятия основных управленческих решений и обеспечения контроля выполнения финансовой стратегии.

7. Принятие основных стратегических финансовых решений. На этом этапе, исходя из целей и целевых стратегических нормативов финансовой деятельности, определяются главные стратегии финансового развития предприятия в разрезе отдельных доминантных сфер, финансовая политика по отдельным аспектам его финансовой деятельности, формируется портфель альтернатив стратегических подходов к реализации намеченных целей и осуществляются их оценка и отбор. Это позволяет сформировать комплексную программу стратегического финансового развития предприятия.

8. Оценка разработанной финансовой стратегии. Такая оценка проводится по системе специальных экономических и внеэкономических критериев, устанавливаемых предприятием. По результатам оценки в разработанную финансовую стратегию вносятся необходимые коррективы, после чего она принимается к реализации.

9. Обеспечение реализации финансовой стратегии. В процессе реализации финансовой стратегии наряду с заранее намеченными стратегическими мероприятиями готовятся и реализуются новые управленческие решения, обусловленные непредвиденным изменением факторов внешней финансовой среды.

10. Организация контроля реализации финансовой стратегии. Этот контроль осуществляется на основе стратегического финансового контроллинга,

отражающего ход реализации основных стратегических целевых нормативов финансовой деятельности предприятия.

Изложенная последовательность основных этапов процесса разработки финансовой стратегии предприятия может быть уточнена и детализирована с учетом особенностей финансовой деятельности предприятия и уровня стратегического мышления его финансовых менеджеров.

1.2 Стратегический финансовый анализ и методы его осуществления

Разработка основных элементов стратегического набора в сфере финансовой деятельности предприятия базируется на результатах стратегического финансового анализа. Стратегический финансовый анализ представляет собой процесс изучения влияния факторов внешней и внутренней среды на результативность осуществления финансовой деятельности предприятия с целью выявления особенностей и возможных направлений ее развития в перспективном периоде. [43]

Конечным продуктом стратегического финансового анализа является модель стратегической финансовой позиции предприятия, которая всесторонне и комплексно характеризует предпосылки и возможности его финансового развития в разрезе каждой из стратегических доминантных сфер финансовой деятельности.

Одной из важнейших предпосылок осуществления стратегического финансового анализа является определение основных его объектов. С учетом содержания конечного его продукта основными интегрированными объектами стратегического финансового анализа являются доминантные сферы (направления) стратегического финансового развития предприятия. Каждая из таких доминантных сфер должна быть разделена на отдельные сегменты, которые с различных сторон характеризуют особенности и результаты финансовой деятельности предприятия в рассматриваемом направлении. Рекомендуемая сегментация объектов стратегического финансового анализа в разрезе

доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия представлена на рисунке 1.3.

<p>Потенциал формирования финансовых ресурсов предприятия</p> <ul style="list-style-type: none"> • Потенциал формирования собственных финансовых ресурсов из внутренних источников; • Потенциал формирования собственных финансовых ресурсов из внешних источников • Потенциал привлечения заемных финансовых ресурсов. 	<p>Эффективность распределения и использования финансовых ресурсов предприятия</p> <ul style="list-style-type: none"> • Уровень эффективности использования собственного капитала • Уровень эффективности использования активов • Уровень эффективности инвестиций. 	<p>Уровень финансовой безопасности предприятия:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Уровень платежеспособности; • Уровень финансовой устойчивости; • Уровень финансовых рисков и эффективности их нейтрализации • Уровень сбалансированности и синхронности денежных потоков; • Возможность эффективного осуществления финансовой санации в условиях финансового кризиса. 	<p>Уровень качества управления финансовой деятельностью предприятия:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Уровень квалификации финансовых менеджеров; • Полнота и качество информационной базы принятия финансовых решений; • Уровень использования финансовыми менеджерами современных технических средств, прогрессивных финансовых технологий и инструментов; • Эффективность организационной структуры управления финансовой деятельностью; • Уровень организационной культуры финансовых менеджеров.
---	---	--	---

Рисунок 1.3 Рекомендуемая сегментация объектов стратегического финансового анализа в разрезе доминантных сфер стратегического финансового развития предприятия

Основу проведения стратегического анализа составляет изучение влияния на хозяйственную деятельность предприятия отдельных факторов и условий среды его функционирования. С учетом содержания направлений и объектов стратегического финансового анализа предметом его изучения является финансовая среда функционирования предприятия. Под финансовой средой функционирования предприятия понимается система условий и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты его финансовой деятельности.

В зависимости от характера влияния отдельных условий и факторов, а также возможностей их контроля со стороны предприятия в процессе осуществления финансовой деятельности в составе общей финансовой среды его функционирования следует выделять отдельные виды:

1. Внешнюю финансовую среду непрямого влияния;
2. Внешнюю финансовую среду непосредственного влияния;
3. Внутреннюю финансовую среду.

Внешняя финансовая среда непрямого влияния характеризует систему проявляемых на макроуровне условий и факторов, воздействующих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности предприятия в долгосрочном периоде, прямой контроль над которыми оно осуществлять не имеет возможности. Этот вид внешней финансовой среды не носит характера индивидуальных особенностей проявления по отношению к конкретному предприятию. В формировании условий внешней финансовой среды непрямого влияния существенную роль играет государственная финансовая политика и государственное регулирование финансовой деятельности предприятия.

Внешняя финансовая среда непосредственного влияния характеризует систему условий и факторов, воздействующих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности, которые формируются в процессе финансовых отношений предприятия с контрагентами по финансовым операциям и сделкам и на которые оно может оказывать влияние в процессе непосредственных коммуникативных связей. Осуществление эффективных финансовых отношений с такими контрагентами по финансовой деятельности позволяет предприятию управлять системой соответствующих условий и факторов в благоприятном для него направлении.

Внутренняя финансовая среда характеризует систему условий и факторов, определяющих выбор организации и форм финансовой деятельности с целью достижения наилучших ее результатов, которые находятся под непосредственным контролем руководителей и специалистов финансовых служб предприятия. Она включает в себе тот финансовый потенциал, который позволяет предприятию достигать поставленных целей и задач в стратегическом периоде.

Основные виды финансовой среды предприятия, рассматриваемые в процессе осуществления стратегического финансового анализа, представлены на рисунке.

1.4.

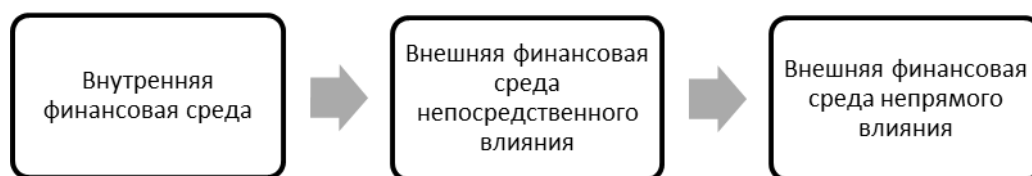


Рисунок 1.4 Основные виды финансовой среды, рассматриваемые в процессе осуществления стратегического финансового анализа

Особенностью осуществления стратегического финансового анализа является то, что он является не только ретроспективным, но и прогнозным, т.е. оценивает перспективное состояние финансового потенциала предприятия под воздействием возможных изменений отдельных факторов и условий. Это определяет необходимость использования специальных методов проведения такого анализа, которые составляют основу его методического аппарата (эти специальные методы при необходимости могут быть дополнены и традиционными методами аналитического исследования). Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения представлены в таблице. 1.3.

Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения

Основные методы стратегического финансового анализа	Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния	Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния	Анализ факторов внутренней финансовой среды
SWOT-анализ	+	+	+
PEST-анализ	+		
SNW-анализ			+
Портфельный анализ		+	+
Сценарный анализ	+	+	+
Экспертный анализ	+	+	+

Таблица 1.3 Система основных методов стратегического финансового анализа и область их применения представлены

На первом этапе проводится анализ внешней финансовой среды непрямого влияния.

На втором этапе проводится анализ внешней финансовой среды непосредственного влияния.

На третьем этапе проводится анализ внутренней финансовой среды.

На четвертом этапе осуществляется комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия. [28]

1. Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния базируется на основном методе стратегического анализа – SWOT-анализе. Этот простой в использовании метод позволяет быстро оценить стратегическую финансовую позицию предприятия в основных ее контурах. В процессе анализа факторов финансовой среды этого вида выявляются внешние благоприятные возможности и угрозы для финансового развития предприятия, которые генерируются на макроуровне. К благоприятным относятся такие возможности, которые обеспечивают возрастание рыночной стоимости предприятия в процессе его стратегического финансового развития, а к угрозам – соответственно препятствия на пути этого возрастания.

Предварительным условием осуществления такого анализа является группировка факторов внешней финансовой среды непрямого влияния по отдельным признакам.

В стратегическом финансовом анализе в этих целях используется принцип группировки факторов этого уровня, рассматриваемый в системе PEST-анализа (эта система концентрирует стратегический анализ только на факторах макроуровня). Группы таких факторов разделяют макросреду функционирования предприятия на следующие четыре ее разновидности, характеризующиеся аббревиатурой PEST:

P-политико-правовая среда;

E-экономическая среда;

S-социокультурная среда;

Т -технологическая среда.

Рассмотрим состав важнейших факторов системы PEST-анализа , которые играют наиболее важную роль в стратегическом развитии предприятия.

В политико-правовой среде основное влияние на развитие финансовой деятельности в стратегической перспективе оказывают формы и методы государственного регулирования финансового рынка, финансовой деятельности предприятия , денежного обращения в стране; политика государственной поддержки отдельных отраслей и сфер деятельности; государственная политика подготовки высококвалифицированных специалистов; политика привлечения и защиты иностранных инвестиций; правовые аспекты регулирования процедур финансовой санации и банкротства предприятий ; стандарты финансовой отчетности предприятий.

В экономической среде наиболее осязаемое влияние на стратегическое финансовое развитие предприятия оказывают темпы экономической динамики (измеряемые показателями валового внутреннего продукта и национального дохода); соотношение параметров потребления и накопления используемого национального дохода; темпы инфляции; система налогообложения юридических и физических лиц; скорость денежного обращения; динамика валютных курсов; динамика учетной ставки национального банка.

В социокультурной среде на развитие финансовой деятельности предприятия наибольшее влияние оказывают образовательный и культурный уровень трудоспособного населения; уровень подготовки специалистов в области финансовой деятельности в системе высшего образования; отношение населения к осуществляемым рыночным реформам.

В технологической среде наибольшее влияние на стратегическое финансовое развитие предприятия оказывают инновации в сфере технических средств управления, финансовых технологий и инструментов.

В процессе оценки отдельных факторов финансовой среды непрямого влияния уровень их позитивного («благоприятных возможностей») или негативного

(«угроз») воздействия на стратегическое финансовое развитие предприятия оценивается обычно по пятибалльной системе (с обозначением благоприятных возможностей знаком «+», а угроз – знаком «-»). Такая факторная оценка проводится по каждому из сегментов отдельных доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия. Учитывая, что часть факторов внешней финансовой среды непрямого влияния характеризуется высокой степенью неопределенности развития, система SWOT-анализа и PEST-анализа может дополняться оценкой методами сценарного (в вариантах «пессимистического», «реалистического» или «оптимистического» прогноза) или экспертного стратегического финансового анализа.

По результатам оценки важнейших факторов внешней финансовой среды непрямого влияния составляется «матрица возможностей и угроз».

2. Анализ факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния также базируется на SWOT-анализе. Предварительным условием осуществления стратегического финансового анализа по этому виду среды функционирования предприятия является группировка субъектов финансовых отношений с предприятием, с одной стороны, и выделение основных факторов, влияющих на эффективность этих отношений в стратегическом периоде, с другой.

Как показывают результаты проведенного автором исследования, в процессе стратегического анализа факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния целесообразно выделять следующие шесть основных групп субъектов финансовых отношений с предприятием:

1. Поставщики сырья, материалов и полуфабрикатов;
2. Покупатели готовой продукции;
3. Кредиторы предприятия, предоставляющие различные формы финансового кредита;
4. Инвесторы – институциональные и индивидуальные;
5. Страховщики;
6. Финансовые посредники.

Учитывая то, что факторы этого вида финансовой среды носят преимущественно экономический характер, их группировка по системе PEST-анализа не осуществляется. Экономические факторы индивидуализируются с учетом особенностей финансовых отношений предприятия с вышеперечисленными контрагентами.

Процедура оценки отдельных факторов финансовой среды непосредственного влияния аналогична оценке факторов финансовой среды непрямого влияния, рассмотренной ранее. Результаты оценки отдельных факторов рассматриваемой финансовой среды методами SWOT-анализа дополняются при необходимости их оценкой методами портфельного (в разрезе портфелей отдельных операций с контрагентами), сценарного или экспертного стратегического финансового анализа. По результатам оценки важнейших факторов внешней финансовой среды непосредственного влияния составляется «матрица возможностей и угроз».

3. Анализ факторов внутренней финансовой среды призван характеризовать не только объем финансового потенциала предприятия, но и эффективность его использования. Исследование факторов внутренней финансовой среды в процессе разработки финансовой стратегии предприятия традиционно базируется на SWOT-анализе, направленном на выявление сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия.

В последние годы развитие этого подхода получило отражение в SNW-анализе, используемом исключительно при анализе факторов внутренней среды предприятия. Аббревиатура SNW отражает характер позиции предприятия по исследуемому фактору:

S-сильная позиция;

N-нейтральная позиция;

W-слабая позиция.

Сопоставление SNW-анализа и SWOT-анализа (по характеру оценки влияния отдельных факторов внутренней среды предприятия) показывает, что система этой оценки в SNW-анализе дополняется нейтральной позицией (сильная и слабая

оценка позиции присуща обоим методам). Нейтральная позиция оценки того или иного фактора внутренней среды предприятия соответствует, как правило, среднеотраслевым его значениям по аналогичным предприятиям. Такой подход позволяет рассматривать нейтральную позицию того или иного фактора, влияющего на финансовую деятельность предприятия, как критерий минимально необходимого стратегического его состояния.

Систему исследуемых факторов внутренней финансовой среды каждое предприятие формирует самостоятельно с учетом специфики своей финансовой деятельности, факторы, которые характеризуют отдельные аспекты финансовой деятельности предприятия, рассматриваются обычно в комплексе и отражают его финансовую политику по тому или иному из этих аспектов.

Характер факторов, определяющих сильные и слабые стороны финансовой деятельности предприятия оценивается по пятибалльной системе (оценка нейтральной позиции принимается за нулевую). Результаты оценки отдельных факторов внутренней финансовой среды, полученные в процессе SWOT-анализа и SNW-анализа, дополняются при необходимости их оценкой методами портфельного (портфеля дебиторской задолженности, портфеля кредиторской задолженности, портфеля инвестиций, портфеля финансовых рисков и т.д.) сценарного и экспертного стратегического финансового анализа. По результатам оценки важнейших факторов внутренней финансовой среды составляется матрица сильных и слабых сторон финансовой деятельности предприятия.

4. Комплексная оценка стратегической финансовой позиции предприятия интегрирует результаты анализа всех видов финансовой среды функционирования предприятия. Осуществление такой оценки позволяет:

1. Четко идентифицировать основные особенности осуществления финансовой деятельности на данном предприятия, определить его «финансовое лицо»;
2. Оценить достигнутые результаты управления финансовой деятельностью предприятия;

3. Выявить проблемные зоны в финансовом развитии предприятия и системе управления его финансовой деятельностью;

4. Объективно оценить возможности предстоящего финансового развития предприятия с учетом факторов внешней и внутренней среды;

5. Зафиксировать стартовые позиции стратегических финансовых инициатив предприятия.

Модель стратегической финансовой позиции предприятия базируется на результатах оценки отдельных факторов в процессе SWOT-анализа и SNW-анализа (с углублением отдельных оценок в процессе использования других методов стратегического анализа). В этой модели должны быть представлены все сегменты каждой из доминантных сфер (направлений) финансового развития предприятия. Для интеграции оценок по доминанте в целом, факторам отдельных сегментов может быть присвоен соответствующий «вес», факторы каждого сегмента располагаются по степени их влияния на предстоящее финансовое развитие предприятия.

Форма модели стратегической финансовой позиции предприятия представлена в таблице 1.4.

Форма модели стратегической финансовой позиции предприятия

Доминантные сферы и сегменты стратегического финансового развития предприятия	Сильная позиция	Нейтральная позиция	Слабая позиция	Возможности	Угрозы
I. Потенциал формирования финансовых ресурсов предприятия 1. Потенциал формирования собственных финансовых ресурсов из внутренних источников 2. Потенциал формирования собственных финансовых ресурсов из внешних источников 3. Потенциал привлечения заемных финансовых ресурсов					

Окончание таблицы 1.4

Доминантные сферы и сегменты стратегического финансового развития предприятия	Сильная позиция	Нейтральная позиция	Слабая позиция	Возможности	Угрозы
<p>II. Эффективность распределения и использования финансовых ресурсов предприятия</p> <p>1. Уровень эффективности использования собственного капитала.</p> <p>2. Уровень эффективности использования активов.</p> <p>3. Уровень эффективности использования инвестиций.</p>					
<p>III. Уровень финансовой безопасности предприятия.</p> <p>1. Уровень платежеспособности.</p> <p>2. Уровень финансовой устойчивости.</p> <p>3. Уровень финансовых рисков и эффективности их нейтрализации.</p> <p>4. Уровень сбалансированности и синхронности денежных потоков.</p> <p>5. Возможность эффективного осуществления финансовой санации в условиях кризисного развития.</p>					
<p>IV. Уровень качества управления финансовой деятельностью предприятия</p> <p>1. Уровень квалификации финансовых менеджеров.</p> <p>2. Полнота и широта информационной базы принятия финансовых решений.</p> <p>3. Уровень использования финансовыми менеджерами современных технических средств, прогрессивных финансовых технологий и инструментов.</p> <p>4. Эффективность организационной структуры управления финансовой деятельностью.</p> <p>5. Уровень организационной культуры финансовых менеджеров.</p>					

На заключительном этапе стратегического финансового анализа по результатам модели стратегической финансовой позиции предприятия устанавливаются взаимосвязи между отдельными факторами внешней и

внутренней среды . Для установления таких взаимосвязей может быть использована следующая матрица возможных стратегических направлений финансового развития предприятия (таблица. 1.5).

		Позиция внутренней финансовой среды		
		Сильная позиция	Нейтральная позиция	Слабая позиция
Влияние внешней финансовой среды	Возможности	«Сила и возможности»	«Стабильность и возможность»	«Слабость и возможности»
	Угрозы	«Сила и угрозы»	«Стабильность и угрозы»	«Слабость и угрозы»

Таблица. 1.5. Матрица возможных стратегических направлений финансового развития предприятия

Комбинации влияния отдельных факторов внешней и внутренней финансовой среды дают возможность дифференцировать возможные стратегические направления финансового развития предприятия с учетом его стратегической финансовой позиции. [1]

1. «Сила и возможности» характеризует возможность предприятия осуществлять наступательную агрессивную финансовую стратегию, в частности, активно поддерживать базовую корпоративную стратегию «ускоренного роста».

2. «Стабильность и возможности» также характеризует возможность осуществления наступательной агрессивной финансовой стратегии, направленной на усиление основных финансовых позиций предприятия за счет факторов внешней финансовой среды . Такая финансовая стратегия предприятия совместима с такими базовыми корпоративными его стратегиями, как «ускоренный рост» и «ограниченный рост».

3. «Слабость и возможности» определяет необходимость осуществления умеренной финансовой стратегии, в процессе которой слабости внутренней финансовой позиции предприятия будут преодолеваются за счет благоприятных

возможностей внешней среды. Этот вид финансовой стратегии в наибольшей степени совместим с базовой корпоративной стратегией «ограниченный рост».

4. «Сила и угрозы» позволяет предприятию избирать как наступательную, так и умеренную финансовую стратегию (в зависимости от степени угроз), в процессе которой отдельные внешние угрозы могут нейтрализоваться за счет сильного внутреннего финансового потенциала предприятия. Соответственно такая финансовая стратегия может служить поддержкой таким базовым корпоративным стратегиям, как «ускоренный рост» или «ограниченный рост».

5. «Стабильность и угрозы» в зависимости от степени угроз позволяет предприятию осуществлять умеренную либо консервативную оборонительную финансовую стратегию, направленную на преодоление неблагоприятных факторов внешней финансовой среды. Эти варианты финансовой стратегии предприятия в наибольшей степени совместимы с такими базовыми корпоративными стратегиями как «ограниченный рост» или «сокращение (сжатие)».

6. «Слабость и угрозы» ориентирует предприятие на выбор исключительно оборонительной антикризисной финансовой стратегии, в наибольшей степени корреспондирующей с базовой корпоративной стратегией «сокращение (сжатие)».

С учетом возможностей стратегической финансовой позиции предприятия осуществляются формулировка стратегических финансовых целей и обоснование соответствующих стратегических решений.

1.3 Формирование стратегических целей финансовой деятельности

Стратегические цели финансовой деятельности предприятия представляют собой описанные в формализованном виде желаемые параметры его конечной стратегической финансовой позиции, позволяющие направлять эту деятельность в долгосрочной перспективе и оценивать ее результаты. [35]

Формирование стратегических целей финансовой деятельности требует предварительной их классификации по определенным признакам. С позиций

финансового менеджмента эта классификация стратегических целей строится по следующим основным признакам (рисунок. 1.4). [10]

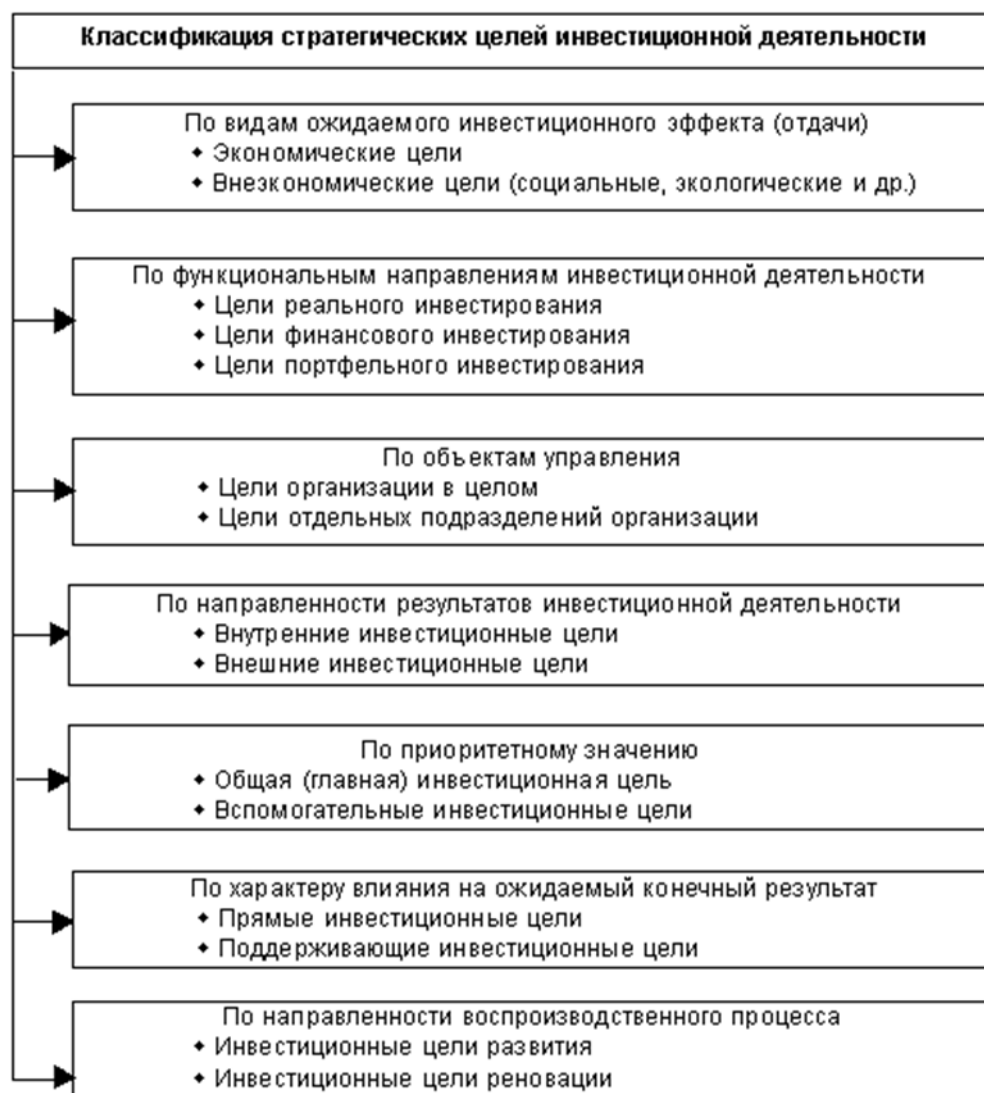


Рисунок 1.4. Классификация стратегических целей финансовой деятельности предприятия по основным признакам

1. По видам ожидаемого эффекта стратегические цели финансовой деятельности предприятия подразделяются на экономические и внеэкономические.

Экономические цели финансовой стратегии прямо связаны с ростом стоимости предприятия или достижением иных экономических результатов финансовой деятельности в рассматриваемой перспективе.

Внеэкономические цели финансовой стратегии связаны с решением социальных задач, обеспечением экологической безопасности, повышением статуса и репутации предприятия и т.п. Хотя реализация этих стратегических целей не связана прямо с ростом стоимости предприятия, их косвенное влияние на формирование этой стоимости может быть довольно ощутимым.

2. По приоритетному значению стратегические цели финансовой деятельности подразделяются следующим образом:

Главная стратегическая цель финансовой деятельности. Как правило, она тождественна главной цели финансового менеджмента. Вместе с тем, ее формулировка может носить более развернутый характер с учетом особенностей финансовой деятельности конкретного предприятия.

Основные стратегические цели финансовой деятельности. В эту группу входят наиболее важные стратегические цели, непосредственно направленные на реализацию главной цели финансовой деятельности в разрезе основных ее аспектов.

Вспомогательные стратегические цели финансовой деятельности. В состав этой группы входят все иные экономические и внеэкономические цели финансовой деятельности предприятия.

