

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ КОМПАНИЙ
С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ОБОБЩЕННОЙ ФУНКЦИИ ХАРРИНГТОНА****Владимир Александрович СЛЕПОВ ^{a,*}, Кирилл Евгеньевич ПИВНЫК ^b**

^a доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и цен,
Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
vlslepov@yandex.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 9188-8431

^b аспирант кафедры финансов и цен, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,
Москва, Российская Федерация
kirillpivnyk@gmail.com
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 8944-8540

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 768/2019
Получена 09.12.2019
Получена в доработанном
виде 23.12.2019
Одобрена 09.01.2020
Доступна онлайн
28.02.2020

УДК 336.64
JEL: G3, G32, M21

Ключевые слова:

финансовая политика,
эффективность, методика
оценки, Due Diligence,
интегральный показатель

Аннотация

Предмет. Анализ сущности финансовой политики как фактора эффективного развития компаний. Оценка эффективности финансовой политики компаний.

Цели. Разработка комплексной методики оценки эффективности финансовой политики компаний в современных условиях. Определение критериев для ее оценки.

Методология. Подход Due Diligence положен в основу решения задач исследования: сравнение действующих нормативов и методик оценки финансовой политики компаний и упрощение ее проведения за счет предложенной методики многовариативного коэффициентного анализа.

Результаты. Предложен комплексный подход к оценке эффективности финансовой политики на примере электроэнергетических компаний. Представлена методика оценки финансовой политики компаний на основе многовариативной, настраиваемой системы финансовых коэффициентов. Рассчитан показатель эффективности финансовой политики компаний, который может быть рекомендован к применению.

Область применения. Полученные результаты могут использоваться менеджментом компаний для принятия управленческих решений, инвесторами — для выбора лучшего варианта вложений, участниками рынка — для ранжирования компаний по эффективности, определения отраслевых бенчмарков.

Выводы. Практическое значение полученных результатов заключается в их использовании для повышения инвестиционной привлекательности компаний, которые рассматриваются в качестве потенциальных объектов инвестирования.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Слепов В.А., Пивнык К.Е. Оценка эффективности финансовой политики компаний с использованием обобщенной функции Харрингтона // Финансы и кредит. — 2020. — Т. 26, № 2. — С. 270 — 284. <https://doi.org/10.24891/fc.26.2.270>

Актуальность темы исследования в современных условиях высокорисковой глобализированной экономики обусловлена отсутствием действенной системы диагностики, внешнего и внутрифирменного контроля эффективной финансовой политики компаний. Направленность экономики в настоящее время напрямую связана с

необходимостью снижения социальных последствий банкротства общественно значимых хозяйствующих субъектов¹. Это документально подтверждено в «Концепции долгосрочного социально-экономического

¹ Общественно значимые хозяйствующие субъекты (ОЗХС) — это хозяйствующие субъекты, в коммерческую деятельность которых прямо или косвенно вовлечены средства неограниченного круга лиц.

развития Российской Федерации на период до 2020 года»², в которой подчеркнута значимость гарантирования высокого уровня экономической безопасности как части системы обеспечения социальной стабильности. По данным Росстата и арбитражной статистики, за последние пять лет не смогли реализовать антикризисные меры более 50 тыс. российских компаний, потеряли работу около 1,8 млн чел.³

Решение данной проблемы требует создания социально-ориентированного методологического подхода к использованию финансовой политики как системы не только планирования, но и прогнозирования предупреждения последствий ее нарушения общественно значимых компаний. Результаты расчетов по существующим официальным методикам диагностирования риска банкротства не отражаются в финансовой политике компаний. Стоит отметить, что использование частных методик финансового анализа и диагностики не дают однозначного ответа о глобальных рисках, неэффективности финансовой политики компании, формируют противоречивые данные. Это влияет на степень доверия инвесторов, партнеров и конкурентов в экономических процессах.

Теоретическую основу исследования составили научные труды отечественных и зарубежных авторов в различных отраслях экономической науки, в том числе: управления финансовыми рисками (Н.Б. Ермасова [1], И.А. Киселева [2], В.А. Слепов, Е.И. Громова, И.Т. Кери⁴, А. Ауклерт [3]), экономико-математических методов диагностики финансового состояния компаний (В.Ю. Жданов [4], Г.А. Хайдаршина [5], А.Б. Перфильев [6]), бухгалтерского учета и аудита (Т.В. Пашенко [7], Д.С. Рэндалл [8], Ф.Б. Риполь-Сарагоси [9], Л.А. Чайковская⁵) и др.

² Распоряжение Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р «О Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года».

