Система эффективного управления корпоративными денежными потоками в экономических условиях XXI века

System of Efficient Corporate Cash Flow Management Under the Economic Conditions of the 21st Century

УДК 336.74:005



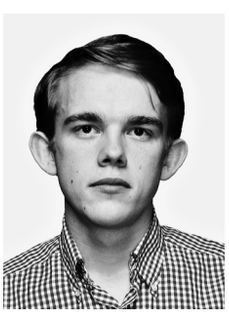
Костин Геннадий Александрович
проректор Санкт-Петербургского университета технологий управления и экономики, доктор технических наук, доцент
190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44, лит. А

Gennadiy A. Kostin
St. Petersburg University of Management Technologies and Economics
Lermontovskiy Ave 44/A, St. Petersburg, Russian Federation, 190103



Табакова Маргарита Викторовна
доцент Санкт-Петербургского университета технологий управления и экономики, кандидат экономических наук
190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44, лит. А

Margarita V. Tabakova
St. Petersburg University of Management Technologies and Economics
Lermontovskiy Ave 44/A, St. Petersburg, Russian Federation, 190103



Бомбин Андрей Юрьевич
ассистент кафедры Санкт-Петербургского университета технологий управления и экономики
190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44, лит. А

Andrey Yu. Bombin
St. Petersburg University of Management Technologies and Economics
Lermontovskiy Ave 44/A, St. Petersburg, Russian Federation, 190103

Настоящее исследование направлено на изучение основных проблем, касающихся сущности и принципов системы управления денежными потоками в современных экономических условиях.

Цель. Определение основополагающих принципов менеджмента денежных потоков и раскрытие сущности формирования эффективной системы управления потоками денежных средств.

Задачи. Проведение исследования на тему формирования эффективной системы управления денежными потоками компании в современных экономических условиях.

Методология. В представленной статье с использованием общенаучных методов, таких как анализ, синтез, обобщение, индукция, моделирование, классификация и логический метод, сформулированы современные тенденции эффективного управления денежными потоками корпорации в настоящее время.

Результаты. Для того чтобы добиться наивысшего уровня эффекта от управления денежными потоками, в первую очередь стоит достичь максимального результата при взаимосвязи подразделений хозяйствующего субъекта.

Важную роль при оценке эффективности управления денежными потоками корпорации играют следующие основные коэффициенты: коэффициент ликвидности денежного потока, коэффициент рентабельности денежного потока, коэффициент достаточности чистого денежного потока.

Выводы. На основании проведенного исследования авторы полагают, что формирование эффективной системы управления денежными потоками компании целесообразно осуществлять согласно таким постулатам, как непрерывность финансового планирования, его вариативность, комплексность финансового менеджмента, корреляция достижения

перспективных (стратегических) результатов и системы мотивации, унификация и единство применяемых форм документации, взаимосвязь и взаимозависимость функциональных подсистем компании.
Ключевые слова: корпоративная деятельность, денежный поток, принципы управления денежными потоками, платежеспособность, ликвидность, финансовый менеджмент

This study examines the major problems associated with the nature and principles of cash flow management under the current economic conditions.
Aim. The study aims to identify the fundamental principles of cash flow management and to provide insights into the development of an efficient cash flow management system.
Tasks. The authors study the formation of an efficient corporate cash flow management system under the current economic conditions.
Methods. This study uses general scientific methods of cognition, such as analysis, synthesis, generalization, induction, modeling, classification, and the logical method, to determine the current trends in efficient corporate cash flow management.
Results. The first step to achieving the highest efficiency in cash flow management is to maximize the coordination between the divisions of an economic entity.
The following basic ratios play an important role in the assessment of the efficiency of corporate cash flow management:
- cash flow liquidity ratio;
- cash flow profitability ratio;
- cash flow adequacy ratio.

Conclusion. Based on the results, the authors believe that an efficient corporate cash flow management system should be developed according to the following principles: continuity and variability of financial planning, complexity of financial management, correlation between achieving long-term (strategic) results and motivation, unification and consistency of the applied document formats, and coordination and interdependence between the functional subsystems of the company.
Keywords: corporate activities, cash flow, cash flow management principles, solvency, liquidity, financial management

В современном экономическом пространстве существует огромное количество различных трактовок понятия «денежный поток», однако единственное и общепринятое понятие как таковое отсутствует. Такого рода многогранность денежного потока связана в большинстве случаев с его способностью классифицироваться по различным направлениям: масштаб, вид деятельности, направление, сфера обращения, предсказуемость, способ оценки и т. д.