3. По доминантным сферам (направлениям) финансового развития выделяют следующие стратегические цели:

Цели роста потенциала формирования финансовых ресурсов. В эту группу входит система целей, обеспечивающих расширение потенциала формирования собственных финансовых ресурсов из внутренних источников, а также увеличивающих возможности финансирования развития предприятия за счет внешних источников.

Цели повышения эффективности использования финансовых ресурсов. Эти цели связаны с оптимизацией направлений распределения финансовых ресурсов по сферам хозяйственной деятельности и стратегическим хозяйственным

единицам по критерию увеличения стоимости предприятия (или по другому экономическому критерию, обеспечивающему это возрастание).

Цели повышения уровня финансовой безопасности предприятия. Они характеризуют комплекс целей, направленных на обеспечение финансового равновесия предприятия в процессе его стратегического развития и предотвращающих угрозу его банкротства.

Цели повышения качества управления финансовой деятельностью. Система этих целей призвана обеспечить повышение качественных параметров управления всеми аспектами финансовой деятельности – его результативности, коммуникативности, прогрессивности, надежности, реактивности, адаптивности и т.п.

4. По направленности действия. Этот признак классификации группирует стратегические финансовые цели в следующем разрезе:

Цели, поддерживающие тенденции развития. Они направлены на поддержку тех тенденций развития финансовой деятельности, которые имеют высокий внутренний финансовый потенциал и благоприятные внешние возможности роста (выявленные в процессе стратегического финансового анализа предприятия).

Цели, направленные на преодоление внешних угроз. Такие цели призваны обеспечить нейтрализацию ожидаемых негативных последствий развития отдельных факторов внешней финансовой среды.

Цели, направленные на преодоление слабых внутренних позиций. Система таких целей призвана усилить отдельные аспекты финансовой деятельности, идентифицированные стратегической финансовой позицией предприятия как слабые.

5. По объектам стратегического управления. В соответствии с концепцией стратегического менеджмента по этому признаку цели разделяются следующим образом:

Общие корпоративные финансовые цели. В общей системе стратегических целей финансовой деятельности они играют определяющую роль и занимают, как правило, основное место.

Финансовые цели отдельных функциональных направлений хозяйственной деятельности, финансовые цели этой группы связаны с формированием, развитием и обеспечением эффективной деятельности выделяемых стратегических направлений хозяйственной деятельности. По отношению к целям других функциональных стратегий предприятия финансовые цели играют преимущественно поддерживающую роль.

Финансовые цели отдельных стратегических хозяйственных единиц. Такие цели связаны с финансовой поддержкой формирования и развития «центров ответственности» различных типов и корреспондируются с целями их стратегий.

6. По характеру влияния на ожидаемый результат выделяют следующие цели финансовой стратегии:

Прямые стратегические цели. Они прямо связаны с конечными результатами финансовой деятельности. К ним относятся главная стратегическая цель и важнейшие из основных стратегических целей финансового развития предприятия.

Поддерживающие стратегические цели. Эта группа стратегических целей направлена на обеспечение реализации прямых стратегических целей в процессе финансовой деятельности. К целям этой группы могут быть отнесены использование новых финансовых технологий, переход к новой организационной структуре управления финансовой деятельностью, формирование организационной культуры финансовых менеджеров и т.п.

Следует обратить внимание на то, что разделение стратегических целей по этому признаку носит несколько условный характер и связано с разным уровнем их приоритетности. Так, по отношению к главной стратегической цели финансовой деятельности все остальные цели можно рассматривать как поддерживающие.

7. По периоду реализации выделяют следующие виды финансовых целей:

Долгосрочные стратегические цели. Такие цели служат ориентиром финансового развития предприятия на всем протяжении стратегического периода (как правило, они ставятся на конец этого периода). Краткосрочные стратегические цели. Эта группа целей, имеющих для предприятия стратегический характер, ставится обычно в рамках краткосрочных этапов стратегического периода. Эти цели носят, как правило, поддерживающий характер по отношению к основным долгосрочным стратегическим целям и характеризуют сроки завершения одного из этапов реализации основных целей.

Классификация стратегических целей финансовой деятельности не ограничивается перечисленными выше основными признаками. Она может быть дополнена с учетом специфики осуществления финансовой деятельности конкретных предприятий. [34]

С учетом рассмотренных принципов классификации организуется процесс формирования стратегических целей финансовой деятельности предприятия. Этот процесс осуществляется по следующим основным этапам (таблицца. 1.6)

1 Формирование финансовой философии предприятия
2 Учет объективных ограничений в достижении желаемых результатов стратегического финансового развития предприятия
3 Формулировка главной стратегической цели финансовой деятельности предприятия
4 Формирование системы основных стратегических целей финансовой деятельности, обеспечивающих достижение ее главной цели
5 Формирование системы вспомогательных, поддерживающих целей, включаемых в финансовую стратегию предприятия
6 Разработка целевых стратегических нормативов финансовой деятельности предприятия
7 Взаимоувязка всех стратегических целей и построение «дерева целей» финансовой стратегии предприятия»

Таблица 1.6. Содержание и последовательность этапов формирования стратегических целей финансовой деятельности предприятия

1 Формирование финансовой философии предприятия. Процесс формирования стратегических целей финансовой деятельности базируется на финансово философии конкретного предприятия, финансовая философия характеризует систему основополагающих принципов осуществления финансовой деятельности конкретного предприятия, определяемых его миссией, общей философией развития и финансовым менталитетом его основных учредителей и главных менеджеров.

Финансовая философия предприятия отражает ценности и убеждения, в соответствии с которыми организуется процесс финансового развития предприятия. Она охватывает не только экономические, но и поведенческие позиции менеджеров, осуществляющих финансовую деятельность. Будучи четко выраженной, финансовая философия становится действенным инструментом развития и повышения эффективности финансовой деятельности, используемым всеми структурными финансовыми подразделениями и на всех этапах процесса принятия стратегических и текущих финансовых решений. Проявляемая в реальной практике финансового управления, финансовая философия способствует формированию или закреплению определенного имиджа предприятия в представлении всех субъектов его финансовых отношений.

2 Учет объективных ограничений в достижении желаемых результатов стратегического финансового развития предприятия. В основе первоначальных подходов к формированию стратегических финансовых целей лежит идеальное представление или желаемый образ будущей стратегической финансовой позиции предприятия. Однако предприятие отнюдь не свободно в выборе своих финансовых целей, соответствующих его идеальной будущей стратегической финансовой позиции. Оно может свободно избирать финансовую философию, показатель главной стратегической цели финансового развития, и даже систему основных внеэкономических целей финансовой деятельности. Что же касается системы основных стратегических экономических целей этой деятельности, они

определяются с учетом объективных ограничений, не контролируемых финансовыми менеджерами предприятия.

Одним из таких объективных ограничений выступает размер предприятия. Небольшому предприятию недостаточность финансовых ресурсов не позволяет осуществлять диверсифицированную финансовую деятельность и выдвигать масштабные цели финансовой стратегии. Поэтому потенциал формирования финансовых ресурсов (отражаемый стратегической финансовой позицией по первой доминантной сфере) является важнейшим объективным ограничителем в достижении желаемых результатов стратегического финансового развития предприятия.

Вместе с тем, размер предприятия не всегда является единственным параметром объективных ограничений, определяющих широту и глубину выбора стратегических целей финансовой деятельности. Даже самое крупное предприятие не может охватить своими стратегическими целями все без исключения направления и формы финансовой деятельности с высоким уровнем ожидаемых ее результатов. В этом случае объективным ограничением выступает возможный объем финансовых ресурсов, направляемых на инвестирование, соразмерный потребностям обеспечения операционного процесса предприятия. Это объективное ограничение рассматривается в концепции «критической массы инвестиций», получившей развитие в последние годы. «Критическая масса инвестиций» характеризует минимальный объем инвестиционной деятельности, позволяющий предприятию формировать чистую операционную прибыль. Глобализация рынков, ускорение темпов технологического прогресса, снижение нормы отдачи капитала обуславливают постоянный рост «критической массы инвестиций», что при неизменных доходах усложняет экономическое развитие предприятий и снижает количественные параметры стратегических целей их финансового роста.

Ощутимые объективные ограничения в достижении желаемых результатов стратегического финансового развития предприятия накладывает его

стратегическая финансовая позиция, определенная с учетом влияния внешних и внутренних факторов. Особенно сильно это проявляется для предприятий, стратегическая финансовая позиция которых находится в квадранте «слабость и угрозы».

И наконец, важным объективным ограничением, определяющим направленность стратегических целей финансовой деятельности предприятия, выступает стадия его жизненного цикла, определяющая не только возможности, но и потребности финансового развития.

3 Формулировка главной стратегической цели финансовой деятельности предприятия. На этом этапе ранее рассмотренная главная цель финансового менеджмента конкретизируется в определенном показателе. Безусловно, эта главная цель должна отражать рост рыночной стоимости предприятия в стратегическом периоде. Однако показатель стоимости предприятия является результатом не внутренней, а внешней его оценки («оценки рынком»). В условиях низкой ликвидности рынка ценных бумаг такая оценка существенно опаздывает. Поэтому в практике зарубежного финансового менеджмента в качестве главной стратегической цели финансового развития предлагается избирать показатель долгосрочного роста прибыли на одну акцию. Устойчивые темпы роста этого показателя лежат в основе возрастания рыночной стоимости предприятия в долгосрочном периоде.

4 Формирование системы основных стратегических целей финансовой деятельности, обеспечивающих достижение ее главной цели.

Систему таких целей формируют обычно в разрезе доминантных сфер стратегического финансового развития предприятия.

В первой доминантной сфере, характеризующей потенциал формирования финансовых ресурсов, в качестве основной стратегической цели предлагается избирать максимизацию роста чистого денежного потока предприятия.

Во второй доминантной сфере, характеризующей эффективность распределения и использования финансовых ресурсов, при выборе

стратегической цели следует отдавать предпочтение максимизации рентабельности собственного капитала предприятия.

В третьей доминантной сфере, характеризующей уровень финансовой безопасности предприятия, основной стратегической целью выступает оптимизация структуры его капитала (соотношение собственного и заемного его видов).

И наконец, в четвертой доминантной сфере, характеризующей качество управления финансовой деятельностью предприятия, в качестве основной стратегической цели нами рекомендуется избирать формирование эффективной организационной структуры управления финансовой деятельностью (формирование такой организационной структуры интегрирует в себе требования к квалификации финансовых менеджеров отдельных подразделений, потребность в объеме и широте информации для принятия управленческих решений соответствующего уровня, требования к технической оснащенности менеджеров, уровню используемых или финансовых технологий и инструментов, разграничение контрольных функций управления и т.д.).

Система основных стратегических целей финансовой деятельности может быть дополнена и другими их видами, отражающими специфику этой деятельности и менталитет финансовых менеджеров конкретного предприятия.

5 Формирование системы вспомогательных, поддерживающих целей, включаемых в финансовую стратегию предприятия. Система этих целей направлена на обеспечение реализации основных стратегических целей финансовой деятельности. Эти цели также рекомендуется формировать в разрезе доминантных сфер стратегического финансового развития предприятия.

В первой доминантной сфере, характеризующей потенциал формирования финансовых ресурсов, вспомогательными (поддерживающими) стратегическими целями могут выступать:

1. Рост суммы чистой прибыли;
2. Рост объема амортизационного потока;

3. Минимизация стоимости капитала, привлекаемого из внешних источников и др.

Во второй доминантной сфере, характеризующей эффективность распределения и использования финансовых ресурсов, система вспомогательных целей может отражать: [9]

1. Оптимизацию пропорций распределения финансовых ресурсов по направлениям хозяйственной деятельности;

2. Оптимизацию пропорций распределения финансовых ресурсов по стратегическим хозяйственным единицам;

3. Максимизацию доходности инвестиций и др.

В третьей доминантной сфере, характеризующей уровень финансовой безопасности предприятия, вспомогательными стратегическими целями могут устанавливаться:

1. Оптимизация структуры активов (доля оборотных активов в общей их сумме; минимальная доля денежных активов и их эквивалентов в общей сумме оборотных активов);

2. Минимизация уровня финансовых рисков по основным видам хозяйственных операций и др.

В четвертой доминантной сфере, характеризующей качество управления финансовой деятельностью предприятия, вспомогательные цели могут отражать:

1. Рост образовательного уровня финансовых менеджеров;

2. Расширение и повышение качества информационной базы принятия финансовых решений;

3. Повышение уровня оснащенности финансовых менеджеров современными техническими средствами управления;

4. Повышение организационной культуры финансовых менеджеров и др.

Формирование системы вспомогательных (поддерживающих) целей финансовой стратегии должно исходить из особенностей идентифицированной

стратегической финансовой позиции предприятия и быть направленным на преодоление внутренних слабых позиций и внешних угроз.

6. Разработка целевых стратегических нормативов финансовой деятельности предприятия. Этот этап реализует требование количественной определенности формируемых стратегических целей всех уровней. В процессе этого этапа все виды стратегических финансовых целей должны быть выражены в конкретных количественных показателях – в сумме, темпах динамики, структурных пропорциях, сроках реализации и т.п. В процессе разработки целевых стратегических нормативов финансовой деятельности предприятия необходимо обеспечить четкую взаимосвязь между основными и вспомогательными стратегическими целями, с одной стороны, и обеспечивающими их конкретизацию целевыми стратегическими нормативами, с другой. Такая связь должна обеспечиваться в разрезе каждой доминантной сферы (направления) стратегического финансового развития предприятия.

7. Взаимоувязка всех стратегических целей и построение «дерева целей» финансовой стратегии предприятия». Главная, основные и вспомогательные стратегические цели рассматриваются как единая комплексная система и поэтому требуют четкой взаимоувязки с учетом их приоритетности и ранговой значимости. Такая иерархическая взаимосвязь отдельных стратегических целей финансовой деятельности предприятия обеспечивается на основе «дерева целей». В основе этого методического приема лежит графическое отражение взаимосвязи и подчиненности различных целей деятельности (в нашем случае – стратегических целей финансовой деятельности предприятия). Принципиальная схема построения «дерева целей» финансовой стратегии предприятия приведена на рисунок. 1.5.

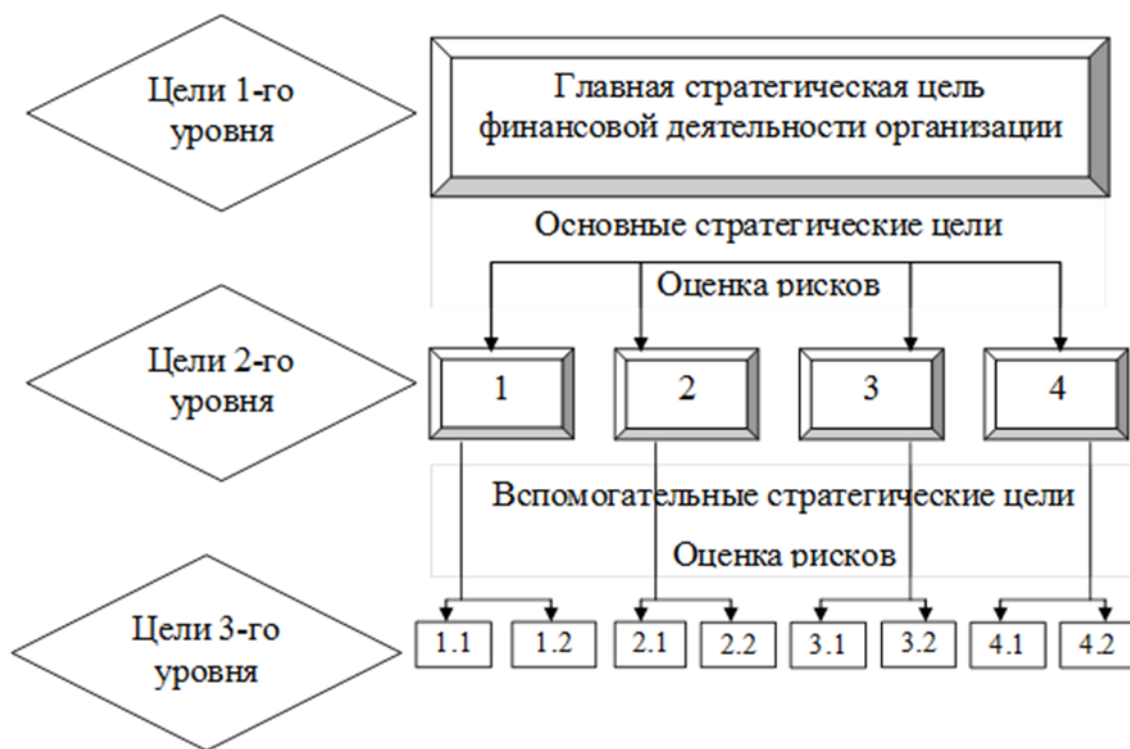


Рисунок 1.5. Принципиальная схема построений «Дерева целей» финансовой стратегии предприятия

8. Окончательная индивидуализация всех стратегических целей финансовой деятельности предприятия с учетом требований их реализуемости. На этом этапе проверяются корректность формирования отдельных целей с учетом их взаимосвязей (взаимной согласованности). Для обеспечения реализуемости отдельных стратегических целей финансовой деятельности они должны быть конкретизированы по отдельным интервалам стратегического периода. В процессе этой конкретизации обеспечивается динамичность представления системы целевых стратегических нормативов финансовой деятельности, а также их внешняя и внутренняя синхронизация во времени.

Внешняя синхронизация предусматривает согласование во времени разработанных целевых показателей финансовой деятельности с показателями корпоративной, функциональных и бизнес-стратегии развития предприятия, а также с прогнозируемыми изменениями параметров внешней финансовой среды.

Внутренняя синхронизация предусматривает согласование во времени всех целевых стратегических нормативов финансовой деятельности между собой.

Разработанная система целей и целевых нормативов служит критерием оценки успеха или неудачи реализации финансовой стратегии предприятия в предстоящем периоде.

Цели финансовой стратегии предприятия могут достигаться различными способами. Выбор наиболее эффективных из этих способов осуществляется в процессе принятия стратегических финансовых решений. [13]

Принятие стратегических финансовых решений представляет собой процесс рассмотрения возможных способов достижения стратегических финансовых целей и выбора наиболее эффективных из них для практической реализации с учетом стратегической финансовой позиции конкретного предприятия.

Как видно из данного определения, принимая те или иные стратегические финансовые решения, предприятие связано определенной системой ограничений. С одной стороны, системой таких ограничений выступают возможности стратегического финансового развития предприятия, характеризуемые его фактической финансовой позицией, а с другой – система стратегических финансовых целей, количественно выраженных в целевых стратегических финансовых нормативах, на реализацию которых направлены те или иные стратегические финансовые решения.

Несмотря на эти ограничения, диапазон возможностей принятия предприятием индивидуализированных стратегических финансовых решений достаточно велик. Этот диапазон, в рамках которого предприятие может принимать свои стратегические финансовые решения, называется «полем принятия стратегических финансовых решений».

Исходя из стратегической финансовой позиции и стратегических целей финансового развития предприятия процесс принятия стратегических финансовых решений осуществляется по следующим основным этапам (таблица. 1.7)

Стратегическая финансовая позиция предприятия	Стратегические цели финансового развития предприятия
<p>1 Выбор главной финансовой стратегии предприятия</p> <p>2 Формулировка финансовой политики предприятия по основным аспектам его предстоящей финансовой деятельности</p> <p>3 Формирование портфеля возможных стратегических финансовых альтернатив</p> <p>4 Оценка и отбор стратегических финансовых альтернатив</p> <p>5 Составление программы стратегического финансового развития предприятия</p>	

Рисунок 1.7. Основные этапы принятия стратегических финансовых решений предприятия

1. Выбор главной финансовой стратегии предприятия. Этот этап характеризует основной стратегический выбор предприятия в системе путей достижения стратегических финансовых целей, определяя направленность всех последующих действий по принятию стратегических финансовых решений.

Главная финансовая стратегия предприятия представляет собой избираемое генеральное направление его финансового развития, касающееся всех важнейших аспектов его финансовой деятельности и финансовых отношений, обеспечивающее реализацию его основных стратегических финансовых целей.

Выбор главной финансовой стратегии предприятия в первую очередь зависит от принятой им базовой корпоративной стратегии. Такая зависимость определяется тем, что финансовая стратегия носит подчиненный характер по отношению к базовой корпоративной стратегии и, как и любой другой вид функциональной стратегии, призвана обеспечивать эффективную ее реализацию. Исходя из системы рассмотренных ранее видов базовых корпоративных стратегий

предприятия, предлагается следующая система адекватных им видов главной финансовой стратегии (таблица 1.8).

Таблица 1.8 – Рекомендуемая система видов главной финансовой стратегии предприятия, адекватной соответствующим видам его базовой корпоративной стратегии

Виды базовой корпоративной стратегии	Виды главной финансовой стратегии предприятия	Приоритетные доминантные сферы (направления) стратегического финансового развития предприятия, обеспечивающие реализацию его главной финансовой стратегии
1 «Ускоренный рост»	Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятия	Ускоренное возрастание потенциала формирования финансовых ресурсов предприятия
2. «Ограниченный рост»	Стратегия финансового обеспечения устойчивого роста предприятия	Обеспечение эффективного распределения и использования финансовых ресурсов предприятия
3. «Сокращение»	Антикризисная финансовая стратегия предприятия	Формирование достаточного уровня финансовой безопасности предприятия

Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятие (СФПУР) направлена на обеспечение высоких темпов его операционной деятельности, в первую очередь, – объемов производства и реализации продукции. В этих условиях существенно увеличивается потребность в финансовых ресурсах, направляемых на прирост оборотных и внеоборотных активов предприятия. Соответственно, приоритетной доминантной сферой (направлением) стратегического финансового развития предприятия, в наибольшей степени обеспечивающей данный вид главной финансовой стратегии, является возрастание потенциала формирования финансовых ресурсов.

Стратегия финансового обеспечения устойчивого роста предприятий » (СФОУР) направлена на сбалансирование параметров ограниченного роста операционной деятельности и необходимого уровня финансовой безопасности предприятия. Стабильная поддержка таких параметров в процессе стратегического финансового развития предприятия выдвигает в качестве приоритетной доминантную сферу обеспечения эффективного распределения и использования его финансовых ресурсов.

Антикризисная финансовая стратегия предприятий» (АФС) призвана обеспечить финансовую стабилизацию предприятия в процессе выхода из кризиса операционной его деятельности, вызывающего необходимость сокращения объемов производства и реализации продукции (т.е. процессов выхода из отдельных рынков или их сегментов, сокращения определенных производственных его единиц и т.п.). В этих условиях приоритетной доминантной сферой стратегического финансового развития становится формирование достаточного уровня финансовой безопасности предприятия. [20]

Наряду с видом базовой корпоративной стратегии важным фактором, определяющим выбор главной финансовой стратегии предприятия, является исходная модель его стратегической финансовой позиции. Это связано с тем, что не все варианты этой модели могут поддерживать реализацию тех или иных видов базовой корпоративной стратегии, а соответственно и адекватных им видов главной финансовой стратегии предприятия. Так, например, модель стратегической финансовой позиции предприятия, характеризуемая квадрантом «слабость и угрозы», не может обеспечить базовую корпоративную стратегию «ускоренного роста», т.е. вступает в противоречие и с главной финансовой стратегией – СФПУР.

Ряд моделей стратегической финансовой позиции неэффективны в процессе осуществления отдельных видов главной финансовой стратегии по обратной причине – они не позволяют реализовать в достаточной степени финансовый потенциал предприятия. В качестве примера можно привести модель

стратегической финансовой позиции, отражаемой квадрантом « сила и возможности», используемой в процессе реализации базовой корпоративной стратегии «сокращение» и соответственно главной финансовой стратегии – АФС.

Следовательно, для того чтобы главная финансовая стратегия могла быть эффективно реализована в предстоящем периоде, она должна учитывать возможности конкретной модели стратегической финансовой позиции предприятия. Рекомендации по возможным сочетаниям избираемой главной финансовой стратегии предприятия и конкретных моделей его стратегической финансовой позиции, представлены в таблице. 1.9.

Таблица 1.9 – Модели стратегической финансовой позиции предприятия, обеспечивающие реализацию отдельных видов его главной финансовой стратегии

Виды главной финансовой стратегии предприятия	Модели стратегической финансовой позиции, согласуемые с его главной финансовой стратегией	
	Наилучшие	Возможные
1. Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятия	«Сила и возможности»	«Стабильность и возможности» «Сила и угрозы»
2. Стратегия финансового обеспечения устойчивого роста предприятия	«Стабильность и возможности» «Сила и угрозы»	«Стабильность и угрозы»
3. Антикризисная финансовая стратегия предприятия	«Слабость и угрозы»	«Слабость и возможности»

Как видно из приведенной таблицы, отдельные виды главной финансовой стратегии предприятия могут избираться при различных моделях его стратегической финансовой позиции (но в рамках определенного их диапазона). Конкретная взаимосоогласованность этих параметров определяется с учетом степени проявления факторов внешней и внутренней среды предприятия в предстоящем периоде в рамках каждой модели стратегической финансовой позиции предприятия.

В процессе выбора главной финансовой стратегии предприятия могут учитываться и другие факторы, в частности, стадия его жизненного цикла,

финансовый менталитет его собственников, уровень квалификации финансовых менеджеров.

2. Формулировка финансовой политики предприятия по основным аспектам его предстоящей финансовой деятельности. На этом этапе стратегический выбор предприятия охватывает отдельные направления финансовой деятельности, определяя виды и типы финансовой политики.

Финансовая политика представляет собой форму реализации финансовой философии и главной финансовой стратегии предприятия в разрезе наиболее важных аспектов финансовой деятельности.

Финансовая политика может разрабатываться на весь стратегический период или на конкретный его этап, обеспечивающий решение отдельных стратегических задач (эмиссионная политика). Более того, на отдельных этапах стратегического периода финансовая политика предприятия может кардинально изменяться под воздействием непредсказуемых изменений внешней финансовой среды, будучи при этом направленной на реализацию его главной финансовой стратегии.

