

0- 792239

На правах рукописи

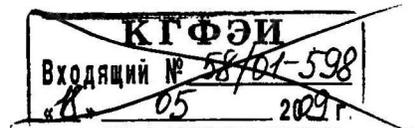
БАКУЛЕВСКАЯ Лариса Витальевна

**УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ
В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО
ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА**

Специальность 08.00.10 – "Финансы, денежное обращение и кредит"

**Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Йошкар-Ола - 2009



Работа выполнена на кафедре бухгалтерского учета и аудита в ГОУ ВПО "Марийский государственный технический университет"

- | | |
|-----------------------|--|
| Научный руководитель | - д-р экон. наук, профессор
Миронова Ольга Алексеевна |
| Официальные оппоненты | - д-р экон. наук, профессор
Петрова Валентина Ивановна
- канд. экон. наук, доцент
Курманова Лилия Рашидовна |
| Ведущая организация | - ГОУ ВПО "Саратовский государственный
социально-экономический университет" |

Защита состоится 16 июня 2009 года в 13⁰⁰ часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.115.05 при ГОУ ВПО "Марийский государственный технический университет" по адресу: 424006, Республика Марий Эл, г. Йошкар-Ола, ул. Панфилова, 17 Марийский государственный технический университет, корпус 3, ауд. 316.

Юридический и почтовый адрес университета: 424000, г. Йошкар-Ола, пл. Ленина, 3.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО "Марийский государственный технический университет".

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте ГОУ ВПО "Марийский государственный технический университет" <http://www.marstu.net>

Автореферат разослан 15 мая 2009 г.



Ученый секретарь диссертационного
совета, канд. экон. наук, доцент



Т.В.Яляльева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Рыночная экономика на всех ее этапах развития предъявляет не только высокий уровень квалификации руководителей, но и требует новой концепции в финансовой деятельности корпоративных структур. Такая концепция, как правило, базируется на формировании оптимальной программы производства продукции (товаров) и услуг. Корпоративному финансовому менеджменту в экономической литературе дается немало характеристик, которые можно идентифицировать по основным признакам: качеству менеджмента, качеству продукции и услуг, финансовой устойчивости, социальной ответственности, ценности долгосрочных вложений и эффективному использованию корпоративных активов.

В области финансов российские корпорации решают немалое количество задач, среди которых ключевыми обычно выделяют: управление капиталом, управление инвестициями, управление финансовыми (денежными) потоками. Эти важнейшие области, тесно взаимосвязанные между собой, определяют стратегическую направленность финансовой политики корпорации, реализация которой в условиях кризиса сопряжена с множеством проблем.

Следует заметить, что финансовый менеджмент как область управленческой практики в меньшей степени обеспечен стандартами, чем, например, финансовый учет, управленческий учет, аудит и другие сферы экономической деятельности. Стандарты, которые разрабатываются самими организациями в современных условиях, являются, в основном, стандартами качества. Можно согласиться, что качество управления, качество финансового менеджмента – суть определяющие стратегические направления развития современной корпорации. Однако, это качество невозможно поднять на высший уровень, если в организации не решаются финансовые вопросы и не организованы достаточным образом: информационное и методическое обеспечение финансового менеджмента, не разработана финансовая политика (стратегия) корпорации, не ведется работа по созданию надежной системы внутреннего контроля и снижению финансовых рисков. Особенно это важно для производственных организаций с корпоративными формами управления. Именно они в условиях кризиса испытывают дефицит финансовых ресурсов, избыток трудовых ресурсов в силу необеспеченности их работой и, как следствие, снижение стоимости бизнеса. Учитывая, что капитал, как ключевой фактор определения стоимости бизнеса, согласно его финансовой концепции тесно связан с движением денежных потоков, проблема кон-

троля и управления денежными потоками становится особенно значимой. В этой связи тема исследования рассматривается нами как актуальная.

Степень изученности проблемы. Большой вклад в развитие теории и методологии финансового менеджмента внесен зарубежными учеными, такими как: Дж. Уильямс, Д. Дюран, Ф. Модильяни, М. Миллер, Брэйли, Майерс, Ю. Бригхем, С. Эрхардт, Ван Хорн, У. Шарп, Г. Марковиц, Дж. Линтнер, Дж. Моссин и др. Еще в первой половине XX столетия Уильямсом и Марковицем велись фундаментальные разработки по теории финансов: известная модель оценки стоимости финансового актива Дж. Уильямса; теория портфеля Г. Марковица; однофакторная модель для управления крупными портфелями У. Шарпа и др.