В области экономической литературы часто встречаются термины «денежный поток», «движение денежных средств». Иногда для обозначения денежного потока компании применяется наиболее широкое понятие — «финансовые потоки», а также такие термины, как «движение денежных потоков» или «движение потоков денежных средств» [1, с. 88].

В оригинале «денежный поток» звучит как *cash flow*, т. е. поток наличных денежных средств; данный термин является наиболее значимым в составе современного финансово-экономического анализа компании. Впервые термин «денежный поток» был приведен в действие финансовыми аналитиками зарубежных стран, осознавшими процент необходимости объективного денежного анализа финансовых результатов корпоративной деятельности, которую невозможно получить благодаря методу начисления.

Первое использование термина произошло в сфере финансовой математики — при проведении количественного анализа финансовых операций компании. Для того чтобы провести такого рода оценку, следовало не обращать внимание на экономическое содержание каждой финансовой операции, а сконцентрироваться на рассмотрении движения денежных средств, которые формируются в процессе деятельности компании, как некий числовой ряд, консолидирующий в себе последовательность распределения платежей во временном пространстве. В дальнейшем для указания такого ряда в мировом экономическом сообществе стали применять термин «денежный поток».

Согласно О. В. Хлыстовой и Е. В. Неяскиной, денежный поток — поступления и выплаты денежных средств во времени [2, с. 107]. На сегодняшний день, как уже было указано выше, нет единого определения термина «денежный поток», но есть два четко выстроенных подхода к его определению.

Согласно первому подходу: «Денежный поток — это разница между полученными и выплаченными компанией денежными средствами за определенный период времени». Приверженцами такой теории являются И. А. Бланк, В. В. Бочаров, Б. Коласс и Е. В. Леонтьев, которые также говорят, что к денежным потокам не относят остатки денежных средств на счетах компании, потому как они не определяют их движение, а всего лишь отображают наличие на отчетную дату. При таком определении денежные потоки компании рассматриваются со стороны величины, а также вектора их движения (входящие и исходящие) и времени.

Сторонники второго подхода определяют денежный поток «исходя из элементов денежного баланса и рассматривают его как движение денежных средств, то есть их поступления и выплаты за определенный промежуток време-

ни», ими являются В. В. Ковалев и Е. М. Сорокина. Такая интерпретация денежного потока определяет его как обыденное понятие рыночной экономики, которое определяет все аспекты финансово-хозяйственной деятельности компании, а также допускает правильное формирование чистого денежного потока и его структуры [3, с. 15].

Обращаясь к зарубежному опыту признания значимости процесса движения денежных средств, отметим, что оно привело к формированию международного понятия денежного потока, которое возникло в США в середине XX в. и было изначально сформулировано как *cash flow* (CF). Однако дословный перевод термина, который вкладывается авторами в данное словосочетание, до сих пор вводит в заблуждение относительно буквального смысла, например, со стороны [Там же, с. 16]:

- инвестора — это ожидаемый в будущем доход от инвестиций;
- менеджмента компании — это перспективное движение денежных средств или свод данных об их движении в ретроспективном аспекте;
- статистического подхода — это количественное выражение денежных средств, которые имеются в распоряжении субъекта в данный конкретный момент времени («свободный резерв»).

Исходя из вышеперечисленных интерпретаций термина отметим, что денежный поток — это количественная модификация в определенном временном диапазоне высоколиквидного актива компании.

В условиях современной экономики наиболее актуальным вопросом финансового менеджмента компании является проблема управления ее денежными потоками. В связи с этим формируется востребованность в системе, работа которой будет напрямую направлена на управление потоками данного вида. Наиболее успешная система управления потоками денежных средств должна концентрировать в себе основные аспекты управления деятельностью компании, например такие, как:

- кредиторская и дебиторская задолженность (КЗ и ДЗ) [4, с. 59–63];
- товарно-материальные запасы (ТМЗ);
- собственный капитал (СК);
- внеоборотные активы (ВА) и пр.

Говоря о системе управления денежными потоками (далее — СУДП), мы подразумеваем некий комплекс способов, инструментов и нестандартных приемов, которые целенаправленно и непрерывно воздействуют на движение денежных средств для того, чтобы достичь желаемого результата.