Формирование финансовой политики предприятия по отдельным аспектам финансовой деятельности предприятия носит обычно многоуровневый характер (число таких уровней определяется, прежде всего, объемом финансовой деятельности предприятия и необходимостью концентрации усилий на решении отдельных стратегических задач). В первую очередь, финансовая политика разрабатывается по отдельным сегментам доминантных сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия, а внутри них – по отдельным видам финансовой деятельности.

Каждый из видов функциональной финансовой политики должен, быть дифференцирован по типам ее реализации. Тип финансовой политики характеризует соотношение уровней результатов (доходности, прибыльности, темпов роста и риска финансовой деятельности в процессе реализации стратегических финансовых целей).

В финансовом менеджменте выделяют обычно три типа финансовой политики предприятия – агрессивный, умеренный и консервативный.

– Агрессивный тип финансовой политике ? характеризует стиль и методы принятия управленческих финансовых решений, ориентированных на достижение наиболее высоких результатов в финансовой деятельности вне зависимости от уровня сопровождающих ее финансовых рисков. Так как уровень результативности финансовой деятельности по отдельным ее параметрам обычно корреспондирует с уровнем финансовых рисков, можно констатировать, что агрессивный тип финансовой политики генерирует наиболее высокие уровни финансовых рисков.

– Умеренный тип финансовой политики » характеризует стиль и методы принятия управленческих решений, ориентированных на достижение среднеотраслевых результатов в финансовой деятельности при средних уровнях финансовых рисков. При данном типе финансовой политики предприятие, не избегая финансовых рисков, отказывается проводить финансовые операции с чрезмерно высоким уровнем рисков даже при ожидаемом высоком финансовом результате.

– Консервативный тип финансовой политики» характеризует стиль и методы принятия управленческих решений , ориентированных на минимизацию финансовых рисков. Обеспечивая достаточный уровень финансовой безопасности предприятия, такой тип финансовой политики не может обеспечить достаточно высоких конечных результатов его финансовой деятельности.

Рекомендации по выбору типа финансовой политики с учетом вида главной финансовой стратегии и модели стратегической финансовой позиции предприятия представлены в таблице. 1.10.

Таблица 1.10 – Рекомендуемые типы финансовой политики для реализации отдельных видов главной финансовой стратегии предприятия с учетом модели его стратегической финансовой позиции

Тип финансовой	Вид главной финансовой	Вариант модели стратегической
----------------	------------------------	-------------------------------

политики предприятия	стратегии предприятия	финансовой позиции предприятия
Агрессивный	Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятия	«Сила и возможности» «Сила и угрозы» «Стабильность и возможности»
Умеренный	Стратегия финансового обеспечения устойчивого роста предприятия	«Стабильность и возможности» «Сила и угрозы» «Стабильность и угрозы»
Консервативный	Антикризисная финансовая стратегия предприятия	«Слабость и угрозы» «Слабость и возможности»

3. Формирование портфеля возможных стратегических финансовых альтернатив. На этом этапе исходя из конкретных параметров модели стратегической финансовой позиции предприятия и с учетом сформулированной финансовой политики по отдельным аспектам финансовой деятельности формируется перечень всех возможных способов достижения различных стратегических финансовых целей. Каждый из таких возможных способов представляет собой самостоятельную финансовую альтернативу а их совокупность – портфель возможных финансовых альтернатив.

Так, например, в рамках умеренной политики формирования прибыли такими альтернативами, направленными на реализацию стратегической цели увеличить сумму чистой прибыли к концу стратегического периода не менее чем в два раза, могут быть:

1. Увеличение доходов от реализации продукции;
2. Увеличение прибыли от других видов операционной деятельности;
3. Увеличение прибыли от инвестиционной деятельности;
4. Снижение уровня переменных издержек предприятия;
5. Снижение суммы постоянных издержек предприятия;
6. Изменение налоговой политики предприятия в целях снижения уровня налогообложения продукции и другие.

При формировании портфеля возможных стратегических финансовых альтернатив по отдельным аспектам финансовой деятельности следует выдвигать

больше нетрадиционных способов достижения поставленных целей , которые ранее в финансовой практике предприятия не использовались . В процессе дальнейшей оценки такие финансовые альтернативы могут оказаться наиболее приемлемыми.

4. Оценка и отбор стратегических финансовых альтернатив. В процессе оценки отдельных альтернатив наибольшее внимание должно быть уделено использованию современных методов сравнительного финансового анализа . Основными из таких методов могут быть:

1. Анализ сценариев;
2. Анализ чувствительности;
3. Метод построения дерева решений;
4. Метод линейного программирования;
5. Метод имитационного моделирования;
6. Метод экспертных оценок и другие.

В процессе отбора стратегических финансовых альтернатив наибольшую роль играет система используемых критериев. В качестве таких критериев могут выступать:

1. Темп роста или абсолютная сумма прироста чистого денежного потока;
2. Уровень рентабельности собственного капитала;
3. Уровень финансового риска и другие.

По результатам оценки и предварительного отбора стратегических финансовых альтернатив проводится их ранжирование по избранным критериям. Окончательное стратегическое финансовое решение принимается на основе такого ранжированного возможного их перечня.

5. Составление программы стратегического финансового развития предприятия. Такая программа должна отражать основные результаты стратегического финансового выбора предприятия и обеспечивать их синхронизацию по доминантным сферам и сегментам стратегического финансового развития, а также по срокам реализации отдельных

взаимозависимых стратегических решений. Программа не должна содержать жестко детерминированных действий по обеспечению стратегических целей финансового развития предприятия, обозначая только направления этих действий. Примерный формат программы стратегического финансового развития предприятия представлен в таблице 1.11.[11]

Наименование доминирующих сфер (направлений) стратегического финансового развития предприятия	Стратегические цели финансового развития в рамках соответствующей доминантной сферы	Система целевых стратегических финансовых нормативов и заданий	Финансовая политика по отдельным аспектам финансовой деятельности в перспективном периоде	Система основных направлений действий по реализации стратегических целей финансового развития предприятия	Срок завершения предусматриваемых стратегических действий	Финансовое подразделение (или конкретный финансовый менеджер), ответственное за осуществление предусматриваемых действий

Таблица 1.11. Примерный формат составления программы стратегического финансового развития предприятия на период до 2018 года

Разработанная программа стратегического финансового развития предприятия должна быть утверждена собственниками и высшими руководителями предприятия.

Вывод по разделу один. Несмотря на ряд существенных расхождений, можно выделить общую тенденцию рассмотрения данной категории как совокупности действий, которые применяются для долгосрочного изменения существующей конкурентной позиции предприятия в положительном направлении. При дальнейшем изучении стратегии следует учитывать сочетание в ней

возможностей, которые могут быть проигнорированы, что приведёт если не к ухудшению конкурентного положения объекта исследования, то к замедлению или остановке его развития.

На основании вышеизложенного предлагается определить стратегию промышленного предприятия как способ реакции на внутренние и внешние факторы его среды, который используется для динамичного развития предприятия.[12]

Исходя из данного определения, направление стратегии предприятия можно выработать с помощью известного метода SWOT-анализа: сочетание факторов среды предприятия – это и есть те возможности, которые предприятие может использовать для своего развития. Для более эффективного принятия решений необходимо разделить общую стратегию предприятия на ряд составляющих – в зависимости от уровня принимаемых стратегических решений. Одной из составляющих общей стратегии предприятия является финансовая стратегия.

Само слово «стратегия» заимствовано из военной науки и пришло к нам из древней Греции, где strategos в буквальном смысле - «искусство полководца». Другими словами, термин «стратегия» означает концепцию достижения победы.

То есть в дословном переводе финансовую стратегию можно рассматривать как «искусство управления финансами». Тем не менее, несмотря на казалось бы очевидный перевод, у этого понятия так же, как и у понятия «финансы», существуют различные определения, каждое из которых раскрывает одну или несколько его характеристик, при этом в одном случае акцент делается на институциональные структуры, а в другом привязывается к конкретному уровню (предприятие, национальная экономика и т.д.).[14]

В зарубежной литературе отсутствует определение финансовой стратегии.

Л.В. Давыдова и С.А. Ильминская рассматривают финансовую стратегию как рычаг экономического роста предприятия, включающий такие приоритетные направления развития финансовой деятельности как формирование финансовых ресурсов предприятия, выбор направлений инвестиционной деятельности и

обеспечение финансового равновесия предприятия , взаимодействие которых направлено на эффективное достижение целей финансовой стратегии. Данные направления главной финансовой стратегии необходимо детализировать с помощью целевых стратегических нормативов: рентабельности собственного капитала, периода оборота дебиторской и кредиторской задолженностей и пр. Исследователи Т. Гранди и К. Ворд, считают, что «финансовая стратегия - это процесс, который приводит в соответствие внешние источники

Исходя из данных определений можно выявить такие схожие моменты, как: конечной целью финансовой стратегии является эффективное развитие компании; ставятся долгосрочные ориентиры ; стратегия направлена на управление финансовой деятельностью, которая реализуется при взаимодействии внутренней и внешней среды.

На этой основе можно представить финансовую стратегию как план действий по формированию, координации, распределению и использованию финансовых ресурсов компании, направленный на эффективное развитие компании исходя из сформированной миссии , долгосрочных финансовых целей , разработанных корпоративной и деловых стратегий организации.[15]

В заключение можно отметить , что проблема определения экономической сущности и структуры финансовой стратегии, является сложной, многоаспектной и нуждается в дальнейшем изучении. Полученные же в ходе исследования результаты (уточнение сущности финансовой стратегии и его структуры) являются основой для полной характеристики финансовой стратегии объекта управления и, таким образом, способствуют выработке конкретных научно-практических рекомендаций по ее формированию и эффективному использованию на промышленных предприятиях.

2 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 Характеристика ПАО «ЮТэйр» как объекта исследования

Настоящая редакция Устава Открытого акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр», далее «Общество», утверждена годовым общим собранием акционеров 28 июня 2008 года. С момента государственной регистрации настоящей редакции Устава, в установленном действующим законодательством порядке, утрачивает силу Устав Открытого акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» в редакции, утвержденной годовым общим собранием акционеров 30 мая 2002года.

В случае последующего изменения норм действующего законодательства и иных нормативно правовых актов Российской Федерации настоящий Устав действует в части не противоречащей их императивным нормам.

Общество учреждено Госкомимуществом России в соответствии с Указом Президента Российской Федерации «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий в акционерные общества от 1 июля 1992 г. № 721 и зарегистрировано распоряжением главы администрации Центрального района города Тюмени от 28 октября 1992 года № 1670 с наименованием - акционерное общество открытого типа «Тюменская авиационная транспортная компания «Тюменьавиатранс»

Общество, в соответствии с планом приватизации, утвержденным заместителем председателя Госкомимущества РФ 23 октября 1992г., является правопреемником государственного производственного объединения «Авиакомпания «Тюменьавиатранс», созданного путем реорганизации Тюменского управления Гражданской авиации на основании Приказа Министра гражданской авиации СССР от 4 января 1991 года № 1. Согласно статьи 94 Федерального закона от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» Устав приведен в соответствие с нормами названного закона

решением общего собрания акционеров от 17 мая 1996 года и зарегистрирован Приказом Территориального управления администрации города Тюмени по Калининскому административному округу от 25 июня 1996 г, № 313 с наименованием - открытое акционерное общество «Тюменская авиационная транспортная компания «Тюменьавиатранс».

Решением общего собрания акционеров 26 мая 1999 года утверждена новая редакция Устава, зарегистрированная Приказом Администрации города Сургута Ханты-Мансийского автономного округа

Тюменской области от 17 июня 1999 г. № 0709926 с последующими изменениями и дополнениями в Устав, внесенными решением общего собрания акционеров от 18 мая 2000 года, зарегистрированными

Администрацией города Сургута приказом № 198 от 28 июня 2000 г., в том числе в части изменения наименования Общества на открытое акционерное общество «Авиакомпания «Тюменьавиатранс».

Согласно требованиям Федерального закона от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» Устав приведен в соответствие с нормами указанного закона решением внеочередного общего собрания акционеров от 18 декабря 2001 года и зарегистрирован Приказом Администрации города Сургута Ханты-Мансийского автономного округа Тюменской области от 30 января 2002г. № 28 с наименованием – открытое акционерное общество «Авиакомпания «Тюменьавиатранс».

Решением годового общего собрания акционеров 30 мая 2002 года утверждена редакция Устава с наименованием общества - открытое акционерное общество «Авиакомпания «ЮТэйр».

Изменение наименования не является реорганизацией Общества, не влечет изменений его прав и обязанностей в отношениях с третьими лицами.

Все обязательства и права, принятые ОАО «Авиакомпания «Тюменьавиатранс» до изменения наименования на ОАО «Авиакомпания

«ЮТэйр» (зарегистрированного 01 октября 2002г.), являются действительными и подлежащими исполнению или осуществлению.

Решением годового общего собрания акционеров Общества от 28 июня 2008 года утверждена настоящая редакция Устава Общества.

Полное фирменное наименование Общества на русском языке - открытое акционерное общество «Авиакомпания «ЮТэйр». Тип общества - ПАО - публичное акционерное общество.

Место нахождения Общества: 628012, Российская Федерация, Тюменская область, город Ханты- Мансийск, аэропорт.

Контролирующим акционером компании (75,64 %) является пенсионный фонд компании «Сургутнефтегаз». Около 5 % акций компании торгуются на Московской бирже (биржевой тикер UTAR). Генеральный директор – Андрей Мартиросов. К компетенции Генерального директора относятся все вопросы в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров, Наблюдательного совета и Правления Общества.

В конце 2014 года авиакомпания оказалась в кризисной финансовой ситуации, в связи с чем парк воздушных судов был существенно сокращен. На сентябрь 2015 года воздушный флот «ЮТэйр» насчитывает 58 самолетов. Самолеты, находящиеся во владении компании таблица 2.1

Таблица 2.1 - Самолеты, находящиеся во владении компании

Самолёт	Количество	Число мест
1. Boeing 737-500(800)	24(9)	8С+ 106У (114)
2. Boeing 737-400	6	144СУ
3. Boeing 767-200ER	4	10С (2-1-2)+245У (2-4-2) (255)
4. ATR 72-500	15	70У

Парк вертолетов группы компаний «ЮТэйр» состоит из более 350 единиц (по данным на 12 февраля 2014 года), в их числе самые грузоподъемные в мире

вертолёты Ми-26, способные перевозить внутри фюзеляжа и на внешней подвеске груз весом 20 тонн. Вертолеты, находящиеся во владении компании таблица 2.2

Таблица 2.2 - Вертолеты, находящиеся во владении компании

Вертолет	Количество	Число мест
1. Ми-171	52	26
2. Ми 8 М ТБ	60	8-22
3. Ми 8Т	171	8-22
4. Ми-26Т	25	5
5. Ка-32	4	13-16
6. AS.350	17	5
7. AS.355	7	5
8. BO-105	4	5
9. Robinson R44	11	4

География полётов компании в России охватывает европейскую часть страны, Сибирь, а с 2012 года и Дальний Восток. Ежедневно воздушные суда авиакомпании выполняют более 300 рейсов по 100 направлениям. Выполняются рейсы, в частности, по городам Москва, Санкт-Петербург, Тюмень, Ростов-на-Дону, Красноярск, Иркутск, Сургут, Омск, Пермь, Новосибирск, Уфа, а также Киев, Минск, Баку, Гянджа, Ташкент, Ереван, Братислава, Брно, Вильнюс, Дрезден, Хевиз и Мюнхен.

Авиакомпания осуществляет VIP-перевозки, заказные перевозки, туристические чартеры, проведение видеосъемок с вертолета, вахтовые перевозки.

Основным источником информации о хозяйственной деятельности и финансовом состоянии компании является именно бухгалтерский баланс

1. Анализ бухгалтерского баланса – первая стадия комплексного исследования состояний финансов коммерческой организации.

Проведем анализ состава и структуры актива ПАО «ЮТэйр» за 2014-2016 гг. и данные анализа представим в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – Анализ состава и структуры актива баланса ПАО «ЮТэйр» в динамике

Наименование статьи актива	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)		Темп роста, % (раз)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Внеоборотные активы, в том числе:	16248703	7780039	26099318	-8468664	18319279	47,88	В 3,3 раза
2. Нематериальные активы	11198	703	472	-10495	-231	6,28	67,14
3. Основные средства	4834952	3560443	2464728	-1274509	-1095715	73,64	69,23
4. Финансовые вложения	10323953	2876623	22020721	-7447330	19144098	27,86	В 7,5 раз
5. Отложенные налоговые активы	125583	202286	1356419	76703	1154133	161,08	В 6,7 раз
6. Прочие внеоборотные активы	953017	1139984	256978	186967	-883006	119,62	22,54
7. Оборотные активы, в том числе:	40122323	49557566	34130978	9435243	-15426588	123,52	68,87
8. Запасы	1303763	2806388	2498409	1502625	-307979	В 2 раза	89,03
9. Налог на добавленную стоимость	21195	36900	78066	15705	41166	174,10	В 2 раза
10. Дебиторская задолженность	38467041	46624628	29754578	8157587	-16870050	121,21	63,82
11. Денежные средства	330324	89650	1799925	-240674	1710275	27,14	В 20 раз
12. Баланс	56371026,0	57337605,0	60230296,0	966579	2892691,0	101,71	105,05

Анализ состава и структуры актива баланса ПАО «ЮТэйр» за 2014-2016 года позволяет сделать вывод о том, что величина внеоборотных активов в 2014г. уменьшилась на 8468664 тыс. руб. В 2016 году произошло увеличение внеоборотных активов на 18319279 тыс. руб. или на 235,47 %.

В 2015 году произошло снижение нематериальных активов на 10495 тыс. руб., а в 2016 снизились на 231 тыс. руб.

Размер основных средств по отношению к 2014 году снизился на 1274509 тыс. руб. или на 26,36%. В 2016 так же происходило снижение на 30,77 %.

Величина долгосрочных финансовых вложений по сравнению с 2014 годом в 2015 году значительно уменьшилась на 72,14%, а в 2016 году увеличилась на 665,51% или 19144098 тыс. руб.

Отложенные налоговые активы в 2015 году увеличились на 61,08 % то есть на 76703 тыс. руб., а в 2016 году возросли еще на 1154133 тыс. руб.

По прочим внеоборотным активам в 2015 году произошло увеличение на 19,62%, но в 2015 году сумма активов снизилась на 77,46% или на 883006 тыс. руб.

Сумма оборотных активов в 2015 году увеличилась на 9435243 тыс. рублей или на 23,53%. Но в 2016 году тенденция увеличения прекратилась и объем оборотных активов снизился на 31,13 %, это произошло из за снижения запасов и дебиторской задолженности.

Стоимость запасов в 2015 году по отношению к уровню 2014 г. увеличилась на 1502625 тыс. руб. Это может повлиять на возникновение дополнительных издержек. В последующем году сумма запасов снизилась на 307979 тыс. руб. или на 10,97%.

Налог на добавленную стоимость в 2015 году по сравнению с предыдущим годом увеличился на 74,10% или на 15705 тыс. руб. В 2016 году НДС увеличился на 11,56%.

Показатели дебиторской задолженности в 2015 году увеличились на 21,21% или на 8157587 тыс. руб. В 2016 году показатель снизился на 36,18% т.е на 16870050 тыс. руб. Уменьшение дебиторской задолженности приведет к увеличению реального притока денежных средств, а значит, в данном случае разность между размерами дебиторской задолженности на начало и конец периода должна быть прибавлена к чистой прибыли.

Денежные средства в 2015 г. по отношению к 2014 г. сократились на 72,86% , это было вызвано снижением денежных средств на расчетном счете, а в 2016 году произошло увеличение на 1710275 тыс. руб.

Рассмотрим структуру актива баланса и данные представим в графическом виде на рисунке 2.1.

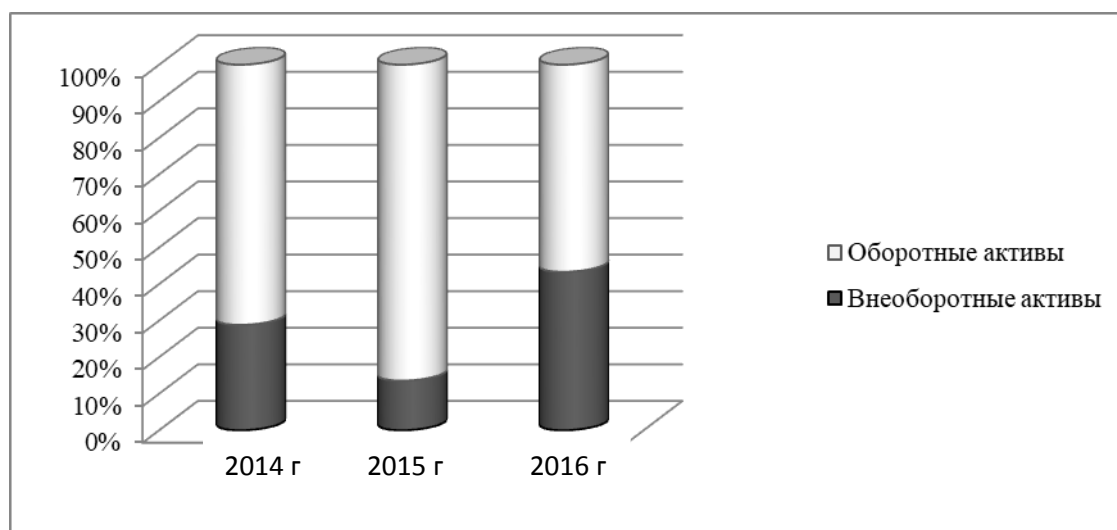


Рисунок 2.1 – Структура актива баланса ПАО «ЮТэйр»

Далее представлен анализ состава пассива баланса, данные представлены в таблице 2.5. Анализ позволяет сделать вывод о том, что величина капитала и резервов в 2015 году имеет возрастающую тенденцию: по отношению к уровню 2014 года произошел рост на 18175364 тыс. руб. В 2016 году произошло снижение на 40289138 тыс.руб.

Можно отметить, что уставный капитал никак не изменялся на протяжении 3 лет, его величина равна 577208 тыс. руб.

Величина резервного капитала так же осталась без изменений и составляет 88909 тыс. руб.

Что касается добавочного капитала, то в 2014 году сумма была отрицательная, но в последующие года произошло значительное увеличение в 20143 году на 2098 тыс. руб, а в 2015 году на 33733 тыс. руб.

Таблица 2.4 – Анализ состава пассива баланса ПАО «ЮТэйр» в динамике

Наименование статьи актива	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)		Темп роста, % (раз)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
Капитал и резервы, в том числе:	2731495	20906859	-1938227	1817536	-4028913	В 7,5 раз	-92,71
1. Уставный капитал	577208	577208	577208	-	-	100,00	100,00
2. Резервный капитал	88909	88909	88909	-	-	100,00	100,00
3. Нераспределенная прибыль	1738592	20000095	-20228935	1826150	-40229030	В 11 раз	-101,14
4. Долгосрочные обязательства, в том числе:	6946934	12645257	27653317	5698323	15008060	182,03	В 2 раза
5. Заемные средства	6869762	12428872	27342119	5559110	14913247	180,92	В 2,1 раза
6. Отложенные налоговые обязательства	77172	216385	311198	139213	94813	280,39	143,82
7. Прочие обязательства	0	0	0	-	-		
8. Краткосрочные обязательства, в том числе:	40765932	62434449	296487159	2166851	23405271	153,15	В 4,7 раза
9. Заемные средства	25381056	46677974	49496931	21296918	2818957	183,91	106,04

Окончание таблицы 2.5

Наименование статьи актива	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)		Темп роста, % (раз)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
10. Кредиторская задолженность	14189671	14503147	245279960	313476	230776813	102,21	В 16 раз
11. Оценочные обязательства	1195205	1253328	1710268	58123	456940	104,86	136,46
12. Баланс	50444361	95986565	304758197	45542204	208771632	190,28	317,50

Нераспределенная прибыль за 2015 год по отношению к уровню 2014 возросла на 18261503 тыс. руб. В 2016 году этот показатель уменьшился на 40229030 тыс. руб., это произошло из-за снижения прибыли за отчетный год.

Долгосрочные заемные средства в 2015 году увеличились на 80,92% на 5698323 тыс. руб. А в 2015 году сумма увеличилась в 2 раза. Так же величина заемных средств с 2014 года имеет возрастающую тенденцию, это означает, что собственный капитал используется не эффективно.

Кредиторская задолженность в 2015 году увеличилась на 313476 тыс. рублей, а в 2016 году возросла в 16 раз - на 230776813 тыс. руб. Рост кредиторской задолженности может причиной уменьшения ликвидности предприятия.

Величина оценочных обязательств в 2015 году увеличилась на 4,86%, а в 2015 году на 36,46%.

Проведем анализ структуры пассива баланса и данные представим в графическом виде на рисунке 2.2.

