

## **ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ФИРМЫ КАК ФАКТОР РЕАЛИЗАЦИИ ЕЕ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ**

Реализация финансовой политики организации в существенной мере зависит от факторов ее внутренней и внешней среды, прямо или косвенно влияющих на характер принятия управленческих решений.

Непосредственное воздействие на выбор направлений, форм и методов организации финансовых отношений наряду с прочим оказывают стадии жизненного цикла организации, которые определяют приоритетность стратегических финансовых целей, степень инвестиционной активности, интенсивность увеличения собственных финансовых ресурсов, направления распределения прибыли, возможность социальных инвестиций, а также уровень и виды рисков. Приоритеты финансовой политики фирмы на каждой стадии будут различаться.

*Этап зарождения* характеризуется созданием фирмы и ее постепенным внедрением на рынок, попыткой найти свою нишу, стать привлекательной для клиентов, организовать продажу и сервис в соответствии с требованиями потребителей. В этот период происходит финансовое становление организации и накопление ее активов.

Этап стартапа для большинства фирм является наиболее сложным и рискованным, поэтому основными источниками финансирования бизнеса становятся, как правило, средства собственников или инвесторов. Роль инициаторов проекта могут также играть владельцы уже работающего бизнеса, которые используют его в качестве финансового поручительства для нового бизнеса. При этом получение банковских кредитов и продажа акций на открытом рынке не может рассматриваться как основной источник финансовых ресурсов из-за низкой ликвидности компании и ее неустойчивого положения на рынке.

На этапе зарождения фирмы совокупный денежный поток характеризуется отрицательной величиной, что может объяснить низкой

эффективностью бизнеса, отсутствием экономии на масштабах, значительным периодом оборота оборотного капитала, высокой кредиторской задолженностью. Существенный отток денежных средств связан также с формированием организационной и правовой основ бизнеса, приобретением новых технологий, основных средств и нематериальных активов, заключением контрактов, предпроизводственным маркетингом, набором и обучением персонала и пр.

Приток денежной массы образуется только за счет средств владельцев бизнеса и первичной эмиссии ценных бумаг, которая направлена на привлечение внешних финансовых ресурсов, увеличение уставного капитала, финансирование прироста внеоборотных активов, на движение оборотных средств и формирование рынка собственных акций. Однако этих средств часто бывает недостаточно.

На данной стадии требуются большие финансовые вложения в организацию производства, которые не могут полностью окупаться выручкой от реализации. Возникает задача выбора эффективной операционной политики, основным элементом которой становится управление затратами. Основное значение приобретают формирование и реализация на предприятии комплексного подхода, включающего эффективную организацию нормирования, планирования, учета, анализа и контроля финансовых средств.

Налоговая политика компании на этапе ее зарождения носит нейтральный характер и предусматривает выбор эффективных условий предпринимательской деятельности, точное и полное исчисление налогов, их своевременную уплату в соответствии с законодательно установленными сроками, что обеспечивает отсутствие претензий со стороны налоговых органов в виде взыскания недоимки, штрафных санкций, пеней.

Учитывая, что на этапе стартапа финансовый цикл организации продолжителен за счет длительного производственного процесса и низкой оборачиваемости дебиторской задолженности, возникает потребность в

проведении активной кредитной политики, направленной на ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности.

Итак, в период зарождения фирмы основной проблемой в финансовой сфере становится нехватка денежных средств на текущие расходы. В связи с этим становится актуальным управление ее платежеспособностью. Для этого необходимо контролировать выполнение плана производства и реализации продукции, поддерживать оптимальный уровень затрат, обеспечивать рост оборотного капитала и повышать его оборачиваемость, осуществлять систематический контроль за поступлением денежных средств от реализации продукции, за погашением дебиторской задолженности, выполнением платежных обязательств перед бюджетом, работниками организации, поставщиками и кредитными организациями.

