

МЕТОДОЛОГИЯ ВЫЯВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕЗЕРВОВ ФИРМ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ИХ ВЗАИМОВЛИЯНИЯ*

Людмила Ефимовна РОМАНОВА

доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и менеджмента,
Тульский государственный университет (ТулГУ),
Тула, Российская Федерация
milarom12@yandex.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 9048-9097

История статьи:

Рег. № 148/2019
Получена 19.02.2019
Получена
в доработанном виде
12.03.2019
Одобрена 03.04.2019
Доступна онлайн
27.10.2022

УДК 336.018

JEL: D22, G02, M49,
P51

Ключевые слова:

резервы, внутренние
и внешние факторы,
взаимозависимость,
неявное
взаимодействие,
фирмы

Аннотация

Предмет. Взаимосвязь фирм, которую следует учитывать при выявлении финансовых резервов субъектов хозяйствования.

Цели. Построение методологии выявления влияния внешних факторов, характеризующих неявные зависимости фирм, на величину финансовых резервов. Обоснование методики, основанной на комплексном учете внутренних и внешних факторов, определяющих величину финансовых резервов.

Методология. В процессе разработки комплексного подхода к выявлению величины финансовых резервов с учетом взаимозависимости фирм использованы методы институционального, коэффицентного, матричного анализа, а также методы логического анализа, исторического развития, дедукции, индукции, группировок. Применение перечисленных методов позволило обосновать целевую функцию, на основе которой следует выявлять финансовые резервы, установить группы фирм, в разрезе которых целесообразно определять величину финансовых резервов.

Результаты. Выявление влияния внешних факторов базируется на концепции поведенческих финансов, на основе которой разработана методология выявления финансовых резервов с учетом специфики неявного взаимодействия фирм. Сформирована комплексная методика выявления финансовых резервов экономических субъектов, позволяющая учитывать влияние внутренних и внешних факторов.

Выводы. Определены пути дальнейшего совершенствования методологии выявления финансовых резервов на основе расширения границ учета внешних факторов, а также современных тенденций развития хозяйственной системы, что дополнит область научных исследований в сфере теории экономического анализа.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

* Статья подготовлена по материалам журнала «Экономический анализ: теория и практика». 2019. Т. 18. № 6. С. 1040—1056.

Для цитирования: Романова Л.Е. Методология выявления финансовых резервов фирм на основе анализа их взаимовлияния // *Финансы и кредит*. — 2022. — Т. 28, № 10. — С. 2366 — 2391.
<https://doi.org/10.24891/fc.28.10.2366>

Одним из ключевых положений теории экономического анализа является схема выявления хозяйственных резервов. При выполнении аналитических расчетов резервы наиболее часто трактуются как потенциальные возможности лучшего использования производственных ресурсов¹. При всей целесообразности определения хозяйственных, в том числе финансовых, резервов внимание к их выявлению в современных условиях ослаблено [1]. Следует отметить, что к настоящему времени разработки в области методологии выявления экономических резервов основаны преимущественно на учете внутренних факторов, характеризующих использование производственного потенциала предприятия, базируются на принципах эффективного использования ресурсов. В 1960—70-х гг. в работах С.Б. Барнгольц получил развитие подход к комплектной оценке резервов производства, впервые сформулированный Н.Р. Вейцманом [2, с. 6].

В течение последующих десятилетий методология экономического анализа в сфере поиска хозяйственных резервов практически не менялась. Поскольку экономическая методология включает принципы, систематически используемые при формулировании и обосновании экономических теорий [3, с. 53], следует признать основополагающими принципами, на которые целесообразно ориентироваться при выявлении экономических резервов системность и комплексность. Если принцип комплексности при оценке величины производственных резервов предприятия реализован в методике комплектного поиска возможностей улучшения использования ресурсов², то принцип системности в современных условиях экономики при выявлении хозяйственных резервов используется довольно упрощенно. Он замыкается рамками отдельного хозяйствующего субъекта, направлен на изыскание возможностей роста объема продукции и финансовых результатов деятельности, а также на повышение уровня использования отдельных ресурсов компании. Такой подход представлен в работах по экономическому анализу, в частности Г.В. Савицкой³ и других авторов.

¹ Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. М.: ИНФРА-М, 2017. 512 с.

² Барнгольц С.Б., Мельник М.В. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта. М.: Финансы и статистика, 2003. 240 с.

³ Савицкая Г.В. Экономический анализ. М.: ИНФРА-М, 2017. 649 с.

В условиях рыночной экономики потенциальные возможности отдельной фирмы, связанные, например, с ростом объема продажи объектов ее деятельности, далеко не всегда можно реализовать, если учитывать влияние факторов внешнего порядка: уровень рыночной конкуренции, товарный спрос на соответствующих рынках и др. В связи с чем представляется целесообразным расширить формирование системы поиска финансовых резервов отдельных фирм, дополнив ее элементами межфирменного анализа, использовать стейхолдерский подход [4] при оценке целесообразной величины резервов. По мнению В.А. Лефевра, теория, отражающая некоторую закономерность, может изменить эту закономерность [5, с. 5].

Также целесообразно принять во внимание позицию В.Л. Тамбовцева о недооценке в методологическом плане агент-ориентированного моделирования [6] для сферы совершенствования методологии выявления целесообразной величины финансовых резервов фирм.

Следует признать, что попытки системного подхода к выявлению величины экономических резервов предпринимались еще в условиях административно-командной экономики, в частности при выделении, помимо производственных, резервов финансов на основе применения межотраслевых балансов⁴. Однако подобные рекомендации не выстраивались в обоснованные развернутые теории формирования резервов хозяйствования.

Одним из основополагающих положений при поиске финансовых резервов является обоснование целевой функции фирмы, на основе которой следует изыскивать возможности улучшения ее значения. Рассмотрим, какие целевые ориентиры деятельности фирм необходимо учитывать при выявлении финансовых резервов. При этом заметим, что главная цель финансовой деятельности фирмы неразрывно связана с главной стратегической целью ее функционирования в целом.

С развитием теории фирмы совершенствовались подходы к определению главной цели ее деятельности. Исследование исторических аспектов этой проблемы позволяет выделить следующие модели формирования главной целевой функции предприятия: максимизация прибыли, минимизация транзакционных издержек, максимизация объема продаж, максимизация темпов роста предприятия, обеспечение конкурентных преимуществ,

⁴ Семин С.И. Использование производственных резервов в машиностроении. М.: Машиностроение, 1974. 336 с.

