

ПРОБЛЕМЫ ПОСТРОЕНИЯ КОНЦЕПТУАЛЬНЫХ ОСНОВ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

М.И. Черутова, канд. экон. наук
БрГУ, Братск

Рассмотрены концептуальные основы финансового менеджмента, выявлены проблемы, а также представлены подходы к структурированию финансового менеджмента.

Ключевые слова: финансовый менеджмент, концептуальные основы финансового менеджмента, финансовая модель предприятия, капитал и активы, выручка от реализации продукции, прибыль, структура финансового менеджмента.

Переход нашей экономики на рыночные отношения привел к необходимости перевода предприятий на новые принципы хозяйствования, одним из которых является их полная самостоятельность. Реализация этого принципа обеспечивается тем, что предприятия, независимо от организационно-правовой формы, самостоятельно определяют сферу своей деятельности, виды и объемы выпускаемой продукции, ценовую политику, источники финансирования, направления использования денежных средств в целях извлечения прибыли, приращения капитала, повышения благосостояния участников организации.

В этой связи потребность руководителей в управлении финансами своих предприятий вызвала необходимость развития в Российской Федерации нового направления в экономической науке – финансового менеджмента.

Эффективная деятельность предприятий, стабильные темпы их работы и конкурентоспособность в современных экономических условиях в значительной степени определяются уровнем управления финансами.

Успешное управление финансами включает в себя ряд важнейших направлений, связанных с поиском источников финансирования, инвестиционной деятельностью, распределением ресурсов, формированием затрат, получением доходов и прибыли, распределением прибыли и т. д. Таким образом, финансовый

менеджмент становится одним из важнейших элементов управления предприятием. Поэтому объективно сложилась потребность в систематизации теоретических и эмпирических знаний, а также совершенствовании концептуальных основ в области финансового менеджмента.

При этом под концептуальными основами финансового менеджмента мы будем понимать совокупность теоретических положений, определяющих логику, структуру и принципы функционирования финансового менеджмента.

Финансовый менеджмент в России получил развитие в начале 90-х годов 20 века. Первоначально теоретической базой были труды зарубежных ученых Брейли и Майерса, Бриггема и Гапенски, Ванн Хорна, Шарпа и др. Впоследствии появились труды русских ученых В.В. Ковалева, И.Т. Балабанова, Е.С. Стояновой, Г.П. Поляка, С.А. Белозеровой, В.В. Иванова, Е.И. Шохина, А.Г. Каратуева, Э.А. Уткина и др. Вместе с тем, анализ теоретического материала и практического опыта свидетельствует о недостаточной проработанности ряда вопросов, связанных с управлением финансами на предприятии. Одна из проблем, с которой сталкиваются специалисты – это понятийный аппарат. В современной литературе по финансовому менеджменту одни и те же понятия по-разному определены, имеют разные названия, а также обозначения в формулах расчета. Неко-

торые авторы используют переводные книги и вводят зарубежные обозначения. Это осложняет процесс восприятия материала и вносит некоторую сумятицу. Еще одна проблема связана с различными подходами к структурированию материала, раскрывающего сущность финансового менеджмента. Структурирование финансового менеджмента представляет деление материала на логически взаимосвязанные разделы. Четкое структурирование материала будет способствовать более легкому его пониманию и быстрому усвоению, позволит более глубоко разобраться во взаимосвязи происходящих на предприятии финансовых явлений. Подходы к этому процессу могут быть различными.

Отдельные авторы представляют материал во взаимосвязи с функциями и целями финансового менеджмента. В них прослеживается взаимосвязь с теорией управления. Так, А.Г. Каратуев в учебно-справочном пособии «Финансовый менеджмент» [1], придерживаясь указанной логики, в первом разделе излагает основные понятия, а далее рассматривает сначала функции финансового менеджмента, а потом цели финансового менеджмента. Такая постановка вопроса хороша тем, что автор четко разграничивает все функции (капиталонахождение, капиталораспределение, коммуникационная и аналитико-контрольная функции), а также определяет цели, что может способствовать пониманию практической значимости финансового менеджмента. Вместе с тем, изложение материала в такой последовательности может быть спорным. Как представляется с позиций теории управления, сначала должны быть определены цели, а затем рассмотрены функции, способствующие достижению поставленных целей.