На *стадии роста* происходит утверждение фирмы на рынке, закрепление ее имиджа, увеличение числа потребителей и партнеров. Производство расширяется, сокращаются затраты на единицу продукции за счет эффекта масштаба производства, растут темпы увеличения выручки. В этих условиях акцент в финансовой политике смещается в сторону разработки эффективной политики управления оборотным капиталом и ликвидностью компании, операционной прибылью, причем цели и инструменты ее достижения могут быть различными.

На *начальной* стадии роста каждая организация сталкивается с риском снижения ликвидности. Поэтому финансовая политика ставит целью определить объем и структуру текущих активов, источников их покрытия и соотношения между ними, достаточного для обеспечения долгосрочной производственной и финансовой деятельности.

Управление денежными средствами на начальном этапе развития продолжает быть связанным с воздействием на денежный поток операционной деятельности. На этом этапе совокупный денежный поток остается отрицательным из-за того, что приток денежных средств от операционной деятельности не может превысить их отток. Однако

наращивание объемов продаж приводит к трансформации сложившейся ситуации, в результате чего денежный баланс становится нулевым, а организация достигает точки безубыточности.

В силу этого возникает необходимость воздействовать на безубыточный объем продаж, который зависит от соотношения постоянных и переменных затрат, а также от уровня цен на продукцию. Снижению порога рентабельности и увеличению зоны безопасности должен способствовать рост цен и снижение удельных постоянных издержек.

Превышение безубыточного объема продаж приводит к дальнейшему наращиванию производства, что сопровождается появлением прибыли и ее ростом в абсолютном выражении, а также возникновением положительного денежного потока от операционной деятельности. Начинается *стадия активного роста*. Это значит, что созданная модель бизнеса работоспособна и соответствует поставленной собственниками цели.

Однако увеличение производственной мощности не может происходить беспредельно, ограничиваясь определенным объемом материальных, финансовых, трудовых и прочих ресурсов, возможностями сбыта продукции и создания новых рабочих мест, условиями окупаемости инвестиций на приобретение и модернизацию оборудования и т.д. Это в свою очередь может привести к снижению переменных затрат и, как следствие, добавленной стоимости за счет повышения квалификации кадров, совершенствования техники и организации бизнеса, уровня стандартизации продукции и технологического процесса. Поэтому менеджмент организации должен стимулировать развитие производства при условии сокращения срока окупаемости затрат, расширения зоны безопасной деятельности и роста прибыли.

В финансовой сфере наращивание производства предъявляет новые требования к формированию операционной финансовой политики и к управлению оборотным капиталом.

С целью увеличения функционирующего капитала в операционной сфере может проводиться агрессивная политика по управлению текущими активами и пассивами. В новых условиях возникает задача поиска компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью деятельности, который может быть достигнут за счет обеспечения заданного уровня платежеспособности компании и оптимального объема, структуры и рентабельности активов.

Для ведения текущей деятельности, обеспечения непрерывного производственного процесса на случай покрытия непредвиденных расходов, выполнения всех обязательств организация должна располагать необходимым количеством сырья и материалов, запасов готовой продукции, объемом денежных средств и дебиторской задолженности. Однако неоптимальный объем оборотного капитала может привести к росту затрат на его хранение и обслуживание, появлению замороженных средств, иммобилизации собственных кредитных возможностей, что в свою очередь вызывает снижение прибыли и рентабельности. Поэтому финансовый менеджмент на этапе активного роста компании должен учитывать этот риск и использовать различные методы для его снижения.

Увеличение рентабельности производства в стадии активного развития компании должен рассматриваться как положительный сигнал для потенциальных инвесторов и кредиторов, оживление которых будет направлено, с одной стороны, на снижение риска ликвидности, а с другой — на возникновение риска потери финансовой устойчивости.