³ Данные Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru/>

⁴ Слепов В.А., Громова Е.И., Кери И.Т. Финансовая политика компании: учеб. пособ. М.: Экономистъ, 2005. 283 с.

⁵ Чайковская Л.А. Система внутреннего контроля в комплексной системе экономической безопасности организации // Синергия учета, анализа и аудита

Несмотря на значительный пласт научных работ, касающихся финансового анализа состояний компаний, в России нет теоретической, методологической и управленческой основы для использования именно финансовой политики как фактора эффективного развития компаний в современных условиях. Значимость этой проблемы, необходимость ее решения обусловили выбор темы исследования.

В современных условиях в Российской Федерации проявляются стабилизационные тренды экономического развития. Замедление темпов инфляции, снижение волатильности курса рубля, снижение ключевой ставки Банка России, рост чистого финансового результата компаний и другие положительные факторы способствуют улучшению финансового контура компаний. В то же время в условиях нарастающей непредсказуемости внешней среды для успешного экономического роста компаний особую актуальность приобретает четкое определение траектории развития в стратегическом плане. Однако многие компании не уделяют финансовой политике достаточного внимания. Это обусловлено ошибочными представлениями о том, что рыночные отношения непрогнозируемы, а разработка высокоточной финансовой политики на перспективу невозможна.

В научных публикациях финансовую политику определяют как форму реализации финансовой стратегии компаний или как финансовую идеологию, систему взглядов, целевых установок и способов адаптации и развития финансов компании для достижения ее целей⁶. Распространенной является трактовка термина «финансовая политика», данная И.А. Бланком: финансовая политика является формой реализации финансовой философии и главной финансовой стратегии компании в разрезе наиболее важных аспектов финансовой деятельности [10].

в обеспечении экономической безопасности бизнеса и государства. Сборник материалов II международной межвузовской научно-практической конференции, посвященной памяти проф. Петровой В.И. и проф. Баканова М.И. М.: Аудитор, 2016. С. 296–301.

⁶ Слепов В.А., Громова Е.И., Кери И.Т. Финансовая политика компании: учеб. пособ. М.: Экономистъ, 2005. 283 с.

Финансовая политика на уровне компании является сложной и актуальной проблемой. Логика ее решения опирается на слово «политика». В современном толковании этот термин применяется в срезе финансовой деятельности компаний как результат различных финансовых явлений и процессов, которые происходят из-за осуществления хозяйственной деятельности.

Известный экономист А.И. Буковецкий утверждал, что финансовая политика ставит своей задачей научное обдумывание проведения в жизнь новых финансовых институтов, она берет выводы в финансовой теории и доказывает возможность использования их на практике, отсутствие резких границ между финансовой теорией и финансовой политикой объясняется еще и давлением практики (цит. по [11]).

Финансовая политика задает направления финансовой деятельности компаний путем использования имеющихся возможностей и средств, оказывает влияние на финансовые процессы развития в заданном направлении. Она неизбежно связана с распределением и перераспределением денежных потоков. Более того, финансовая политика — это искусство перераспределения денежных потоков для развития компаний⁷.

Цель финансовой политики неразрывно связана со стратегией развития компаний и реализуется с ней в едином комплексе. В финансовом менеджменте выделяются семь основных целей, которые отражены в финансовой политике компаний [12]:

- 1) максимизация прибыли;
- 2) оптимизация структуры капитала компании и обеспечение ее финансовой устойчивости;
- 3) повышение уровня капитализации компании;
- 4) повышение конкурентоспособности и усиление позиций компании на рынке;

5) достижение информационной прозрачности финансово-экономического состояния компании для собственников (участников, учредителей), инвесторов, кредиторов;

6) обеспечение инвестиционной привлекательности компании;

7) создание эффективного механизма управления организацией на основе диагностики финансового состояния, выбора стратегических целей, адекватных рыночным условиям, и поиска путей их достижения.

В условиях глобализации для многих компаний стратегические цели либо отсутствуют, либо четко не определены критерии и сроки их достижения в связи с неопределенностью внешней среды. Финансовые ресурсы направляются на согласование противоречивых задач на различных уровнях управления. Это делает невозможным следующий этап — выбор стратегических финансовых механизмов и технологий, позволяющих в кратчайшие сроки и с наименьшими затратами достичь поставленных целей.

Распространенным является утверждение, согласно которому компания должна работать так, чтобы обеспечить максимальный доход ее акционерам (Profit Maximization Theory) [13]. Такой подход ассоциируется с повышением рентабельности, ростом прибыли и снижением расходов. Однако он не учитывает факторы внешней среды, которые в современных условиях глобализированной экономики оказывают прямое влияние на финансовые показатели.