максимизация добавленной стоимости, максимизация рыночной стоимости фирмы⁵ [7].

При использовании финансовой модели анализа результатов деятельности фирмы представляются убедительными доводы И.В. Ивашковской о первооснове принципа создания стоимости бизнеса [8]. Следует признать актуальным и мнение Д.А. Ендовицкого, Н.П. Любушина, Н.Э. Бабичевой [9], а также В.И. Бариленко [10] об использовании в современных условиях нового направления аналитической работы — бизнес-анализа, отличие которого от традиционных аналитических подходов заключается в изменении ориентиров и базы для сравнений, в частности, необходимости учета требований ключевых стейкхолдеров. На целесообразность развития бизнес-анализа ориентируют В.Г. Когденко и М.В. Мельник, подчеркивая, что черты стейкхолдерского подхода проявляются, в частности, в элементах ценностно ориентированного менеджмента в части моделирования будущего состояния компании для оценки создаваемой стоимости и ценности для всех стейкхолдеров [11, с. 39]. В свою очередь О.В. Ефимова утверждает, что все больший упор при выполнении анализа устойчивости развития компаний при использовании стейкхолдерского подхода делается на показатели создания стоимости [12].

Отличие модели максимизации рыночной стоимости, как главной цели развития фирмы, от прочих вариантов целевых моделей заключается прежде всего в том, что такой подход способствует гармонизации экономических интересов основных внутренних и внешних стейкхолдеров. Ни одна из других возможных целевых моделей не противоречит модели максимизации рыночной стоимости фирмы, так как возрастание ее рыночной стоимости может быть обеспечено как на основе роста прибыли, снижения транзакционных издержек, увеличением объема продаж, так и усиления конкурентных преимуществ, максимизации добавленной стоимости [13]. Более того, использование в качестве целевой функции фирмы модели максимизации рыночной стоимости позволяет упорядочить систему частных целей и задач различных подразделений и служб фирмы. Увеличение рыночной стоимости фирмы помимо роста доходов, снижении издержек, роста прибыли можно обеспечить и за счет других факторов, например, за счет улучшения корпоративного имиджа, реструктуризации капитала, совершенствования организационной культуры, синхронизации денежных потоков и др.

⁵ Бланк И.А. Управление формированием капитала. М.: Омега-Л, Ника-Центр, Эльга, 2016. 510 с.

К достоинствам модели следует отнести и возможности определения рыночной стоимости фирмы на любой фазе ее жизненного цикла с помощью дисконтирования, дифференциацию данной стоимости на основе оценки различных денежных потоков, обеспечивающих рост рыночной стоимости хозяйствующего субъекта. Критерий рыночной стоимости фирмы позволяет дать прогнозную оценку на более отдаленную перспективу по сравнению с другими критериями, обеспечивая определение стратегических финансовых резервов фирмы.

При использовании модели максимизации рыночной стоимости следует обратить внимание, что такая модель может быть использована в двух аспектах: с позиций конкретной фирмы и с позиций других заинтересованных сторон (внешних стейкхолдеров). То есть могут быть использованы концепция акционерной стоимости и стейкхолдерской стоимости [12, с. 44]. Результаты нашего исследования ориентированы на использование концепции акционерной стоимости, но при учете проявления неявных взаимодействий анализируемой фирмы с участниками определенного рынка.

Итак, для выявления финансовых резервов фирмы при установлении в качестве целевой функции максимизацию ее рыночной стоимости имеется возможность обеспечить интегрированную оценку финансовых резервов, поскольку:

- она может быть дана на основе внутренних данных об использовании ресурсного потенциала, о доходах и расходах, о всех денежных потоках;
- позволяет сопоставить тенденции развития участников рыночной системы на основе различных возможностей учетной детализации исходной внешней информации.

Таким образом, при применении максимизации рыночной стоимости в качестве целевой функции при определении финансовых резервов вполне вероятно рассмотреть все основные направления финансовой деятельности на уровне фирмы, и характер поведения других субъектов рынка, влияющий на позиции конкретной фирмы за ее пределами.

Поведение хозяйствующих субъектов зависит не только от их целеполагания, ресурсных возможностей, но от взаимодействия с другими субъектами. Поэтому при формировании схемы поиска финансовых резервов фирмы необходимо учитывать поведенческие аспекты

взаимодействия элементов системы, в частности, использовать положения концепции поведенческих финансов.

Поведенческие финансы — концепция, объясняющая принятие управленческих решений финансового характера в условиях неопределенности на основе учета психологических факторов [13, 14].

Отсутствие учета и регулирования характера реакции участников определенной экономической системы на поведение других субъектов может исказить величину финансовых резервов. Определение финансовых резервов, базирующееся на концепции поведенческих финансов, позволит снизить уровень возможных ошибок в поиске финансовых резервов анализируемой фирмы.

В настоящее время методологические основы поведенческих финансов представлены в основном описательными схемами, поэтому использование структурированного методического инструментария, который обеспечивает выявление и систематизацию реакций участников экономических систем на поведение взаимодействующих сторон [15], позволит более точно выявить финансовые резервы анализируемой фирмы с учетом тенденций развития определенной экономической системы.

В основе инструментария поведенческих финансов уместно применить матричные и коэффициентные методы исследования, позволяющие измерить уровень реакции взаимодействующих фирм на изменения в определенной экономической системе.

В современных научных исследованиях выдвинуто направление, именуемое системной экономикой⁶. В рамках такого научного подхода экономическая система рассматривается как ее создание, функционирование, взаимодействие и трансформация. Для более полной характеристики экономической системы при выявлении финансовых резервов представляется целесообразным расширить трактовку взаимодействия ее элементов.

Определение финансовых резервов фирмы в условиях рынка необходимо осуществлять с учетом намерений других участников рыночных отношений, прежде всего реальных и потенциальных конкурентов. Здесь уместно использовать методологию мотивации принятия управленческих решений [15], позволяющую выявить специфику намерений участников

⁶ Strategic Planning and Evolution of Enterprises. Materials Fourteenth Russian Symposium. Ed. by G.B. Kleiner. Moscow, CEMI RAS Publ., 2014, 90 p.

определенной экономической системы, а также положения теории поведенческих финансов, поскольку поведенческие финансы позволяют объяснить особенности принятия управленческих решений финансового характера в условиях неопределенности. В предлагаемом варианте исследования использованы положения институциональной экономики [16], а также подходы, применяемые в экономической социологии⁷.