Во второй половине XX столетия интенсивно исследовались теория и структура капитала, цены источников финансирования (Д. Дюраном, М. Миллером и др.). Пионерские работы названных авторов стали фундаментом для современной теории финансового менеджмента не только за рубежом, но и в России. Отечественные разработки ученых коснулись таких сфер финансового менеджмента как: финансовый анализ (А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, О. В. Ефимова, М. В. Мельник, В. В. Ковалев), управление финансовыми и денежными потоками (А. Горбунов, А. М. Косой, В. В. Ковалев, И. А. Бланк), управление капиталом организации (В. И. Петрова, А. Ю. Петров, В. Ф. Палий и др.).

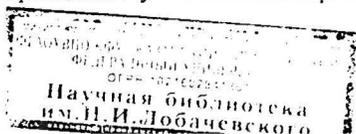
Известный аналитик Й. Шумпетер в своем фундаментальном труде "История экономического анализа" заложил основы той науки, которая в России позволила выделить приоритетность анализа, в основе которого была положена финансовая модель предприятия. Эта модель с успехом стала использоваться для развития не только теории, но и методического обеспечения финансового менеджмента и финансового анализа.

Надо отметить, что изобилие классических подходов все же требует конкретных, адекватных современным условиям теоретических и методических разработок отдельных сфер финансового менеджмента с целью усиления стратегической составляющей развития российских корпораций. Особенно это касается важнейшей области – управления движением денежных потоков организации, которое тесно взаимосвязано с эффективным использованием всех видов ресурсов.

Актуальность и недостаточная изученность темы определили цель, задачи и логику исследования.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является решение комплекса теоретических и методических вопросов управления денежными потоками, разработки концепции денежных потоков в системе корпоративного финансового менеджмента. Для достижения указанной цели в работе сформулированы следующие задачи:

- определить сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций;
- предложить концепцию корпоративного финансового менеджмента, построенного на приоритетной роли управления денежными потоками;
- раскрыть экономическую сущность, принципы и уточнить классификацию



денежных потоков корпорации;

- предложить направления развития информационного обеспечения управления денежными потоками;
- разработать концепцию денежных потоков и доказать ее обусловленность от финансовых рисков;
- предложить систему показателей для отражения денежных потоков в финансовой отчетности корпорации;
- разработать методику анализа денежных потоков корпорации;
- разработать направления совершенствования механизма управления денежными потоками на основе мониторинга в системе корпоративного финансового менеджмента.

Область исследований. Диссертационная работа выполнена в рамках обозначенной в паспорте специальностей ВАК области исследований "Финансы предприятий и организаций" специальности 08.00.10 "Финансы, денежное обращение и кредит": п. 3.2 "Основные направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора", п. 3.5 "Управление финансами корпораций: методология, теория; трансформация корпоративного контроля"; 3.14 "Финансовый менеджмент в управлении финансовыми потоками и финансовыми оборотами".

Предмет и объект исследований. Предметом исследований является организация, теория и методика финансового менеджмента, управления денежными потоками. Объектом исследования явилась финансово-хозяйственная деятельность российских корпораций и коммерческих организаций: ОАО "Деревообрабатывающий завод", ООО "Компания Маэстро", ЗАО "Заря-Марий Эл" и другие.

Методология и методика исследования. В процессе исследования применялись классические методы: комплексный системный подход, диалектический, сравнительный и функциональный методы.

Методика исследования основывалась на анализе отечественной, зарубежной теории и практики управления финансами корпораций, контроля движения денежных потоков.

Теоретическая база исследования. Теоретической основой исследования послужили труды ведущих ученых в области финансов и финансового менеджмента, корпоративного управления, стратегического анализа, управленческого учета и отчетности, законодательные и нормативные акты Российской Федерации по вопросам регулирования деятельности корпоративных структур, производственных организаций.

Информационная база исследования. Информационной базой исследования явились законодательные акты Российской Федерации, нормативно-правовые акты, регулирующие вопросы экономики и финансов, материалы государственной статистической отчетности, данные бухгалтерской финансовой отчетности коммерческих организаций.