Только с помощью разработанной действенной финансовой политики можно с наименьшими затратами и в кратчайшие сроки достичь поставленных целей [14]. Далее представлен перечень задач, которые необходимо решить при формировании финансовой политики компаний:

- избежать финансовых трудностей и банкротства;
- сохранить или усилить позиции компании на рынке;

⁷ Слепов В.А., Пивнык К.Е. Финансовая политика как фактор эффективного развития компаний // XXXII международные Плехановские чтения. Международная научно-практическая конференция. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2019. С. 199—205.

- минимизировать затраты;
- максимизировать прибыль;
- нарастить капитализацию.

Важность каждой из этих целей по-разному объясняется в контуре существующих теорий организации бизнеса (theories of the firm). Для повышения уровня эффективного развития компаний необходимо трансформировать систему контроля финансовой политики субъектов хозяйственной деятельности.

Базисом развития в условиях глобализации может стать использование элементов открытой экономики для построения доверительных отношений между участниками экономических процессов. В связи с этим перспективной является процедура Due Diligence — способ формирования объективного представления об объекте. Смысл Due Diligence заключается в анализе текущего и будущего финансового состояния компаний, которые имеют общественное значение. Однако ни теоретического, ни методологического подхода к такой процедуре не сформировано.

Анализ уровня эффективного развития компаний в условиях глобализации в рамках становления доверительных отношений между его участниками должен основываться на реформировании системы контроля над общественно значимыми хозяйственными субъектами.

В данном исследовании за основу принимаются финансовые показатели, представленные на *рис. 1*. Они выступают в качестве официальных индикаторов развития компаний в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации: Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»⁸, приказом Минэкономразвития России «Об утверждении Методики проведения анализа финансового состояния заинтересованного лица в целях установления угрозы возникновения признаков его несостоятельности (банкротства) в случае

единовременной уплаты этим лицом налога»⁹ и Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа, утвержденные постановлением Правительства¹⁰.

Сравнение нормативных и авторской методик определения эффективного развития компаний с помощью финансовой политики позволяет выбрать ключевые коэффициенты для дальнейшего анализа (*рис. 1*).

Одной из проблем рейтинговой оценки эффективности финансовой политики является нечеткость критериев при определении классов рейтинга финансовой политики компаний. При анализе отдельных факторов, влияющих на уровень рейтинга финансовой политики, возможны неоднозначные ситуации, при которых фактор объекта оценки можно отнести сразу к нескольким классам рейтинга. Для решения данной проблемы авторы предлагают применение методологии и математического аппарата теории нечетких множеств.

В предложенной методике оценка эффективности финансовой политики электроэнергетических компаний проводится на основе нескольких финансово-экономических показателей, которые сводятся в единый интегральный показатель. При его построении используется обобщенная функция полезности Харрингтона [11]:

$$D = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n d_i},$$

где $\prod$ — количество показателей, используемых для оценки;

d_i — частная функция, определенная в соответствии со шкалой Харрингтона.

Функция разработана в 1965 г. американским ученым Е. Харрингтоном, который назвал ее

⁹ Приказ Минэкономразвития России от 26.06.2019 № 382 «Об утверждении Методики проведения анализа финансового состояния заинтересованного лица в целях установления угрозы возникновения признаков его несостоятельности (банкротства) в случае единовременной уплаты этим лицом налога и о признании утратившим силу приказа Минэкономразвития России от 18 апреля 2011 г. № 175».

¹⁰ Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 № 367 «Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа».

⁸ Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».

функцией желательности (desirability function). Ее также называют «обобщенной функцией полезности» или «обобщенным критерием эффективности». В основе построения данной функции лежит идея преобразования натуральных значений частных показателей в безразмерную шкалу желательности или предпочтительности.

Назначением шкалы желательности в данном исследовании является оценка финансовой политики компаний. Под оценкой понимается эффективность реализации финансовой политики, которая ранжируется в диапазоне $[0, 1]$. Для получения шкалы желательности воспользуемся разработанными числовыми диапазонами значений [15] и присвоим соответствующие статусы эффективности финансовой политике (табл. 1).

На рис. 2 показана обобщенная функция Харрингтона. В табл. 1 представлены значения, которые соответствуют данной кривой. Данная функция задана следующим уравнением:

$$d_i = \exp[\exp(y_i)],$$

где y_i — показатель эффективности финансовой политики в безразмерном виде;

$\exp$ — экспонента, функция $\exp(x) = e^x$,
 e — основание натуральных логарифмов.