С позиций экономической социологии необходимо определить роль чисто субъективных механизмов в принятии финансовых решений, а также разграничить объективное и субъективное восприятия экономической действительности лицами, принимающими финансовые решения [17].

Необъективное воспроизведение среды, в которой приходится реализовывать финансовые резервы, возникает в силу следующих причин: необъективного позиционирования фирм и их возможностей в условиях конкурентного взаимодействия субъектов рынка [14], отсутствия мониторинга и анализа намерений и действий участников рыночных отношений. Причем если явные проявления намерений других субъектов рынка можно выявить на основе результатов традиционного финансово-экономического анализа, то неявные мотивы следует определять с помощью более сложного инструментария, например, аппарата деловых игр, теории нечетких множеств и др.

Для изучения характера согласованности интересов отдельной фирмы с интересами других субъектов рынка, которые проявляются неявным образом, имеет смысл выяснить, в какой степени потребности хозяйствующих субъектов согласуются с мотивами их поведения [13, 14, 18].

Исследование динамики потребностей субъектов экономики позволяет выделить вектор поведения их финансовых менеджеров. Если этот вектор по отдельной фирме не вступает в противоречие с векторами других субъектов, то на исследуемом рынке преобладают мотивы согласованности финансового поведения субъектов экономики.

Социальная природа мотивов принятия решений финансового характера может быть отражена на основе двух противоположных групп мотивов: согласованности и состязательности [14] (*рис. 1*).

Для установления меры влияния мотивов хозяйствования, являющихся выражением воли лиц, принимающих финансовые решения, социальные

⁷ Радаев В.В. Экономическая социология. М.: ГУ ВШЭ, 2005. 604 с.

мотивы целесообразно ранжировать. На основе полученных значений рангов следует выделить преобладающие мотивы для каждого субъекта рынка. Для определения уровня согласованности мотивов лиц, принимающих финансовые решения, необходимо установить значение уровня согласованности интересов представляемых финансовыми менеджерами компаний исследуемого рынка, как отношение ранга мотивов согласованности к рангу мотива состязательности [7, 14]:

$$Is.in = Rsog / Rsos,$$

где $Is.in$ — коэффициент согласования интересов взаимодействующих фирм;

$Rsog$ — ранг согласованности;

$Rsos$ — ранг состязательности.

Варианты значений коэффициента согласования интересов взаимодействующих фирм представлены на *рис. 2*. При нарастании конфликта интересов субъектов экономической системы значение индекса $Is.in$ будет иметь тенденцию к снижению. В основе выявления типа поведения фирмы с учетом взаимодействия с другими участниками исследуемого рынка может быть использован механизм согласования неявного взаимодействия, под которым понимается формирование и реализация обоснованных действий, обеспечивающих согласованное развитие компаний [14, 16].

Для определения групп фирм, различающихся тенденциями финансового развития, целесообразно сформировать матрицу финансового развития в системе рыночного взаимодействия. В качестве критериев при построении такой матрицы предлагается использовать темпы изменения показателей экономической добавленной стоимости (EVA) и рыночной доли фирм (D) [7]. Такое выделение подтверждается имеющимися выводами научных исследований и практическими результатами, характеризующими наиболее значимые факторы, определяющие динамику рыночной стоимости хозяйствующих субъектов, согласно которым к наиболее существенным следует отнести динамику продаж, оптимизацию стоимости капитала, создание экономической добавленной стоимости [19]. Однако данные о развитии различных рынков характеризуют неоднозначность влияния структуры капитала, как, например, для развивающегося рынка (Бразилия) [20], так и развитого рынка (Нидерланды) [21]. Для быстро растущих компаний дополнительная долговая нагрузка оказывает отрицательное

влияние на стоимость компаний, а для медленно растущих — положительное. В силу неоднозначности влияния структуры капитала на стоимость фирм данный фактор был исключен из состава основных показателей, определяющих рыночную стоимость фирм.

Характеристику динамики рыночных позиций фирмы предлагается характеризовать с помощью темпа прироста (снижения) рыночной доли, рассчитанной по принятому для данной оценки показателю выручки от продажи, что позволяет дать обобщенную характеристику динамики реализации конкурентных преимуществ фирмы в рыночной среде.

Экономическая добавленная стоимость определяется как

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot CE,$$

где $NOPAT$ — чистая прибыль по данным бухгалтерской отчетности;

$WACC$ — средневзвешенная стоимость капитала;

CE — инвестированный капитал.

Темп прироста (сокращения) экономической добавленной стоимости:

$$\Delta EVA_{ij} = \frac{EVA_{ij} - EVA_{i,j-1}}{EVA_{i,j-1}},$$

где ΔEVA_{ij} — темп прироста (сокращения) EVA i -й фирмы в j -м периоде по сравнению с $(j - 1)$ -м периодом, коэффициент;

EVA_{ij} — EVA i -й фирмы в отчетном j -м периоде;

$EVA_{i,j-1}$ — EVA i -й фирмы в предшествующем $(j - 1)$ -м периоде.

Рыночная доля фирмы определяется как

$$D_i = \frac{B_i}{\sum_{i=1}^n B_i},$$

где B_i — выручка i -й фирмы;

$\sum_{i=1}^n B_i$ — выручка всех n фирм исследуемого рынка.

Темп прироста (сокращения) рыночной доли фирмы:

$$\Delta D_{ij} = \frac{D_{ij} - D_{i,j-1}}{D_{i,j-1}},$$

где ΔD_{ij} — темп прироста (сокращения) рыночной доли i -й фирмы в j -м периоде по сравнению с $(j - 1)$ -м периодом, коэффициент;

D_{ij} — рыночная доля i -й фирмы в отчетном j -м периоде;

$D_{i,j-1}$ — рыночная доля i -й фирмы в предшествующем $(j - 1)$ -м периоде.

Информация о вариантах значений *EVA* представлена на *рис. 3*, описание динамики рыночной доли фирм представлено в *табл. 1*, а совмещенная характеристика двух оценочных параметров, влияющих на рыночную стоимость фирм, — в *табл. 2*.