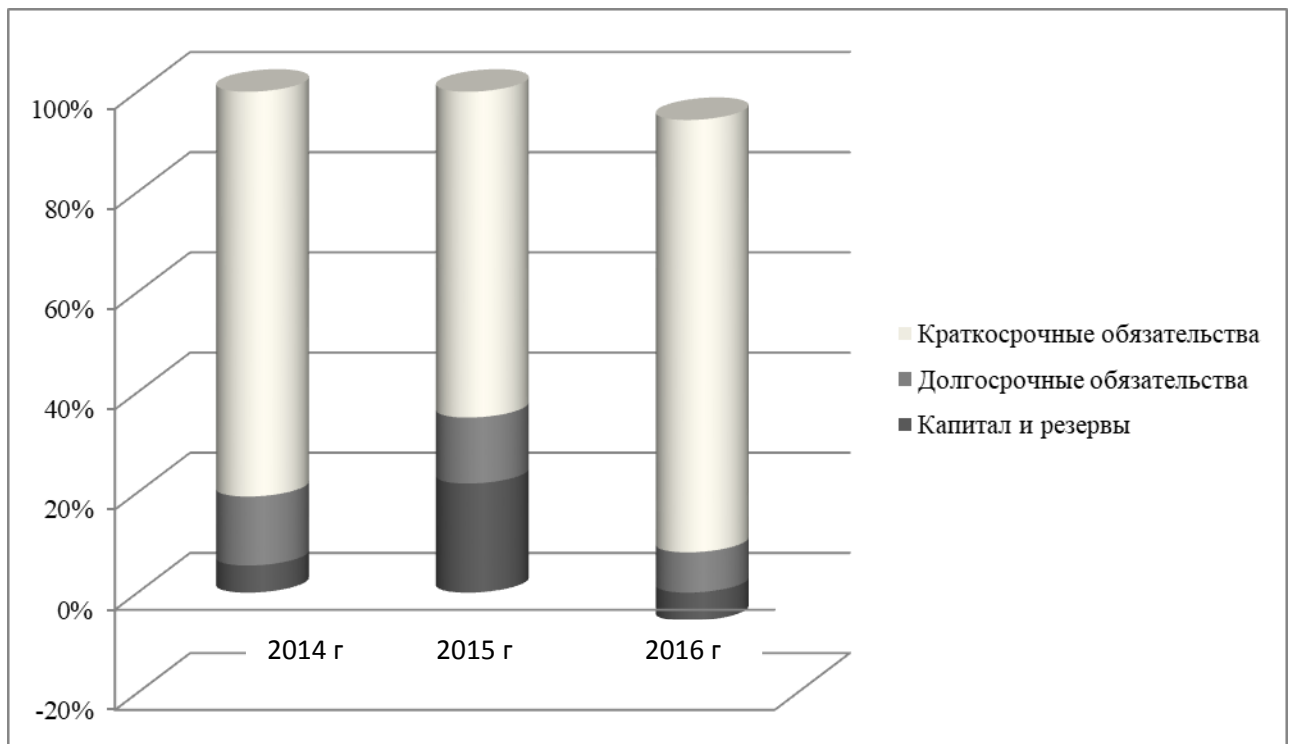


Рисунок 2.2 структуры пассива баланса ПАО «ЮТЭйр»

2.2 Анализ ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости и деловой активности ПАО «ЮТЭйр»

Ликвидность предприятия принято характеризовать как уровень преобразования имеющегося имущества в средства, которыми организация может расплачиваться за предоставленные ей услуги или же краткосрочные обязательства. Из этого следует вывод: чем выше скорость подобных операций, тем выше уровень платежеспособности предприятия, а значит, и уровень ликвидности в целом.

Оценку данного параметра можно производить при помощи совокупности финансовых показателей и коэффициентов. Все эти мероприятия позволяют соотнести ценовое определение стоимости активов текущего периода, а также все имеющиеся обязательства. При этом активы могут обладать различным уровнем превращения.

Оценим ликвидность средств предприятия за 2014-2016 гг. и данные для анализа представим в таблице 2.5.

Таблица 2.5 – Оценка ликвидности бухгалтерского баланса ПАО «ЮТэйр» в динамике, тыс.руб.

А	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	П	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Платежный излишек (недостаток)		
								2014 г.	2015 г.	2016 г.
A ₁	2865078	20477681	170723	П ₁	1418967	1450314	24527960	-11324	5974534	-74556
A ₂	29754578	46624628	384670	П ₂	255792	4793430	51210199	417531	-1309674	-12743
A ₃	1525330	3018815	271731	П ₃	6946934	1264525	28035125	-54216	-9626442	-25317
A ₄	11198	703	472	П ₄	274495	2909859	-19401231	-26329	-2909156	194017
Б.	34156184	70121827	582571	Б.	4699036	7799256	84372053	-	-	-

Анализ ликвидности баланса за 2014-2016 гг., с точки зрения оценки риска позволяет сделать вывод о том, что баланс за анализируемые периоды не является абсолютно ликвидным, поскольку не выполняются основные соотношения ликвидности: $A_1 \geq П_1$, $A_2 \geq П_2$, $A_3 \geq П_3$, $A_4 < П_4$

По наиболее ликвидным активам в 2014 г. наблюдается недостаток в сумме 11324593 тыс. руб. так же стоит заметить, что наблюдается платежный излишек по быстрореализуемым активам в сумме 4175317 тыс. руб. По медленно и трудно реализуемым активам 5421604 и 263297 тыс. руб. соответственно недостаток платежных средств.

В 2015 году по быстрореализуемым активам образовался платежный излишек в размере 5974534 тыс. руб. По быстро, медленно и трудно реализуемым активам, наблюдается платежный недостаток.

В 2016 году сложилась такая ситуация: наиболее ликвидные активы вернулись к отрицательному показателю - платежный недостаток в размере 7455644 тыс. руб. По быстро и медленно реализуемым активам так же недостаток

12743158тыс. руб. Трудно реализуемые активы имеют платежный излишек 19401703 тыс. руб.

Более наглядная и точная оценка ликвидности средств компании и состоянии платежеспособности представлена в таблице 2.6.

Соотношение активов и пассивов баланса представлено на рисунке 2.3

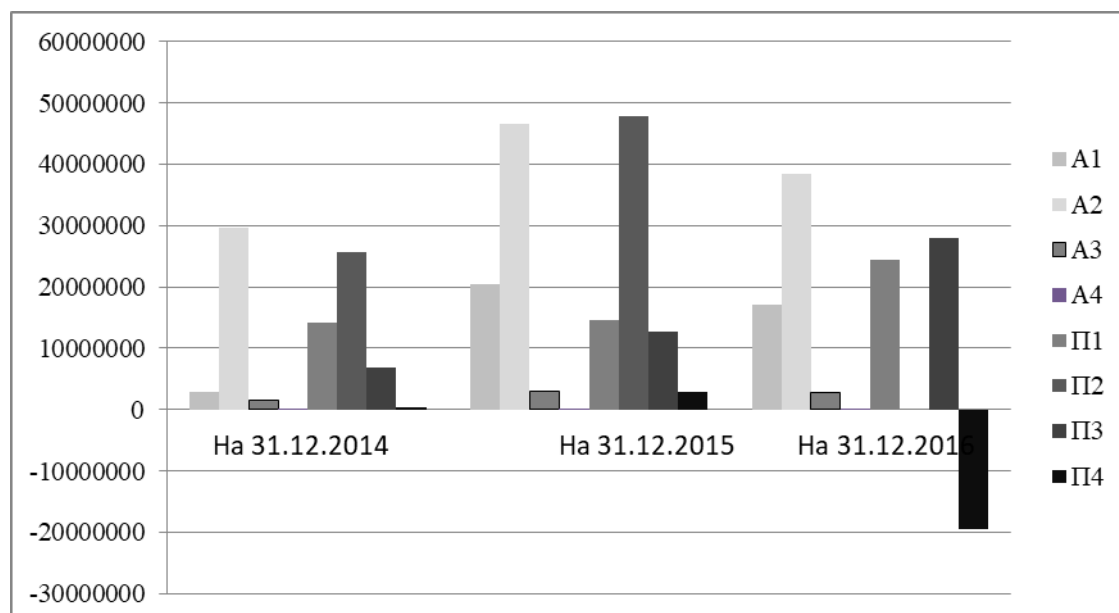


Рисунок 2.3 Соотношение основных групп активов и пассивов баланса ПАО «ЮТэйр»

Проведем анализ влияния финансовых рисков на величины коэффициентов ликвидности и платежеспособности.

Таблица 2.6 – Анализ коэффициентов ликвидности и платежеспособности ПАО «ЮТэйр» в динамике

Наименование показателя	Нормативное ограничение	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
					2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Общий показатель платежеспособности (K1)	≥ 1	0,6	1,1	0,6	0,4	-0,4

Окончание таблицы 2.6

Наименование показателя	Нормативное ограничение	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
					2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
2. Коэффициент абсолютной ликвидности (К2)	>0,2 – 0,7	0,1	0,3	0,2	0,3	-0,1
3. Коэффициент текущей ликвидности (К4)	Не менее 2,0	0,9	1,1	0,8	0,3	-0,4
4. Коэффициент маневренности функционирующего капитала (К5)	Уменьшение лучше	-0,3	0,4	-0,2	0,7	-0,5
5. Доля оборотных средств в активах (К6)	> 0,5-0,8	0,7	0,9	0,7	0,2	-0,2
6. Коэффициент обеспеченности собственными средствами (К7)	Не менее 0,1	0,0	0,0	-0,3	0,0	-0,4
7. Коэффициент восстановления платежеспособности (К8)	> 1	0,4	0,6	0,3	0,2	-0,3
8. Коэффициент утраты платежеспособности (К9)	> 1	0,4	0,7	0,5	0,3	-0,2

Наглядно коэффициенты ликвидности и платежеспособности представлены на рисунке 2.4.

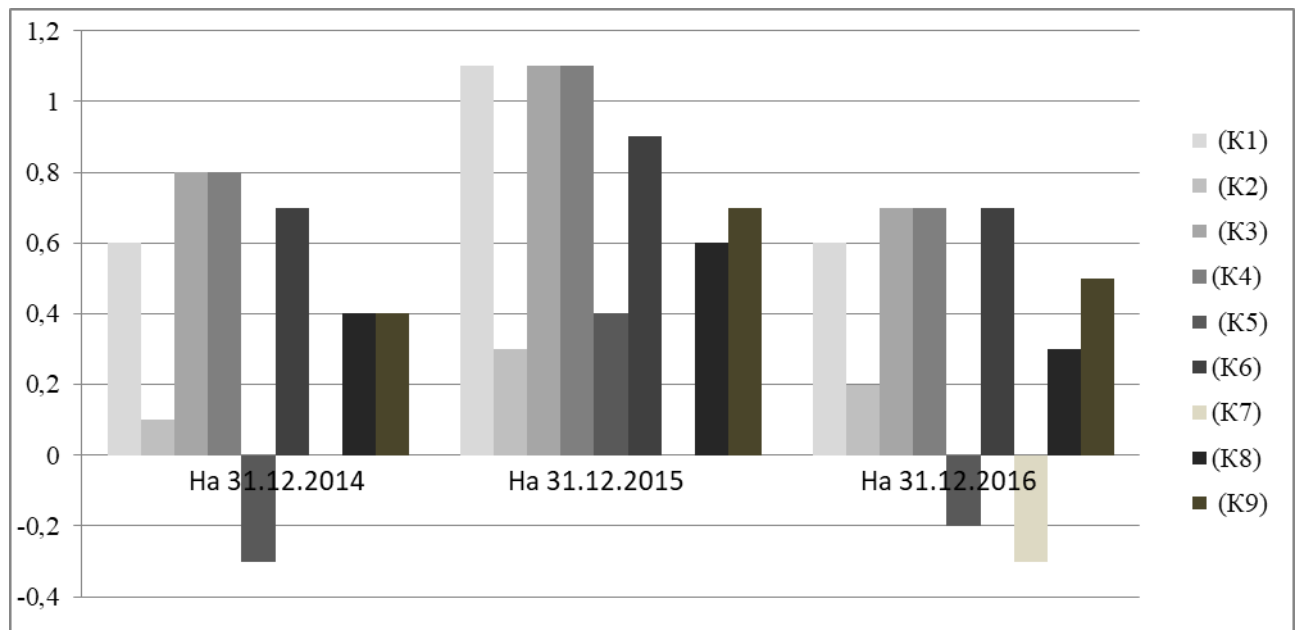


Рисунок 2.4 - Коэффициенты ликвидности и платежеспособности ПАО «ЮТэйр»

Анализ коэффициентов ликвидности и платежеспособности ПАО «ЮТэйр» за 2014-2016 гг. позволяет сделать вывод о том, что общий показатель платежеспособности за 2014 год ниже нормативного ограничения, что говорит о том, что возникает риск частичной утраты платежеспособности. В 2015 году этот показатель достиг нормативного значения и превысил его, но в следующем показателе вернулся к уровню 2014 года.

Коэффициент абсолютной ликвидности в 2015 году был ниже нормативного уровня, это означало, что предприятие не способно было погасить краткосрочную задолженность и был риск потери платежеспособности. В 2015-2016 года находился в пределах рекомендуемого диапазона.

Коэффициенты быстрой ликвидности показывает, в 2014-2016 годах находились ниже рекомендаций, это показывает, что компания не способна за счет имеющихся активов погасить обязательства.

Коэффициент текущей ликвидности показывает, что в 2014 году на 1 рубль обязательства приходится 90 коп. текущих активов, в 2015 году - 1,1 руб., в 2016 - 80 коп.

Коэффициент маневренности функционирующего в 2015 году повысился на 0,7, это означает, что 40% функционирующего капитала обездвижено в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности.

Доля оборотных средств в активах показывает, что в 2014 и 2016 году 70% оборотных средств сосредоточено в активах общества, а в 2016 - 90%.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами показывает, что на протяжении 3 лет компания не обеспечена собственными средствами.

Коэффициент восстановления платежеспособности говорит о том, что у предприятия отсутствует возможность восстановить свою платежеспособность в ближайшее время.

Значение коэффициента утраты платежеспособности так же показывает, что существует реальная угроза утраты платежеспособности, которая может привести к банкротству.

Финансовая устойчивость предприятия служит залогом ее выживаемости и основой стабильности и характеризует такое состояние финансов, которое гарантирует ее постоянную платежеспособность.

Финансовая устойчивость обеспечивает свободное маневрирование денежными средствами и бесперебойный процесс производства и реализации продукции. Другими словами – это такое состояние финансовых ресурсов, которое обеспечивает развитие организации на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска.

Если компания финансово устойчива, то она имеет преимущество, перед другими предприятиями того же профиля, в привлечении инвестиций, в получении кредитов, в выборе поставщиков и подборе квалифицированных кадров. Наконец, оно не вступает в конфликт с государством и обществом, так как

своевременно выплачивает налоги в бюджет, взносы в социальные фонды, заработную плату рабочим и служащим, дивиденды – акционерам, а банкам гарантирует возврат кредитов и уплату процентов по ним. Чем выше устойчивость предприятия, тем более оно независимо от неожиданного изменения рыночной конъюнктуры, и, следовательно, тем меньше риск оказаться на краю банкротства.

Финансовая устойчивость базируется на оптимальном соотношении между отдельными видами активов организации (оборотными или внеоборотными активами с учетом их внутренней структуры) и источниками их финансирования (собственными или привлеченными средствами).

Устойчивость финансового состояния предприятия оценивается системой абсолютных и относительных показателей путем соотношения заемных и собственных средств по отдельным статьям актива и пассива баланса.

Высокая финансовая зависимость от внешних источников финансирования может привести к потере платежеспособности предприятия. Поэтому оценка финансовой устойчивости является важной задачей финансового анализа.

Стандартный алгоритм анализа финансовой устойчивости предприятия предусматривает расчет следующих коэффициентов, представленных в таблице.

Таблица 2.7 - Анализ финансовых коэффициентов источников собственных и привлеченных средств в динамике.

Наименование показателя	Нормативное ограничение	На	На	На	Абсолютное изменение (+,-)	
		31.12. 2014 г.	31.12. 2015 г.	31.12. 2016 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
Коэффициент финансовой независимости (K1)	≤ 0,5- 0,8	0,1	0,04	-0,2	-0,02	-0,27

Окончание таблицы 2.7

Наименование показателя	Нормативное ограничение	На 31.12. 2014 г.	На 31.12. 2015 г.	На 31.12. 2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
					2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
					Отношение суммарных обязательств к активам (K2)	$\leq 0,2-0,5$
Отношение долгосрочных обязательств к активам (K3)	$\leq 0,667$	17,5	25,8	-5,3	8,36	-31,18
Отношение долгосрочных обязательств к активам (K4)	$\leq 0,4$	0,1	0,2	0,3	0,02	0,17
Отношение долгосрочных обязательств к внеоборотным активам (K5)	нет критериев оценки	0,4	1,6	1,1	1,18	-0,53
Коэффициент покрытия процентов (K6)	$> 1,0$	1,2	-0,3	1,4	-1,44	1,64
Обеспечение внеоборотных активов собственным капиталом (K7)	$\leq 1,0$	6,0	2,7	-1,3	4,05	3,26
Отношение оборотных и внеоборотных активов (K8)	нет критериев оценки	2,1	8,9	2,2	6,81	-6,68
Уровень чистых оборотных активов (K9)	нет критериев оценки	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,1
Коэффициент обеспеченности запасов (K10)	нет критериев оценки	-10,4	-1,8	-18,2	8,6	-16,45
Коэффициент маневренности (K11)	$\leq 0-1$	-5,0	-1,7	2,3	3,26	4,05
Уровень перманентного капитала (K12)	нет критериев оценки	3,6	-4,0	-1,2	-7,51	2,77

Коэффициент финансовой независимости рассчитывается как отношение собственного капитала к величине активов предприятия. Несмотря на то что, установление конкретных значений для данного показателя представляется

достаточно сложным, нормальным для отечественных условий считается отношение на уровне 0,5 и более, но ниже 0,8 ($0,5 \leq K_{фн} \leq 0,8$). Следует отметить, что в странах со стабильной экономикой значение рассматриваемого показателя может быть ниже этого уровня. В 2014 году этот коэффициент составил 0,1 - это ниже нормы, в последующие годы коэффициент продолжал падать и в 2016 году достиг отрицательного значения -0,2.

Отношение суммарных обязательств к активам характеризует зависимость предприятия от внешних источников финансирования. В 2014 году этот показатель был равен 0,9 и сильно изменился в 2016 году - вырос до 1,2. Чем выше значение этого показателя, тем выше зависимость компании от кредиторов, тем больше риск банкротства или возникновения дефицита наличных денежных средств, что свидетельствует о снижении финансовой устойчивости предприятия.

Рост значений показателя отношений долгосрочных обязательств к активам свидетельствует об увеличении зависимости предприятия от условий, выдвигаемых кредиторами, и, следовательно, о снижении финансовой устойчивости предприятия. Фирма значительно превышает нормальный показатель, можно сделать вывод, что предприятие финансово неустойчиво. Заемный капитал фирмы намного больше, чем собственный.

Отношение долгосрочных обязательств к активам, как и предыдущие два показателя K_2 и K_3 , относится к категории показателей долговой нагрузки. Показатель за 2014 год составил 0,1, что входит в рамки нормального показателя. В последующие годы ситуация не значительно изменилась в 2015 коэффициент составил 0,2, в 2016 году 0,3.

Отношение долгосрочных обязательств к внеоборотным активам показывает долю внеоборотных активов, сформированных за счет долгосрочных привлеченных источников. Показатель не имеет каких-либо установленных критериев, с помощью которых можно судить о нормальных для него значениях. В 2014 году этот показатель составил 0,4, в следующем году возрос до 1,6, но в 2016 году произошло снижение на 0,53 % и значение стало 1,1.

Коэффициент покрытия процентов представляет собой показатель, дающий представление, во сколько раз прибыль предприятия без учета начисленной амортизации превышает процент, причитающийся к уплате. Нормативное значение показателя должно быть $> 1,0$. В 2014 году авиакомпания имела нормальные показатели 1,2, но в 2014 году значение сократилось на 1,44 %, но в 2015 значение поднялось до 1,4. Такой скачек мог произойти из-за того, что в 2016 году компания получила убыток.

Обеспечение внеоборотных активов собственным капиталом показывает, в какой степени внеоборотные активы организации финансируются собственным капиталом. В 2014 году этот показатель значительно превысил норму, в 2015 году на 4,05 пунктов произошло снижение, а в 2016 году этот показатель опустился до отрицательной отметки -1,3. Это говорит о неустойчивости финансового состояния. Активы организации мало финансируются из собственного капитала.

Отношение оборотных и внеоборотных активов характеризует структуру активов предприятия в разрезе его основных двух групп. Данный показатель не имеет определенного нормального значения. В 2014 году показатель был 2,1, в 2015 возрос до 8,9, в 2016 году снизился на 6,68 пунктов и стал 2,2.

Уровень чистых оборотных активов характеризует ту долю финансовых средств в активах, которую предприятие может использовать в текущей хозяйственной деятельности и которая не может быть изъята при предъявлении счетов кредиторов в краткосрочной перспективе. В 2014-2016 годах показатель не менялся и был отрицательным -0,1, а в 2016 году снизился до отметки -0,2.

Данный коэффициент также не имеет каких либо определенных нормативных значений. В практике отечественного финансового анализа чаще используется показатель – коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами. Данный коэффициент характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости Согласно приказу ФСФО №16, предприятие признается неплатежеспособным при значении коэффициента меньше 0,1, как было отмечено

в предыдущем подразделе, этот показатель меньше 0,1 и авиакомпанию можно охарактеризовать финансово неустойчивой.

Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами рассчитывается как отношение величины собственных оборотных средств и величины запасов предприятия. Судя по отрицательным коэффициентам, авиакомпания не покрывает запасы собственными оборотными средствами, а только заемными.

Коэффициент маневренности показывает, какая часть собственных оборотных средств предприятия находится в мобильной форме, что позволяет относительно свободно маневрировать этими средствами.

Можно предполагать что, при нахождении значения коэффициента в диапазоне от 0 до 1,0, финансовое положение компании будет устойчиво. В 2014 году коэффициент был отрицательный - 5,0 в 2015 году ситуация немного изменилась, а в 2016 этот показатель достиг положительного значения, даже превысил норму. В 2014-2016 годах предприятие было не в состоянии самостоятельно обеспечить формирование затрат и запасов, а значит, на предприятии не было достаточного капитала для того, чтобы сформировать не только необоротные, но и текущие активы.

Уровень перманентного капитала характеризует финансовую надежность предприятия в долгосрочной перспективе. Данный коэффициент не имеет каких-либо нормативных ограничений, и его значение во многом определяется спецификой конкретной компании.

В 2014 году показатели компании составили 3,6, в 2015-2016 коэффициент имел отрицательное значение. Отсюда можно сделать вывод, что собственный капитал используется неэффективно.

Деловая активность коммерческой организации возможно измерить с помощью системы количественных и качественных показателей. Показатели деловой активности дают возможность рассмотреть уровень эффективности использования собственных средств предприятия. Анализ деловой активности

заключается в исследовании уровней и динамики коэффициентов оборачиваемости.

Анализ деловой активности предприятия предоставляет возможность выявить насколько эффективно используются средства. Оценка деловой активности предприятия, как говорилось ранее, предполагает рассмотрение некоторых коэффициентов, а именно: оборачиваемости и рентабельности.

Деловая активность – динамичная характеристика предпринимательской деятельности, а также оценка эффективности использования имеющихся в распоряжении предприятия хозяйствования ресурсов, а поскольку финансовые риски влияют и на деловую активность предприятия, поэтому необходимо произвести оценку этого влияния и полученные данные представим в таблице 2.8

Таблица 2.8 – Оценка деловой активности ПАО «ЮТэйр» в динамике

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение(+,-)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала	1,66	1,15	0,87	-0,51	-0,27
2. Коэффициент оборачиваемости текущих активов	6,14	6,10	4,18	-0,04	-1,92
3. Фондоотдача	-	-	-	-	-
4. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	27,86	17,25	-8,60	-10,61	-25,85
5. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	2,53	1,93	1,67	-0,61	-0,26
6. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	6,08	5,14	3,64	-0,95	-1,50

Окончание таблицы 2.8

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение(+,-)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
7. Коэффициент оборачиваемости денежных средств	271,03	350,96	75,11	79,94	-275,85
8. Коэффициент оборачиваемости материальных запасов	53,19	-34,84	-29,85	-88,03	5,00

Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала показывает сколько оборотов за анализируемый период (год) делают средства, вложенные в имущество предприятия. В 2014 году составил 1,66 оборота, а в 2015 году снизился до 1,16. В 2016 году коэффициент не дошел до одной целой - составил 0,87 оборота.

Коэффициент оборачиваемости текущих активов на протяжении трех лет продолжал снижаться. Тенденция снижения является индикатором снижения платежеспособности, отдачи на единицу активов и эффективности их использования. В 2014 году коэффициент составлял 6,14, в 2015 году снизился на 0,04, а в 2016 году составил 4,18.

Фондоотдача является невозможной для расчета, так как у организации отсутствуют нематериальные поисковые активы.

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала показывает активность и скорость использования предприятием собственного капитала. В 2014 году коэффициент составил 27,86, в последующие года происходило снижение этого показателя. В 2016 году он достиг отрицательного значения. Низкий показатель означает бездействие части собственных средств. В этом случае показатель оборачиваемости собственного капитала указывает на необходимость вложения собственных средств в другой более подходящий источник доходов.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности уменьшается. В 2015 году коэффициент уменьшился, по сравнению с предыдущим годом на 0,61

и составлял 1,93. В 2016 году показатель так же снизился и составил 1,67. Произошло снижение эффективности управления дебиторской задолженностью и увеличение период погашения задолженности дебиторами, скорее всего наступит снижение платежеспособности в краткосрочном периоде.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности – показатель отражающий скорость погашения обязательств предприятия перед кредиторами. Показатель коэффициента в 2014 году составлял 6,08, в 2015 году снизился до 5,14, а в 2016 - до 3,64. Это означает, что компанию ждет снижение финансовой устойчивости предприятия и платежеспособности.

Коэффициент оборачиваемости денежных средств в 2014 году имел значение 271,03. В 2015 году показатель возрос до 350,96. Произошло увеличение эффективности использования наиболее ликвидных видов актива и финансовой устойчивости. В 2016 году значение показателя упало до 75,11, использование наиболее ликвидных активов сильно снизилось.

Коэффициент оборачиваемости материальных запасов в 2014 году составил 53,19, а в последующие года имел отрицательное значение. Это означает сильное снижение эффективности управления затратами предприятия, накапливание запасов. Оценка продолжительности производственного и финансового циклов представлена в таблице 2.9

Таблица 2.9 - Оценка продолжительности производственного и финансового циклов ПАО «ЮТэйр» в динамике, дней.

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Оборачиваемость материальных запасов	53,19	-34,84	-29,85	-88,03	4,99
2. Оборачиваемость дебиторской задолженности	2,53	1,93	1,67	-0,6	-0,26

Окончание таблицы 2.9

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
3. Оборачиваемость кредиторской задолженности	6,08	5,14	3,64	-0,94	-1,5
4. Продолжительность операционного цикла = 1+2	55,72	-32,91	-28,18	-88,63	4,73
5. Продолжительность финансового цикла = 4-3	49,64	-38,05	-31,82	-87,69	6,23

Оборачиваемость кредиторской задолженности снизилась на за 2014-2016гг., что свидетельствует о проблемах с оплатой счетов. Авиакомпания имеет низкие показатели оборачиваемости, это говорит о том, что компания медленно рассчитывается с поставщиками.

