

Сбалансированность денежных потоков как направление совершенствования учетно-аналитического обеспечения управления денежными потоками

© 2009 А.В. Кучинский

Саратовский государственный социально-экономический университет

В современной теории и практике управления сбалансированность денежных потоков рассматривается фрагментарно. В статье предложен интегральный подход к определению сбалансированности денежных потоков, отражающий все особенности управления денежными средствами и их эквивалентами, служащий основой построения эффективной системы учетно-аналитического обеспечения управления денежными потоками.

Ключевые слова: учетно-аналитическое обеспечение, денежные потоки, свободный денежный поток, сбалансированность, факторы.

Совершенствование организации управления денежными потоками является одной из важных проблем современной экономики. Эффективность управления денежными потоками неразрывно связана с наличием учетно-аналитического обеспечения управления как совокупности методики анализа, необходимой и достаточной для обоснования оптимальных и действенных управленческих решений, и информационной базы как совокупности информационных потоков, проведения аналитических процедур. При этом организация учетно-аналитического обеспечения, в свою очередь, определяется наличием лаконичного, непротиворечивого понятийного аппарата, обоснованием стратегической целевой установки управления.

Определение основополагающей цели управления денежными потоками необходимо рассматривать в контексте современной концепции управления, фундаментальной основой которой выступает постановка целевого вектора функционирования организации как максимизация рыночной стоимости. Тогда под целью управления денежными потоками следует понимать регулирование денежных потоков таким образом, чтобы способствовать максимизации рыночной стоимости предприятия путем эффективного и рационального использования денежных потоков на основе обеспечения их сбалансированности.

Отдельные аспекты сбалансированности денежных потоков в том или ином виде нашли отражение в работах отечественных и зарубежных ученых. Сравнительный анализ научных взглядов на проблему обеспечения сбалансированности денежных потоков приведен в табл. 1.

Обобщая научные взгляды, необходимо отметить, что сбалансированность денежных потоков в современной практике управления рассмат-

ривается фрагментарно. Это в значительной мере оказывает отрицательное влияние на организацию эффективной системы учетно-аналитического обеспечения управления денежными потоками и, как следствие, выступает наиболее существенной причиной, препятствующей эффективному управлению ими.

С теоретических позиций можно выделить следующие аспекты сбалансированности денежных потоков:

- вид деятельности (сбалансированность денежных потоков текущей, инвестиционной и финансовой деятельности и между ними);

- организационная структура (сбалансированность денежных потоков в целом по организации, по центрам ответственности, по отдельной хозяйственной операции);

- функциональные подсистемы (сбалансированность денежных потоков между функциональными подсистемами предприятия (маркетинг, инновации, производство, персонал и др.) с целью решения поставленных перед ними задач);

- уровень управления и временной горизонт (сбалансированность денежных потоков в контексте постановки и достижения целевых установок стратегического, тактического и оперативного уровня);

- экономические интересы (сбалансированность денежных потоков между экономическими субъектами (контрагенты, персонал, государство, инвесторы) в процессе осуществления финансово-хозяйственной деятельности организации);

- приоритетность (сбалансированность денежных потоков по критерию значимости цели (обеспечение решения особо приоритетных, приоритетных и остальных задач));

- повторяемость (сбалансированность денежных потоков в условиях постоянной (повторяю-

**Таблица 1. Сравнительный анализ научных взглядов
на проблему обеспечения сбалансированности денежных потоков**

| Группа обобщения взглядов | Характеристика | Авторы |
|---------------------------|--|---|
| 1 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается как одно из направлений их оптимизации в структурном и временном аспектах на принципах прямого метода анализа притоков и оттоков по критерию положительной величины их чистого остатка | Гиляровская Л.Т., Ендовицкий Д.А., Любушин Н.П., Чернов В.А., Бланк И.А., Чопозова А.И., Демченко И.А., Савицкая Г.В., Кузнецова И.Д. |
| 2 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается с позиции теории инвестирования. Целевая направленность - поддержание оптимального баланса между объемом денежных средств и их эквивалентами | Ван Хорн Д.К., Вахович Д.М., Бланк И.А., Ковалев В.В., Григорьева Е.М., Перепечкина Е.Г. |
| 3 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается в системе взаимосвязи финансового состояния и инвестиционной деятельности предприятия. Сбалансированию подлежат денежные потоки между инвестиционной и производственно-финансовой деятельностью действующего предприятия | Крылов Э.И., Власова В.М., Иванова И.В. |
| 4 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается в контексте финансирования инновационной деятельности предприятия. Объектом балансирования выступают предсказуемые денежные потоки, поддающиеся изменению во времени | Иванилова С.В. |
| 5 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается на основе сегментации бизнеса с точки зрения оптимального размещения финансовых ресурсов по стратегическим хозяйственным единицам | Скотт М.К. |
| 6 | Сбалансированность денежных потоков рассматривается как их управление по стадиям жизненного цикла продукта | Уорд К. |

щейся) цели и в условиях новых (разовых) целей);

- стадии жизненного цикла (сбалансированность денежных потоков на стадиях жизненного цикла: создания, роста, зрелости и завершения).