Одним из наиболее важных этапов эффективного управления денежными потоками является планирование. Благодаря своевременному планированию корпоративных денежных потоков специалисты могут определить источники денежных средств и провести оценку их исполнения, определить ожидаемые денежные потоки, а следовательно, выявить перспективные значения роста компании и дальнейшие ее потребности в финансовом вопросе. Для этого специалистам следует формировать план движения денежных средств, основными задачами которого являются:

- проверка реальности существования источников поступления средств;
- обоснование расходов компании и синхронность их возникновения;
- определение возможных потребностей в заемных средствах.

План движения денежных средств может быть составлен двумя способами: прямым и косвенным методом.

Для того чтобы раскрыть реальную информацию о движении денежных средств в компании, необходимо рассмотреть и оценить все направления их притоков и оттоков в прямой зависимости от базовых видов деятельности компании, представленные в финансовой отчетности, а именно в «Отчете о движении денежных средств» [5, с. 115–119; 6]:

- операционная деятельность;
- инвестиционная деятельность;
- финансовая деятельность [7].

Деление денежных потоков на три вида объясняется ролью каждого и их взаимосвязью (табл. 1). План движения денежных средств составляется на различные временны́е интервалы: год, квартал, месяц и т. д.; в случае составления плана на краткосрочную перспективу он составляется в форме платежного календаря.

Платежный календарь представляет собой план производственно-финансовой деятельности, в котором календарно взаимосвязаны абсолютно все источники денежных поступлений и расходы за какой-либо определенный промежуток времени [8, с. 93; 9].

Наибольшую актуальность в современных условиях хозяйствования приобретает усовершенствование технологий управления денежными потоками компании. Эффективная система управления денежными средствами компании включает в себя три базовых корпоративных элемента (рис. 1).

С того момента, как корпорации стали внедрять в свою деятельность «отчетность будущего» — интегрированную отчетность, отслеживание денежных потоков приобрело качественно новый уровень. Согласно определению такого инновационного вида отчетности, она сможет «рассказать», в каком направлении следуют корпоративные денежные

Таблица 1

Характеристики потоков

Притоки	Оттоки
Операционная (основная) деятельность	
Выручка от реализации продукции. Поступления дебиторской задолженности. Поступления от продажи материальных ценностей, бартера. Авансы покупателей	Платежи поставщикам. Выплата заработной платы. Платежи в бюджет и внебюджетные фонды. Платежи процентов за кредит. Выплаты по фонду потребления. Погашение кредиторской задолженности
Инвестиционная деятельность	
Продажа основных средств, нематериальных активов, незавершенного строительства. Поступления средств от продажи долгосрочных финансовых вложений. Дивиденды, проценты от финансовых вложений	Капитальные вложения на развитие производства. Долгосрочные финансовые вложения
Финансовая деятельность	
Краткосрочные кредиты и займы. Долгосрочные кредиты и займы. Поступления от продажи и оплаты векселей. Поступления от эмиссии акций. Целевое финансирование	Погашение краткосрочных кредитов и займов. Погашение долгосрочных кредитов и займов. Выплата дивидендов. Оплата векселей

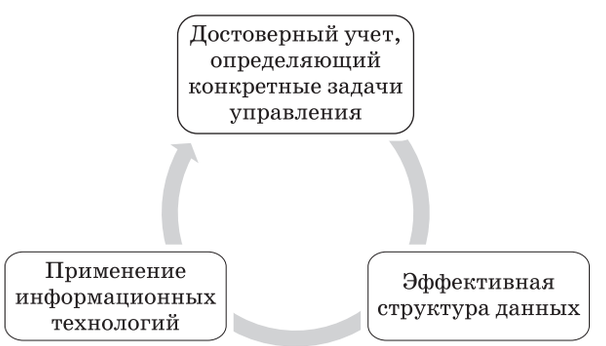


Рис. 1. Элементы создания эффективной СУДП компании

потоки, каким образом компания ведет политику по привлечению инвестиций и как она уведомляет своих внешних и внутренних стейкхолдеров о продвижении к своей цели [10].

Чтобы сформировать эффективную СУДП, в первую очередь необходимым является выполнить следующие действия:

1) произвести модернизацию структуры управления всей компании, для того чтобы обеспечить прозрачность бизнес-процессов;
2) выработать структуру управления с разграничением центров финансовой ответственности;
3) сформировать работу финансовой службы таким образом, чтобы была возможность информирования:
   - по процессам;
   - по денежным потокам;
   - по объектам финансового менеджмента (управления);
4) подготовить стандарт управленческого учета, который будет регламентировать установленные формы и сроки предоставляемой отчетности, а также разработать систему информационных потоков;
5) ввести IT, для того чтобы автоматизировать указанные мероприятия.