Продолжительность операционного цикла в 2015 г. по отношению к уровню 2014 г. снизилась на 88,6 дней - причиной этому может являться снижение оборачиваемости дебиторской задолженности, в 2016, по отношению году цикл возрос на 4,7 дней.

Продолжительность финансового цикла имеет отрицательное значение, это значит что продолжительность обращения кредиторской задолженности больше, чем продолжительность операционного цикла. Продолжительность финансового цикла имеет волнообразную динамику - в 2015 г, по отношению к предыдущему году сократился на 87,6 дней из-за снижения продолжительности операционного цикла и дебиторской задолженности.

Продолжительность операционного и финансового цикла представлена на рисунке 2.5.

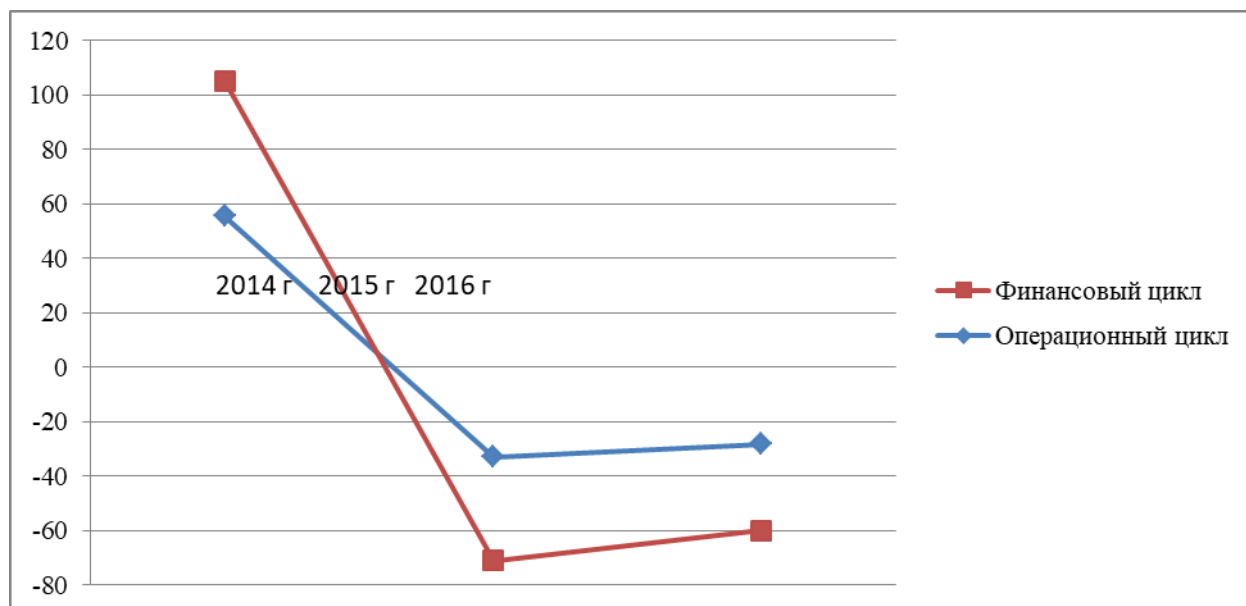


Рисунок 2.5 - Продолжительность операционного и финансового цикла в ПАО «ЮТэйр», дней

Далее необходимо дать оценку конечным финансовым результатам деятельности предприятия. Анализ представлен в таблице 2.6.

Таблица 2.6 – Оценка конечных финансовых результатов деятельности ПАО «ЮТэйр» в динамике, тыс.руб.

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)		Темп роста, % (раз)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Выручка	7250057	7369790	7096628	1197338	-273162	101,7	96,3
2. Себестоимость	-693319	-726206	-8088265	-328868	-826205	104,7	111,4
3. Валовая прибыль	3168651	1077302	-991637	-2091349	-10993677	34,0	Снизилась в 9 раз
4. Коммерческие расходы	0	0	0	0	0	-	-
5. Управленческие расходы	0	0	0	0	0	-	-
6. Прибыль (убыток) от продаж	3168651	1077302	-991635	-2091349	-10993677	34,0	Снизилась в 9 раз

Окончание таблицы 2.6

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)		Темп роста, % (раз)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.	2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
7. Проценты к получению	8114	12566	2513	4452	-10053	154,9	20,0
8. Проценты к уплате	-2724369	-3928306	-7234592	-1203937	-3306286	144,2	184,2
9. Прочие доходы	1568099	3100851	5794212	15327516	26933613	197,7	186,9
10. Прочие расходы	-1589021	-2776907	-6425772	-11878857	-36488651	174,8	В 2 раза
11. Прибыль (убыток) до налогообложения	250572	463231	-2323396	212659	-23886627	184,9	В 50 раз
12. Текущий налог на прибыль	0	-113083	0	0	113083	-	-
13. Чистая прибыль	369894	326905	-2230135	-42989	-22628262	88,4	Снизилась в 60 раз

Анализ конечных финансовых результатов ПАО «ЮТэйр» позволяет сделать вывод о том, что выручка от реализации оказания услуг в 2015 году, на 1197338 тыс. руб. повысилась, по отношению к 2014 году или на 1,7%. В 2016 году сумма выручки снизилась на 2731626 тыс. руб. Это может быть связано с тем, что объем оказанных услуг за год значительно снизился.

Себестоимость оказанных услуг в имеет отрицательное значение на протяжении всех периодов. В 2014 году - 69331920 тыс. руб., в 2015 году показатель увеличился на 4% -72620607 тыс.руб., а в 2016 году на 11% и составил - 80882658 тыс. руб.

Валовая прибыль предприятия в 2014 году составляла 3168651 тыс. руб. В следующем году сумма снизилась на 2091349 тыс. руб. и составила 1077302 тыс. руб. В 2016 году сумма валовой прибыли резко снизилась и на конец году составила -9916375 тыс. руб.

Прибыль от продаж в 2015 году, по сравнению с предыдущим годом снизилась на 2091349 тыс. руб. и составила 1077302 тыс.руб. В 2016 году сумма уменьшилась в 9 раз и был получен убыток в размере 9916375 тыс. руб.

Сумма процентов к получению в 2014 году составила 8114 тыс. руб., в следующем году сумма увечилась на 4452 тыс. руб. Это можно связать с тем, что вклады авиакомпании в уставные капиталы других организаций принесли убыток. В 2016 году произошло снижение на 10053 тыс. руб. и сумма составила 2513 тыс. руб.

Проценты к уплате в 2014 году составляли -2724369 тыс. руб. В следующем году повысились еще на 3306286 тыс. руб. Такое увеличение означает, что возросла ссудная задолженность и уплачиваемые проценты. В 2016 году так же сумма процентов у уплате имела отрицательное значение и сумма составила -7234592 тыс.руб.

Прочие доходы имели положительную динамику за все отчетные года. В 2015 году сумма прочих доходов возросла на 97,7% и составила 31008511 тыс. руб., в следующем году так же возросла на 86% и составила 57942124 тыс. руб. Рост прочих доходов связан с ростом доходов от аренды, пени, неустойки за нарушение условий договора.

Прочие расходы организации составили в 2014 году - 15890217 тыс. руб. , в следующем году расходы составили -27769074 тыс. руб. В 2016 году так же продолжилась отрицательная тенденция и сумма прочих расходов составила -64257725 тыс. руб.

Прибыль до налогообложения имеет волнообразную динамику. В 2015 году, по сравнению с предыдущим годом сумма повысилась на 84,9% и составила 463231 тыс. руб. А в 2016 году был получен убыток - сумма сократилась примерно в 50 раз и составила -23423396 тыс.руб.

Чистая прибыль в 2013 году составила 369894ты. руб., а в 2015 году снизилась на 22628262 тыс. руб. В 2016 году сумма чистой прибыли (убытка) была

отрицательной и составила -22301357 тыс.руб. Динамика основных финансовых результатов на рисунке 2.6

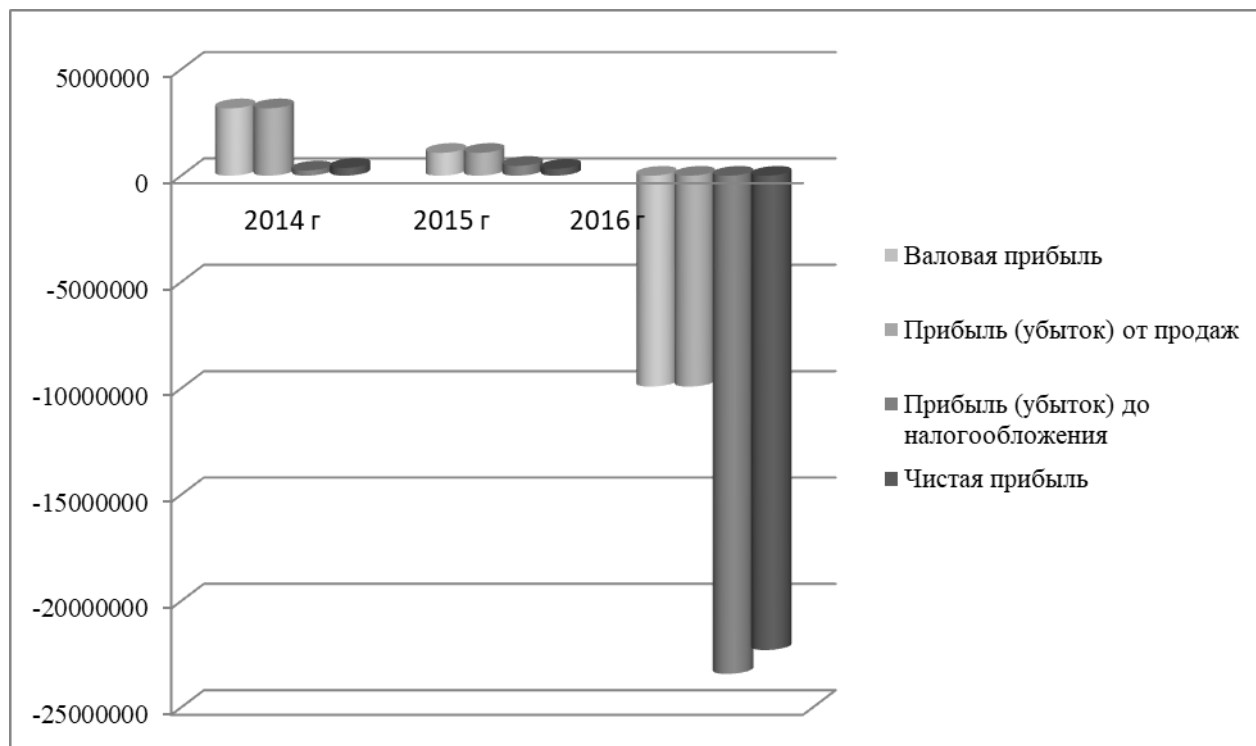


Рисунок 2.6 - Динамика основных финансовых результатов ПАО «ЮТэйр», тыс. руб.

Следующим шагом будет оценка степени эффективности предприятия. Для этого необходимо рассчитать показатели, которые определяют относительный уровень прибыльности. Такие показатели называются рентабельностью. Не существует показателя, определяющего общую рентабельность предприятия, поэтому рассчитаем показатели рентабельности отдельно.

Далее проведем оценку показателей рентабельности предприятия и данные для анализа представим в таблице 2.7.

Таблица 2.7 – Оценка показателей рентабельности ПАО «ЮТэйр» в динамике,
%

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Абсолютное изменение (+,-)	
				2015 г. к 2014 г.	2016 г. к 2015 г.
1. Рентабельность собственного капитала (P1)	6,27	2,79	-3,17	-3,47	-5,96
2. Валовая рентабельность (P2)	0,04	0,01	-0,14	-0,03	-0,15
3. Рентабельность внеоборотных активов (P3)	0,08	0,09	-9,05	0,01	-9,14
4. Рентабельность оборотных активов (P4)	0,007	0,004	-0,264	-0,003	-0,27
5. Рентабельность чистой прибыли (P5)	0,005	0,004	-0,314	-0,001	-0,32

Показатели рентабельности представлены на рисунке 2.7.

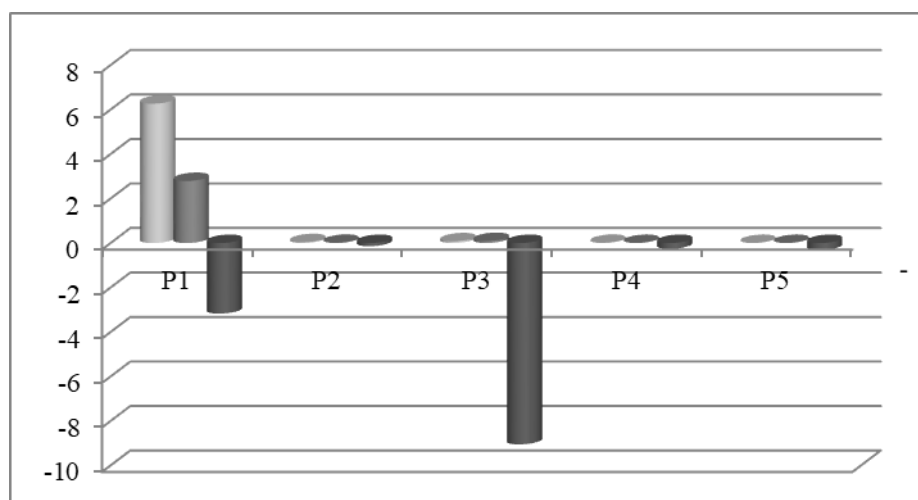


Рисунок 2.7 – Показатели рентабельности в динамике,
ПАО «ЮТэйр» %.

Анализ рентабельности авиакомпании «ЮТэйр» с точки зрения оценки риска в динамике позволяет сделать следующий вывод:

Рентабельность собственного капитала имеет волнообразную динамику: в 2015 году, по сравнению с предыдущим годом показатель снизился на 3,47%, а в 2016 году показатель достиг отрицательного значения и составил -3,17%. Рентабельность собственного капитала находится на очень низком уровне из-за того, что имеется недостаток собственного капитала, а так же возникает риск неплатежеспособности.

Валовая рентабельность в 2014 году показывает, что на 1 рубль выручки приходится 0,4 копейки валовой прибыли. В последующие года показатель валовой рентабельности сильно снизился и в 2016 году имел значение -0,14%, и следовательно эффективность использования производственных фондов снизилась.

Рентабельность внеоборотных активов в 2014 году составляет 0,08%, в 2015 году показатель повысился на 0,01%, а в 2016 году упал до значения -9,05%. Это означает, что основные средства предприятия используются неэффективно.

Рентабельность оборотных активов в 2015 году составила 0,004%, это на 0,003% меньше, чем в предыдущем году. В 2016 году динамика рентабельности ушла в отрицательное значение и составила -0,26%. Это означает, что компания не способна обеспечивать достаточный объем прибыли по отношению к основным средствам компании.

Рентабельность чистой прибыли демонстрирует долю чистой прибыли в объеме продаж. Динамика рентабельности имеет снижающийся характер. В 2014 году показатель имел значение 0,005%, в 2015 году составил 0,004%, а в следующем году рентабельность имела отрицательное значение - 0,314%.

По всем показателям рентабельности наблюдается снижение к 2016 году, таким образом можно сделать вывод, что авиакомпания находится в кризисном состоянии, так же возникают угрозы неплатежеспособности.

2.3 Оценка кредитоспособности и риска банкротства

В деятельности любой крупной организации важнейшей задачей является точное прогнозирование стабильности в долгосрочной перспективе. Для определения будущего развития компании следует регулярно осуществлять прогнозную оценку общей финансовой устойчивости предприятия, которая демонстрирует соотношение собственных и заемных средств. Естественно, величина собственного капитала должна быть выше, нежели заемных средств, то есть, активы должны превышать пассивы. В противном случае, финансовая стабильность компании становится под угрозой, что предвещает риск банкротства.

В мировой практике выработан ряд методов прогнозирования банкротства, основанных на использовании формализованных и неформализованных критериев. Такие методы представляют собой расчеты комплексного показателя финансовой устойчивости.

По сути, это специальные аналитические коэффициенты для прогнозирования банкротства в виде набора формул, которые разработали ведущие европейские и отечественные экономисты. Среди самых известных и популярных методов можно назвать:

- 1) Модель Альтмана;
- 2) Модель Бивера;
- 3) Модель Лиса;
- 4) Модель Таффлера.
- 5) Модель Ковалева

Для качественного, объективного и полного анализа вероятности банкротства, мы проведем исследования, используя пять вышеуказанных моделей. Оценка вероятности банкротства представлена на таблице 2.8

Таблица 2.8 – Оценка вероятности банкротства ПАО «ЮТэйр» по модели Лиса

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.
$X1 = \frac{\text{Оборотный капитал}}{\text{Сумма активов}}$	-0,131	0,098	-0,207
$X2 = \frac{\text{Прибыль от реализации}}{\text{Сумма активов}}$	0,063	0,014	-0,118
$X3 = \frac{\text{Неразмещенная прибыль}}{\text{Сумма активов}}$	0,549	1,857	2,040
$X4 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$	0,057	0,039	-0,187
$Z - \text{счет} = 0,063 * X1 + 0,092 * X2 + 0,057 * X3 + 0,001 * X4$	0,006	0,181	-0,123
Вероятность банкротства	Высокая		

Оценка вероятности банкротства авиакомпании позволяет сделать вывод о том, что за трехлетний период с 2014 года по 2015 наблюдалась высокая вероятность банкротства. Показатели значительно превышают норматив. В этой модели учитываются такие результаты деятельности, как ликвидность, рентабельность и финансовая независимость организации. Но есть недостаток в этой модели: не учитывается фактор инфляции.

Следующий анализ вероятности банкротства проведем по модели Таффлера, данные представим в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Оценка вероятности банкротства ПАО «ЮТэйр» по модели Таффлера

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.
$X1 = \frac{\text{Прибыль от реализации}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	3,479	2,343	2,005
$X2 = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Сумма обязательств}}$	0,716	0,934	0,561
$X3 = \frac{\text{Краткосрочные обязательства}}{\text{Сумма активов}}$	0,808	0,801	0,898
$X4 = \frac{\text{Выручка}}{\text{Сумма активов}}$	1,437	0,945	0,841
$Z - \text{счет} = 0,53 * X1 + 0,13 * X2 + 0,18 * X3 + 0,16 * X4$	1,610	1,429	1,208
Вероятность банкротства	Низкая		

Оценка за 2014-2016 гг. по модели Таффлера дает более обнадеживающие результаты. В этой модели так же не учитывается рост инфляции. Такие сильные

расхождения в показателях модели Лиса и модели Таффлера могут быть обусловлены тем, что эта модель не подходит для анализа в условиях российской экономики.

Проведем анализ по модели Альтмана и данные представим в таблице 2.14.

Таблица 2.10 – Оценка потенциального банкротства ПАО «ЮТэйр» по модели Альтмана

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.
$X1 = \frac{\text{Оборотный капитал}}{\text{Сумма активов}}$	-0,131	0,098	-0,207
$X2 = \frac{\text{Нераспределенная прибыль}}{\text{Сумма активов}}$	0,034	0,026	-0,240
$X3 = \frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Сумма активов}}$	0,005	0,006	-0,278
$X4 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Обязательства предприятия}}$	0,057	0,039	-0,187
$X5 = \frac{\text{Выручка}}{\text{Сумма активов}}$	1,437	0,945	0,841
$Z\text{-счет} = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + X5$	1,378	1,142	-0,772
Вероятность банкротства	Компания финансово неустойчива	Вероятность банкротства составляет от 80 до 100%	

Оценка вероятности банкротства по модели Альтмана одна из самых наглядных и точных методик прогнозирования вероятности банкротства. За период с 2014 г. по 2016 г. наблюдается низкая финансовая устойчивость, а вероятность банкротства от 80 до 100%. Руководству авиакомпании нужно принять для повышения финансовой устойчивости, а так же пересмотреть финансовую стратегию предприятия, иначе в течение нескольких лет ПАО «ЮТэйр» ждет банкротство.

Проведем анализ банкротства по модели Бивера. Преимуществами такой модели являются использование показателя рентабельности активов и вынесение суждения о сроках наступления банкротства компании.

Таблица 2.11 – Оценка потенциального банкротства ПАО «ЮТэйр» по модели Бивера

Наименование показателя	Формула коэффициента	2014 г.	2015 г.	2016 г.
1. Коэффициент Бивера	$\frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}}{\text{Долгосрочные} + \text{Текущие обязательства}}$	0,02	0,02	0,27
2. рентабельность активов	$\frac{\text{Чистая прибыль} \cdot 100}{\text{Активы}}$	0,73	0,42	26,43
3. Коэффициент леверидж	$\frac{\text{Долгосрочные} + \text{Текущие обязательства}}{\text{Активы}}$	0,95	0,96	1,23
4. Коэффициент покрытия активов собственными оборотными средствами	$\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Сумма активов}}$	0,04	0,02	-0,23
5. Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Текущие обязательства}}$	0,9	1,1	0,8
Вероятность банкротства		В течение 5 лет	В течение 5 лет	В течение 5 лет

Вероятность банкротства по модели Бивера позволяет сделать вывод о том, что в течение 5 лет авиакомпанию ждет банкротство. Руководству компании необходимо применить комплекс мер для снижения рисков банкротства.

Проведем оценку потенциального банкротства по модели Ковалева В.В. и данные для анализа представим в таблице 2.12. Эта модель наиболее верно позволят определить вероятность банкротства, так как модель разрабатывалась под условия российской экономики.

Таблица 2.12 - Оценка угрозы потенциального банкротства ПАО «ЮТэйр» по модели Ковалева В.В.

Наименование показателя	2014 г.	2015 г.	2016 г.
$X1 = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средняя стоимость запасов}}$	56,2	35,9	26,8
$X2 = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	0,84	1,12	0,77
$X3 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемные средства}}$	0,11	0,06	-0,39
$X4 = \frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Валюта баланса}}$	0,005	0,006	-0,278
$X5 = \frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Выручка}}$	0,003	0,006	-0,330
$Z = 25X1 + 25X2 + 20X3 + 20X4 + 10X5$	1429,10	926,04	671,42
Вероятность банкротства	Высокая		

В заключение анализа банкротства подведем итог результатов всех проведенных анализов, в виде сводной таблицы, представленной ниже.

Таблица 2.13 - Сравнительный анализ моделей оценки потенциального банкротства ПАО «ЮТэйр» в динамике

Наименование модели оценки	2014 г.	2015 г.	2016 г.
1. Модель Лиса	Высокая вероятность банкротства		
2. Модель Таффлера	Низкая вероятность банкротства		
3. Модель Альтмана	Финансовая неустойчивость		Банкротство от 80 до 100%
4. Модель Бивера	В течение 5 лет банкротство		
5. Модель Ковалева	Высокая вероятность банкротства		

Сравнительный анализ использованных моделей потенциального банкротства ПАО «ЮТэйр» показывает то, что модели хоть и различаются по критериям и параметрам оценки, но единогласно твердят, что банкротство неизбежно, если руководство компании не сменит стратегию управления и не примет меры по повышению финансовой устойчивости, то авиакомпанию ждет банкротство.

Вывод по разделу второму. Оптимальные темпы роста бизнеса – это предельно достижимые темпы роста при заранее установленной структуре капитала. Руководство ПАО «ЮТэйр» стремится в основном к максимизации темпов роста, – чем выше темпы роста, тем больше доля рынка авиаперевозок, тем больше возможностей управлять собственными источниками финансирования деятельности. Опасность заключается в том, что и слишком высокие и слишком низкие темпы роста увеличивают вероятность банкротства предприятия, так как уровень финансовой устойчивости является кризисным. Предприятие развивается высокими темпами, увеличивается риск потери платежеспособности.

Кризисная ситуация возникает, если фактические темпы динамики предприятия существенно больше или меньше устойчивых темпов роста.

3 ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ КОМПАНИИ

3.1 Анализ факторов, определяющих финансовую стратегию

И.А. Бланк выделял следующие виды главной финансовой стратегии компании:[27]

1. Стратегия финансовой поддержки ускоренного роста предприятия. Реализация происходит в сфере ускоренного возрастания потенциала формирования финансовых ресурсов предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «ускоренный рост».

2. Стратегия финансового обеспечения ограниченного роста предприятия. Реализуется в сфере обеспечения эффективного распределения и использования финансовых ресурсов предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «ограниченный рост».

3. Антикризисная финансовая стратегия предприятия. Реализуется в сфере формирования достаточного уровня финансовой безопасности предприятия и соответствует такому виду базовой корпоративной стратегии, как «сокращение».

На основе методики разработки финансовой стратегии компании, предложенной И. Бланком в работе будут предложены следующие этапы для разработки финансовой стратегии:[16]

1. Определение общего периода формирования финансовой стратегии.

2. На основе SWOT- и PEST-, SNW-анализов, портфельного анализа, анализа финансово-хозяйственного состояния (рассмотренного во 2 разделе) производится исследование факторов внешней финансовой среды и конъюнктуры финансового рынка. С помощью данных методов необходимо проанализировать внутреннюю и внешнюю финансовую среду компании.

3. Оценка стратегической финансовой позиции предприятия.

4. Разработка и конкретизация целевых показателей финансовой стратегии по периодам ее реализации, которая обеспечивает динамичность представления

системы целевых стратегических нормативов финансовой деятельности, а также их внешняя и внутренняя синхронизация во времени;

5. Принятие основных стратегических финансовых решений.

6. Оценка эффективности принятой финансовой стратегии.

Первый этап разработки стратегии зависит от множества условий. Главным условием его определения является продолжительность периода, принятого для формирования общей стратегии развития предприятия, так как финансовая стратегия носит по отношению к ней подчиненный характер, она не может выходить за пределы этого периода. Важным условием определения периода формирования финансовой стратегии предприятия является предсказуемость развития экономики в целом и конъюнктуры тех сегментов финансового рынка, с которыми связана предстоящая финансовая деятельность предприятия.[17]

В условиях нынешнего развития экономики страны и в мире, этот период не может быть слишком продолжительным и в среднем должен определяться рамками 3 лет. Таким образом финансовая стратегия для «ЮТэйр» будет разрабатываться на 3 года. Условиями определения периода формирования финансовой стратегии являются также отраслевая принадлежность предприятия, его размер, стадия жизненного цикла и другие. [32]

Проведем анализ конкуренции на рынке сбыта. Основываясь на анализе российского рынка авиа услуг составим таблицу, отражающую долю рынка, прирост и пассажирооборот по итогам 2016года.