При выполнении исследования была использована фундаментальная и специальная литература отечественных и зарубежных авторов в области финансов,

финансового менеджмента, финансовой отчетности, финансового анализа, статистики, международные стандарты финансовой отчетности, материалы специализированной периодической печати и научных конференций.

Наиболее важные научные результаты и степень новизны. Научная новизна результатов исследования заключается в разработке комплекса теоретических и методических проблем управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента.

Наиболее существенными результатами работы являются следующие:

- определена сущность современного финансового менеджмента и его специфические задачи в области управления денежными потоками, оказывающими влияние на развитие финансовой стратегии организаций;
- предложена концепция корпоративного финансового менеджмента, построенного на приоритетной роли управления денежными потоками;
- раскрыта экономическая сущность денежных потоков, выявлены отличия видов потоков по финансовой, инвестиционной и операционной деятельности, сформулированы принципы и уточнена классификация денежных потоков для отражения показателей в корпоративной отчетности;
- выделены направления развития информационного обеспечения управления денежными потоками на основе систематизации показателей денежных потоков по видам деятельности и по элементам их структуры;
- разработана концепция денежных потоков применительно к системе финансового менеджмента корпорации и определена ее зависимость от финансовых рисков;
- уточнена система показателей для отражения денежных потоков в финансовой отчетности корпорации, формируемой на основе международных стандартов финансовой отчетности;
- разработана методика анализа денежных потоков;
- предложена организация и механизм мониторинга управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента.

Теоретическое значение полученных результатов состоит в обобщении и систематизации теоретических и методологических исследований, позволивших построить методическую основу управления денежными потоками в системе финансового менеджмента российских корпораций.

Практическая значимость работы заключается в том, что методические разработки и предложения по оценке и анализу денежных потоков могут быть применимы в организациях разных отраслей и организационно-правовых форм деятельности.

Апробация работы. Основные положения исследования были доложены на региональных и межвузовских научно-методических конференциях в Марийском государственном техническом университете, Марийском филиале Московского открытого социального университета. Наиболее существенные положения и результаты исследования автора нашли отражение в 6 публикациях общим объемом 4,1 печ. л., среди которых 3 работы, опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК.

Содержащиеся в исследовании методики, рекомендации и практические разработки в области управления и контроля денежных потоков нашли применение в деятельности ООО "Мазстро", ООО "Компания Мазстро", ОАО "Деревобрабатывающий завод", ООО "Мета-М", а также используются в учебном процессе, при преподавании дисциплин "Концепции и анализ денежных потоков", "Анализ финансовой отчетности" для студентов специальности "Бухгалтерский учет, анализ и аудит", "Финансы и кредит".

Объем и структура работы. Диссертация содержит введение, три главы, заключение, библиографию, иллюстрирована таблицами и рисунками.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность, степень изученности темы исследования, определены область, предмет, объект исследования, отмечены наиболее важные научные результаты, их теоретическая и практическая значимость.

В первой главе "Теоретическое развитие корпоративного финансового менеджмента и принципы управления денежными потоками" определена сущность современного финансового менеджмента и его специфические задачи в области управления денежными потоками, оказывающими влияние на развитие финансовой стратегии организаций.

На основе анализа классических трудов в области финансового менеджмента, авторами которых являлись И.Фишер, Дж.Уильямс, Г.Марковиц, Д.Ван Хорн и другие зарубежные авторы, раскрыто содержание системы финансового менеджмента применительно к российским организациям и определены основные этапы его развития (табл. 1).

Таблица 1. Этапы развития финансового менеджмента в России

Период	Этап	Основные постулаты
1985–1994 гг.	Формирование самостоятельной области финансового менеджмента	– строжайший контроль; – оптимизация издержек; – правильное проведение финансовых операций.
1990–1996 гг.	Функциональный подход	– выделение функций финансового планирования, организации и контроля; – разработка универсальных процедур для принятия решений.
1993 г. – настоящее время	Системный подход	– выделение элементов системы финансового менеджмента; – определение их взаимосвязей.

Рассматривая финансовый менеджмент, как систему, имеющую определенные закономерности и особенности, в работе рассмотрено развитие его на основе принципа системности. С одной стороны, элементы системы финансового менеджмента (управляемая система, объект управления, потоки управленческих решений) взаимосвязисмы и подчинены цикличности развития организации. С

другой – система финансового менеджмента характеризуется такими принципами как: адаптивность (не обособлена рамками организации, учитывает изменение внешней среды), функциональность (развитие подчинено общим и стратегическим целям организации), комплексность (различные инструменты, приемы и методы финансового менеджмента взаимодополняют друг друга).