Объективно необходимым сегодня является формулирование интегрального подхода к определению сбалансированности денежных потоков, отражающего все особенности управления денежными средствами и их эквивалентами и в конечном итоге направленного на реализацию стратегических целей функционирования организации - максимизацию рыночной стоимости.

Наибольшее признание в модели оценки и управления стоимостью компании получило использование свободного денежного потока, который образуется как результат управления денежными потоками по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Операционная деятельность организации - это основная деятельность, главный источник прибыли хозяйствующего субъекта. В области операционной деятельности денежные средства используются на закупку товарно-материальных запасов, на производство, при продаже готовой продукции покупателям, для выплаты заработной платы, при уплате налогов. Источником поступления денежных средств в данном случае являются поступления платы за проданную продукцию (товары, работу, услуги).

Денежные потоки инвестиционной деятельности формируется при осуществлении предприятием вложений во внеоборотные активы, а также их продажи.

Потоки денежных средств по финансовой деятельности образуются при поступлении и выплате денежных средств, связанных с привлечением дополнительного внешнего финансирования: акционерного капитала, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

Таким образом, основой генерирования достаточного объема положительного свободного денежного потока является обеспечение сбалансированности денежных потоков операционной, инвестиционной, финансовой деятельности и сбалансированности между ними.

Кроме того, принятие управленческих решений по вопросам обеспечения сбалансированности денежных потоков необходимо рассматривать в контексте стратегического, тактического и оперативного управления. Исходя из этого оперативные управленческие решения в области обеспечения сбалансированности денежных потоков могут быть представлены как комплекс мероприятий по распределению и контролю денежных потоков в краткосрочном и среднесрочном периодах, направленных на обеспечение оптимального структурного состояния денежных потоков в процессе осуществления операционной деятельности организации с целью поддержания необ-

ходимых ее масштабов, обеспечения доступа к внешним финансовым ресурсам и осуществления инвестиционных вложения в реальные активы.

Ключевая задача тактических управленческих решений в области сбалансированности денежных потоков - создание необходимой пропорциональности между денежными потоками операционной и инвестиционной деятельности как условия повышения уровня капитализации компании и стоимости бизнеса в будущем.

В стратегическом плане приоритетное направление - поддержание оптимального структурного состояния денежных потоков по всем видам деятельности с целью генерирования положительного свободного денежного потока.

Важным условием поддержания сбалансированности денежных потоков во времени является равное внимание к обеспечению достаточного объема как оборотов, так и остатков (запасов) денежных средств.

Показатели остатков денежных средств выступают статической характеристикой денежных потоков предприятия, размер которых определяет уровень абсолютной платежеспособности организации, влияет на продолжительность операционного цикла, а также характеризует в определенной мере ее инвестиционные возможности.

Большое значение для принятия управленческих решений по сбалансированию денежных потоков имеет их организация с учетом внешних и внутренних условий, определяемых финансово-хозяйственной средой.

Внешняя среда состоит из двух сфер: рабочей среды (среда непосредственного контакта хозяйствующего субъекта) и общей среды (среда косвенных контактов или макросреда деятельности хозяйствующего субъекта).

Внутренняя среда включает в себя такие элементы, как производство, финансы, маркетинг, персонал и т.д.

Таким образом, пригодность различных методов управления денежными потоками с целью обеспечения их сбалансированности и построение соответствующей системы учетно-аналитического обеспечения принятия решений должны осуществляться на основе анализа факторов, влияющих на денежные потоки.

В опубликованных работах за последние пять лет встречаются различные подходы к классификации факторов и их содержательному наполнению.

Согласно мнению группы авторов (И.А. Бланк¹, В.В. Бочаров² И.Д. Кузнецова³, С.В. Иванилова⁴),

¹ Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев, 2003.

² Бочаров В.В. Комплексный финансовый анализ. М., 2005.

³ Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками предприятия: Учеб. пособие / Под ред. А.Н. Ильченко; Иван. гос. хим.-технол. ун-т. Иваново, 2008.

⁴ Иванилова С.В. Совершенствование финансирования инновационной деятельности предприятия на основе долгосрочной сбалансированности денежного потока: Дис. ... кан. экон. наук. М., 2007.