Таблица 3.1 - Сводная таблица характеристик деятельности ПАО «ЮТэйр» и их конкурентов.

Авиакомпания	Доля рынка	Пасс/оборот, тыс. пасс/км	Прирост, %
1. «Аэрофлот»	37 %	74115874	+10,4
2. «S7»	11 %	15701045	+0,8
3. «Трансаэро»	14 %	35584398	-24,4
4. «ЮТэйр»	11 %	9994954	-50,5
5. Остальные компании	27 %	-	-

Исходя из данных можно сделать вывод, что авиакомпания занимает небольшую, но уверенную долю на рынке, большой пассажирооборот, но прирост упал на 50,5% в связи с экономическими трудностями компании. Наглядно доля рынка авиауслуг представлена на диаграмме (рисунок 3.1).

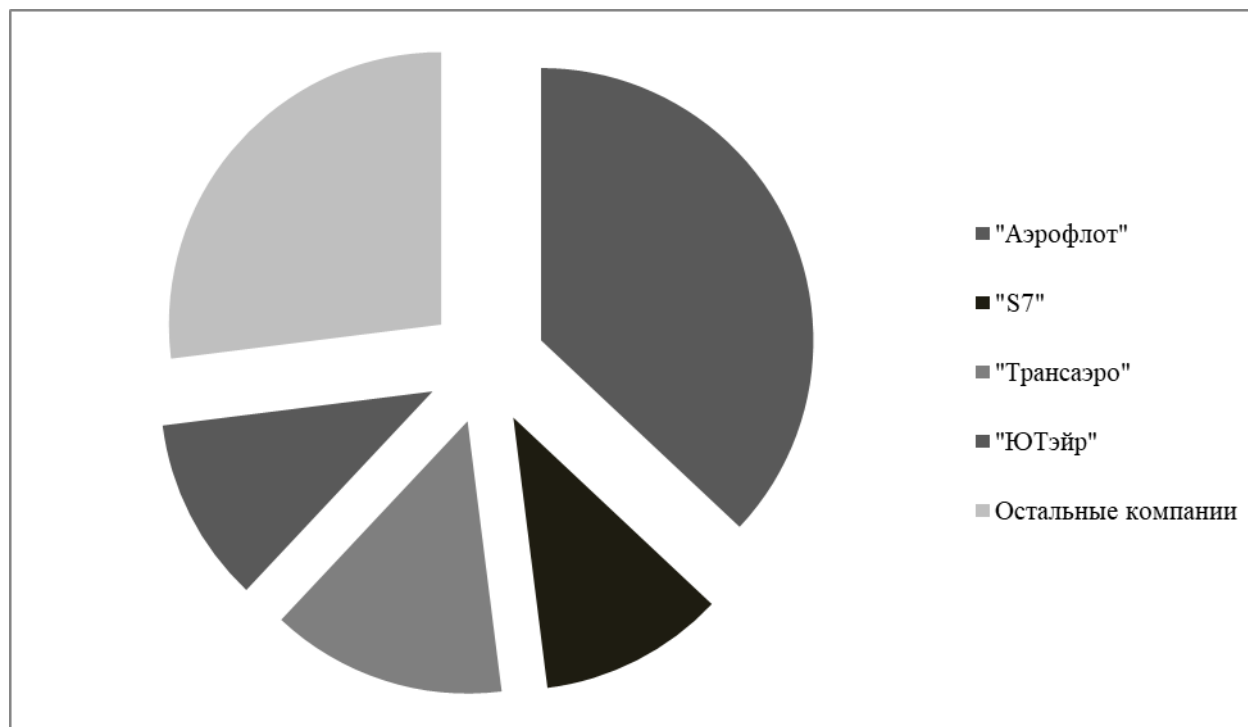


Рисунок 3.1 – Доля рынка авиа услуг в России

На втором этапе будут представлен комплекс анализов, который поможет в определении финансовой стратегии.

Ниже представлен SWOT-анализ, который покажет сильные и слабые стороны предприятия, возможности и угрозы. Этот анализ позволит сделать вывод о том, какая дальнейшая стратегия развития компании будет использоваться.

Таблица 3.2 - SWOT-анализ ПАО «ЮТэйр»

Сильные стороны	Слабые стороны
<p>S1 - Квалифицированность кадров и качественное бортовое обслуживание;</p> <p>S2 - Низкие цены на услуги;</p> <p>S3 - Развитая транспортная сеть.</p>	<p>W1 - Сильная зависимость от внешних экономических факторов и ситуации в стране;</p> <p>W2 - Низкая финансовая неустойчивость;</p> <p>W3 - Небольшая конкурентоспособность авиатехники.</p>
Возможности	Угрозы
<p>O1 - Расширение партнерских отношений;</p> <p>O2 - Возможности выхода на новые рынки - Европы, Южной Америки, Индии, Африканских стран;</p> <p>O3 - Увеличение объемов основных видов деятельности.</p>	<p>T1 - Отток клиентов к конкурентам</p> <p>T2 - Угроза инфляции, которая ведет к уменьшению прибыли, увеличению операционных расходов и уменьшению собственного капитала;</p> <p>T3 - Нестабильное состояние экономики.</p>

Таблица 3.3 – Матрица SWOT-анализа

	Интенсивность (Ai)	Возможности (O)			Итого	Угрозы (T)			Итого
		O1	O2	O3		T1	T2	T3	
Вероятность появления (Pj)		0,5	0,6	0,9		0,6	0,3	0,7	
Коэффициент влияния (Kj)		0,5	0,6	0,9		0,7	0,5	0,6	
Сильные стороны (S)									
S1	3	3,75	3,24	7,29	14,28	3,78	1,35	1,26	6,39
S2	3	3,75	5,4	12,15	21,3	6,3	0	1,26	7,56
S3	4	5	7,2	16,2	28,4	5,04	0	0	5,04
Итого		12,5	15,84	35,64		15,12	1,35	2,52	
Слабые стороны (W)									
W1	-5	-6,25	-9	-20,25	-35,5	-10,5	-1,5	0	-12
W2	2	1,5	3,6	8,1	13,2	3,36	1,5	2,52	7,38
W3	-4	-2	-4,32	-9,72	-16,04	0	-3	0	-3
Итого		5,75	6,12	13,77		7,98	-1,65	5,04	

На основании выполненных расчетов можно сделать следующие выводы:

1. Наиболее сильными сторонами, которые дают возможность пользоваться имеющимися возможностями являются низкие цены на услуги (21,3), высокое качество обслуживания (28,4).

2. Наиболее сильными сторонами авиакомпании, которые помогают защититься от угроз являются квалифицированность кадров и качественное бортовое обслуживание (6,39) и низкие цены на услуги (7,56).

3. Возможностями для авиакомпании, которыми можно воспользоваться при помощи сильных сторон являются: Возможности выхода на новые рынки - Европы, Южной Америки, Индии, Африканских стран (15,84) и Увеличение объемов основных видов деятельности (35,64).

Однако они являются наиболее уязвимыми из-за существующих слабых сторон (6,12; 5,75):

1. Самой слабой стороной является (-35,5) сильная зависимость от внешних экономических факторов и ситуации в стране, а так же -16,04 небольшая конкурентоспособность авиатехники. Сильные стороны компании помогают защититься от угрозы оттока клиентов к конкурентам (15,12). Сильные стороны слабо защищают от угрозы инфляции и потери прибыли (1,35).

2. Слабые стороны компании (низкая финансовая устойчивость) могут повлиять на потерю прибыли и увеличение расходов (-1,65).

В современных условиях рынка для каждого отдельного предприятия важной задачей является анализ и прогнозирование его финансового состояния, выбор верной стратегии развития. Это задача стратегического менеджмента.

Разработка финансового плана открывает картину финансового развития компании. Финансовое планирование способно активно оказывать влияние на все стороны работы компании через выбор объектов финансирования, направление расходования денежных средств, а так же обеспечивать рациональное использование трудовых, материальных и денежных ресурсов.

Следующим шагом к разработке стратегии будет PEST-анализ внешней среды. Анализ выполняется по схеме «фактор – предприятие». Результаты анализа представлены в виде матрицы, подлежащим которой являются факторы макросреды, сказуемым – сила их влияния, оцениваемая в баллах, рангах и других единицах измерения. Результаты PEST-анализа позволяют оценить внешнюю экономическую ситуацию, складывающуюся в сфере производства и коммерческой деятельности. PEST-анализ ПАО «ЮТэйр» (таблица 3.4)

PEST-анализ касается внешних факторов, которые оказывают воздействие на деятельность предприятия, внешнюю среду принято разделять следующим образом: [19]

1. Макросреду (учитывает факторы экономики, политические, научно-технические)
2. Микросреду (включает в себя покупатели, акционеры, поставщики, конкуренты)

Таблица 3.4 - PEST-анализ ПАО «ЮТэйр»

Р - Политика	Е - Экономика
Законодательство РФ; Реализация федеральных и региональных программ и проектов; Государственное влияние в отрасли; Внешнеполитические факторы; Государственное регулирование конкуренции в отрасли; Регулирование экспортно-импортной деятельности и зарубежных инвестиций Антимонопольное регулирование Налоги Правовой фактор	Общая характеристика экономической ситуации (подъем, стабилизация, спад) в стране, отрасли, смежных отраслях Инфляция; Экспортно-импортная политика в отрасли; Динамика ВВП; Изменение основных издержек организации (затраты на энергоносители, услуги связи, коммунальные услуги, затраты на сырье и материалы и т.д.); Уровень безработицы; Инвестиционная активность; Курс валют;
S - Социум	T –Технология
Изменения в базовых ценностях, в уровне и стиле жизни; Экологический фактор; Изменение структуры доходов; Общественное отношение к бизнесу; Демографические изменения;	Государственная технологическая политика; Новые патенты, тенденции в трансферте технологии; Технологические изменения в отрасли, оценка скорости изменения и адаптации новых технологий; Государственные и негосударственные расходы на науку и технику; Новые продукты, темпы их разработки;

Политика.

Политическое состояние на сегодняшний день нельзя охарактеризовать стабильным. На деятельность организации оказывают влияние внутренний рынок и значимые политические события и решения. На данный момент в деятельности авиакомпании не наблюдается сильное давление политического фактора. Но есть пути развития, которые возможно предположить в условиях нестабильности:

1. Прекращение сотрудничества с зарубежными фирмами из-за политического давления может принести определенные убытки.

2. Ужесточение таможенной политики окажет негативное влияние на деятельность фирмы.

Налоговая ставка. Изменение налоговой ставки НДС может повлиять на цены на топливо. В связи с последними событиями в мире и колебаниями цен на нефть этот фактор может существенно повлиять на затраты авиакомпании.

Правовой фактор. Юристы организации постоянно отслеживают изменения в законодательстве. Деятельность авиакомпании не выходит за пределы норм законов. Все возникающие споры (например, на почве таможенных противоречий) регулируются специалистами. Можно сделать вывод, что правовой фактор практически не оказывает влияние на работу организации.

Экономика.

Курс иностранной валюты. Это важнейший показатель в деятельности авиакомпании, так как «ЮТэйр» сотрудничает не только с российскими компаниями, но и с зарубежными. Курс доллара и евро сказывается негативным образом на организацию (повышение цен на обслуживание и топливо) и способствует поискам наиболее подходящих цен, которые могут незначительно снизить спрос и сохранить прибыль.[21]

Инфляция. По данным Росстата официальный уровень инфляции к концу 2016 года составил 0,74%, при этом ее уровень относительно начала года поднялся до 11,21%. В 2017 году, по прогнозам экспертов, уровень инфляции будет составлять около 12%. Это способствует значительному росту цен. Увеличиваются затраты

на обслуживание, топливо, энергию и повышение арендной платы, что приводит к повышению цен на услуги авиакомпании и, следовательно снижение спроса на них. Инфляция представляет серьезную угрозу для достижения целей организации.

Экономическая ситуация в России после кризиса 2008 года стабилизировалась, многие сектора экономики демонстрируют признаки роста, это также и касается сферы авиаперевозок - в 2010 году российская авиатранспортная отрасль вернулась на траекторию роста. За последние 5 года темпы роста авиаперевозок в стране увеличивались на 15-17%. На рынке по-прежнему сохраняются несколько крупных лидеров, которые контролируют отрасль.

Социум.

Социальный фактор. Авиакомпания «ЮТэйр» имеет положительные отзывы и хорошую репутацию на рынке авиауслуг. Как и у всех фирм, имеются постоянные клиенты, которые отмечают профессионализм пилотов, бортпроводников и других сотрудников организации. Это означает, что мнение об организации складывается хорошее, что способствует приросту клиентов.

Клиенты.

Пользователи услуг авиакомпании «ЮТэйр», как уже отмечалось, оставляют положительные отзывы о предоставленных услугах. Организация находится в топ-10 рейтинга авиакомпаний на Российском рынке авиауслуг.

Конкуренты.

Поданными на 2017 год в России функционирует и предлагает свои услуги авиаперевозок более 30 компаний, несмотря на жесткие границы входа в эту отрасль. С развитием технического прогресса появляются новые дополнительные услуги, и, каждая авиакомпания старается обеспечить своих клиентов ими. Например относительно недавнее нововведение - онлайн-бронирование билетов или онлайн-регистрация на рейс. Авиакомпании борются за доминирование на рынке различными способами. Главным критерием является качество

обслуживания: комфортабельность салона, качество питания, предоставление бонусных программ и т.п.

Поставщики.

Авиакомпания имеет постоянных поставщиков, которые представляются надежными партнерами длительное время. «ЮТэйр» работает с крупнейшими поставщиками, такими как Sabena, LufthansaTechnik и другие. За последний период из-за проблем с ликвидностью, компания имеет небольшую задолженность перед поставщиками, но это временные трудности. Поставщики отмечают, что авиакомпания оплачивает оборудование или услуги в срок и никогда не возникало проблем

Технология.

Технологический фактор. Это очень важный фактор, который оказывает самое значительное влияние на деятельность авиакомпании. Старая, непригодная техника не может быть использована для перелетов, так как это ведет к несчастным случаям и падению доверия клиентов к компании. Сотрудники относятся к этому фактору очень серьезно: проводят плановые проверки и постепенное обновление парка вертолетов и самолетов. «ЮТэйр» занимает 4 место в рейтинге по безопасности среди всех российских авиакомпаний. Фирмы для поддержания своей конкурентоспособности должны следовать тенденциям в изменениях технологий в сфере авиаперевозок. Своевременное введение автоматизированных методов обслуживания повышает качество оказываемых услуг, а также конкурентоспособность компании, что является неотъемлемым фактором успешного существования фирмы.

Таким образом, отрасль авиакомпаний подвержена влиянию со стороны государства, внешнеэкономических и внутриэкономических факторов, изменений в научной и технологической среде, изменений в обществе и каждая компания должна учитывать эти многочисленные факторы для поддержания своей конкурентоспособности и дальнейшего развития.[22]

Далее проведем SNW-анализ. Анализ внутренней среды, который позволит

рассмотреть, какие критерии у компании «ЮТэйр» при сопоставлении с конкурентами (крупными компаниями «S7», «Аэрофлот», «Трансаэро») являются ее сильными сторонами, какие – слабыми, а по каким факторам авиакомпания не отличается от своих конкурентов. SNW-анализ авиакомпании ПАО «ЮТэйр» (таблица 3.5)

Таблица 3.5 - SNW-анализ авиакомпании ПАО «ЮТэйр»

№	Наименование стратегической позиции	Качественная оценка		
		S Сильная	N Нейтральная	W Слабая
1	Стратегия организации		+	
2	Бизнес - стратегии в том числе:	+		
	Пассажирские перевозки	+		
	Грузовые авиаперевозки	+		
3	Организационная структура		+	
4	Общее финансовое положение:			+
4.1	состояние баланса		+	
4.2	уровень бухгалтерского учета		+	
4.3	структура финансов			+
4.4.	доступность инвестиционных ресурсов		+	
5	уровень финансового менеджмента			+
№	Наименование стратегической позиции	Качественная оценка		
		S Сильная	N Нейтральная	W Слабая
5	Конкурентоспособность услуг (в целом), в том числе:	+		
5.1	Пассажирские перевозки	+		
5.2	Грузовые перевозки	+		
6	Структура затрат (уровень себестоимости) по бизнесу (в целом), в том числе:		+	
	Пассажирские перевозки		+	
	Грузовые перевозки		+	
7	Эффективность системы реализации продукта (в целом), в том числе:	+		
	Как материальная структура	+		
	Как умение торговать	+		

Окончание таблицы 3.5

8	Использование информационных технологий		+	
9	Инновации как способность к реализации на рынке новых продуктов		+	
10	Способность к лидерству в целом (как синтез субъективных и объективных факторов)		+	
11	Уровень оказания услуг (в целом), в том числе:	+		
11.1	Качество материальной базы	+		
11.2	Профессионализм ключевых специалистов			
11.2	Профессионализм персонала основной сферы деятельности	+		
11.3		+		
12	Уровень маркетинга			+
13	Уровень менеджмента		+	
14	Известность товарной марки	+		
15	Качество персонала (в целом)		+	
16	Репутация на рынке	+		
17	Инновации как исследования и разработки			+
18	Корпоративная культура		+	
19	Стратегические альянсы	+		

ПАО «ЮТэйр» отличается от конкурентов в худшую сторону по показателям, связанными с финансовым положением и уровнем маркетинга.

Высокие оценки получают бизнес-стратегия компании, на высоком уровне конкурентоспособность услуг, качество услуг и репутация на рынке.

Требует улучшения такие показатели как: стратегия организации, организационная структура, использование инноваций, уровень менеджмента и персонала, а так же корпоративная культура. [24]

Для дальнейшего шага мы проведем портфельный анализ. Для этого используется матрица БКГ. Это инструмент стратегического портфельного анализа положения на рынке товаров, компаний и подразделений исходя из их рыночного роста и занимаемой доли на рынке[30]

Таблица 3.6 - количество пассажиров, перевезенных за 2015-2016 год

№	Авиапредприятие	Количество пассажиров в 2016 Чел.	Количество пассажиров 2015 г., Чел.	Темп прироста%
1	Аэрофлот	20902447	23610036	113
2	ТРАНСАЭРО	12499985	13198591	105,6
3	ЮТэйр	8182074	8564340	104,7
4	Сибирь	708599	7938199	112
Итого		42293105	53311166	108,8

Таблица 3.7 - Матрица БКГ в сравнении «ЮТэйр» и основного конкурента компании «Аэрофлот».

Направление полета	Число городов по направлению, обслуживаемых ЮТэйр	Число городов по направлению, обслуживаемых Аэрофлотом	Доля рынка «ЮТэйр»	Доля рынка «Аэрофлот»	Относительная доля рынка от основного конкурента
Россия	60	70	36,44	55,56	0,66
Европа	40	61	40,4	59,6	0,68
Азия	12	51	27,86	50,14	0,56
СНГ	29	16	35,56	64,44	0,55

На рисунке представлены результаты расчета матрицы БКГ.

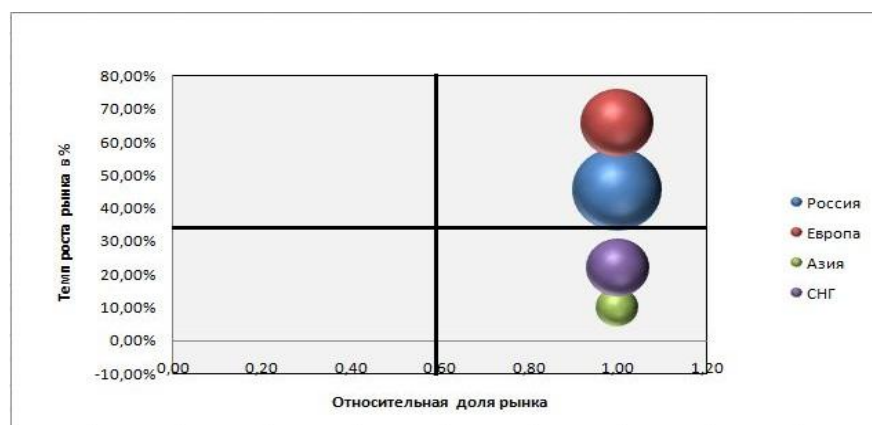


Рисунок 3.2 - Матрица БКГ

Все анализируемые элементы после проведенной работы по анализу попадают в один из четырех квадрантов, представленных на рисунке 3.3:[37]

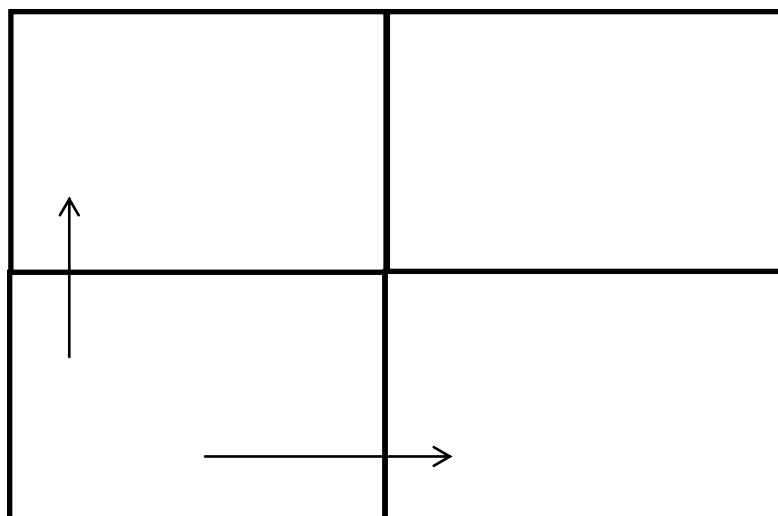


Рисунок. 3.3 - Квадранты матрицы БКГ

Центральное значение для темпа роста рынка - 35%, для относительной доли рынка 0,60. С учетом этих данных распределим категории в таблице 3.8:

Таблица 3.8 - Распределение категорий по матрице БКГ.

		Направление полета	Число городов обслуживания	Направление полета	Число городов обслуживания
Т Е М П Р О С Т А Р Ы Н К А	В ыс о к и й			Россия	60
				Европа	40
	Н из к и й			СНГ	29
				Азия	13
		Низкая	Высокая		
		Относительная доля рынка			

В квадрате «Звезды» находятся города России и Европы. В компании есть такие категории – и это плюс. На данном этапе нужна лишь поддержка. «Звезды» генерируют большой объем положительных денежных потоков, но в то же время большими являются потребности в инвестициях. Эти направления являются будущим авиакомпания, следовательно требуют особой поддержки со стороны руководства. По мере того как рост рынка снижается, и «Звезды» переходят в разряд «дойных коров».[26]

В квадрате «Дойная корова» находятся города СНГ и Азии. Перелеты в этих направлениях приносят неплохую прибыль, которую можно использовать для финансирования других продуктов. Основной стратегией действия на таких рынках является удержание существующей доли рынка без попыток расширения деятельности.

В квадратах «Проблема» и «Собака» не находится ни одной категории.

Комплексная оценка интегрирует результаты анализа всех видов финансовой среды функционирования предприятия. В этой модели представлены все сегменты каждой из доминантных сфер финансового развития предприятия. Для интеграции оценок по доминанте в целом факторам отдельных сегментов экспертно был присвоен соответствующий вес. Сумма оценки факторов по каждому сегменту умножалась на соответствующий вес сегмента.[27]

Модель стратегической финансовой позиции компании показывает, что наиболее сильную позицию предприятие имеет в сфере «Потенциал формирования финансовых ресурсов предприятия» ; наибольшее влияние на стратегическое финансовое развитие может оказать также сфера «Потенциал формирования финансовых ресурсов предприятия». Наибольшие угрозы генерирует как сфера «Уровень качества управления финансовой деятельностью предприятия», так и сфера «Потенциал формирования финансовых ресурсов предприятия». Наиболее слабая финансовая позиция предприятия и влияние угроз – в сфере «Уровень финансовой безопасности предприятия».

3.2 Разработка финансовой стратегии

На российском рынке авиаперевозок наблюдается рост конкуренции. Авиакомпании вынуждены вести конкурентную борьбу и многие из них проигрывают по многим показателям, вследствие чего происходит ограничение сети стыковочных маршрутов, медленное обновление парка воздушных судов, низкая модернизация. Для повышения имиджа компании на рынке авиаперевозок и повышению прибыли необходимо выбрать правильную стратегию развития.[33]

Для того, что бы разработать стратегию для «ЮТэйр» необходимо определить цель компании, финансовую миссию и сформировать «дерево стратегических финансовых целей». [37]

Авиакомпания «ЮТэйр» осуществляет свою деятельность на основе принципов рыночной экономики, стремится к максимальной открытости и прозрачности и ставит целью достижение качественно нового уровня обслуживания клиентов и сохранение позиции современного, первоклассного, конкурентоспособного авиационного оператора.

Авиакомпания последовательно работает над созданием системы, устойчивой к возможным неблагоприятным сценариям развития экономики в России и за рубежом, путем оптимального распределения пропорций между тремя основными направлениями деятельности:

1. Выполнение вертолетных работ на территории России;
2. Выполнение вертолетных работ за рубежом;
3. Осуществление пассажирских и грузовых перевозок;

Миссия бизнес-направления вертолетных работ в России и за рубежом заключается в выполнении по заказу клиентов авиационных работ оптимального качества и сложности в любое время года и суток в любой точке земного шара силами современной и надежной вертолетной техники.

Успешная реализация основными бизнес-направлениями Авиакомпании своих стратегических целей и задач и выполнение ими своих миссий зависит от

деятельности авиационных сервисов Авиакомпаний, которыми являются следующие:[38]

1. Ремонт и техническое обслуживание авиационной техники;
2. Подготовка авиационного персонала;
3. Продажа клиентам услуг Авиакомпаний;
4. Оказание услуг по обеспечению пассажиров бортовым питанием.