В результате сформирована матрица финансового развития фирм на основе выделения четырех квадрантов (*рис. 4*). В первом квадранте сосредоточены фирмы, для функционирования которых характерно повышение эффективности деятельности на основе роста стоимости капитала за счет увеличения экономической добавленной стоимости и увеличение рыночной доли на основе роста объема продаж продукции. Здесь сосредоточены динамично развивающиеся экономические субъекты. Во втором квадранте собраны фирмы, имеющие обоснованный потенциал развития, однако недостаточно реализованный на рынке. В этот квадрант попадают недавно сформированные фирмы, конкурентные преимущества которых проходят начальную фазу жизненного цикла. В третьем квадранте сконцентрированы фирмы со снижающимся потенциалом развития, с высокими, достигнутыми на предыдущих фазах жизненного цикла, конкурентными преимуществами. Для перехода в первый квадрант фирмам третьей группы необходимо трансформировать методы реализации конкурентных преимуществ, а также изыскать новые конкурентные преимущества. Для фирм четвертого квадранта характерно отсутствие обоснованной стратегии финансового развития. Для повышения эффективности дальнейшей деятельности таким фирмам необходимо учесть результаты детализированного анализа их финансового состояния, а также осуществить поиск новых конкурентных преимуществ.

Итак, в первом квадранте матрицы финансового развития фирм в системе рыночного взаимодействия (*рис. 4*) сосредоточены наиболее успешные хозяйствующие субъекты, направленность функционирования которых представляется целесообразным разграничить на две категории —

гармонично и негармонично развивающиеся. Такую группировку можно осуществить на основе определения значений коэффициента гармоничности развития $K_{g,i}$ [7].

$$K_{g,i} = \Delta D_{ij} / \Delta EVA_{ij},$$

где $K_{g,i}$ — коэффициент гармоничности развития i -й фирмы;

ΔD_{ij} — темп прироста рыночной доли i -й фирмы в j -м периоде;

ΔEVA_{ij} — темп прироста рыночной стоимости i -й фирмы в j -м периоде.

Для гармонично развивающихся фирм $K_{g,i} > 1$ (зона *FOK* на *рис. 4*); для негармонично развивающихся фирм $K_{g,i} < 1$ (зона *KOL* на *рис. 4*).

Результаты исследования позволяют выделить следующие положения методики выявления финансовых резервов фирмы (*рис. 5*):

- обоснование целевой функции;
- выделение наиболее значимых факторов, позволяющих оптимизировать целевую функцию;
- выделение групп фирм со сходными тенденциями развития;
- формирование матрицы финансового развития фирм;
- определение направлений поиска финансовых резервов для каждой группы фирм, представленных в матрице финансового развития.

При осуществлении поиска финансовых резервов их следует разделить на две базовые группы:

- связанные с более рациональным использованием имеющихся ресурсов, не требующие дополнительных инвестиций;
- основанные на использовании инноваций, требующих дополнительных финансовых вливаний, однако по своей величине такие финансовые резервы более существенны.

Первый вариант поиска резервов в наибольшей мере характерен для фирм четвертого квадранта представленной матрицы финансового развития. Для других квадрантов матрицы целесообразно изыскивать финансовые резервы второй базовой группы.

Исходная информация для выполнения анализа финансовых резервов включает как финансовую отчетность по отдельной рассматриваемой фирме, так и по совокупности фирм, входящих в их систему (например, представленных на определенном рынке).

Жизнь не стоит на месте и экономическое развитие — не исключение. Следует отметить, что в условиях совершенствования хозяйственной системы, связанной с ее цифровизацией, роль выявления финансовых резервов существенно возрастает, поскольку цифровая трансформация многих сфер экономики по-прежнему должна опираться на ценностные ориентации [22]. Для успешной реализации глобальной цели — формирования цифровой экономики в России — необходимо научно обосновать цифровую инфраструктуру, а также предусмотреть приемлемый уровень риска внедрения новых организационно-управленческих и производственных технологий, базирующихся на цифровых инновациях.

В условиях цифровизации различных сфер деятельности формируется новая производственная философия, которая в отличие от традиционной оперирует данными, которые начинают относиться к важнейшим ресурсам компаний, обеспечивающих качественные изменения в производстве и сбыте продукции [23, с. 15]. Поэтому традиционных подходов к обработке аналитической информации уже недостаточно для выявления финансовых резервов, формирования обоснованных управленческих решений. Фил Саймон пришел к выводу, что для принятия обоснованных решений уже недостаточно даже средств бизнес-аналитики [24]. С развитием цифровой экономики начинает набирать обороты предписывающая и предсказательная аналитика с выходом на принятие управленческих решений, а основной поток информации перемещается с потребительского рынка в производство [23].

Принцип создания стоимости бизнеса сохраняется, однако в связи с изменением его условий, порожденных цифровой трансформацией, осуществляется переход на платформенный бизнес. В связи с этим конкурентные преимущества, обусловленные использованием материальных и нематериальных активов, дополняются или замещаются цифровыми активами. Меняются и формы рыночного взаимодействия хозяйствующих субъектов. Конкуренция в условиях платформенных форм организации бизнеса меняется по двум диаметрально противоположным направлениям. С одной стороны, создаются условия для объединения деятельности различных фирм на базе технологических платформ в форме стратегического партнерства, происходит сглаживание границ

экономических видов деятельности. С другой стороны, возникает новый тип конкурентных угроз. Поэтому появляется потребность в обосновании новых методологических подходов к позиционированию основных участников экономических отношений в условиях цифровизации.

В рамках предлагаемого подхода поиск финансовых резервов конкретной фирмы основан на выявлении закономерностей развития групп фирм рассматриваемой системы их взаимосвязи и осуществляется на основе группировки фирм по схожим тенденциям их финансового развития. Предлагается перейти от поиска финансовых резервов фирмы в рамках замкнутой внутренней системы хозяйствующего субъекта к расширенной трактовке закономерностей динамики групп фирм, выделенных на основе выявления типовых векторов их финансового развития, что позволит совместить учет внутренних и внешних факторов, определяющих величину финансовых резервов функционирования фирм с учетом выявленной целевой функции.

Таблица 1

Характеристика позиций фирмы в рыночной среде

Table 1

Characteristics of company's positions in the market environment

Тенденция изменения рыночной доли фирмы	Характеристика рыночных позиций фирмы
$\Delta D_{ij} > 0$	Положительная величина характеризует успешную реализацию конкурентных преимуществ фирмы и способствует росту ее стоимости
$\Delta D_{ij} = 0$	Анализируемая фирма характеризуется стабильностью своих рыночных позиций
$\Delta D_{ij} < 0$	Фирма характеризуется снижением своих рыночных позиций и необходимостью изыскания новых конкурентных преимуществ, изменения профиля деятельности, диверсификации и т.д.