Шкала Харрингтона условно делится на пять групп, которые характеризуют безразмерную величину показателя эффективности финансовой политики компании. Точка с координатами $[0,8; 0,63]$, согласно предложенной методике, — критическая точка.

Due Diligence для определения эффективности финансовой политики компаний является критической точкой перегиба кривой. Она делит значение показателя эффективности финансовой политики компаний на удовлетворительные и неудовлетворительные.

Для применения шкалы Харрингтона необходимо все исследуемые финансовые показатели (рис. 1, $K_1—K_{12}$) привести к безразмерному виду в соответствии с осью абсцисс и рассчитать величины частных

функций. Далее вычисляется обобщенный показатель для каждого финансового коэффициента на основе значений функции (определенных для каждой электроэнергетической компании по методике, предложенной авторами).

Продemonстрируем на реальном примере методику расчета интегрального показателя эффективности финансовой политики для электроэнергетических компаний. В ходе исследования при проведении рейтинговой оценки девяти российских электроэнергетических компаний¹¹ на основе нечетко-множественного анализа выполнены вычисления финансово-экономических показателей эффективности финансовой политики.

Значения финансовых коэффициентов рассчитаны на основе официальной финансовой отчетности компаний сектора электроэнергетики за отчетный период 6 мес. 2019 г., и представлены в табл. 2. Из дальнейшего исследования исключены компании, по которым значения финансовых коэффициентов $K_5—K_8$ существенно отклоняются от нормативных значений для отрасли электроэнергетики (компании 1, 6, 7).

Инвестиционно привлекательной электроэнергетической компании из предложенного ряда предлагается использование некоторого интегрального показателя, на основе которого можно сделать однозначный вывод о преимуществе одной электроэнергетической компании по сравнению с другими. Следующий шаг исследования — определение безразмерного вида показателей выбранных финансовых коэффициентов электроэнергетических компаний. Далее рассчитаем частные функции на основе полученных финансовых коэффициентов из предыдущего этапа, представленных в безразмерном виде. Заключительный этап исследования — расчет интегрального показателя эффективности

¹¹ 1) ПАО «ДЭК», Дальневосточная энергетическая компания; 2) ПАО «ИНТЕР РАО»; 3) ПАО «Мосэнерго», Московская энергетическая компания; 4) ПАО «РусГидро», Федеральная гидрогенерирующая компания; 5) ПАО «Юнипро»; 6) ПАО «Энел Россия»; 7) ПАО «Якутскэнерго»; 8) ПАО «ОГК-2», Вторая генерирующая компания оптового рынка; 9) ПАО «ТГК-1».

финансовой политики компаний, результаты представлены в табл. 3.

В табл. 3 обобщенная функция (интегральный показатель эффективности финансовой политики компаний) рассчитана по формуле:

$$D = \sqrt[12]{d_{K_1} d_{K_2} d_{K_3} d_{K_4} d_{K_5} d_{K_6} d_{K_7} d_{K_8} d_{K_9} d_{K_{10}} d_{K_{11}} d_{K_{12}}}.$$

Результаты расчетов позволяют говорить об эффективности реализуемой финансовой политики. В ходе исследования были проанализированы девять электроэнергетических компаний РФ. Каждой присвоен ранг об эффективности реализации финансовой политики. После ранжирования девяти электроэнергетических компаний с помощью интегрального показателя эффективности финансовой политики, получен вывод о преимуществе компаний — ПАО «Юнипро» и ПАО «ИНТЕР РАО».

Таким образом, в исследовании предложена методика оценки финансовой политики компаний на основе многовариативной системы финансовых коэффициентов, которая может быть рекомендована к практическому применению.

Научная новизна исследования заключается в возможности использования предложенной методики рейтинговой оценки эффективности реализации финансовой политики компаний для выбора наилучшей компании среди ряда альтернативных, для принятия управленческих решений менеджментом компаний, выборе лучшей компании для инвестора и прочих участников финансового рынка.

Практическое значение полученных результатов заключается в их использовании для повышения инвестиционной привлекательности компаний, которые рассматриваются в качестве потенциальных объектов инвестирования.

В результате исследования предлагается использовать интегральный показатель инвестиционной привлекательности финансовой политики как фактора эффективного развития компаний. На основе его значения может быть сделан вывод о преимуществе одной компании по сравнению с другими в альтернативном ряде. В качестве такого показателя может быть использована обобщенная функция Харрингтона.