Начальной стадией в формировании результативной модели управления денежными потоками является выявление структурных подразделений, которые отвечают за предоставление информационной совокупности данных, оценку, планирование, оптимизацию и контроль за денежными потоками.

Для того чтобы добиться наивысшего уровня эффекта от управления денежными потоками, в первую очередь стоит достичь максимального результата при взаимосвязи подразделений хозяйствующего субъекта.

Важную роль при оценке эффективности управления денежными потоками корпорации играют следующие основные коэффициенты [11, с. 22–23].

1. Коэффициент ликвидности денежного потока ($КЛ_{ДП}$)

$$КЛ_{ДП} = ПДП/ОДП, \quad (1)$$

где ПДП — сумма положительного денежного потока, а ОДП — сумма отрицательного денежного потока компании. Данный показатель отображает степень покрытия положительным денежным потоком компании ее же отрицательного потока.

2. Коэффициент рентабельности (положительного) денежного потока ($КР_{ДП}$)

$$КР_{ДП} = П/ПДП, \quad (2)$$

где П — прибыль от продаж компании, ПДП — сумма положительного денежного потока. Этот показатель отображает количество прибыли, которую приносит 1 руб. положительного де-

нежного потока. Чем выше значение показателя, тем эффективнее система управления денежными потоками в компании.

3. Коэффициент достаточности чистого денежного потока ($КД_{ЧДП}$)

$$КД_{ЧДП} = ЧДП/(ВКЗ + ПЗЗ + Д), \quad (3)$$

где ЧДП — чистый денежный поток до выплаты дивидендов, ВКЗ — выплаты по долгосрочным кредитам и займам, ПЗЗ — прирост остатков запасов и затрат, Д — дивиденды начисленные. Данный показатель иллюстрирует долю задолженности по кредитам и займам, включая сумму процентов и основной долг, который подлежит уплате в отчетном году, дивидендов и прироста запасов, обеспеченных ЧДП до выплаты дивидендов, но после уплаты налогов.

Стоит отметить, что существуют большое количество принципов управления денежными потоками компании, мы же остановимся на двух из них — принципе ликвидности и принципе эффективности, для того чтобы определить связь эффективного управления денежными потоками с платежеспособной дисциплиной и ликвидностью компании.

Принцип ликвидности — обеспечение компании всеми необходимыми денежными средствами и на их базе ее стабильности. Приток и отток денежных средств, к сожалению, не всегда совпадает во времени, в связи с этим появляется вероятность временного дефицита денежных средств или, как его еще называют, — разрыв ликвидности, влекущий за собой неплатежеспособность компании в некоторые временные промежутки (рис. 2) [12, с. 34].

В том случае если главной идеей компании является выживание, то основополагающим вектором развития для нее будет поддержание уровня нулевой прибыли при наименьших отклонениях, при гарантированной ликвидности и наличии однозначных резервов.

Гарантией ликвидности компании выступают такие условия, как:

- вероятность получения бонусных денежных средств при наименьшем или доступном платеже за них на случай непредвиденных затрат или в случае неизбежных спадов;
- существование удовлетворительной массы денежных средств, а также резервов.

Принцип результативности (эффективности) есть обеспечение рентабельности и добыча максимального уровня прибыли. Во временном пространстве потоки денежных средств бывают далеко не равномерны (рис. 2).

Вероятным является появление таких периодов времени, при которых компания имеет временно свободные денежные средства. В свою очередь данные средства должны быть рационально (эффективно) применены в финансовых вложениях компании.

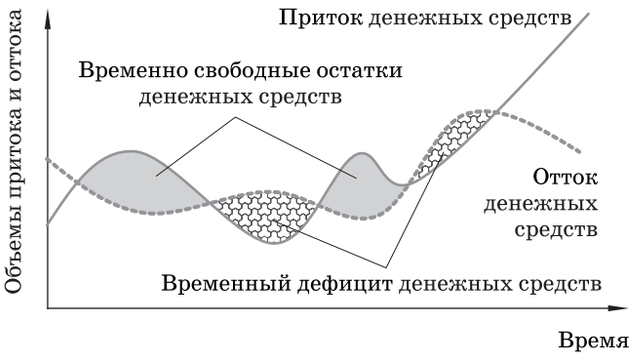


Рис. 2. Поступления и платежи (расходование денежных средств) во времени

Также стоит отметить, что свободным денежные средства существует обратное явление — временный дефицит, который в перспективе должен быть покрыт с наименьшими затратами для компании.