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2**Группы фирм, сформированных в зависимости от тенденций их финансового развития****Table 2****Companies that are grouped depending on the trends in their financial development**

Группа фирм	EVA_{ij}	D_{ij}	Направления выявления финансовых резервов
1-я	+	–	Поиск и обоснование новых высокоэффективных инновационных проектов, обеспечивающих сохранение динамики развития
2-я	+	–	Обеспечение системы реализации имеющихся конкурентных преимуществ, позволяющих усилить рыночные позиции фирмы
3-я	–	+	Обоснование реализации инвестиционных проектов, основанных на расширении экономического потенциала предприятия и внедрении конкурентоспособной продукции, позволяющих повысить рыночную стоимость фирмы
4-я	–	–	Пересмотр финансовой стратегии фирмы. Обоснование целевой функции, ориентированной на увеличение рыночной стоимости фирмы

Примечание. «+» — рост; «–» — снижение.*Источник:* авторская разработка*Source:* Authoring

Рисунок 1

Социальные мотивы принятия решений финансового характера

Figure 1

Social motives of financial decision making



Источник: авторская разработка

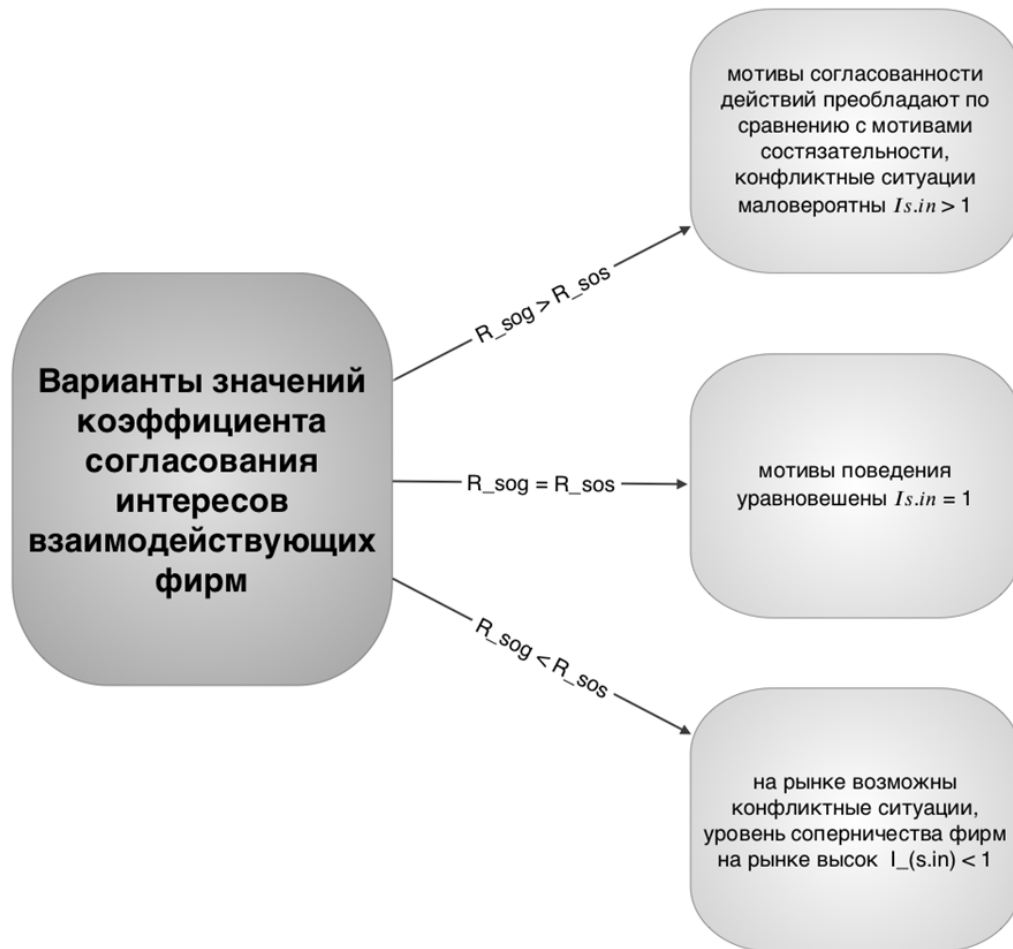
Source: Authoring

Рисунок 2

Варианты значений коэффициента согласования интересов взаимодействующих фирм

Figure 2

Options of coordinating the coefficient of interests of interacting companies



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

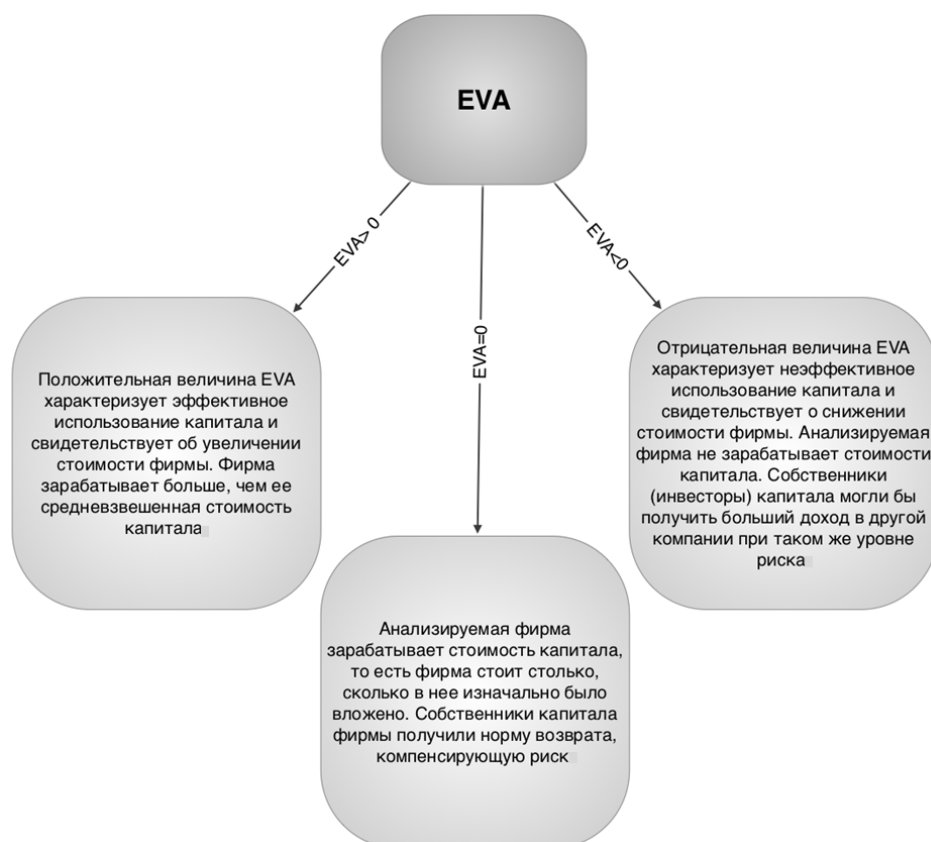
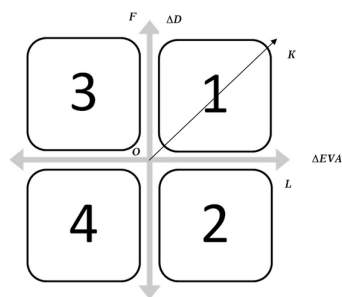
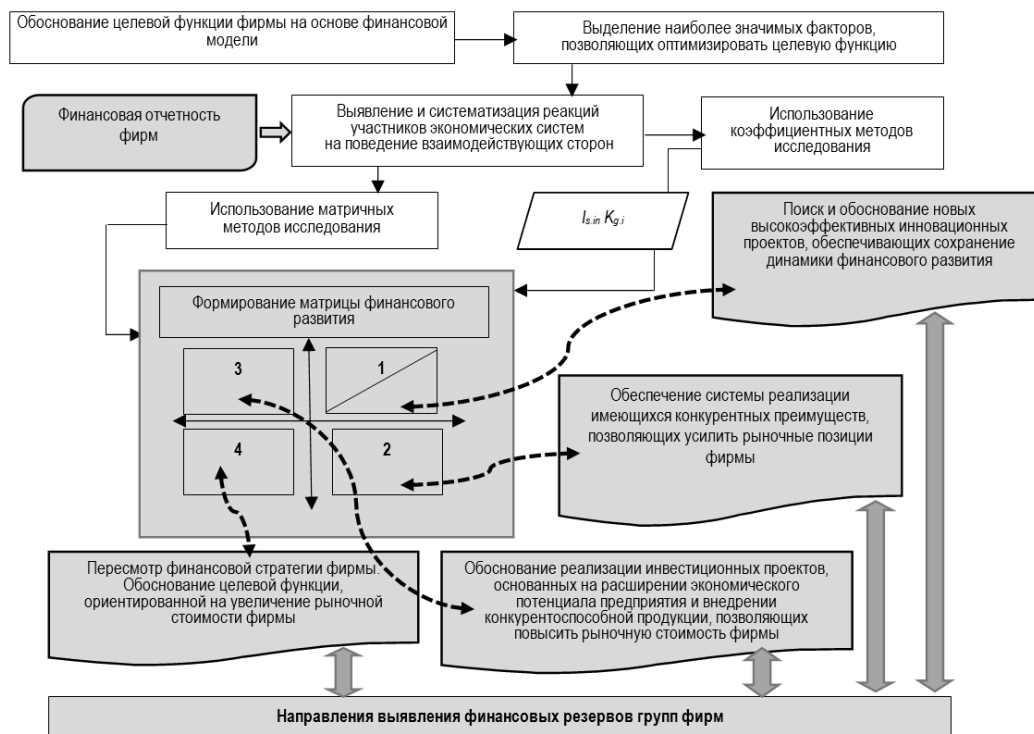
Рисунок 3**Связь между значениями EVA и изменением стоимости фирмы****Figure 3****Relationship between EVA values and company value changes***Источник: авторская разработка**Source: Authoring***Рисунок 4****Матрица финансового развития фирм в системе рыночного взаимодействия****Figure 4****A matrix of financial development of companies in the market interaction system***Источник: авторская разработка**Source: Authoring*

Рисунок 5**Схема методики выявления финансовых резервов фирмы****Figure 5****A scheme of the methodology for determining the financial reserves of a company**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Ендовицкий Д.А., Бабичева Н.Э. Методологические основы экономического анализа развития организаций // Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 14. С. 2—7.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskie-osnovy-ekonomicheskogo-analiza-razvitiya-organizatsiy>