факторы, влияющие на денежные потоки, можно классифицировать как внешние и внутренние. В системе внешних факторов основную роль играют следующие: конъюнктура товарного рынка, конъюнктура фондового рынка, система налогообложения предприятия, сложившаяся практика кредитования поставщиков и покупателей продукции, система осуществления расчетных операций хозяйствующих субъектов, доступность финансового кредита, возможность привлечения средств безвозмездного целевого финансирования. Внутренние факторы включают: жизненный цикл предприятия, продолжительность операционного цикла, сезонность производства и реализации продукции, неотложность инвестиционных программ, амортизационная политика, коэффициент операционного левериджа, финансовый менталитет владельцев предприятия.

Н.Н. Хахонова⁵ дает расширенную классификацию и характеристику внешних и внутренних факторов. Внешние факторы представлены: общеэкономическими, политическими, экономическими, финансовыми, отраслевыми. Внутренние факторы охватывают: организационные, производственно-технологические, маркетинговые, финансовые.

Альтернативный подход классификации факторов, влияющих на денежные потоки, представлен в работе Е.М. Сорокиной. Основа предложенной классификации - зависимость между денежными потоками и конечным остатком денежных средств. Факторы подразделяются на прямые и косвенные: "Прямые факторы - факторы, действие которых непосредственно отражается на денежных потоках предприятия и вызывает пропорциональное изменение объема поступления денежных средств и объема их выплат.

Косвенные факторы влияют на денежные потоки косвенно, путем задержки возможного поступления денежных средств или их использования"⁶.

Аналогичного мнения о классификации факторов, влияющих на денежные потоки, придерживается М.Ю. Чикарова. Но она выделяет также и недостатки классификации. Автор заключает, что схема, "предложенная Е.М. Сорокиной, ... не может быть использована на практике и требует доработки. В частности необходимо определить степень влияния каждого фактора на движение денежных потоков. Кроме того, здесь не учитывается фактор времени"⁷.

⁵ Хахонова Н.Н. Концепция учетно-аналитического обеспечения управления денежными потоками коммерческих организаций: Дис. ... д-ра экон. наук. М., 2006.

⁶ Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2004.

⁷ Чикарова М.Ю. Организация денежных потоков предприятия: теория и практика: дис. ... канд. экон. наук. М., 2007.

По мнению Г.В. Савицкой⁸, факторы, способствующие увеличению или сокращению чистого денежного потока, могут быть классифицированы по видам деятельности как факторы первого, второго и третьего порядка.

Выше представленные подходы к составу и содержанию факторов, влияющих на денежные потоки и их сбалансированность, не дают целостного, комплексного представления, так как ориентированы в основном на такие аспекты, как отношение к объекту исследования, содержание, уровень подчиненности.

В целом, соглашаясь с представленными мнениями, тем не менее, полагаем, что классификация факторов, влияющих на денежные потоки, должна быть дополнена такими классификационными признаками, как вид деятельности, степень воздействия, степень влияния, степень распространенности, продолжительность воздействия, состав, возможность измерения (п. 4-10 табл. 2).

Не претендуя на абсолютность предлагаемой классификации, мы вместе с тем считаем, что дополнение классификации именно этими груп-

пами позволит выбрать наилучшую форму управления денежными потоками с целью обеспечения их сбалансированности и сформировать эффективную систему учетно-аналитического обеспечения принятия управленческих решений.

По виду деятельности факторы, влияющие на денежные потоки, могут быть классифицированы по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Группа операционных факторов включает такие факторы, как таможенная и налоговая политика государства, валютное регулирование, конъюнктурная ситуация товарного рынка и рынка труда, длительность производственного цикла организации, формы и системы оплаты труда, применяемые в организации, зависимость от поставщиков, покупателей, структура себестоимости и уровень затрат, жизненный цикл предприятия и др.

Факторы, влияющие на денежные потоки по инвестиционной деятельности, включают в себя: правовое регулирование инвестиционной деятельности, конъюнктурную ситуацию рынка оборота, государственную инвестиционную политику, стратегические цели организации, инве-

Таблица 2. Систематизация факторов, влияющих на денежные потоки

| № п/п | Классификационный признак | Группа факторов |
|-------|---|--|
| 1 | По отношению к денежным потокам организации | Внешние |
| | | Внутренние |
| 2 | По содержанию | Финансово-экономические |
| | | Политические |
| | | Правовые |
| | | Социальные |
| | | Технологические |
| | | Организационные |
| 3 | По уровню подчиненности | Первого порядка |
| | | Второго порядка и т.д. |
| 4 | По виду деятельности | Влияющие на денежные потоки по операционной деятельности |
| | | Влияющие на денежные потоки по инвестиционной деятельности |
| | | Влияющие на денежные потоки по финансовой деятельности |
| 5 | По степени воздействия | Основные |
| | | Второстепенные |
| 6 | По степени влияния | Объективные |
| | | Субъективные |
| 7 | По степени распространенности | Общие |
| | | Специфические |
| 8 | По продолжительности действия | Постоянные |
| | | Переменные |
| 9 | По составу | Простые |
| | | Сложные |
| 10 | По возможности измерения | Количественные |
| | | Качественные |

⁸ Савицкая Г.В. Экономический анализ: Учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. направлениям и специальностям. 11-е изд., испр. и доп. М., 2005.

