

ЭКОНОМИКА

УДК 330.322, 330.142.23

*А.С. Баландина***СОВРЕМЕННЫЙ ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСАМИ КОРПОРАЦИЙ**

Рассмотрены теоретические аспекты управления финансами предприятий и корпораций.

Современный этап развития экономической мысли характеризуется повышенным вниманием к вопросу управления финансами. При этом одной из наиболее актуальных является проблема управления финансами предприятий и корпораций, что связано с развитием их экономического потенциала, а также наличием уникальных производств, в частности в нефтегазовой отрасли.

К основным из них, на наш взгляд, относятся следующие вопросы:

- анализ сущности управления финансами предприятий, а также особенностей финансового менеджмента в организационных структурах разных уровней сложности;
- финансовая политика предприятий в условиях неблагоприятной рыночной конъюнктуры;
- методы определения финансовой целесообразности реорганизации предприятий;
- методы управления рисками неопределенности при разработке механизмов управления финансами.

Проанализировав труды отечественных специалистов, можно отметить деление публикаций в сфере управления финансами предприятий на работы по финансам предприятий и проблематике финансово-промышленных групп. Научные и научно-практические исследования в основном сосредоточены на анализе форм и методов совершенствования управления финансами предприятий в отраслевом либо региональном разрезе. При этом общим является то, что в публикациях практически отсутствуют единообразные подходы к определению сущности финансов предприятий, форм их проявления.

Поскольку термин «финансы предприятий» является ключевым в данном исследовании, имеет смысл провести анализ данного понятия.

1. Финансы предприятий – это экономические денежные отношения, возникающие в результате движения денег и образующихся на этой основе денежных потоков, связанные с функционированием создаваемых на предприятиях денежных фондов. Состояние финансов предприятия оказывает влияние на обеспеченность общегосударственных и региональных денежных фондов [1. С. 11].

2. Финансы предприятий представляют собой систему экономических отношений отдельных субъектов хозяйствования – юридических лиц, связанных с формированием, распределением и использованием денежных средств в процессе осуществления ими хозяйственной деятельности [2. С. 14].

3. Финансы предприятий – совокупность денежных отношений, возникающих по поводу образования и использования целевых фондов денежных средств, ре-

гулирования реального денежного оборота исходя из стратегий и тактики предпринимательской деятельности [3. С. 7].

4. Финансы коммерческой организации и предприятий представляют собой экономические отношения, возникающие в процессе формирования производственных фондов, производства и реализации продукции, образования собственных финансовых средств, привлечения внешних источников финансирования, их распределения и использования [4. С. 35].

5. Финансы предприятий – относительно самостоятельная сфера системы финансов государства, охватывающая широкий круг денежных отношений, связанных с формированием и использованием капитала, доходов, денежных фондов в процессе кругооборота их средств и выраженных в виде различных денежных потоков [5. С. 411].

Приведенные выше понятия отличаются, на наш взгляд, весьма существенно. При этом в определении 1 финансы предприятий сводятся к финансовым отношениям, связанным с процессом образования, распределения и использования доходов, но помимо доходов в финансовой практике любого предприятия существуют и затраты, место которых при этом подходе не определено.

В определении 2 указывается на распределительную сущность финансов предприятий, но финансовые ресурсы предприятия формируются и в процессе обмена, когда предприятие, например, диверсифицирует свои портфельные инвестиции.

В определении 3 акцент делается на регулировании реального денежного оборота, в то время как предприятие участвует прежде всего в товарно-денежном обороте.

В определении 4 финансы предприятия отождествляются с финансовым механизмом, в результате чего осуществляется подмена понятий. В определении 5 финансы предприятия представлены с позиции характеристики основных практических проявлений финансов предприятий, но не раскрыта их роль в общей системе финансов.

Таким образом, из приведенных определений видно, что общего подхода к понятию финансов предприятий не существует, по-разному определяются и основные отношения, а также роль и место финансов предприятий.

Обобщая изложенные подходы, представляется возможным сделать следующие выводы:

- финансы предприятий представляют собой частный случай общей категории финансов;
- финансы предприятий представляют собой достаточно самостоятельную сферу финансовых отношений;

- специфика финансов предприятий определяется отраслевыми и региональными особенностями;
- эффективность финансов предприятий напрямую зависит от механизмов их управления.