2. Мельник М.В. Из истории экономического анализа // Экономический анализ: теория и практика. 2002. № 1. С. 3—6.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/iz-istorii-ekonomicheskogo-analiza>
3. Блауг М. Несложный урок экономической методологии // THESIS. 1994. Вып. 4. С. 53—68.
URL: https://igiti.hse.ru/data/018/314/1234/4_1_3Blaug.pdf

4. *Ивашковская И.В.* Оценка устойчивости роста компании: стейкхолдерский подход // *Корпоративные финансы*. 2010. № 43. С. 14—18. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-ustoychivosti-rosta-kompanii-steykholderskiy-podhod.pdf>
5. *Лефевр В.А.* Конфликтующие структуры. М.: Советское радио, 1973. 158 с.
6. *Тамбовцев В.Л.* Методологический анализ и развитие экономической науки // *Общественные науки и современность*. 2013. № 4. С. 43—53. URL: http://ecsocman.hse.ru/data/2015/05/25/1251201424/42-53_Tambovtsev.pdf
7. *Грязев М.В., Коршунова Г.В., Романова Л.Е., Сабина А.Л.* Развитие методологии поведенческих финансов // *Известия Тульского государственного университета. Науки о Земле*. 2018. № 4. С. 353—365. URL: https://tidings.tsu.tula.ru:2443/tidings/pdf/web/preview_therest_ru.php?x=tsu_izv_earth_science_2018_04_b&year=2018
8. *Ивашковская И.В.* Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании // *Корпоративные финансы*. 2012. № 1. С. 14—23. URL: http://ecsocman.hse.ru/data/2012/05/22/1272865422/cfj_21_14_23_iva-shkovskaya_.pdf
9. *Ендовицкий Д.А., Любушин Н.П., Бабичева Н.Э.* Диалектика теоретико-методологических основ экономического анализа // *Экономический анализ: теория и практика*. 2015. № 20. С. 2—15. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/dialektika-teoretiko-metodologicheskikh-osnov-ekonomicheskogo-analiza>
10. *Бариленко В.И.* Бизнес-анализ как новое направление аналитической работы // *Сибирская финансовая школа*. 2011. № 3. С. 32—35. URL: <https://journal.safbd.ru/ru/content/biznes-analiz-kak-novoe-napravlenie-analiticheskoy-raboty>
11. *Когденко В.Г., Мельник М.В.* Современные тенденции в бизнес-анализе: исследование экосистемы компании, анализ информационной составляющей бизнес-модели, оценка возможностей роста // *Региональная экономика: теория и практика*. 2018. Т. 16. Вып. 1. С. 38—57. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennyye-tendentsii-v-biznes-analize-issledovanie-ekosistemy-kompanii-analiz-informatsionnoy-sostavlyayuschey-biznes-modeli-1>
12. *Ефимова О.В.* Анализ устойчивого развития компании: стейкхолдерский подход // *Экономический анализ: теория и практика*. 2013. № 45.