Стратегические цели пассажирских перевозок:

1. Закрепление на рынке внутренних пассажирских авиаперевозок на уровне не ниже третьего места среди национальных авиакомпаний с долей рынка не ниже 10%;

2. Достижение 10%-го уровня рентабельности;

3. Выход на новые рынки на внутренних и международных линиях путем создания и предложения новых продуктов;

4. Обновление парка воздушных судов путем приобретения новых ближне магистральных и среднемагистральных самолетов.

5. освоение региональных рынков, входящих в сеть регулярных маршрутов Авиакомпаний;

6. модернизация сети маршрутов на основе создания авиационных узлов-коммуникаторов ;

7. освоение региональных и среднемагистральных самолетов, отвечающих современным мировым требованиям.

Стратегические цели грузовых авиаперевозок:

4. Закрепление занимаемого положения в числе лидеров мирового рынка вертолетных работ - глобальных вертолетных операторов;

5. Интеграция в мировое вертолетное сообщество путем унификации стандартов и кооперации с мировыми вертолетными операторами;

6. Выход на новые мировые рынки, прежде всего, в Юго-Восточной Азии и Европе;

7. Сохранение доминирующего положения на региональном российском рынке в Западной Сибири;

8. Освоение и предложение клиентам новых услуг в рамках наиболее перспективных и доходных видов вертолетных работ, прежде всего, для компаний нефтегазового сектора

9. Дальнейшая интеграция в мировое вертолетное сообщество;

10. Расширение района и объемов обслуживания за счет применения вертолетов по всей территории России.

11. Расширение диапазона выполняемых видов вертолетных работ.

Особое внимание авиакомпания стоит уделить инновационной деятельности. В связи с быстрым развитием новых технологий возможно будет постепенно повысить продуктивность. Инновационная деятельность позволит авиакомпании достичь следующих результатов:

1. Повышение безопасности авиационной техники, ее экологичности, качество сервиса и обслуживания;

2. Возможно снижение себестоимости услуг, за счет снижения затрат на топливо;

3. Высокий уровень подготовки кадров.

Реализуя инновационную программу авиакомпания увеличит количество пассажирских перевозок в 4-5 раз и занять позицию на рынке авиауслуг с долей рынка более 30%. Уровень капитализации увеличиться в 3 раза, а рост доли на российском рынке в 1,5 раза.[39]

В своей работе предлагается представить перспективы развития авиакомпании в виде «дерева стратегии», где показано влияния каждого фактора на другие и конечное влияние на результат. Представлено на рисунке 3.4.

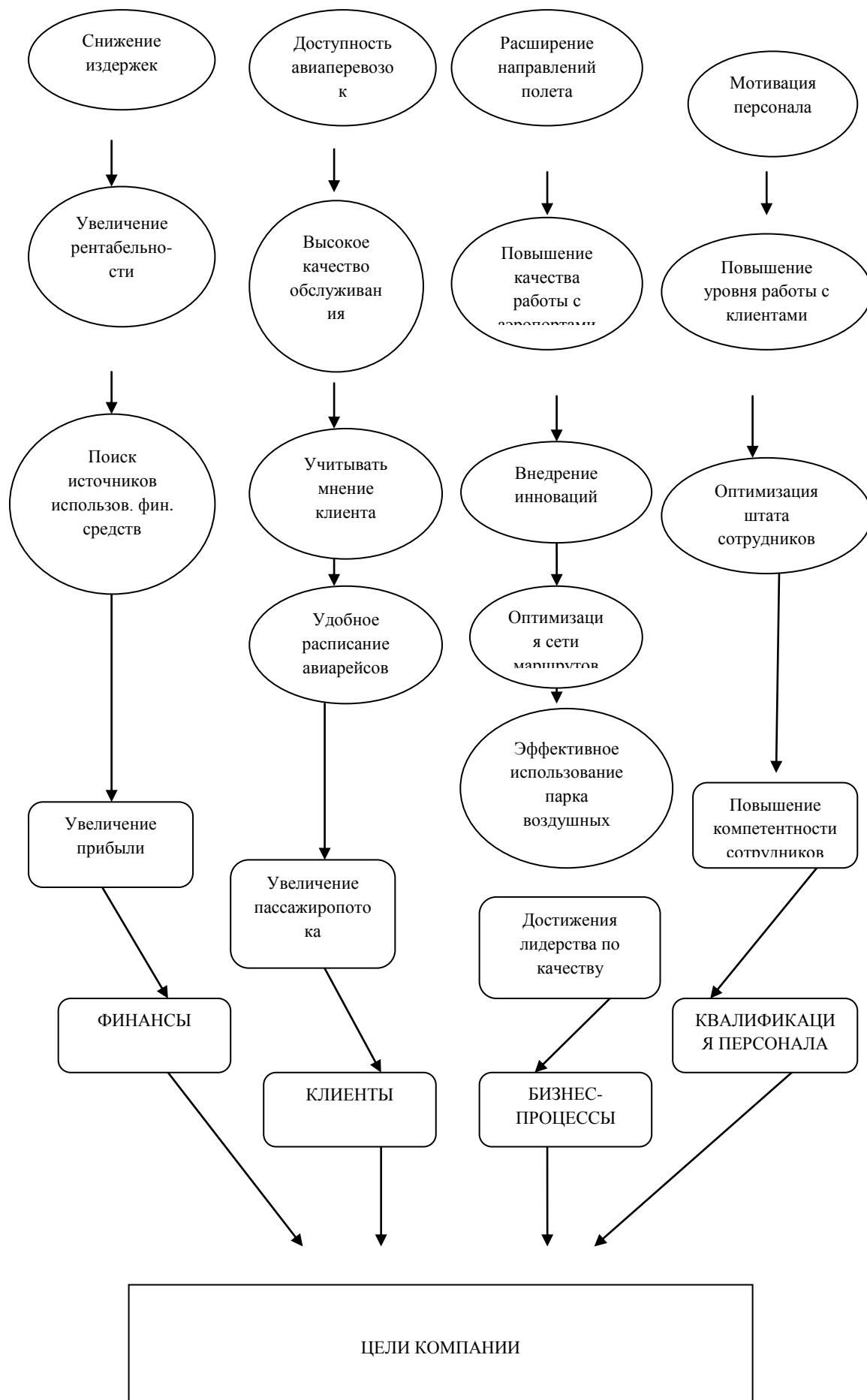


Рисунок 3.4 - «Дерево стратегии»

Достижение целей можно выделить в качестве 4 составляющих, которые будут конкретизированы ниже:[31]

1. Финансы;
2. Клиенты;
3. Внутренние бизнес-процессы;
4. Персонал.

Финансы.

Для того, что бы занять лидирующую позицию на рынке необходимо снизить издержки, повысить рентабельность и ликвидность компании. Требуется оптимизация маршрутов и оптимальное распределение трудовых ресурсов, что может повысить отдачу от использования активов компании, расширить возможности повышения доходов и чистой прибыли.

Клиенты.

Услуги авиаперевозок должны отвечать требованиям пассажиров. Имеется ввиду доступность авиаперелетов, удобство расписания, предоставления дополнительных услуг, комфортность и безопасность перелета. Это означает, что клиент должен получить качественные услуги от «ЮТэйр», что бы фирма могла увеличивать пассажиропоток, от которого зависит доход фирмы.

Внутренние бизнес-процессы.

Увеличение доли, занимаемой на рынке должно достигаться за счет организации всех процессов в компании. Оптимизация сети маршрутов по различным направлениям, расширение географии полетов, создание удобной частоты рейсов, эффективное использование доступного парка судов и работа с аэропортами по обслуживанию, сотрудничество с партнерами, безопасность перелета и сохранность багажа. Обеспечение бесперебойности работы всех этих процессов - важная цель, ведь эти процессы в совокупности составляют деятельность авиакомпания, которая направлена на развитие.

Персонал.

Обучение персонала - неотъемлемая часть функционирования компании. Для качественного оказания услуг (продажа билетов, обслуживание на борту самолета, работа пилотов) необходим высокий уровень подготовки кадров. Персонал компании должен быть компетентен во всех вопросах и быть готовым к конкуренции с другими авиакомпаниями. Добиться высоких оценок со стороны клиентов возможно оказывая всевозможные тренинги для бортпроводников и другого персонала, работающего с клиентами, а так же повышать систему мотивации персонала, направленную на оптимизацию операционной деятельности.

На основе анализа во второй и третьей главе работы мною будут предложены следующие рекомендации по разработке методики финансовой стратегии авиакомпании.

1) Восстановление платежеспособности.

Анализируя во второй главе работы, финансовое состояние ПАО «ЮТэйр» и изменения за анализируемые периоды можно увидеть, что компания находится в неустойчивом положении. Низкая платежеспособность, денежные средства и активные расчеты не покрывают краткосрочную задолженность компании.

Что бы повысить финансовую устойчивость руководству компании необходимо принять меры по оптимизации структуры пассивов. Устойчивость будет восстановлена при снижении запасов и затрат или при эффективном использовании их.[41]

Коэффициент абсолютной ликвидности, показывающий платежеспособность компании, как видно в второй главе дипломной работы, намного ниже нормы показателя.

Коэффициент текущей ликвидности так же ниже установленной нормы, но если принимать во внимание специализацию компании - авиаперевозки, запасы не имеют решающее значение в ходе предоставления услуг и удовлетворения

потребностей заказчиков. Таким образом, можно определить, что этот показатель имеет удовлетворительное значение.

Проблемы, связанные с ликвидностью и платежеспособностью могут быть решены грамотным и профессиональным управлением оборотными средствами.

Общая рентабельность предприятия ПАО «ЮтЭйр» достаточно низкая, что говорит о наличии резерва в использовании средств предприятия - собственных и заемных. Необходимо принять меры по оптимизации использования основных фондов. Это уменьшит себестоимость услуг, а реализация неиспользуемых основных средств снизит налог на имущество компании и положительно повлияет на прибыль предприятия. В своей работе предлагаю долгосрочные меры, которые повлияют на восстановление платежеспособности компании:

1. Осуществить продажу некоторых основных средств, что уменьшит налогооблагаемую базу и даст возможность рассчитаться с кредиторами по текущим обязательствам;

2. Получить долгосрочный займ или ссуду;

3. Получение поддержки от государства на возвратной или безвозвратной основе из межотраслевых внебюджетных фондов для восстановления платежеспособности. Но существуют некоторые условия, обязательные к применению: необходим план финансового оздоровления и четкому порядку соблюдения целевого характера.

Следующие предложенные мероприятия помогут восстановить платежеспособность при определенной финансовой поддержке:[42]

1. Разработка и внедрение новых методов управления;

2. повышение качества оказываемых услуг;

3. повышение эффективности маркетинга;

4. снижение затрат на производство;

5. повышение доли собственных оборотных средств в оборотных активах путем реализации краткосрочных вложений;

6. уменьшение дебиторской и кредиторской задолженностей;

7. продажа неиспользуемого оборудования;
8. конверсия долгов за счет преобразования краткосрочной задолженности в долгосрочную;
9. сокращение штаба сотрудников.

Необходимо провести увеличение уставного капитала компании, путем выпуска акций. Эта мера позволит авиакомпании увеличить долю самофинансирования, а в следствие этого снизить долю заемных средств.

2) Управление дебиторской задолженностью.

Эффективное управление дебиторской задолженностью позволит компании оптимизировать общий размер задолженности. Алгоритм управления текущей дебиторской задолженностью:

1. Анализ текущей дебиторской задолженности в предыдущем периоде для оценки уровня и состава дебиторской задолженности.

2. Выбор кредитной политики по отношению к пользователям услуг. Необходимо учесть следующие факторы:

- a) Состояние экономики, которое определяет финансовые возможности клиентов, уровень платежеспособности;

- b) Конъюнктура рынка, состояние спроса на услуги;

- c) Финансовые возможности компании;

- d) Финансовый менталитет собственников и менеджеров предприятия, отношение к риску в процессе осуществления деятельности.

Определяя тип кредитной политики, стоит учесть, что ее жесткий вариант негативно скажется на рост объема операционной деятельности, а мягкий вариант вызовет отвлечение финансовых ресурсов, снизит уровень платежеспособности и рентабельности.

1. Определение суммы оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность по товарному и потребительскому кредиту.

2. Формирование системы кредитных условий.

3. Формирование стандартов оценки покупателей и дифференциация условий предоставления кредита.

4. Обеспечение в компании рефинансирования текущей дебиторской задолженности.

5. Разработка системы контроля за движением текущей дебиторской задолженности.

3) Эффективное управление денежными средствами компании.

Акцентируя внимание на успешности работы ПАО «ЮТэйр» главным направлением экономической деятельности компании будет являться обеспечение ликвидности в условиях нынешней инфляции и повышению процентных ставок. Для дальнейшего развития компании необходимо провести изменения во всех частях оборотных активов.

Управление денежными средствами и их эквивалентами заключается в оправданном выборе между созданием большого запаса денежных средств и краткосрочным вложением денег в ценные бумаги. В первом случае снижается риск истощения наличности и своевременно оплачивается задолженность, во втором, издержки хранения временно свободных денежных средств выше, чем затраты, связанные с краткосрочным вложением денег в ценные бумаги. Эти затраты можно условно принять в размере неполученной прибыли в возможном краткосрочном финансировании.

Целью управления чистым оборотным капиталом является определения объема и структуры оборотных активов и источников покрытия, которые обеспечат долгосрочную и эффективную деятельность компании. Для того, что бы успешно реализовать эту цель авиакомпания рекомендуется выполнить следующие задачи: [6]

1. Поддерживать уровень оборотных средств, при котором минимизируется риск утраты ликвидности. Для компании уровень ликвидности является важнейшим показателем стабильного функционирования. Выполнение этой задачи даст простое решения по управлению оборотным капиталом, при

котором можно будет наращивать чистый оборотный капитал. Чем выше чистый оборотный капитал, тем меньше риск потери ликвидности.

2. Объем оборотных средств должен находиться на максимальном уровне нормы прибыли на капитал. При низком уровне оборотных средств деятельность компании будет нести убытки. При оптимальном уровне - рентабельность активов будет максимальна.

Повышение оборотных активов в последствии ведет к возникновению бездействующих активов, происходит замедление оборачиваемости оборотных средств, появлению лишних издержек их финансирования, что приводит к снижению нормы прибыли на капитал.

Однако, эти задачи носят противоречивых характер: чем больше чистый капитал, тем больше ликвидность, но меньше прибыльность активов. Таким образом, стратегия управления оборотным капиталом должна обеспечить компромисс между рисками потери ликвидности и потери прибыли.

В случае недостаточного объема и излишков оборотных активов компания будет иметь риски, связанные изменениями в оборотных активах.

Недостаточный объем денежных средств может являться предпосылкой появления риска прерывания производственного процесса, возможным невыполнением обязательств либо с потерей возможной дополнительной прибыли. Также недостаток собственных кредитных возможностей ведет к слишком жесткой и неконкурентной кредитной политике, чреватой к потерей клиентов.

Излишний объем свободных денежных средств приведет к потери прибыли от вложений на рынке краткосрочных капиталов, а большая дебиторская задолженность сопровождается ростом потерь по безнадежным долгам.

В положении определенности, при известном объеме реализации, затрат, срокам платежей множество компаний согласилось бы поддержать минимальный уровень оборотных средств, так как повышение этого минимума приводит к

увеличению потребностей финансирования оборотных средств. Необоснованное сокращение оборотных средств приводит к замедлению выплат работникам.

Положение изменяется с появлением фактора неопределенности, организации требуется минимально необходимая сумма денежных средств и материальных запасов плюс страховой запас на случай непредвиденных отклонений от ожидаемых величин. Аналогичным образом уровень дебиторской задолженности зависит от сроков предоставляемого кредита, а наиболее жесткие сроки для данного объема реализации дают наиболее низкий уровень дебиторской задолженности. Если компания будет поддерживать минимальный уровень страховых запасов денежных средств и проводить жесткую кредитную политику, оно будет придерживаться ограничительной политики в отношении оборотных средств, что может привести к снижению объема оказываемых услуг.

Политика ограничения оборотных средств приводит к получению выгоды от меньшего объема финансовых ресурсов, вместе с тем она влечет за собой наибольший риск. Выбирая соотношения уровня риска и доходности, умеренная политика придерживается позиции получения выгод с большего объема ресурсов, но с меньшими рисками.

Ограничительная политика оказывает влияние на период обращения денежных средств и ведет к ускорению оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности, а следовательно, результатом ее является относительно короткий период обращения денежных средств. Противоположную тенденцию имеет осторожная политика, которая допускает более высокий уровень запасов и дебиторской задолженности и более продолжительный период обращения денежных средств. Существует промежуточный вариант политики управления активами – умеренная политика. При применении этой политики продолжительность периода обращения денежных средств находится на уровне между двумя описанными выше.

Риски, обусловленные изменениями в обязательствах, возникают в следующих обстоятельствах:[32]

1. Высокий уровень кредиторской задолженности;
2. Неоптимальное сочетание между краткосрочными и долгосрочными источниками заемных средств;
3. Высокая доля долгосрочного заемного капитала.

В стабильно функционирующей экономике долгосрочный заемный капитал является дорогим источником средств. Относительно высокая доля его в общей сумме источников средств требует больших расходов по его обслуживанию, т.е. ведет к уменьшению прибыли. Если чрезмерная краткосрочная кредиторская задолженность повышает риск снижения рентабельности.

Поиск путей достижения компромисса между рисками потери ликвидности, прибыльности и состоянием оборотных средств и источников их покрытия ведет, с одной стороны, к увеличению оборотных средств и доли постоянного капитала в их финансировании, таким образом, снижается риск неликвидности, но растет риск падения рентабельности активов. С другой стороны, поиск компромисса приведет к снижению оборотных средств, как менее доходных активов и увеличению доли более дешевых краткосрочных источников финансирования, а следовательно уменьшается риск потери прибыли, но растет риск потери ликвидности и, соответственно, неплатежеспособности предприятия.

4) Инвестиционная деятельность.

Инвестиционная деятельность авиакомпании представляет собой процесс поисков необходимых инвестиционных ресурсов, выбора эффективных объектов инвестирования, формирования сбалансированной по избранным параметрам инвестиционной программы и обеспечения ее реализации.

Важными характеристиками, которые формируют сущность инвестиций ПАО «ЮТэйр», являются следующие:

1 Инвестиции, как возможность использования накопленного капитала. Каждая форма накопленного капитала имеет определенные возможности и специфику использования. Денежная форма капитала является универсальной для инвестиционного процесса.

2 Инвестиции приносят доход. Инвестиционная деятельность связана со вложением средств, но от этих средств будет отдача. Вся деятельность, связанная с инвестициями - это процесс вложения ресурсов и получения дохода в будущем. Таким образом в дальнейшей деятельности можно получить большие доходы.

3 Инвестиции связаны с рисками. Риск - одна из главных характеристик инвестиций. Осуществляя инвестиционную деятельность, инвестор должен осознавать экономический риск, например: неполучение ожидаемого дохода, потеря инвестиционного капитала. Уровень риска зависит от уровня ожидаемого дохода.

4 Инвестиции как фактор ликвидности. Все формы инвестиций характеризуются ликвидностью, то есть способностью реализации. Эта способность обеспечит в будущем высвобождение вложенного капитала, при неблагоприятных условиях использования. Высвобождаемый в процессе дезинвестиции капитал может быть реинвестирован в другие объекты. Таким образом ликвидность инвестиций формирует прямой и обратный поток капитала.

Динамика показателя чистых инвестиций отражает характер экономического развития организации и потенциал формирования ее прибыли. В том случае, если сумма чистых инвестиций составляет отрицательную величину, т.е. объем валовых инвестиций меньше суммы амортизационных отчислений, это свидетельствует о снижении производственного потенциала предприятия и экономической базы формирования его прибыли. Если сумма чистых инвестиций равна нулю – объем валовых инвестиций равен сумме амортизационных отчислений, это означает отсутствие экономического роста предприятия и базы возрастания его прибыли, так как производственный потенциал предприятия остается при этом неизменным. В случае превышения объема валовых инвестиций над суммой амортизационных отчислений, обеспечивается расширенное воспроизводство внеоборотных операционных активов организации и возрастание экономической базы формирования его прибыли.

5) Поиск партнеров.

Для привлечения партнеров рекомендуется использовать следующие критерии:

- 1) поиск постоянных, надежных и проверенных партнеров;
- 2) поиск партнеров, наиболее благоприятных при данной конъюнктуре рынка.

Применяя первый критерий можно сэкономить на транзакционных издержках по поиску и проверке надежности партнеров, в том числе на юридической проработке договоров, потерях от неисполнения партнерами своих обязательств, издержках по защите своих интересов в суде.

Второй критерий позволяет работать с партнером, предлагающим наилучшие условия. Но эта стратегия подразумевает возможные потери в случае неисполнения обязательств партнерами.

Политика привлечения партнеров строится на основе:

- 1) экономического стимулирования работы по привлечению партнеров;
- 2) экономических прав подразделений;
- 3) интеграции (способ оформления отношений партнеров).

Без достаточного экономического стимулирования работы по привлечению партнеров работники предприятия будут наблюдать за этой проблемой как сторонние наблюдатели. Экономические права подразделений позволят им самостоятельно заняться поиском партнеров, что существенно снижает стоимость упущенных возможностей.

Интеграция позволит закрепить отношения с партнерами, снизить риски затрат, вследствие некорректного поведения партнеров, а также ухода старых и поиска новых партнеров.

Адаптация к изменениям в экономике. Выделяют несколько показателей изменений экономики:

1. Рост отдельных отраслей;
2. Изменение традиционного деления рынка на сегменты;
3. Сближение технологий, которые ранее считались самостоятельными;
4. Интенсивное изменение направления деятельности в отрасли.

Приспособивший к этим изменениям компания сможет быстро реагировать на изменения и избавиться от убытков.

3.3 Оценка эффективности принятой финансовой стратегии

Оценка эффективности проводится с помощью нескольких критериев: согласованность с прогнозируемыми изменениями внешней среды, с корпоративной стратегией, с внутренним потенциалом компании, реализуемость, уравновешенность отдельных объектов, эффективность реализации, допустимые уровни риска.

Финансовая стратегия разрабатывается с учетом риска неплатежей, инфляции и других обстоятельств. Она должна соответствовать производственным задачам и при необходимости корректироваться.

Таблица 3.9 - Сравнительный анализ целей финансовой и общей экономической стратегии.

Цели финансовой стратегии	Цели общей экономической стратегии
1. Восстановление платежеспособности;	1. Достижение 10%-го уровня рентабельности;
2. Управление дебиторской задолженностью;	2. Уменьшение задолженности;
3. Эффективное управление денежными средствами компании;	3. Закрепление на рынке внутренних пассажирских авиаперевозок на уровне не ниже третьего места среди национальных авиакомпаний с долей рынка не ниже 10%;
4. Инвестиционная деятельность;	4. Выход на новые рынки на внутренних и международных линиях путем создания и предложения новых продуктов;
5. Поиск партнеров.	5. Освоение региональных рынков, входящих в сеть регулярных маршрутов Авиакомпании и выход на новые мировые рынки Юго-Восточной Азии и Европе.

Проведенный анализ эффективности финансового состояния авиакомпании «ЮТэйр» показал, что предприятие не является финансово устойчивой и находится на грани неплатежеспособности.

Одним из критериев оценки эффективности стратегии служит «золотое правило экономики» : [25]

$$T_{\pi} > T_{\text{в}} > T_{\text{ск}} > 100, \quad (1)$$

где T_{π} - темп прироста прибыли до налогообложения, %

$T_{\text{в}}$ - темп прироста выручки от продажи товара, %

$T_{\text{ск}}$ - темп прироста собственного капитала, %.

Данные для расчета показателей, с помощью которых определяется эффективность представлены в таблице 3.10.

Таблица 3.10 - Основные показатели, используемые для расчета эффективности финансовой стратегии

Показатель	2015 г, тыс. руб.	2016 г. тыс. руб.	Темп прироста, %
1. Выручка	73697909	70966283	96,2
2. Прибыль до налогообложения	463231	-2342393	-505,6
3. Собственный капитал	2906859	-19404231	-667,5

Таким образом получается: $96,2 > -505,6 > -667,5 > 100$.

Выручка авиакомпании увеличивается высокими темпами (96,29%), чем остальные параметры. Так, например прибыль до налогообложения имеет отрицательное значение в 2014 году, поэтому темп прироста снизился в 50 раз.

Для определения предполагаемой результативности использования компанией заемных средств необходимо определить эффект финансового рычага, который характеризует способность заемного капитала генерировать дополнительную

прибыль от вложений собственного капитала или увеличивать рентабельность за счет заемных средств. [23]

Формула финансового рычага находится по формуле:

$$DFL = \frac{ROA-r}{1+I} * \frac{(1-T)*D}{E+\frac{I*D}{E*100\%}} \quad (2)$$

где DFL – эффект финансового рычага;

T – процентная ставка налога на прибыль;

ROA – рентабельность капитала предприятия;

r – процентная ставка по кредиту;

D – заемный капитал предприятия;

I – среднегодовой темп инфляции;

E – собственный капитал предприятия.

Таблица 3.11 – Оценка величины финансового рычага авиакомпании «ЮТэйр».