Управление – это, как известно, процесс выработки и осуществления управляющих воздействий субъектом управления, направленный на достижение поставленной цели. Выработка управляющих воздействий включает сбор, обработку, передачу необходимой информации, а также принятие решений для осуществления эффективной деятельности корпорации. Ввиду того что корпорация является сложным объектом управления, ее специфическая особенность состоит в управлении совокупностью независимых друг от друга предприятий, которые взаимодействуют между собой.

В этой связи, если рассматривать деятельность корпорации как последовательность транзакций в рамках системы управления, то для описания отдельного вида деятельности корпорации как объекта управления наиболее целесообразно использовать термин «поток». Можно выделить производственный, финансовый и другие потоки. В настоящей работе объектом исследования являются финансовые потоки как главные составляющие управления финансами корпорации.

Для наиболее полного исследования механизмов управления финансами представляется возможным проведение анализа финансовых потоков корпорации, управление которыми осуществляется на нескольких уровнях в зависимости от значимости отдельных объектов исследования.

Организационно финансовый поток может быть представлен в виде имеющего определенную продолжительность (т.е. измеряемого в единицах времени) процесса, включающего процедуры привлечения, внутреннего оборота и перераспределения, а также размещения финансовых ресурсов (денежных средств). Специфика корпорации состоит в том, что в каждом из блоков функции могут быть ранжированы по уровню управленческих решений, что позволяет использовать стандартные подходы к управлению деятельностью на разных уровнях корпорации. В частности, в полной мере может быть реализована многоуровневая многопотоковая концепция управления, позволяющая достичь синергического эффекта в рамках нескольких потоков корпорации. Таким образом, для достижения наилучшего эффекта менеджмент корпорации использует следующие элементы структуры финансового потока:

1. Привлечение финансовых ресурсов – деятельность корпорации, направленная на получение денежных средств, необходимых для ее нормального функционирования, т.е. на формирование пассивов.

2. Внутренний оборот и перераспределение финансовых ресурсов – управление финансовыми ресурсами путем изменения их пропорций и структуры для наиболее полного и эффективного использования в рамках корпорации всех имеющихся средств. Необходимо отметить, что основной целью внутреннего оборота является перераспределение полученных финансовых ресурсов в соответствии с критериями эффективности, индивидуальными для каждой корпорации.

3. Размещение финансовых ресурсов – деятельность корпорации по финансированию различных объектов с ис-

пользованием наиболее эффективных инструментов, таких как кредитование и инвестирование. Отличия между ними состоят в том, что срок и доход инвестирования заранее не определен, а кредитование основано на принципах срочности, возвратности, платности и доходности. При использовании двух указанных инструментов топ-менеджмент рассчитывает на получение определенного дохода.

Исходя из вышесказанного можно сделать вывод о том, что финансовый поток корпорации представляет собой набор как минимум трех взаимозависимых составляющих: привлечения, внутреннего оборота и размещения финансовых ресурсов. Их взаимная зависимость проявляется в том, что каждая составляющая является необходимым условием следующего этапа и достаточным условием предыдущего. В этом состоит диалектика финансового потока, подразумевающая наличие системы управления финансовым потоком корпорации. При этом основой управления финансовым потоком является финансовая стратегия корпорации.

Финансовые потоки можно рассматривать как последовательность движения финансов от привлечения до инвестирования, данные потоки можно также разбить на отдельные финансовые цепочки, в рамках управления корпоративными финансами каждый объект может рассматриваться самостоятельно. То есть можно утверждать, что в зависимости от варианта рассмотрения финансовых потоков корпорации можно использовать один из подходов к управлению данным потоком. В частности, при анализе иностранных и отечественных публикаций можно выделить использованные следующие подходы:

- дифференцированный подход, используемый при рассмотрении потока как совокупности отдельных элементов, требующих самостоятельного управления. Данный подход может использоваться на уровне финансовой цепочки для выделения наиболее важных потоков;

- портфельный подход, применяемый при условии объединения отдельных элементов в так называемые портфели управления. Объединение происходит по утвержденному критериальному алгоритму. Такой подход может использоваться финансовыми менеджерами корпорации при управлении инвестированием;

- потоковый подход, сущность которого состоит в том, что поток рассматривается как совокупность транзакций, целенаправленно переходящих из предыдущей составляющей потока в следующую.