Есть и другие подходы к структурированию финансового менеджмента. Так, В.В. Ковалев в своей книге «Финансовый менеджмент: теория и практика» [2] приводит три подхода: объектно-целевой,

процедурно-целевой и объектно-процедурный.

В рамках данного исследования рассмотрим два взаимосвязанных подхода: на основе финансовой модели предприятия и на основе функций управления финансами.

Первый подход требует определения базовых параметров модели на основе бухгалтерской отчетности.

В финансовом менеджменте в качестве объекта управления мы рассматриваем финансы предприятия.

Под **финансами предприятия** понимаются денежные отношения, возникающие в результате движения денег и образующихся на этой основе денежных потоков и связанные с функционированием создаваемых на предприятиях денежных фондов.

Финансы предприятия могут быть описаны с помощью финансовой модели. **Модель** (от лат. *modulus* – мера, образец) – абстрактный образ, отражающий основные черты описываемого объекта или явления. Экономические модели обычно представляются в виде совокупности показателей, они могут быть описаны математически, в виде числовых значений показателей, вербально, графически или с помощью рисунков.

Мы рассмотрим финансовую модель, представленную в виде рисунков (рис. 1 и 2). Она включает структуру капитала и активов предприятия, а также стоимости продукции как результата его деятельности. Финансовая модель предприятия отражает денежные потоки, которые формируются в процессе функционирования предприятия. Эти потоки связаны с его финансовой, инвестиционной и текущей деятельностью. Финансовая деятельность связана с формированием финансовых ресурсов (капитала) предприятия (правая часть рис. 1). Притоки по этому виду деятельности формируются за счет краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов, поступлений от эмиссии акций, целевого финансирования. Оттоки связаны с возвратом краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов,

выплатой дивидендов, погашением векселей. Финансовая деятельность призвана увеличивать денежные средства, находящиеся в распоряжении предприятия, для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность связана с формированием активов предприятия (левая часть рис. 1). Она включает поступление и использование денежных средств, связанных с приобретением и продажей имущества. Притоки по данному виду деятельности формируются от продажи основных средств, нематериальных активов, от возврата финансовых вложений, дивидендов, процентов от долгосрочных финансовых вложений. Оттоки связаны с приобретением основных средств и нематериальных активов, с капитальными и долгосрочными финансовыми вложениями. Поскольку при благополучном ведении дел предприятие стремится к расширению и модернизации производственных мощностей, инвестиционная деятельность в целом приводит к временному оттоку денежных средств.

Текущая, или основная, деятельность связана с производством и реализацией продукции (рис. 2). Поступление денежных средств и их использование по текущей деятельности обеспечивают выполнение основных производственно-коммерческих функций. Притоки денежных средств по этому виду деятельности формируются за счет денежной выручки от реализации продукции в текущем периоде, погашения дебиторской задолженности, поступлений от продажи бартера, полученных авансов и т. п. Оттоки денежных средств по основному виду деятельности связаны с расходами (платежи по счетам поставщиков и подрядчиков, выплата заработной платы, отчисления в бюджетную систему, уплата процентов за кредит и др.). Поскольку основная деятельность предприятия является главным источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств. Все виды дея-

тельности тесно связаны между собой [3].

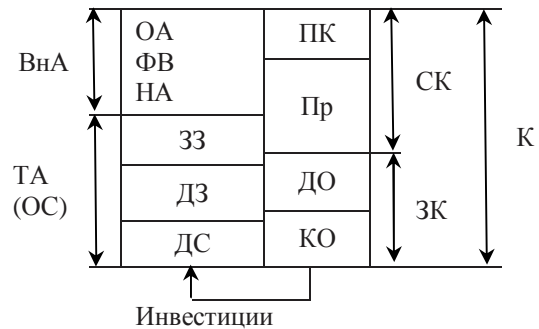


Рис. 1. Структура капитала и активов фирмы:

К – капитал; СК – собственный капитал; ПК – первоначальный капитал; Пр – прибыль к распределению; ЗК – заемный капитал; ДО – долгосрочные обязательства; КО – краткосрочные обязательства; ВнА – внеоборотные активы; ФВ – финансовые вложения; НА – нематериальные активы; ОА – основные активы; ТА – текущие активы (ОС – оборотные средства); ЗЗ – запасы и затраты; ДЗ – дебиторская задолженность; ДС – денежные средства.