Наименование показателя	2015 г.	2016 г.
1.Балансовая прибыль предприятия, тыс.руб.	1077302	-9916375
2.Ставка налога на прибыль, %	0,2	0,2
3.Величина налога на прибыль предприятия, тыс.руб. (п.1*п.3)	215460,4	-1983275
4.Величина собственного капитала, тыс.руб.	20906859	-19382279
5.Размер заемного капитала, тыс.руб.	12428872	27342119
6.Среднегодовой размер активов, тыс.руб. (п.4+п.5)	33335731	7959840
7.Финансовый рычаг (п.6 / п.5)	2,68	0,29
8.Рентабельность капитала, % (п.2 / п.7)	0,07	0,69
9. Процентная ставка по кредиту, %	21	21
10.Сумма начисленных процентов по кредиту, тыс.руб.	2610063	5741845
11. Среднегодовой темп инфляции, %	6,5	11,4

$$DFL_{2014} = \frac{0,07-21}{1+0,065} * \frac{(1-0,2)*12428872}{20906859 + \frac{0,065*12428872}{20906859}} = -9,34 \%;$$

$$DFL_{2015} = \frac{0,69-21}{1+0,114} * \frac{(1-0,2)*27342119}{-19382279 + \frac{0,114*27342119}{-19382279}} = 20,57 \%;$$

$$\Delta DFL = DFL_{2014} - DFL_{2013} = 20,57 - (-9,34) = 29,91 \%$$

В том числе за счет:

- рентабельности капитала:

$$DFL_{ROA} = \frac{0,69-21}{1+0,065} * \frac{(1-0,2)*12428872}{20906859 + \frac{0,065*12428872}{20906859}} = -9,069 \%;$$

- изменения процентной ставки по кредиту:

$$DFL_r = \frac{0,69-21}{1+0,065} * \frac{(1-0,2)*12428872}{20906859 + \frac{0,065*12428872}{20906859}} = -9,069 \%;$$

-изменения среднегодовой инфляции:

$$DFL_I = \frac{0,69-21}{1+0,114} * \frac{(1-0,2)*12428872}{20906859 + \frac{0,114*12428872}{20906859}} = -8,67 \%;$$

-изменение ставки налога на прибыль:

$$DFL_T = \frac{0,69-21}{1+0,114} * \frac{(1-0,2)*12428872}{20906859 + \frac{0,114*12428872}{20906859}} = -8,67 \%$$

Далее в таблице 3.12 представим основные данные по изменению общей величины финансового рычага.

Таблица 3.12 – Оценка изменения общего уровня финансового рычага ПАО «ЮТэйр», %

Наименование фактора	Расчет	Значение
Общее изменение финансового рычага, в том числе за счет:	20,57-(-9,34)	29,91
1. Рентабельности капитала	-9,069-(-9,34)	0,27
2. Процентной ставки по кредиту	-9,069-(-9,069)	0
3. Среднегодовой инфляции	-8,67-(-9,069)	0,39
4. Ставки налога на прибыль	-8,67-(-8,67)	0
5. Плеча финансового рычага	20,57-(-8,67)	29,24

Для проведения анализа перспектив развития применим матрицу финансовых стратегий, рекомендуемая французскими учеными и практиками Ж. Франшоном и И. Романе. Подобные матрицы помогают спрогнозировать «критический путь» предприятия на ближайшие годы, наметить допустимые пределы риска и выявить порог возможностей предприятия.

Для построения матрицы используются 3 показателя:

1. Результат хозяйственной деятельности предприятия (РХД);
2. Результат финансовой деятельности (РФД);
3. Результат финансово-хозяйственной деятельности предприятия (РФХД).

Используем первый показатель - результат хозяйственной деятельности (РХД) предприятия, который характеризует уровень ликвидности авиакомпания а результате совершения всего комплекса операций, относящихся к обычной деятельности компании.

Результат хозяйственной деятельности ПАО «ЮТэйр» в 2016 г. (РХД) находится по следующей формуле:[29]

$$\text{РХД} = \text{БРЭИ} - \Delta \text{ФЭП} - \text{П}_и + \text{О}_{\text{пи}} \quad (3)$$

где БРЭИ брутто-результат эксплуатации инвестиций – сумма денег, которыми управляет организация ради получения прибыли;

$\Delta\PhiЭП$ – изменение финансово-эксплуатационных потребностей организации;

$П_{и}$ –продажи имущества;

$О_{пи}$ – обычные продажи имущества.

$\Delta\PhiЭП = \PhiЭП_{кг} - \PhiЭП_{нг}$, которые определяются по формуле:

$$\PhiЭП_{кг, нг} = З + ДЗ - КЗ \quad (3.4)$$

где $З$ – запасы,

$ДЗ$ – дебиторская задолженность;

$КЗ$ - кредиторская задолженность

$$БРЭИ = Дст. - Опл. тр. \cdot сотчисл. \quad (3.5)$$

где $Дст.$ – добавленная стоимость;

$Опл. тр. \cdot сотчисл.$ – оплата труда с отчислениями.

$$\PhiЭП_{кг} = 2498409 + 2334033 - 24527960 = -19695518 \text{ руб.}$$

$$\PhiЭП_{нг} = 2806388 + 3266082 - 14503147 = -8430677 \text{ руб.}$$

$$\Delta \PhiЭП = -19695518 - (-8430677) = -11264841 \text{ руб.}$$

$$РХД \text{ в } \% \text{ от доб. стоим.} = РХД / Дст. * 100\% \quad (3.6)$$

Добавленная стоимость находится по формуле:[36]

$$Дст. = Опл. тр. \cdot сотчисл. + Пл. бюдж + А + Сум. \% \text{ за кр.} + П_{до \text{ налог.}} \quad (3.7)$$

где $Пл_{\text{бюдж}}$ – платежи в бюджет;
 A – амортизация
 $Сум.\% \text{ за кр}$ – сумма процентов за кредит;
 $П_{\text{до налог.}}$ – прибыль до налогообложения.

$$Дст., = 6837182 + 0 + 663623 + 46523344 + (-11264841) = 42759308 \text{ руб.}$$

$$БРЭИ = 42759308 - 6837182 = 35922126 \text{ руб.}$$

$$РХД = 35922126 - (-11264841) + 0 + 0 = 47186967 \text{ руб.}$$

$$РХД \text{ в } \% \text{ от доб. стоим} = 47186967 / 42759308 * 100 \% = 1,1\%$$

Положительное значение результата хозяйственно деятельности авиакомпании позволяет в 2018 году осуществить новые проектные инвестиции. В результате данных действий, согласно представленным расчетам, произойдет снижение результата хозяйственной деятельности предприятия, возможно, до значения, находящегося в интервале между 0% и $\pm 10\%$ добавленной стоимости, а возможно и намного ниже 0%.

Следующий показатель - результат финансовой деятельности (РФД). Показатель РФД отражает финансовую политику авиакомпании: при привлечении заёмных средств РФД может иметь положительное значение, без привлечения заёмных средств - отрицательное.

РФД находится по формуле: [40]

$$РФД = \Delta Z_{\text{ср.}} - Кр. - Н_{\text{приб.}} - Д + Э - У - Пр_{\text{ф. вл}} + O_{\text{отприб.}} + D_{\text{др. ф. вл.}} \quad (3.8)$$

где $\Delta Z_{\text{ср.}}$ – изменение заемных средств предприятия за анализируемый период;

$Кр.$ – проценты по кредиту;

$Н_{\text{приб.}}$ – налог на прибыль;

$Д$ – выплаченные дивиденды;

$Э$ – сумма, полученные от эмиссии акций;

У – средства, вложенные в уставные фонды других предприятий;

Пр.ф. вл – прочие долгосрочные финансовые вложения;

О_{отприб} – полученные отчисления от прибыли учрежденных предприятий.

Д_{др. ф. вл.} – Доходы от других долгосрочных финансовых вложений

Находим РФД:

$$\begin{aligned} \text{РФД} &= 0 - 46523344 - 0 - (-114645) + 0 - 3084294 - 2026249 + 0 + 0 = \\ &= -51519242 \text{ руб.} \end{aligned}$$

$$\text{РФД в \% от доб. стоим} = -51519242 / 42759308 * 100 \% = -1,2\%$$

Результат финансовой деятельности можно сравнить с пружиной: чтобы ее натянуть, надо увеличить объем задолженности. Но когда заимствование средств прекращается, пружина снова сжимается под давлением расходов на уплату процентов и налогов.

Отрицательное значение результата финансовой деятельности может быть компенсировано, лишь выражено положительным значением результата хозяйственной деятельности.

Определим показатель РФХД - результат финансово-хозяйственной деятельности предприятия, который находится по формуле:[4

$$\text{РФХД} = \text{РХД} + \text{РФД}; \quad (3.9)$$

$$\text{РФХД} = 47186967 + (-51519242) = -4332275 \text{ руб.}$$

$$\text{РФХД в \% от добавленной стоимости} = -4332275 / 42759308 * 100\% = -0,1\%$$

Анализ РХД, РФД и суммарного РФХД обязателен для выявления величины и динамики денежных средств предприятия в результате его хозяйственно-инвестиционной и финансовой деятельности, для оценки его способности

отвечать по обязательствам, выплачивать дивиденды, совершать инвестиции в основные средства, покрывать текущие финансово-эксплуатационные потребности, т.е. иметь положительные денежные потоки – превышение расходов над доходами в будущей перспективе. Компания не может долго удерживаться на отрицательном значении результата финансово-хозяйственной деятельности. Добиться положения равновесия трудно, но возможно, т.к компания имеет потенциал. Один из самых распространенных способов - методом подгонки всячески комбинировать РХД и РФД, добиваясь приближения их суммы к нулю. Обычно равновесное положение достигается при РХД и РФД, находящихся в интервале между 0 % и +10 % добавленной стоимости и имеющих разные знаки.

Полученные значения, в результате расчета показателей представим в виде таблицы.

Таблица 3.13 - матрица результатов хозяйственной и финансовой деятельности.

Наименование показателя	Формула расчета	Значение показателя, тыс. руб.
1. БРЭИ	$БРЭИ = Дст. - Опл. тр. \cdot сотчисл.$	3592,2
2. $\Delta ФЭП$	$\Delta ФЭП = ФЭП_{кг} - ФЭП_{нг}$	-1126,4
3. Дст.	$Дст. = Опл. тр. \cdot сотчисл. + Пл. бюдж$ $+ А + Сум. \% за кр. + П_{до налог.}$	4275,9
4. РХД	$РХД = БРЭИ - \Delta ФЭП - П_{и} + О_{пи}$	- 433,2
5. РФД	$РФД = \Delta З_{ср.} - Кр. - Н_{приб.} - Д + Э$ $- У - Пр. ф. вл + О_{отприб.} + Д_{др. ф. вл.}$	-5151,9
6. РФХД	$РФХД = РХД + РФД;$	- 433,2

Для разработки программного обеспечения была выбрана матрица, в которой значение результата финансово-хозяйственной деятельности комбинируется с различными значениями результата хозяйственной деятельности, в корреляции с темпами роста компании. Представлено в таблице 3.14.

Таблица 3.14 - Матрица финансовой стратегии

Название	РФД<<0	РФД≈0	РФД>>0
РХД>>0	1. «Отец семейства» РФХД≈0	4. «Рантье» РФХД>0	6. «Материнское общество» РФХД>0
РХД≈0	7. «Эпизодический дефицит» РФХД<0	2. «Устойчивое равновесие» РФХД≈0	5. «Атака» РФХД>0
РХД<<0	9. «Кризис» РФХД<<0	8. «Дилемма» РФХД<0	3. «Неустойчивое равновесие» РФХД≈0

По главной диагонали АВ матрицы проходит граница между двумя основными зонами. Над диагональю – зона положительных значений аналитических показателей. Под диагональю проходит зона с отрицательными значениями показателей, называемой – зона дефицита.

По данным матрицы, разработанной Ж. Франшоном и И.Романе можно сделать вывод, что компания находится в положении квадрата 3 «Неустойчивое равновесие» (РФХД≈0; РФХД = -0,1%)

По рассчитанным показателям возможно построить матрицу финансовой стратегии, которая показывает изменение денежного потока РФХД и позволяет спрогнозировать перспективу авиакомпании на будущее.

Квадрат 3 - «Неустойчивое равновесие» - это не естественное положение.

Отрицательное значение показателя РХД говорит о том, что компания сократила финансово-эксплуатационные потребности. Некоторое время авиакомпании возможно находиться в равновесии благодаря форсированию задолженности. Если следовать за рыночной конъюнктурой и реинвестировать прибыли, а так же любой ценой продолжать наращивать темпы роста оборота, то необходимость стабилизации РФД подведет фирму к стратегии увеличения собственных средств - к квадрату 8 - «Дилемма». Дальнейшее развитие будет происходить по следующему сценарию: если удастся добиться увеличения рентабельности, превышающей темпы роста оборота, то авиакомпания переместиться

к 5-му квадрату «Атака» или ко 2-му - «Устойчивое равновесие», если произойдет уравнение темпов роста оборота и рентабельности.

Наглядно перемещение по квадрантам матрицы Ж. Франсона и И.Романе представлено на рисунке 3.5.

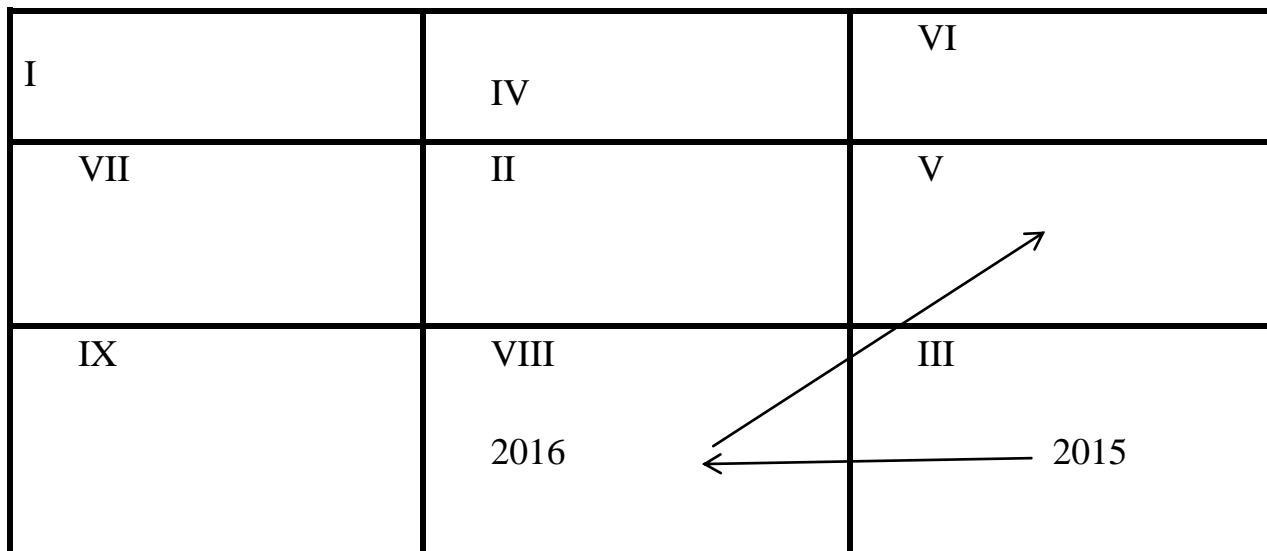


Рисунок 3.5 Матрица РФХД

По проделанной работе можно сделать вывод о том, что финансовое состояние авиакомпании ПАО «ЮТэйр» определяется финансовой стратегией и в целом зависит от постановки стратегических целей, которые отражают внутреннее и внешнее состояние авиакомпании и динамику развития в соответствии со стратегией.[5]

Вывод по разделу третьему. Так как в сложившихся условиях ухудшения экономической ситуации в России планирование затруднительно, именно финансовой стратегии необходимо уделить особое внимание, ведь от нее зависит дальнейшее развитие компании. Именно поэтому корректировка или успешное установление новой финансовой стратегии развития бизнеса - задача, которую ставят перед собой многие руководители и владельцы компаний, в том числе и предприятия ПАО «ЮТэйр».

Если в результате прогнозирования выясняется, что стратегические цели

по объему продаж не могут быть достигнуты, необходимо скорректировать стратегию бизнеса, либо варьировать в возможных пределах показатели рентабельности, оборачиваемости, финансового рычага. Другими словами, с помощью рассмотренной модели можно оценить последствия управленческих решений и реальность стратегических целей на базе сценарного прогнозирования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Пассажирские авиаперевозки играют большую роль в развитии страны. Объектом исследования в дипломной работе являлась ПАО «Авиакомпания «ЮТэйр». В ходе исследования удалось шире рассмотреть отрасль, на котором функционирует компания, изучить протекающие процессы и провести различные методы анализа.

В работе использованы методы анализа внутренней и внешней среды, широко используемые российскими и зарубежными компаниями. Проведение различных видов анализов позволило сформировать цели организации и разработать финансовую стратегию.

По результатам проведенного анализа финансового состояния компании «ЮТэйр» обоснована целесообразность разработки финансовой стратегии компании, т.к. она повышает конкурентоспособность компании, укрепляет ее рыночные позиции.

Во второй части дипломной работы был проведен анализ финансового состояния компании, который включал в себя следующее:

1. Оценка состава и структуры бухгалтерского баланса, которая позволила увидеть информацию об активах и пассивах авиакомпании.
2. Проведенный анализ ликвидности и платежеспособности отразил проблемы с уровнем ликвидности.
3. Анализ финансовой устойчивости показал, что у компании имеется высокая зависимость от внешних источников финансирования, который в будущем может привести к неплатежеспособности.
4. В процессе анализа деловой активности предприятия получилось рассчитать уровень эффективности использования средств компании
5. Показана динамика финансовых результатов и рентабельности компании.
6. Проведена оценка кредитоспособности и риска банкротства по моделям российских и зарубежных экономистов, которые показали, что компания близка к

банкротству, если не исправит свое финансовое состояние, путем улучшения финансовой стратегии.

На основе анализа стратегической финансовой позиции компании были выявлены существенные проблемы компании и предложены рекомендации по решению данных проблем.

Главная часть дипломной работы - третья глава, в которой была разработана финансовая стратегия для авиакомпании «ЮТэйр» на основе следующих анализов:

1. представлен SWOT-анализ, который показал следующие сильные стороны: персонал, низкие цены. Слабые стороны - слабая финансовая устойчивость и зависимость от внешних факторов экономики. Главными возможностями для компании являются - расширение партнерских отношений, а угрозами - инфляция и отток клиентов.

2. PEST-анализ, отражающий влияние политических и технологических факторов, а так же влияние социума и экономики на деятельность компании.

3. Анализ SNW, показывающий сильные и слабые места авиакомпании по сравнению с основными конкурентами на рынке.

4. Портфельный анализ.

На основе вышеперечисленного были сформулированы цели компании и предложены рекомендации по разработке методики финансовой стратегии авиакомпании, состоящие из следующих этапов:

1. Восстановление платежеспособности;
2. Управление дебиторской задолженностью;
3. Эффективное управление денежными средствами компании;
4. Инвестиционная деятельность;
5. Поиск партнеров.

На заключительном этапе была проведена оценка эффективности предложенной стратегии авиакомпании, которая показала, что предложенная стратегия является эффективной.

Исследования включали: изучение нормативных документов, изучение документации ПАО «Авиакомпания «ЮТэйр», изучение информации о компании на сайте, изучение информации в специализированных источниках средств массовой информации.

Проделанная работа позволила увидеть значимость проведения анализа в компании, показала влияние разных видов анализа на принимаемые решения и подчеркнула значимость детального анализа внутренней структуры и внешнего окружения в формировании стратегии организации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.12.2006г. №14-ФЗ (с изменениями и дополнениями, вступающими в силу с 01.02.2009г.) // Собрание законодательства Российской Федерации. - 2007. - №53. - Ст. 6618.

Конституция РФ / Федеральный конституционный закон РФ от 12 декабря 2006 г. // Российская газета. – 2006. – 25 декабря.

Трудовой Кодекс Российской Федерации от 30.12.2001г. №197-ФЗ // Собрание законодательства Российской Федерации (в последней редакции от 01.12.2007г.). - 2002. - №1 (ч.1). - Ст. 1.

Аникина, И.Д. Финансово-инвестиционная стратегия корпорации в социально ориентированной экономике: учебное пособие / И.Д. Аникина. – Волгоград: Радуга, 2011. – 352 с.[1]

Аникина, И.Д. Формирование финансово-инвестиционной стратегии предприятия в условиях социально-ориентированной экономики: концептуальные положения // Финансовая аналитика: проблемы и решения / И.Д. Аникина. – Волгоград: 2014. –450 с. [2]

Ансофф И.А. Стратегическое управление / И.А. Ансофф – Москва: 2011. – 320 с. [3]

Алешин В.А. Приоритеты инновационного развития финансовой системы России / В. А.Алешин: – Москва – 2015 – 450 с. [4]

Бабич Т.Н. Планирование на предприятии / Т.Н. Бабич – Москва: 2011. – 260 с. [5]

Бабичева, Н.Э. Методологические положения анализа финансового состояния организаций на основе ресурсного подхода / Н.Э. Бабичева – Москва: 2011. – 320 с. [6]

Балышев В.А. Как разработать финансовую стратегию «Финансовый директор» / В.А. Балышев – Москва: 2014. – 300 с. [7]

Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. / И.А. Бланк – Москва: 2015. – 711 с. [8]

Балабанов И.Т. основы финансового менеджмента: учебное пособие / И.Т. Балабанов – Москва: 2012 – 480 с. [9]

Бороненкова С.А. Анализ финансовых результатов деятельности организации: Учеб. Пособие / С.А. Бороненкова – Екатеринбург: Изд-во Урал.гос. экон. ун-та: 2014 – 120 с. [10]

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 1.- 2-е изд. перераб. И доп. / И.А. Бланк – Москва: 2014 – 624 с. [11]

Бригхэм Ю. Эрхардт М. Финансовый менеджмент./ Ю Бригхэм – СПб – 2015. – 960 с.[12]

Бурмистрова, О. Взаимосвязь финансовой стратегии с общей стратегией развития компании / О. Бурмистрова // Проблемы теории и практики управления. / О. Бурмистрова – 2011 – С. 67-73.[13]

Васильева Н.А., Матеуш Т.А., Миронов М.Г. Экономика предприятия./ Н.А.Васильева, Т.А.Матеуш, М.Г.Миронов – Москва: Высшее образование – 2014. – 191 с.[14]

Вахрин П.И., Нешиной А.С. Финансы: Учебник для вузов. – 4-е изд / П.И. Вахрин, А.С.Нешиной – Москва: – 2012. – 180 с. [15]

Герчикова И.Н. Анализ основных показателей фирмы // Маркетинг / И.Н.Герчикова. – 2011. – с. 82-93. [16]

Герчикова И.Н. Менеджмент: Учебник / И.Н.Герчикова: Банки и биржи – Москва: – 2014. – 250 с. [17]

Давыдова Л.В., Ильминская С.А. Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия / Л.В.Давыдова, С.А. Ильминская – Финансы и кредит, №30 – 2014 – с. 5-8. [18]

Донцова Л.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / Л.В.Донцова, Н.А.Никифорова – Москва: Издательство «Дело и сервис» – 2011 – с. 180. [19]

Егоров Ю.Н. Планирование на предприятии / Ю.Н. Егоров – Москва: 2011 – с. 182.[20]

Зуб А.Т. Стратегический менеджмент Теория и практика: Учебное пособие для вузов / А.Т. Зуб– Москва: Аспект Пресс, 2012. – с.415 [21]

Ковалев В.В. Финансовый менеджмент в образовательных университетских программах //Ученые записки Петрозаводского государственного университета / В.В. Ковалев – 2013. – № 5. – с. 84-89.[22]

Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансы предприятий: Учебник / В.В.Ковалев, Вит.В. Ковалев – М: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2014 – с.352 [23]

Ковалев, А.И. Анализ финансового состояния предприятия / А. И. Ковалев, В. П. Привалов. – 3. изд., испр. и доп. – Москва: Центр экономики и маркетинга, 2011 – с.210 [24]

Ковалев, В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В Ковалев, – Москва: Финансы и статистика, – 2010 – с.185 [25]

Ковда, Н.И. Управление денежными потоками предприятия / Н.И. Ковда Новый университет. Серия: Экономика и право. – 2014. – №1(35). – с. 9–12. [26]

Любанова Т.П. Стратегическое планирование на предприятии / Т.П. Любанова – Москва: ИЦ МарТ, 2005 – с. 145 [27]

Марков В.Д, Кузнецова С.А. Стратегически менеджмент Курс лекций / В.Д Марков, С.А. Кузнецова – Москва: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2010 – с.288 [28]

Методы планирования прибыли предприятия статья В.К. Складенко, проф. РЭА им. Г.В. Плеханова, канд. экон. наук, Р.П. Казакова, проф. РЭА им. Г.В. Плеханова. Статья опубликована в журнале «Справочник экономиста» № 2, 2015– с. 89 [29]

Морозко Н.И., Диденко В.Ю. Оценка эффективности стратегического финансового управления организациями малого бизнеса // Экономика. Налоги. Право / Н.И.Морозко, В.Ю.Диденко – 2015. – № 2 с. 158 [30]

Морозко Н.И., Шибина М.А. Оценка эффективности деятельности предприятия // Интернет-журнал Науковедение / Н.И.Морозко, М.А. Шибина -

2015. – № 2 (27) с.145 [31]

Панкратов Ф.Г. Коммерческая деятельность / Ф.Г.Панкратов – Москва: ИВЦ Маркетинг – 2010 – с. 165[32]

Россия в цифрах. 2013: крат.стат. сб – Москва: Росстат, – 2013 – с. 158 [33]

Симонянц, А. Финансовая стратегия как инструмент обеспечения развития предприятия в современных экономических условиях / А. Симонянц // Риск: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция – 2012. – №4, ч.2. – с.447-450. [34]

Статья «Финансовый рычаг предприятия. Формула и расчет» Автор: к.э.н. Жданов Иван Юрьевич[35]

Статья Щесняк К. Е.докторант Российского университета дружбы народов (г. Москва), 2011[36]

Статья. Автор Ольга Дмитриевна Волкогонова, доктор философских наук, профессор кафедры теории и технологий управления факультета государственного управления МГУ им. М.В. Ломоносова. [37]

Степанова Г.Н Стратегический менеджмент. Планирование на предприятии Учебное пособие / Г.Н Степанова – Москва: Издательство МГУП – 2010 – с.136[38]

Стратегии бизнеса: Аналитический справочник: Под общей редакцией академика РАЕН, д.э.н. Г.Б. Клейнера Москва, «КОНСЭКО» – 1998[39]

Толстолесова Л.А. Финансово-инвестиционная стратегия устойчивого развития сырьевых регионов // Российское предпринимательство / Л.А. Толстолесова – 2012. – № 8-2 (165). – с. 159-163. [40]

Финансы и кредит под ред. Ковалевой А.М Уч. пос. 2015 – с. 512[41]

Финансы и статистика – Ковалева А.М. – Учебное пособие. Год выпуска: 2015 – с. 158. [42]

Чараева, М.В. Развитие методологии стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий: на примере предприятий электроэнергетики, входящих в Холдинг межрегиональных

распределительных сетевых компаний: монография / М. В. Чараева. – Москва : ЮНИТИ : Закон и право, 2011 – с. 145 [43]