Компании балансируют между ликвидностью и рентабельностью, в связи с этим стоит сказать, что финансовые результаты в наибольшей степени зависят от предпочтений компании, которые она отдает на каждом этапе своего развития — рентабельности или ликвидности.

Концентрация внимания на росте рентабельности в большинстве случаев ведет к повышению риску неплатежеспособности, а значит, к снижению уровня ликвидности компании. Следовательно, рост ликвидности обратно пропорционален рентабельности.

Исходя из вышесказанного, по мнению авторов данной статьи, стратегия управления денежными потоками должна обеспечить поиск некой «золотой середины» между риском потери ликвидности и эффективностью работы компании.

Таким образом, управление денежными потоками компании имеет важнейшее значение для проведения комплексного анализа ее результативности. Так как все документы, сконцентрированные в финансовой отчетности, неразрывно связаны, поэтому какие-либо изменения в одном месте в дальнейшем повлекут за собой преобразования и в других. Исходя из этого следует признать, что полноценное управление денежными потоками возможно лишь в разрезе всей системы функционирования компании.

На основании вышесказанного мы полагаем, что формирование эффективной системы управления денежными потоками компании целесообразно осуществлять согласно таким постулатам, как непрерывность финансового планирования, его вариативность, комплексность финансового менеджмента, корреляция достижения перспективных (стратегических)

результатов и системы мотивации, унификация и единство применяемых форм документации, взаимосвязь и взаимозависимость функциональных подсистем компании.

Литература

1. *Курбатова О. Р.* Денежные потоки организации как объект управления // Вестник Владимирского государственного университета им. Столетовых. Сер.: Экономические науки. 2014. № 1. С. 82–89.
2. *Хлыстова О. В., Неяскина Е. В.* Финансовый менеджмент: Учеб. пособие, 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2017. 368 с.
3. *Антонов А. П.* Денежный поток: описание сущности понятия // Инновационная наука. 2017. № 1-1. С. 14–17.
4. *Бомбин А. Ю.* Регулирование (управление) дебиторской задолженностью как составляющая результативной финансовой политики организации // Модернизация российской экономики. Прогнозы и реальность: Сб. науч. тр. II Междунар. науч.-практич. конф. СПб.: Изд-во САУ, 2016. С. 59–63.
5. *Бомбин А. Ю., Фурсова Е. А.* Оценка информационной совокупности данных для осуществления экономического исследования действий организации // Проблемы и перспективы евразийской экономической интеграции: Сб. ст. из мат-лов Евразийского науч. форума (24 ноября 2016 г.) / Общ. науч. ред. М. Ю. Спириной. Ч. I. СПб.: МИЭП при МПА ЕврАзЭС, 2016. С. 115–119.
6. *О формах* бухгалтерской отчетности организаций: Приказ Минфина РФ от 2 июля 2010 г. № 66н (с изменениями и дополнениями, ред. от 6 апреля 2015 г.): [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://base.garant.ru/12177762/.
7. *Салий З. П.* Потоки денежных средств: планирование и пути упорядочения: Лекция. Новосибирск: Изд-во СибУПК, 2005. 23 с.
8. *Маленкова Л. А.* Мониторинг денежных потоков ФГУП ФСИН России // Финансы: теория и практика. 2016. № 5 (95). С. 87–93.
9. *Морозко Н. И.* Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. М.: ВГНА Минфина РФ, 2009. 197 с.
10. *Табакова М. В., Юшкова В. В., Бомбин А. Ю.* Интегрированная отчетность как инновационный курс отображения корпоративной деятельности // Экономика и управление. 2017. № 5 (139). С. 42–49.
11. *Муравьева Н. Н.* Критерии эффективности управления денежными потоками в коммерческих организациях // Экономика и бизнес: теория и практика. 2015. № 5. С. 21–24.
12. *Гильмиярова М. Р.* Принципы управления денежными потоками предприятия, осуществляющего инновационные инвестиционные проекты // Вестник Псковского государственного университета. Сер.: Экономика. Право. Управление. 2015. № 1. С. 31–37.