Расширение деятельности, освоение смежных рыночных сегментов, осуществление географической экспансии требует от компаний существенных финансовых вложений. Учитывая, что собственных ресурсов, сформированных за счет прибыли, на этапе роста еще недостаточно, а объективные возможности для привлечения новых инвесторов и кредиторов уже имеются, актуальность проведения эффективной эмиссионной и заемной политики усиливается. Однако их реализация может быть ограничена двумя

факторами — стоимостью и структурой капитала. Поэтому только по величине приобретаемых долгов и положительного потока денежных средств можно определить целесообразность привлечения дополнительных кредитов, а по соотношению между собственным и заемным капиталом — направления снижения затрат на совокупный капитал, пути минимизации рисков использования более дорогих финансовых ресурсов, а следовательно, повышения конкурентоспособности фирмы.

Целью эмиссионной политики на этапе *активного* роста организации является формирование эффективных условий для притока дополнительных инвестиций, увеличение числа собственников, обеспечение роста уставного капитала и, как следствие, финансовой устойчивости организации, расширение возможностей акционерного общества в реальном управлении уставным капиталом. Вместе с тем дополнительная эмиссия может привести к существенным расходам на ее подготовку и проведение, к потере контроля над компанией, к увеличению стоимости привлеченного капитала по сравнению с другими источниками, к возможному падению цен на акции в краткосрочной перспективе в результате негативного отношения инвесторов.

Необходимость в проведении рациональной *заемной политики* предприятия может возникнуть в силу определенных отклонений в кругообороте средств, как результата расширения и диверсификации деятельности, осуществления технического перевооружения производства, внедрения инновационных технологий и разработки инновационной продукции, сезонности производства и сбыта продукции и пр.

На этапе активного роста организации начинают использовать различные формы долгового финансирования (краткосрочные и долгосрочные кредиты, облигационные и вексельные займы, лизинг оборудования, факторинг, форфейтинг и пр.). Задачами заемной политики становится их выбор и обоснование целесообразности с позиции эффекта финансового рычага и сохранения финансовой устойчивости компании.

Чистый денежный поток увеличивается главным образом под воздействием притока денежных средств от финансовой деятельности, несмотря на увеличивающийся отток средств на выплату дивидендов, обеспечивающий инвестиционную привлекательность компании.

На *этапе зрелости* компания достигает стабильности в развитии. Она стремится поддерживать достигнутые рыночные позиции и упрочить положение, к которому стремилась в течение предыдущих периодов.

Основная цель финансовой политики на новой стадии – поддержание достигнутого уровня прибыли. В условиях, когда объем производства и реализации продукции находится на уровне предельной величины, а рост выручки прекращается, основные усилия финансовых менеджеров должны быть направлены на ускорение оборачиваемости оборотного капитала, эффективное управление затратами и на оптимизацию налогообложения.

Сокращение производственных затрат может быть достигнуто за счет повышения производительности труда, экономного использования сырья, материалов, электроэнергии, топлива, роста эффективности использования оборудования, предотвращения непроизводственных расходов, брака.

В рамках операционной финансовой политики одним из эффективных инструментов управления затратами на этом этапе жизненного цикла предприятия является система стандарт-костинг, которая позволяет вести учет отклонений фактических затрат от нормативных и своевременно выявлять резервы снижения затрат. Не менее важное значение придается использованию модели бюджетирования, в которой политика управления затратами рассматривается в контексте комплексного управления организацией и влияния любых управленческих решений на рыночную стоимость компании.

На этом этапе налоговая политика фирмы носит консервативный характер и направлена на минимизацию налоговых платежей и снижение налогового бремени. Данная цель достигается путем анализа налогового законодательства на предмет возможного и целесообразного использования

налоговых льгот, обоснования положений учетной политики для целей налогообложения, юридически грамотным подходом к осуществлению договорной политики с учетом положений не только гражданского, но и налогового, бухгалтерского, трудового законодательства.

На стадии зрелости происходит стабилизация денежного потока. Его положительная величина формируется в основном под воздействием притока денежных средств от операционной деятельности и связана со стабильным поступлением выручки, ростом амортизации основных средств и нематериальных активов, уменьшением дебиторской задолженности, ростом суммы резервов предстоящих расходов и платежей, полученных доходов в счет будущих периодов.