стиционную политику и программу предприятия, амортизационную политику, инновацион-

ный потенциал организации, инвестиционные риски организации и др.

На денежные потоки по финансовой деятельности и их сбалансированность влияние оказывают следующие факторы: валютное регулирование, правовое регулирование обращения финансовых инструментов, финансовая политика банков, конъюнктурная ситуация рынка ценных бумаг, уровень инфляции, дивидендная политика предприятия, стоимость капитала организации, уровень кредитоспособности, финансовое состояние организации и др.

По степени воздействия на денежные потоки факторы влияния классифицируются как основные и второстепенные. Необходимо отметить, что один и тот же фактор в зависимости от обстоятельств может быть как основным (оказывающим решающее воздействие, в частности, на сбалансированность денежных потоков), так и второстепенным.

Классификация факторов по степени влияния предполагает их группировку на объективные и субъективные. Объективные факторы, например политическая ситуация в стране, цикличность экономического развития, законодательные нормы, регулирующие наличный и безналичный оборот в стране, неподвластны влиянию предприятия, но не исключают возможности проводить собственную политику управления денежными потоками, которая позволит смягчить негативные последствия и использовать все положительные тенденции. В отличие от объективных, субъективные факторы зависят от деятельности организации, например организационная структура, диверсификация производства, длительность производственного цикла, ценовая, кредитная и амортизационная политика и др.

По степени распространенности факторы, влияющие на денежные потоки, могут быть классифицированы как общие и специфические. Влияние общих факторов распространяется на предприятия всех отраслей экономики (видов деятельности), например цикличность экономического развития, уровень инфляции, налоговая политика государства. Действие специфических факторов распространяется только на предприятия конкретного вида экономической деятельности или на отдельные предприятия, например сезонность производства, стадии жизненного цикла, уровень развития отрасли и тенденции изменения ее прибыльности и др. Такое деление факторов позволяет полнее учитывать влияния на денежные потоки, особенность деятельности конкретного предприятия.

По продолжительности действия на денежные потоки и их сбалансированность необходимо разграничить постоянные и переменные факторы.

Постоянные факторы оказывают влияние на денежные потоки, в частности на их сбалансированность, непрерывно на протяжении всего времени. Воздействие переменных факторов ограничивается определенным периодом, например в условиях конъюнктурного состояния рынка, инвестиционной активности предприятия, на определенных стадиях жизненного цикла отрасли и предприятия.

В зависимости от состава факторы подразделяются на сложные (комплексные) и простые (элементарные). Большинство факторов, влияющих на денежные потоки, по своему составу являются сложными (комплексными), состоящими из нескольких элементов. Примером сложного фактора служит продолжительность оборачиваемости дебиторской задолженности, простого - длительность отчетного периода.

Не менее важно учитывать при организации управления денежными потоками и обеспечения их сбалансированности подразделение факторов на количественные и качественные. Первые из них имеют объективно измеримые показатели, методики их расчета. Качественные факторы оказывают существенное влияние на денежные потоки, имеют субъективную оценку и требуют особого подхода к определению их влияния: качество системы управленческой отчетности, качество системы бухгалтерского финансового учета и отчетности, квалификация управленческого персонала, скорость реакции на рыночную конъюнктуру, степень конкуренции, политическая обстановка в стране и др.

Подытоживая вышеизложенное, отметим, сбалансированность денежных потоков представляет собой оптимальное структурное состояние денежных потоков по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности и между ними в стратегическом, тактическом и оперативном плане, выступающее основой генерирования достаточного объема положительного свободного денежного потока.

Таким образом, признание обеспечения сбалансированности денежных потоков в качестве основной задачи их управления, направленной на генерирование достаточного объема положительного свободного денежного потока, рассмотрение сбалансированности денежных потоков как обеспечение оптимальной структуры их объемов (оборотов и остатков) по видам деятельности и между ними, декомпозиция задачи обеспечения сбалансированности денежных потоков по уровням управления (стратегический, тактический, оперативный), принятие во внимание классификации факторов, влияющих на денежные потоки, выступают концептуальной основой построения учетно-аналитического обеспечения сбалансированности денежных потоков.