Структура капитала характеризует соотношение собственного и заемного капитала во вложенном в фирму капитале, а также удельный вес каждого элемента в общей сумме капитала.

Появились два новых понятия: собственный капитал и заемный капитал.

Собственный капитал (СК), или собственные средства – это та часть капитала, которая принадлежит организации (предприятию) и состоит из первоначального (уставного, складочного) капитала (ПК) и полученной прибыли к распределению (Пр) (после выплаты дивидендов):

$$СК = ПК + Пр.$$

Заемный капитал (ЗК) – это финансовые обязательства предприятия, т. е. кредиты и займы, предоставленные предприятию для финансирования его операций. Они могут принимать форму долгосрочных обязательств (ДО) (кредитов и займов) и краткосрочных (КО).

Долгосрочные обязательства – обязательства (кредиты и займы), которые погашаются не раньше, чем через год.

Краткосрочные обязательства – это кредиты и все долговые обязательства, срок погашения которых менее 1 года, т. е. они должны быть погашены в течение года.

Краткосрочные обязательства включают:

а) краткосрочные кредиты банков;

б) расчеты с кредиторами (кредиторская задолженность) (КЗ), которые, в свою очередь, включают:

– расчеты с поставщиками и разными кредиторами;

– задолженность по издержкам к оплате;

– задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами и др.

Все рассмотренные обязательства отражают пассивы предприятия.

Итак, мы рассмотрели состав вложенного в фирму капитала. Другими словами, вложенный капитал – это собственный и заемный капитал, инвестированный в бизнес. Во что инвестирует предприятие капитал? Ответ прост – в активы. К последним относятся внеоборотные активы и текущие активы (оборотные средства).

Внеоборотные активы (ВнА) – имущество, которое имеет стоимость и которое приобретает предприятием в целях производства товаров или услуг, а не для продажи. Это долгосрочные активы, срок обращения которых свыше одного года. К ним относятся финансовые вложения, нематериальные активы и основные средства. При этом к нематериальным активам, используемым в хозяйственной деятельности в течение длительного периода (свыше одного года) и приносящим доход, относятся права, возникающие из авторских и иных договоров на произведения науки, литературы, искусства, на программы для ЭВМ, базы данных, из патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения, из свидетельств на полезные модели, товарные знаки и знаки обслу-

живания и лицензионных договоров на их использование, «ноу-хау» и др. К нематериальным активам относятся также права пользования земельными участками, природными ресурсами и организационные расходы. Финансовые вложения – это долгосрочные вложения (инвестиции) в ценные бумаги (акции, облигации) других предприятий, процентные облигации государственных и местных займов, первоначальные капиталы других предприятий, а также предоставленные другим предприятиям займы. Под основными средствами понимается часть имущества со сроком полезного использования, превышающим 12 месяцев, применяемого в качестве средств труда для производства и реализации товаров (выполнения работ, оказания услуг) или для управления организацией (земля, здания и сооружения, машины и оборудование, транспортные средства и т. д.)

Текущие активы (оборотные средства) ТА (ОС) – имущество, которое обладает стоимостью и которое при нормальном функционировании предприятия может быть обращено в денежные средства в течение следующих 12 месяцев. Это средства, вложенные в оборотные производственные фонды и фонды обращения. Оборотные производственные фонды – это часть производственных фондов, натурально-вещественным содержанием которых являются предметы труда, которые участвуют только в одном производственном цикле, полностью потребляются в нем, утрачивая свою натурально-вещественную форму. Фонды обращения включают в себя запасы готовой продукции, средства в расчетах и денежные средства.

Текущие активы можно разделить на три группы: 1) денежные средства (ДС) – это деньги в кассе, на расчетном и других счетах в банке, векселя и ценные бумаги; 2) дебиторская задолженность (ДЗ) – задолженность по расчетам за товары, работы и услуги с дебиторами (дебиторы – лица, которые должны деньги за товары, работы и услуги, уже полученные ими); 3) запасы и затраты (ЗЗ) – это запасы сы-

рья, материалов, которые должны быть использованы для производства продукции; незавершенное производство; запасы готовой продукции.