Таблица 1**Ранжирование количественных значений безразмерной шкалы к оценке финансовой политики компаний****Table 1****Ranking of quantitative values of the dimensionless scale for evaluating the financial policy of companies**

Оценка финансовой политики компаний	Числовая система
Максимально эффективна	1...0,8
Эффективна	0,8...0,63
Удовлетворительно эффективна	0,63...0,37
Неэффективна	0,37...0,2
Максимально неэффективна	0,2...0

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2**Значения финансовых коэффициентов, рассчитанные по состоянию за 6 мес. 2019 г.****Table 2****Values of financial coefficients calculated for six months of 2019**

Показатель	Нормативное значение	Компании								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
K_1	0,8...2	0,78	2,5	4,01	1,35	2,09	1,02	1,13	1,23	0,4
K_2	0,8...1	0,56	1,46	3,3	0,94	1,48	0,72	0,62	0,77	0,28
K_3	0,1...0,4	0,11	0,77	1,87	0,41	0,84	0,43	0,01	0,48	0,08
K_4	0,4...0,7	-0,19	0,7	0,82	0,62	0,88	0,45	0,05	0,59	0,45
K_5	> 0	0,29	0,19	0,09	0,1	0,19	-0,11	-0,29	0,15	0,09
K_6	> 0	-0,05	0,13	0,08	0,06	0,17	-0,05	-0,04	0,09	0,04
K_7	> 0	-0,03	0,12	0,15	0,21	0,32	-0,07	-0,1	0,18	0,07
K_8	> -0,22	-2,06	0,4	0,36	-0,79	0,12	-0,25	-1,93	-0,87	-3,97
K_9	0,5...0,7	1,19	0,3	0,18	0,37	0,12	0,55	0,95	0,4	0,55
K_{10}	Нет	0,19	0,1	0,18	0,21	0,07	0,08	0,35	0,09	0,1
K_{11}	Нет	0,21	0,13	0,07	0,2	0,07	0,13	0,32	0,12	0,09
K_{12}	$Z > 2,9$	-0,7	2,98	1,41	0,97	4,59	0,42	0,3	1,04	-0,69

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

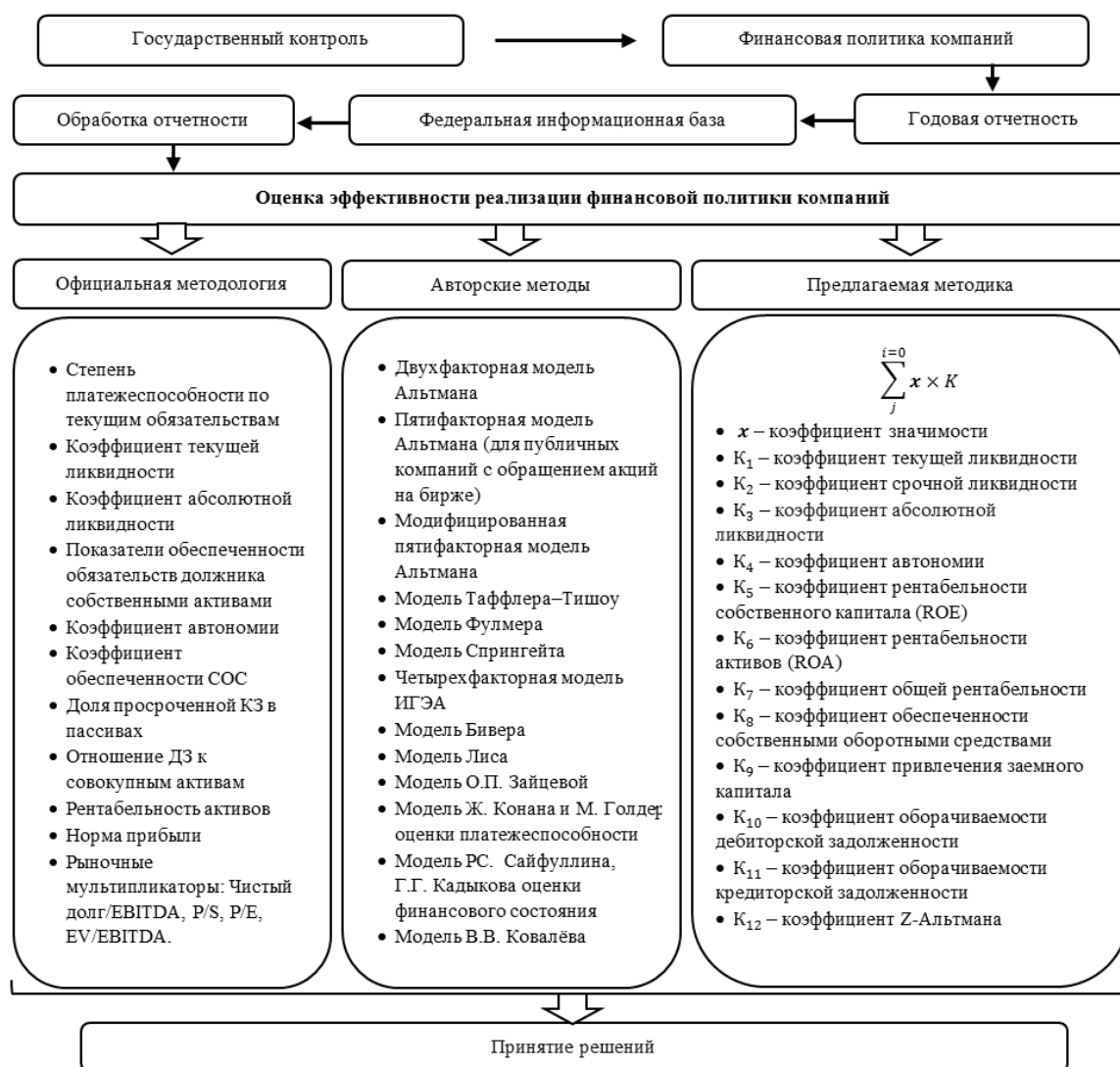
Таблица 3**Значения показателя эффективности финансовой политики и ранжирование ряда****Table 3****Values of the financial policy performance indicator and ranking of the series**