References

1. Kurbatova O. R. Denezhnye potoki organizatsii kak ob"ekt upravleniya [Cash flows of the organization as a management object]. *Vestnik Vladimirskogo gosudarstvennogo universiteta im. Stoletovykh. Seriya: Ekonomicheskie nauki*, 2014, no. 1, pp. 82–89.
2. Khlystova O. V., Neyaskina E. V. *Finansovyy menedzhment* [Financial management]. Moscow: Prospekt Publ., 2017. 368 p.
3. Antonov A. P. Denezhnyy potok: opisanie sushchnosti ponyatiya [Cash flow: A description of the essence of the concept]. *Innovatsionnaya nauka*, 2017, no. 1, pp. 14–18.
4. Bombin A. Yu. Regulirovanie (upravlenie) debitorskoy zadolzhennost'yu kak sostavlyayushchaya rezul'tativnoy finansovoy politiki organizatsii [Regulation (management) of receivables as a component of productive financial policy of the organization]. *Modernizatsiya rossiyskoy ekonomiki. Prognozy i real'nost': sb. nauch. tr. II Mezhdunar. nauch.-prakt. konf., Sankt-Peterburg, 21 aprelya 2016 g.* [Modernization of the Russian economy: Forecasts and reality. Coll. sci. pap. 2nd Int. sci. and pract. conf., St. Petersburg, April 21, 2016]. St. Petersburg: SPb. Academic University Publ., 2016, pp. 59–63. Available at: http://www.spbume.ru/file/pages/74/12_konf_iemit_2016.pdf.
5. Bombin A. Yu., Fursova E. A. Otsenka informatsionnoy sovokupnosti dannykh dlya osushchestvleniya ekonomicheskogo issledovaniya deystviy organizatsii [Assessment of the information set of data for the implementation of an economic study of the actions of the organization]. *Problemy i perspektivy evraziyskoy ekonomicheskoy integratsii: sb. st. iz materialov Evraziyskogo nauchnogo foruma, Sankt-Peterburg, 24 noyabrya 2016 g.* [Problems and prospects for Eurasian economic integration: Coll. pap. Eurasian sci. forum, St. Petersburg, November 24, 2016]. St. Petersburg: Interregional Inst. of Economy and Law under the EurAsEC IPA, 2016, pt. 1, pp. 115–119. Available at: http://www.miep.edu.ru/uploaded/Sbornik_ENF_2016_part1_itog.pdf.
6. *On the forms of financial statements of organizations (with amendments and additions). Order of the Ministry of Finance of the Russian Federation of July 2, 2010 No. 66n (revised as of April 6, 2015).* Available at: http://base.garant.ru/12177762/. (in Russ.).
7. Saliy Z. P. *Potoki denezhnykh sredstv: planirovanie i puti uporyadocheniya* [Cash flows: Planning and ordering ways]. Novosibirsk: Siberian Univ. of Consumer Cooperatives Publ., 2005. 23 p.
8. Malenkova L. A. Monitoring denezhnykh potokov FGUP FSIN Rossii [Monitoring the cash flows of the Russian Federal Penitentiary Service (FSIN)]. *Finansy: teoriya i praktika*, 2016, vol. 20, no. 5, pp. 87–93.
9. Morozko N. I. *Finansovyy menedzhment* [Financial management]. Moscow: All-Russian State Tax Academy of the RF Ministry of Finance, 2009. 197 p.
10. Tabakova M. V., Yushkova V. V., Bombin A. Yu. Integrirovannaya otchetnost' kak innovatsionnyy kurs otobrazheniya korporativnoy deyatel'nosti [Integrated reporting as an innovative way of representing corporate activity in the Russian context]. *Ekonomika i upravlenie*, 2017, no. 5 (139), pp. 42–49.
11. Murav'eva N. N. Kriterii effektivnosti upravleniya denezhnymi potokami v kommercheskikh organizatsiyakh [Criteria of efficiency of cash flow management in commercial organizations]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika*, 2015, no. 5, pp. 21–24.
12. Gil'miyarova M. R. Printsipy upravleniya denezhnymi potokami predpriyatiya, osushchestvlyayushchego innovatsionnye investitsionnye proekty [Principles of cash flow management in the enterprises engaged in innovative investment projects]. *Vestnik Pskovskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Pravo. Upravlenie*, 2015, no. 1, pp. 31–37.