Таким образом, мы рассмотрели предприятие в его, так называемой, балансовой форме, т. е. как совокупность активов и пассивов, а также их структуру.

С позиций финансового менеджмента статьи, относящиеся к активной стороне баланса, называются инвестиционными решениями, а статьи пассивной стороны баланса называются решениями по выбору источников финансирования.

Любое предприятие создается с целью производства продукции (товаров, работ и услуг) и получения прибыли. Поэтому вторая часть модели отражает финансовый результат деятельности предприятия, связанный с реализацией продукции (или – как принято говорить на Западе – финансовых результатов эксплуатации инвестиций).

Продукция имеет стоимость. С позиций финансового менеджмента нас будет интересовать ее движение и состав по элементам. В этой связи рассмотрим ряд показателей, поэтапно включающих отдельные элементы стоимости (см. рис. 2).

Выручка (доход) от реализации продукции (ВР). Это сумма денежных средств, поступивших на расчетный счет коммерческой организации за реализо-

ванную продукцию. За счет выручки от реализации фирма возмещает расходы на производство и сбыт продукции, выполняет обязательства перед финансово-кредитной системой государства, осуществляет свое производственное и социальное развитие, выплачивает дивиденды. Этот показатель включает в себя все элементы стоимости продукции.

Добавленная стоимость (ДС) – этот показатель широко известен за рубежом и в нашей стране в связи с уплатой налога на добавленную стоимость. Ее можно определить как разницу между стоимостью продукции и стоимостью потребленных для ее производства материальных ресурсов и услуг других организаций. Показатель обозначает ту часть стоимости продукции, которую создала данная фирма и добавила ее к стоимости материальных затрат. Данный показатель свидетельствует о масштабах деятельности предприятия и его вкладе в создание национального дохода. **Брутто-результат эксплуатации инвестиций (БРЭИ).** Этот показатель получается за вычетом из добавленной стоимости расходов по оплате труда, является промежуточным результатом финансово-хозяйственной деятельности предприятия и характеризует прибыль до вычета амортизации, финансовых издержек по заемным средствам и налогов.

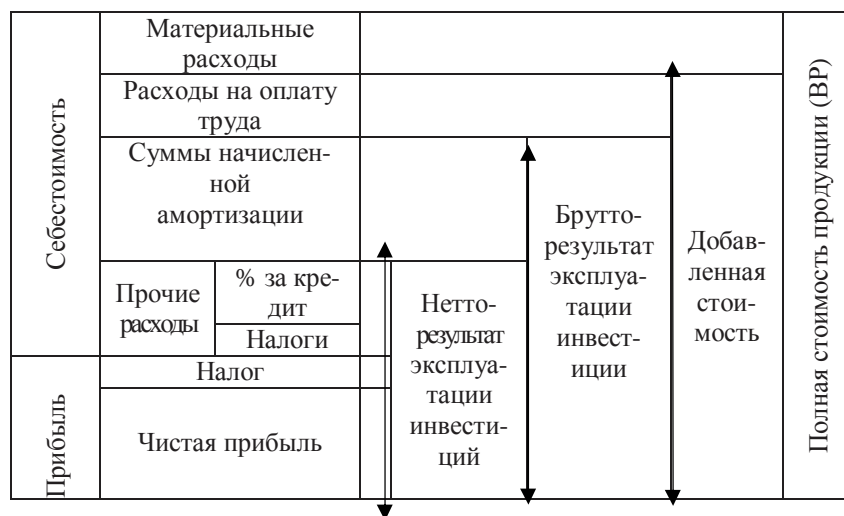


Рис. 2. Состав стоимости продукции

Нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ). Определяется как разница между БРЭИ и затратами на восстановление основных фондов (амортизационные отчисления). Этот показатель включает прибыль до уплаты процентов за кредит и налогов. Упрощенно его можно рассчитать прибавлением к прибыли процентов за кредит, относимых на себестоимость продукции.