В соответствии с приоритетами управления в рамках отдельной корпорации может быть использована иерархия подходов. На основе иерархии подходов происходит распределение полномочий между уровнями управления финансовой деятельностью. Так, на низшем уровне управления финансами используется дифференцированный подход, на среднем (дивизиональном) – портфельный подход, а на высшем уровне наиболее эффективным может быть потоковый подход. Для более детального изучения вышеприведенных подходов представляется возможным рассмотрение каждого из них отдельно.

Дифференцированный подход к управлению финансовой деятельностью корпорации.

Сущность дифференцированного подхода основывается на рассмотрении любого элемента финансового

потока как самостоятельного объекта управления, являющегося структурной составляющей потока как системы. Говоря о дифференцированном подходе, необходимо отметить, что он в определенной степени напоминает сегментирование потребителей, широко используемое в маркетинге.

Таким образом, дифференцированный подход – это самостоятельный инструмент управления финансовой деятельностью корпораций, учитывающий их организационную специфику. То есть к каждому объекту управления могут быть применены основные принципы дифференцированного управления.

Портфельный подход к управлению деятельностью корпорации. Наряду с дифференцированным подходом корпорация может использовать портфельный подход управления финансовой деятельностью, который осуществляется на основе портфельной стратегии.

Главная цель портфельного подхода корпорации заключается в формировании совокупности портфелей, каждый из которых представляет собой диверсифицированную совокупность различных элементов.

Портфельный подход является неотъемлемой частью общей финансовой стратегии корпорации, которая включает в себя такие мероприятия, как формирование, реструктуризацию или уничтожение портфеля. Портфельная стратегия создает условия для роста накопленных за счет внешних субъектов вложений. Формируя портфель, корпорация исходит из своих «портфельных соображений», которые представляют собой финансовые средства в такой форме, чтобы они принимали участие в деятельности корпорации, не подвергались большой степени риска, а также использовались эффективно. Необходимо иметь в виду, что ни один из элементов портфеля не обладает всеми перечисленными выше свойствами в равной мере. Поэтому главная задача при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между безопасностью и эффективностью. Рассматривая вопрос о формировании портфеля, корпорация должна определить для себя параметры, которые будут использоваться. Иными словами, соответствующий набор элементов портфеля призван максимально реализовать портфельный потенциал корпорации. После формирования портфеля в зависимости от уровня управления используют различные подходы к управлению портфелем. Наиболее распространенными являются функциональный и динамический подходы.

Функциональный подход отражает наиболее общие принципы управления финансовыми потоками и предполагает рассмотрение основных финансовых связей корпорации. Связи включают переводы дивидендов и процентов, предоставление и выплату займов, инвестиции в акционерный капитал, лицензионную плату и оплату услуг управления финансовыми средствами, изменение финансовых условий дебиторов по расчетам, установление трансфертных цен и т.д.

Через каждую финансовую связь осуществляется множество различных сделок. Функции управления финансовой деятельностью корпораций считаются в этой связи центральным понятием: они выполняются на всех уровнях управленческой деятельности, в любой момент управления портфелем, для всех его процессов и управляемых объектов (элементов).

Обычно анализ состояния портфеля требуется, если появляется необходимость вмешаться в процесс функционирования, в частности при необходимости обновления продукции или технологии. Таким образом, вся работа над портфелем начинается с анализа. Анализируются все характеристики портфеля: степень материализации, отдаленность возврата вложенных средств, степень риска, объем требуемых инвестиционных ресурсов, целевое использование. На основе анализа разрабатываются мероприятия по повышению эффективности портфеля, например план реструктуризации портфеля.

С этой точки зрения функциональный подход предоставляет менеджерам определенные преимущества по сравнению с динамическим подходом, который предполагает рассмотрение основной деятельности по реализации корпоративной стратегии как процесса, растянутого во времени. Этот подход связан с логикой осуществления мероприятий в рамках управления сформированным портфелем. Укрупненно алгоритм осуществления данных мероприятий представляет собой следующие процессы:

- анализ проблемы;
- разработку концепции портфеля;
- базовое и детальное планирование;
- формирование портфеля;
- реструктуризацию;
- ликвидацию портфеля.