Компания	<i>D</i>	Ранг	Оценка финансовой политики компаний
2	0,64	2	Эффективна
3	0,57	3	Удовлетворительно эффективна
4	0,41	5	Удовлетворительно эффективна
5	0,65	1	Эффективна
8	0,38	6	Удовлетворительно эффективна
9	0,42	4	Удовлетворительно эффективна
<i>Справочно (для компаний, которые были отсеяны на этапе ранжирования финансовых коэффициентов)</i>			
1	0,01	9	Максимально неэффективна
6	0,29	7	Неэффективна
7	0,08	8	Максимально неэффективна

Источник: авторская разработка*Source:* Authoring

Рисунок 1
Методика оценки финансовой политики компаний

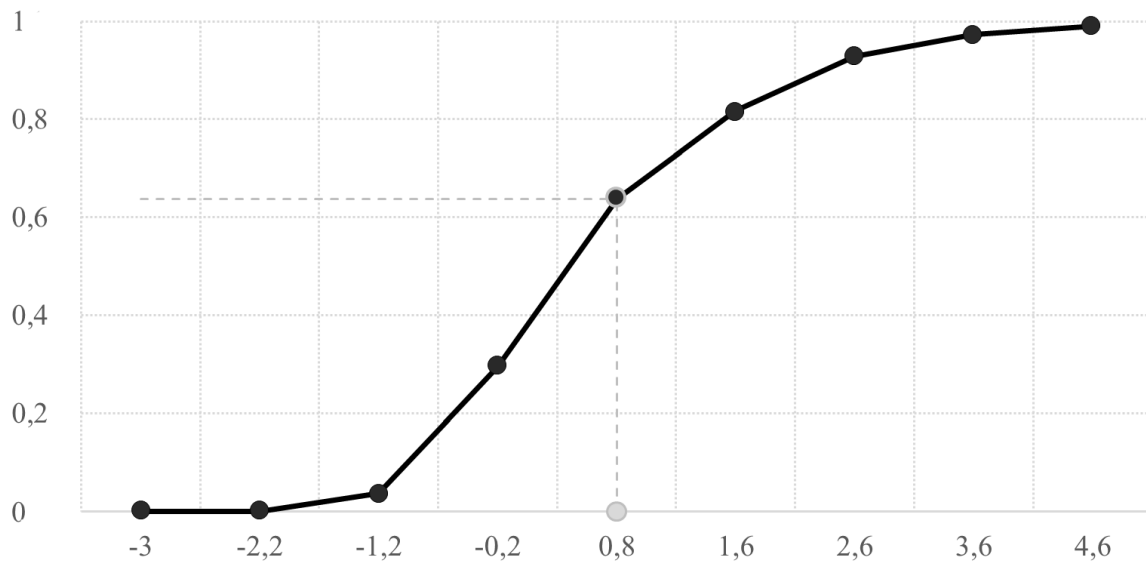
Figure 1
A methodology for evaluating companies' financial policy



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2
Обобщенная функция Харрингтона
Figure 2
Generalized Harrington's function