- C. 41 — 51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-ustoychivogo-razvitiya-kompanii-steykholderskiy-podhod>
13. *Коршунова Г.В., Романова Л.Е.* Стратегические цели финансового развития организации // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2013. № 5-1. С. 295 — 303. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskie-osnovy-upravleniya-vzaimodeystviyami-predpriyatiy>
14. *Романова Л.Е.* Формирование инструментария поведенческих финансов // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2017. № 2-1. С. 117 — 122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-instrumentariya-povedencheskih-finansov>
15. *Коршунова Г.В.* Мотивация стратегических решений о типах конкурентного поведения предприятия на рынке товаров // Финансы и кредит. 2005. № 2. С. 76 — 79. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/motivatsiya-strategicheskikh-resheniy-o-tipah-konkurentnogo-povedeniya-predpriyatiya-na-rynke-tovarov>
16. *Коршунова Г.В.* Институциональные основы исследования рыночных взаимодействий // Финансы и кредит. 2006. № 5. С. 45 — 48. URL: https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjCq9Hk2-rhAhX3xMQBHShtDy0QFjAAegQIAxAC&url=http%3A%2F%2Fcyberleninka.ru%2Farticle%2Fn%2FinstitutSIONalnye-osnovy-issledovaniya-rynochnyh-vzaimodeystviy.pdf&usg=AOvVaw08XHcJYQO2xndE70-w_dEc
17. *Богданов А.А.* Тектология как организационная наука: в 2-х т. М.: Экономика, 1989.
18. *Коршунова Г.В., Немцев А.Д., Романова Л.Е.* Поведенческие финансы: закономерности принятия решений финансового характера // Вестник Волжского университета им. В.Н. Татищева. 2017. Т. 2. № 2. С. 36 — 44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/povedencheskie-finansy-zakonomernosti-prinyatiya-resheniy-finansovogo-haraktera>
19. *Ивашковская И.В., Степанова А.Н., Кукина Е.Б.* Влияние корпоративной финансовой архитектуры компании на стратегическую эффективность // Новые тенденции в развитии российской модели корпоративного управления: посткризисные уроки и выводы: монография. Екатеринбург: УрГЭУ, 2011. С. 85 — 98.

20. *Lopez-Iturriaga F.J., Crisostomo V.L.* Financial Decisions, Ownership Structure and Growth Opportunities: An Analysis of Brazilian Firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2010, vol. 46, iss. 3.
URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=989926
21. *Myers S., Majluf N.* Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 1984, vol. 13, iss. 2, pp. 187–221.
URL: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
22. *Агеев А.И.* Управление цифровым будущим // Мир новой экономики. 2018. Т. 12. № 3. С. 6—23. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/upravlenie-tsifrovym-buduschim>
23. *Маркова В.Д.* Влияние цифровой экономики на бизнес // ЭКО. 2018. № 12. С. 7—22. URL: <https://ecotrends.ru/index.php/eco/article/view/1713>
24. *Simon P.* The Visual Organization: Data Visualization, Big Data, and the Quest for Better Decisions. Wiley, 2014, 240 p.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю 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.

pISSN 2071-4688
eISSN 2311-8709

Business Value

A METHODOLOGY FOR UNCOVERING THE FINANCIAL RESERVES OF COMPANIES BASED ON THE ANALYSIS OF THEIR INTERACTION

Lyudmila E. ROMANOVA

Tula State University (TulSU),
Tula, Russian Federation
milarom12@yandex.ru
ORCID: not available

Article history:

Article No. 148/2019
Received 19 Feb 2019
Received in revised
form 12 March 2019
Accepted 3 April 2019
Available online
27 October 2022

JEL classification:

D22, G02, M49, P51

Keywords: reserve,
internal and external
factor, interdependence,
implicit interaction

Abstract

Subject. The article addresses the relationship between companies, which should be considered when identifying the financial reserves.

Objectives. The study aims to develop a methodology for disclosing the impact of external factors that characterize implicit dependence of companies on the amount of financial reserves, to provide a rationale for the methods that rest on comprehensive assessment of internal and external factors determining the level of financial reserves.

Methods. I employ methods of institutional, coefficient, and matrix analysis, as well as methods of logical analysis, deduction, induction, and grouping.

Results. I identify the influence of external factors; it rests on the concept of behavioral finance. On this basis, I developed a methodology for identifying financial reserves, taking into account the specifics of implicit interaction. I also created a comprehensive methodology for revealing the financial reserves of economic entities. It enables to take into account the influence of internal and external factors.

Conclusions. The paper shows the ways of further improvement of methodology for financial reserve identification on the basis of addressing external factors and modern trends in the economic system development. This will contribute to the theory of economic research and analysis.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Romanova L.E. A Methodology for Uncovering the Financial Reserves of Companies Based on the Analysis of Their Interaction. *Finance and Credit*, 2022, vol. 28, iss. 10, pp. 2366–2391.
<https://doi.org/10.24891/fc.28.10.2366>

Acknowledgments

The article was adapted from the *Economic Analysis: Theory and Practice* journal, 2019, vol. 18, iss. 6, pp. 1040–1056.