Поскольку период активных реальных инвестиций часто бывает уже пройден, то чистый денежный поток от инвестиционной деятельности проходит нулевую точку и в абсолютном значении увеличивается. В то же время чистый денежный поток от финансовой деятельности сокращается за счет уменьшения притока долгосрочных кредитов и займов, снижения размеров целевого финансирования, увеличения выплат по ранее полученным долгосрочным кредитам, роста суммы дивидендов из-за повышения инвестиционной привлекательности компании и ее капитализации.

В основе дивидендной политики на этапе зрелости, как правило, лежат минимальные фиксированные обязательства организации по выплате дивидендов. При этом фиксированный процент от прибыли устанавливается преимущественно для привилегированных акций, а для обыкновенных акций размер дивиденда устанавливается как гарантированный минимум с возможностью получения экстрадивиденда. Такой подход содержит возможность гибкого ее проведения в соответствии с интересами акционеров и менеджеров, сохранения положительного имиджа компании на рынке капиталов.

Таким образом, управление денежными средствами организации на этапе зрелости должно быть направлено на оптимизацию денежных средств, которая достигается путем их сбалансированности, синхронизации и роста чистого денежного потока. Сбалансированность объемов положительного и отрицательного потоков денежных средств приводит к росту платежеспособности и ликвидности организации, повышению оборачиваемости и реальной стоимости денежных средств, к снижению риска потери потенциального дохода в связи с упущенной выгодой от прибыльного размещения денежных средств.

*Период спада* наступает, главным образом, за счет агрессивной политики конкурирующих компаний, а также в результате усиливающегося старения материальных, кадровых, информационных, организационных ресурсов.

Кризис в развитии организации выражается в снижении объемов производства, сокращении выручки, росте затрат, снижении и отсутствии прибыли, что проявляется в отрицательной величине денежного потока и росте кредиторской задолженности.

В этот период требуется разработать комплекс мероприятий по внедрению технических, экономических и организационных инноваций, а также проводить активную маркетинговую стратегию, что в конечном итоге должно привести к финансовой стабилизации фирмы. Она достигается за счет устранения неплатежеспособности, восстановления финансовой устойчивости и обеспечения финансового равновесия.

Неплатежеспособность возникает в случае превышения расходования денежных средств над их поступлением. В связи с этим политика управления денежными средствами должна быть направлена на увеличение их притока и на уменьшение текущей потребности в оборотных средствах, в том числе за счет продажи краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности, продажи избыточных запасов сырья и готовой продукции,

приостановки ведущихся инвестиционных проектов, продажи объектов непроизводственной сферы.

Восстановление финансовой устойчивости позволяет устранить угрозу банкротства за счет введения системы нормативного учета затрат, проведения агрессивной налоговой политики, остановки нерентабельных производств, выведения из состава предприятия затратных объектов, совершенствования организации труда и оптимизации численности занятых, реструктуризации долгов, заключения форвардных контрактов.

Финансовое равновесие компании возможно только при увеличении денежного потока от основной деятельности, что достигается за счет повышения конкурентных преимуществ продукции, увеличения денежной компоненты в расчетах, увеличения оборачиваемости активов. Поэтому здесь основная роль должна быть отведена маркетинговой политике, включающей своевременное снятие с производства устаревших товаров, вывод на рынок новой конкурентоспособной продукции, изменение ценовой политики, расширение спроса и стимулирование сбыта, внедрение новых методов продвижения продукции, повышение сервиса обслуживания потребителей, поиск новых сегментов рынка.

Если в результате предпринятых усилий кризисные явления удастся преодолеть, происходит возрождение фирмы, на новом витке развития начинается ее новый жизненный цикл. Если же кризисные явления непреодолимы, происходит банкротство и, как следствие, ликвидация фирмы.

Таким образом, методология формирования финансовой политики организации в существенной мере зависит от ее положения на кривой жизненного цикла, что в свою очередь определяет стратегические цели, уровень рисков и характер принимаемых управленческих решений, а также вызывает необходимость учета для повышения устойчивости и конкурентоспособности фирмы на рынке.