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. *Ермасова Н.Б.* Управление финансовыми рисками // Вестник Поволжской академии государственной службы. 2001. № 2. С. 78—85.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-finansovymi-riskami>
2. *Киселева И.А., Симонович Н.Е.* Оценка рисков в бизнесе: предпринимательские риски // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2017. Т. 10. № 3. С. 244—257.
URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.3.244>
3. *Auclert A.* Monetary Policy and the Redistribution Channel.
URL: https://web.stanford.edu/~aaucclert/mp_redistribution.pdf
4. *Жданов В.Ю.* Антикризисный механизм диагностики риска банкротства предприятия // Управление экономическими системами. 2011. № 32.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/antikrizisnyy-mehanizm-dagnostiki-riska-bankrotstva-predpriyatiya-1>
5. *Хайдаршина Г.А.* Совершенствование методов оценки риска банкротства российских предприятий в современных условиях // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 8. С. 86—95. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-metodov-otsenki-riska-bankrotstva-rossiyskih-predpriyatij-v-sovremennyh-usloviyah>
6. *Перфильев А.Б.* Совершенствование механизма антикризисного управления на основе применения экономико-математической модели комплексной оценки финансового состояния организаций // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2012. № 22. С. 43—46. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-mehanizma-antikrizisnogo-upravleniya-na-osnove-primeneniya-ekonomiko-matematicheskoy-modeli-kompleksnoy-otsenki>
7. *Пащенко Т.В.* Развитие бухгалтерского учета как отражение преобразований общественно-экономических отношений // Экономика и предпринимательство. 2015. № 11-1. С. 949—952.
8. *Randall J.S., Truman M., Lymer A., Azmat N.* Basic Accounting. London, MPS Limited, A Macmillan Company, 2010, 330 p.
9. *Риполь-Сарагоси Ф.Б.* Внутренний контроль в крупных компаниях: монография. Ростов-н/Д: Ростовский государственный университет путей сообщения, 2009. 179с.
10. *Бланк И.А.* Управление финансовой стабилизацией предприятия. К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. 496 с.
11. *Адлер Ю.П., Маркова Е.В., Грановский Ю.В.* Планирование эксперимента при поиске оптимальных решений. М.: Наука, 1976. 280 с.
12. *Тезяева А.С.* The Financial Policy as a Part of Entity's Economic Policy // Молодой ученый. 2017. № 18. С. 185—187. URL <https://moluch.ru/archive/152/43260/>
13. *Lessmann S., Haupt J., Coussement K., De Bock K.W.* Targeting Customers for Profit: An Ensemble Learning Framework to Support Marketing Decision-Making. *Information Sciences*, In press, 2019. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ins.2019.05.027>

14. Федорова Е.А., Чухланцева М.А., Черкизов Д.В. Нормативные значения коэффициентов финансовой устойчивости: особенности видов экономической деятельности // *Управленческие науки*. 2017. Т. 7. № 2. С. 44—55.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/normativnye-znacheniya-koeffitsientov-finansovoy-ustoychivosti-osobennosti-vidov-ekonomicheskoy-deyatelnosti>
15. Дилигенский Н.В., Дымова Л.Г., Севастьянов П.В. Нечеткое моделирование и многокритериальная оптимизация производственных систем в условиях неопределенности: технология, экономика, экология. М.: Машиностроение 1, 2004. 335 с.

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF FINANCIAL POLICY OF COMPANIES
USING THE GENERALIZED HARRINGTON'S FUNCTION****Vladimir A. SLEPOV^{a,*}, Kirill E. PIVNYK^b**^a Plekhanov Russian University of Economics (PRUE), Moscow, Russian Federation
vlslepov@yandex.ru
ORCID: not available^b Plekhanov Russian University of Economics (PRUE), Moscow, Russian Federation
kirillpivnyk@gmail.com
ORCID: not available

* Corresponding author

Article history:Article No. 768/2019
Received 9 December 2019
Received in revised form
23 December 2019
Accepted 9 January 2020
Available online
28 February 2020**JEL classification:** G3, G32,
M21**Keywords:** financial policy,
efficiency, evaluation
methodology, Due Diligence,
integrated indicator**Abstract****Subject** The article analyzes the essence of financial policy as a factor of effective development of companies. Evaluating the effectiveness of companies' financial policies is a significant scientific and practical problem. It determines the choice of main criteria on the basis of which the effectiveness of financial policy is calculated.**Objectives** The aim is to develop a comprehensive methodology for evaluating the effectiveness of companies' financial policies in modern conditions, to define criteria for its evaluation.**Methods** The Due Diligence approach is a basis for solving the research tasks, i.e. comparing the existing standards and methods for evaluating companies' financial policy and simplifying its implementation through the proposed method of multivariate coefficient analysis.**Results** The article offers a comprehensive approach to evaluating the effectiveness of financial policy on the electric power companies case. The practical significance of obtained results is in their use to increase the investment appeal of companies that are considered as potential investment objects.**Conclusions** We offer a method for evaluating the financial policy of companies based on a multivariate, customizable system of financial coefficients. We calculated an effectiveness indicator of the financial policy of companies, which can be recommended for practical use. The obtained results can be used by company management to make management decisions, by investors to choose the best investment option, by market participants to rank companies by efficiency and to determine industry benchmarks.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Slepov V.A., Pivnyk K.E. Evaluating the Effectiveness of Financial Policy of Companies Using the Generalized Harrington's Function. *Finance and Credit*, 2020, vol. 26, iss. 2, pp. 270–284.
<https://doi.org/10.24891/fc.26.2.270>**References**