В частности, деятельность по осуществлению мероприятий в рамках инвестиционной стратегии реализуется на разных организационных уровнях и в различных подразделениях корпорации, поэтому она сама нуждается в управлении. В этом также проявляются свойства управления корпоративным портфелем как системы. Система управления реализацией стратегии – это процесс, который, как и сама реструктуризация портфеля, нуждается в руководстве. Следует подчеркнуть, что одним из аспектов, определяющих эффективность управления портфелем, является использование системного подхода и специально разработанной методологии.

Обобщая сказанное о функциях управления, рассмотренных выше, можно кратко резюмировать особенности их выполнения, которые должны обеспечить высокую эффективность при управлении портфелем:

- всеобъемлемость, т.е. максимальный охват всех уровней и всех элементов процесса управления портфелем;
- непрерывность выполнения мероприятий на всех этапах управления инвестиционным портфелем.

Выполнение этих требований сопряжено со значительными усилиями и финансовыми затратами. Поэтому на практике приходится ограничивать управленческую деятельность, чтобы она не превратилась в самоцель и не разорила корпорацию. Обеспечение рационального выполнения функций управления портфелем – задача как методологии управления портфелем, так и управляющих звеньев корпорации.

Таким образом, портфельный подход обеспечивает повышение интеграции управления и поднимает уровень принятия решений до уровня совокупности объектов управления финансами. Развитием портфельного подхода является потоковый подход, позволяющий

упорядочить не только структуру элементов финансовых потоков, но и их временные и объемные характеристики.

Потоковый подход к управлению деятельностью корпорации. Область применения потокового подхода в рамках управления деятельностью корпораций достаточно обширна: от поиска оптимального распределения ресурсов между финансовым и производственным потоком на уровне совета директоров до контроля за финансами на уровне отдельной финансовой цепочки.

На основе анализа финансовых потоков можно установить, что при планировании поток рассматривается не в соответствии с логикой бизнеса, а в обратном направлении. Для решения этой проблемы финансовые потоки можно представить как целенаправленное движение материальных и нематериальных ресурсов корпорации. Под входом финансового потока понимается все многообразие ресурсов, привлекаемых корпорацией для своей деятельности, например приобретение активов, привлечение финансовых ресурсов и т.д. Выход – реализация потока, т.е. продажа активов, размещение финансовых ресурсов и т.д. Экономический смысл уравнения неразрывности можно проиллюстри-

ровать следующим примером: на входе корпорации увеличилась оборачиваемость привлекаемых финансовых ресурсов, для компенсации этого увеличения на выходе необходимо увеличить либо площадь сечения (количество объектов инвестирования), либо плотность потока (инвестировать средства на более длительный срок) и т.д.

Уравнение неразрывности финансового потока позволяет проводить комплексный анализ потока, его стабилизацию и компенсацию. Вместе с тем особенность потокового подхода в том, что он в качестве объекта управления использует процесс, поэтому возникает необходимость контроля не только отдельных элементов, но и временных взаимосвязей между ними.

Таким образом, с учетом вышесказанного необходимо сделать вывод о том, что для управления финансовой деятельностью корпораций целесообразно использовать различные концептуальные подходы, основными из которых являются дифференцированный, портфельный, а также потоковый. При этом каждый из данных подходов имеет достоинства и недостатки, учет которых необходим при организации управления финансами корпораций.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Справочник финансиста предприятия.* 3-е изд., доп. и перераб. М.: ИНФРА-М, 2001.
2. *Бланк И.А.* Основы финансового менеджмента. Киев: Ника-Центр, 1999. Т. 1.
3. *Павлова Л.Н.* Финансы предприятий: Учебник для вузов. М.: Финансы; ЮНИТИ, 1998.
4. *Дробозина Л.А., Окунева Л.П., Андросова Л.Д. и др.* Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник для вузов. М.: ЮНИТИ, 2000.
5. *Финансы: Учебник / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской, Б.М. Сабанти.* М.: Перспектива; Юрайт, 2000.

Статья представлена научной редакцией «Экономика» 30 октября 2007 г.