References

1. Endovitskii D.A., Babicheva N.E. [The methodological bases of the economic analysis of development of the organizations]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika* = *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2012, no. 14, pp. 2–7. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskie-osnovy-ekonomicheskogo-analiza-razvitiya-organizatsiy> (In Russ.)
2. Mel'nik M.V. [The history of economic analysis]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika* = *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2002, no. 1, pp. 3–6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/iz-istorii-ekonomicheskogo-analiza> (In Russ.)
3. Blaug M. [Economic Methodology in One Easy Lesson]. *THESIS*, 1994, vol. 4, pp. 53–68. URL: https://igiti.hse.ru/data/018/314/1234/4_1_3Blaug.pdf (In Russ.)
4. Ivashkovskaya I.V. [Assessing the company's growth stability: The stakeholders' approach]. *Korporativnye finansy*, 2010, no. 43, pp. 14–18. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-ustoychivosti-rosta-kompanii-steykholderskiy-podhod.pdf>
5. Lefebvre V.A. *Konfliktuyushchie struktury* [Conflicting structures]. Moscow, Sovetskoe radio Publ., 1973, 158 p.
6. Tambovtsev V.L. [Methodological analysis and development of economic science]. *Obshchestvennye nauki i sovremennost'* = *Social Science and Modern Times*, 2013, no. 4, pp. 43–53. URL: http://ecsocman.hse.ru/data/2015/05/25/1251201424/42-53_Tambovtsev.pdf (In Russ.)
7. Gryazev M.V., Korshunova G.V., Romanova L.E., Sabinina A.L. [Development of the methodology of the behavioral of finances]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Nauki o Zemle* = *Izvestiya Tula State University. Earth Science*, 2018, no. 4, pp. 353–365. URL: https://tidings.tsu.tula.ru:2443/tidings/pdf/web/preview_therest_ru.php?x=tsu_izv_earth_science_2018_04_b&year=2018 (In Russ.)
8. Ivashkovskaya I.V. [Stakeholder approach to value based management]. *Korporativnye finansy*, 2012, no. 1, pp. 14–23. (In Russ.) URL: http://ecsocman.hse.ru/data/2012/05/22/1272865422/cfj_21_14_23_iva_shkovskaya_.pdf
9. Endovitskii D.A., Lyubushin N.P., Babicheva N.E. [The dialectics of theoretical and methodological background of economic analysis]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika* = *Economic Analysis: Theory and*

- Practice*, 2015, no. 20, pp. 2–15.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/dialektika-teoretiko-metodologicheskikh-osnov-ekonomicheskogo-analiza> (In Russ.)
10. Barilenko V.I. [Business analysis as a new direction of analytical activities]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2011, no. 3, pp. 32–35. URL: <https://journal.safbd.ru/ru/content/biznes-analiz-kak-novoe-napravlenie-analiticheskoy-raboty> (In Russ.)
11. Kogdenko V.G., Mel'nik M.V. [Modern trends in business analysis: Studying the company's ecosystem, reviewing the business model's information content, evaluating growth opportunities]. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika = Regional Economics: Theory and Practice*, 2018, vol. 16, iss. 1, pp. 38–57. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennyye-tendentsii-v-biznes-analize-issledovanie-ekosistemy-kompanii-analiz-informatsionnoy-sostavlyayuschey-biznes-modeli-1> (In Russ.)
12. Efimova O.V. [Analysis of sustainable development of the company: Stakeholder approach]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2013, no. 45, pp. 41–51.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-ustoychivogo-razvitiya-kompanii-steykholderskiy-podhod> (In Russ.)
13. Korshunova G.V., Romanova L.E. [Strategic purposes of the financial development of organization]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki = Izvestiya Tula State University. Economic and Legal Sciences*, 2013, no. 5-1, pp. 295–303.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologicheskie-osnovy-upravleniya-vzaimodeystviyami-predpriyatiy> (In Russ.)
14. Romanova L.E. [The formation of behavioral finance tools]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki = Izvestiya Tula State University. Economic and Legal Sciences*, 2017, no. 2-1, pp. 117–122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-instrumentariya-povedencheskikh-finansov> (In Russ.)
15. Korshunova G.V. [Motivation of strategic decisions on types of competitive behavior of the enterprise in the goods market]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2005, no. 2, pp. 76–79.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/motivatsiya-strategicheskikh-resheniy-o-tipah-konkurentnogo-povedeniya-predpriyatiya-na-rynke-tovarov> (In Russ.)
16. Korshunova G.V. [Institutional bases of market interaction research]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2006, no. 5, pp. 45–48.
URL: <https://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjCq9Hk2->

- rhAhX3xMQBHShtDy0QFjAAegQIAxAC&url=http%3A%2F%2Fcyberleninka.ru%2Farticle%2Fn%2Finstitutsionalnye-osnovy-issledovaniya-rynochnyh-vzaimodeystviy.pdf&usg=AOvVaw08XHcJYQO2xndE70-w_dEc (In Russ.)
17. Bogdanov A.A. *Tektologiya kak organizatsionnaya nauka: v 2-kh t.* [Tectology as an organizational science. Vol. 1, 2]. Moscow, Ekonomika Publ., 1989.
18. Korshunova G.V., Nemtsev A.D., Romanova L.E. [The behavioral finances: Laws governing decision making of the financial nature]. *Vestnik Volzhskogo universiteta im. V.N. Tatishcheva = Vestnik of Volzhsky University after V.N. Tatischev*, 2017, vol. 2, no. 2, pp. 36–44.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/povedencheskie-finansy-zakonomernosti-prinyatiya-resheniy-finansovogo-haraktera> (In Russ.)
19. Ivashkovskaya I.V., Stepanova A.N., Kukina E.B. *Vliyanie korporativnoi finansovoi arkhitektury kompanii na strategicheskuyu effektivnost'*. *V kn.: Novye tendentsii v razvitii rossiiskoi modeli korporativnogo upravleniya: postkrizisnye uroki i vyvody: monografiya* [Influence of corporate financial architecture of the company on strategic efficiency. In: New tendencies in the development of the Russian model of corporate governance: Post-crisis lessons and conclusions: a monograph]. Yekaterinburg, UrSEU Publ., 2011, pp. 85–98.
20. Lopez-Iturriaga F.J., Crisostomo V.L. Financial decisions, ownership structure and growth opportunities: An analysis of Brazilian firms. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2010, vol. 46, iss. 3.
URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=989926
21. Myers S., Majluf N. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 1984, vol. 13, iss. 2, pp. 187–221.
URL: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
22. Ageev A.I. [Managing the Digital Future]. *Mir novoi ekonomiki = The World of New Economy*, 2018, vol. 12, no. 3, pp. 6–23. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/upravlenie-tsifrovym-buduschim>
23. Markova V.D. [Influence of digital economy on business]. *EKO = ECO*, 2018, no. 12, pp. 7–22.
URL: <https://ecotrends.ru/index.php/eco/article/view/1713> (In Russ.)
24. Simon P. *The Visual Organization: Data Visualization, Big Data, and the Quest for Better Decisions*. Wiley, 2014, 240 p.

Conflict-of-interest notification

I, the author 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.