1. Ermasova N.B. [Financial risk management]. *Vestnik Povolzhskoi akademii gosudarstvennoi sluzhby*, 2001, no. 2, pp. 78–85.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-finansovymi-riskami> (In Russ.)
2. Kiseleva I.A., Simonovich N.E. [Risk assessment in business: Entrepreneurial risks]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2017, vol. 10, no. 3, pp. 244–257. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.3.244>

3. Auclert A. Monetary Policy and the Redistribution Channel.
URL: https://web.stanford.edu/~aauclet/mp_redistribution.pdf
4. Zhdanov V.Yu. [Anti-crisis mechanism to diagnose the bankruptcy risk of the enterprise]. *Upravlenie ekonomicheskimi sistemami*, 2011, no. 32. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/antikrizisnyy-mehanizm-dagnostiki-riska-bankrotstva-predpriyatiya-1>
5. Khaidarshina G.A. [Improvement of methods of assessing risk of bankruptcy Russian in modern conditions]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii = Property Relations in the Russian Federation*, 2009, no. 8, pp. 86–95.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-metodov-otsenki-riska-bankrotstva-rossiyskih-predpriyatiy-v-sovremennyh-usloviyah> (In Russ.)
6. Perfil'ev A.B. [Improvement of mechanism of crisis management on the basis of application of economic-mathematical model of complex assessment of financial condition of the organizations]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2012, no. 22, pp. 43–46. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovershenstvovanie-mehanizma-antikrizisnogo-upravleniya-na-osnove-primeneniya-ekonomiko-matematicheskoy-modeli-kompleksnoy-otsenki> (In Russ.)
7. Pashchenko T.V. [Accounting development as reflection of economic transformations]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 11-1, pp. 949–952. (In Russ.)
8. Randall J.S., Truman M., Lymer A., Azmat N. Basic Accounting. London, MPS Limited, Macmillan Company, 2010, 330 p.
9. Ripol'-Saragosi F.B. *Vnutrennii kontrol' v krupnykh kompaniyakh: monografiya* [Internal control in large companies: a monograph]. Rostov-on-Don, Rostov State Transport University Publ., 2009, 179 p.
10. Blank I.A. *Upravlenie finansovoi stabilizatsiei predpriyatiya* [Management of financial stabilization of the enterprise]. Kiev, Nika-Tsentr, El'ga Publ., 2003, 496 p.
11. Adler Yu.P., Markova E.V., Granovskii Yu.V. *Planirovanie eksperimenta pri poiske optimal'nykh reshenii* [Experiment planning in search of optimal solutions]. Moscow, Nauka Publ., 1976, 280 p.
12. Tezyaeva A.S. The Financial Policy as a Part of Entity's Economic Policy. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2017, no. 18, pp. 185–187. URL: <https://moluch.ru/archive/152/43260/>
13. Lessmann S., Haupt J., Coussement K., De Bock K.W. Targeting Customers for Profit: An Ensemble Learning Framework to Support Marketing Decision-Making. *Information Sciences*, Available on line 21 May, 2019. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ins.2019.05.027>
14. Fedorova E.A., Chukhlantseva M.A., Cherkizov D.V. [Normative values of financial stability ratios: Industry-specific features]. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*, 2017, vol. 7, no. 2, pp. 44–55. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/normativnye-znacheniya-koeffitsientov-finansovoy-ustoychivosti-osobennosti-vidov-ekonomicheskoy-deyatelnosti> (In Russ.)

15. Diligenskii N.V., Dymova L.G., Sevast'yanov P.V. *Nechetkoe modelirovanie i mnogokriterial'naya optimizatsiya proizvodstvennykh sistem v usloviyakh neopredelennosti: tekhnologiya, ekonomika, ekologiya* [Fuzzy modeling and multi-criteria optimization of production systems under uncertainty: Technology, economics, ecology]. Moscow, Mashinostroenie 1 Publ., 2004, 335 p.

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.