Прибыль. До уплаты налогов определяется путем вычитания из стоимости продукции ее себестоимости. А если из прибыли вычесть налоги, то останется чистая прибыль. Этот показатель характеризует конечную цель деятельности фирмы.

Оборот. Определяется как сумма выручки от реализации и внереализационных доходов (за вычетом внереализационных расходов), характеризует масштабы деятельности фирмы и средства, которыми она оперирует на рынке.

Информационной базой для принятия решений в области финансового менеджмента является бухгалтерская отчетность: бухгалтерский баланс (форма № 1), отчет о прибылях и убытках (форма № 2), отчет о движении денежных средств (форма № 4) и др.

Второй подход к структурированию материала связан с выделением функций управления. Под функцией в менеджменте понимают обособившийся вид управленческой деятельности, с помощью которой субъект управления воздействует на управляемый объект. Все функции менеджмента можно классифицировать по двум признакам: по содержанию процесса управления (основные функции) и по направлению воздействия на объекты управления (конкретные функции).

Перечень основных функций был определен Анри Файолем в начале 20 века. Он выделил 5 общих функций: предвидение, организация, распорядительство, согласование и контроль. Впоследствии в связи с изменениями в экономике и социальной структуре общества перечень

функций, их название и содержание претерпели изменения.

Общие функции выделяются по этапам (стадиям) управления.

В соответствии с ГОСТ 24525.0-80 к ним относятся: прогнозирование и планирование; организация работы; мотивация; координация и регулирование; контроль, учет, анализ.

В рамках данной работы мы будем рассматривать часть функций (учет, анализ и контроль, а также планирование), которые применительно к объекту управления приобретают конкретный смысл. И уже в составе конкретных функций мы выделяем финансовый учет (как часть бухгалтерского учета), анализ финансового состояния, финансовый контроль, финансовое планирование.

В соответствии с рассмотренными подходами предлагается следующая структура финансового менеджмента:

Понятие финансового менеджмента и его основные показатели.

Выбор источников финансирования предприятия. (Управление пассивами предприятия).

Управление активами предприятия (долгосрочными инвестициями и текущими активами).

Управление финансовыми результатами (доходом, затратами, прибылью).

Учет, анализ, контроль и планирование финансов предприятия.

Финансовый менеджмент может рассматриваться как процесс целенаправленного, систематического и непрерывного воздействия управляющей подсистемы на управляемую подсистему (субъекта управления на объект управления) с помощью функций управления в направлении достижения поставленных целей. В качестве субъекта управления признаются кадры финансовых подразделений, а также выполняемые ими функции, методы, инструменты, информация и технические средства управления. Объектом управления выступают финансы предприятий, т. е. финансовые отношения, финансовые ресурсы и их источники, денежные потоки.

Цели финансового менеджмента многообразны. В российской практике закреплено представление (в т. ч. законодательно), что целью финансовой деятельности предприятия в рыночных условиях является максимизация прибыли. Прибыль – важный критерий деятельности, но не единственный. Кроме этого, у предприятия есть еще целый ряд целей, которые оно стремится реализовать в своей деятельности. Одной из важнейших среди них является максимизация собственного капитала предприятия (максимизация рыночной стоимости предприятия). С позиций интересов участников целью может быть рост доходов акционеров. Вместе с тем в дереве целей могут быть выделены такие цели, как:

- выживание фирмы в условиях конкурентной борьбы;
- избежание банкротства и крупных финансовых неудач;
- лидерство в борьбе с конкурентами;
- устойчивые темпы роста экономического потенциала фирмы;

- рост объемов производства и реализации продукции;
- минимизация расходов;
- обеспечение рентабельной деятельности. И можно назвать еще целый ряд других, не менее значимых целей.

Таким образом, финансовый менеджмент является многоцелевой дисциплиной. В современных условиях недопустимо управлять по одному (даже важному) параметру.

Литература

1. Каратуев А. Г. Финансовый менеджмент : учеб.-справ. пособие. М.: ФБК-Пресс, 2007. 496 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2009. 1024 с.
3. Черутова М. И. Финансовый менеджмент : учеб. пособие. 2-е изд., испр. М.: ФЛИНТА: МПСИ, 2008. 104 с.