В работе сделан вывод, что финансовый менеджмент не только обусловлен целями развития, но и влияет на эти цели, в частности на финансовую стратегию организации, определяемую рядом основных критерием эффективности ее состояния или функционирования. К этим критериям отнесены:

- уровень и динамика финансовых результатов деятельности организации;
- имущественное положения и финансовое состояние организации, деловая активность и эффективность деятельности;
- уровень и динамика структуры капитала;
- уровень и динамика финансовых ресурсов и движение финансовых потоков;
- эффективность использования основного и оборотного капитала и движение денежных потоков;
- финансовые риски.

Экономическая среда, в которой реализуется стратегия развития организации в соответствии с перечисленными критериями имеет свои особенности, связанные с типом управления, организацией и технологией производства. Применительно к объектам исследования - организациям с корпоративной формой управления, осуществляющим свою деятельность в сфере деревообрабатывающего производства, – дана характеристика экономической среды и выделены факторы, оказывающие влияние на формирование стратегических решений (рис. 1).

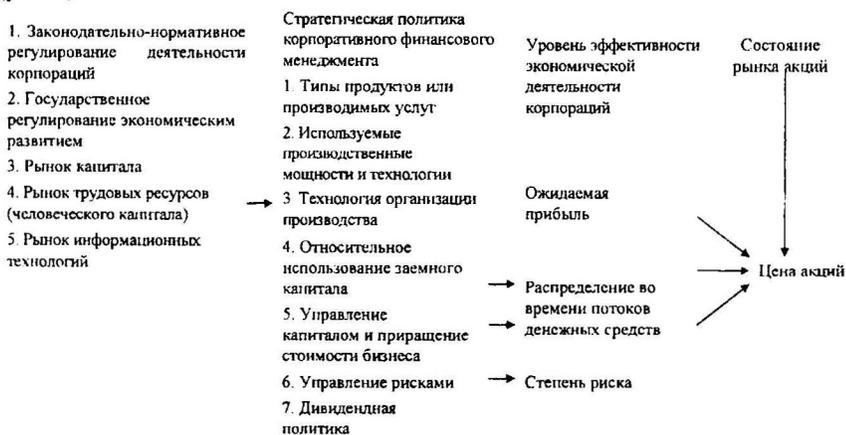


Рис. 1. Характеристика экономической среды стратегического развития корпоративного финансового менеджмента

В диссертации предложена концепция корпоративного финансового менеджмента, построенного на приоритетной роли управления денежными потоками.

Финансовому менеджменту корпораций дана тройная характеристика:

- 1 – как практике управления финансами;
- 2 – как области научных исследований;
- 3 – как информационной системе, обеспечивающей управление корпорациями, данными для принятия эффективных тактических и стратегических решений.

Каждая из характеристик имеет свои отличительные признаки, сущностную структуру. Все три характеристик взаимосвязаны между собой.

Финансовый менеджмент, как практика управления финансами, характеризуется взаимодействием и взаимоотношением субъектов системы управления финансами, наличием разных областей деятельности финансового менеджмента: управление финансовыми ресурсами, управление капиталом, управление денежными потоками.

Финансовый менеджмент, как область научных знаний, выражен системой идей, объясняющих эту область и формирующих ее теоретические основы. Значимость теории финансового менеджмента заключается в том, что она способствует пониманию сущности и особенностей практической деятельности, методик и иных различных инструментов для ее осуществления. В каждой области финансового менеджмента выделена своя система инструментов, отличная от аналогичных систем для других областей.

Финансовый менеджмент, как информационная система, имеет две составляющие: непосредственно информационную систему финансового менеджмента организации и внешнюю информационную среду. Обе части информационной системы взаимосвязаны между собой посредством "перетекающих" информационных потоков.

Внешняя информационная среда российских корпораций формируется под влиянием развития финансовых рынков, в том числе рынка акционерного капитала, под влиянием системы международных стандартов финансовой отчетности, предъявляемых требования к содержанию информации корпоративной финансовой отчетности, и других факторов, к которым можно отнести воздействие: конкурентов, инвесторов, акционеров, поставщиков сырья и потребителей продукции, собственников и т.д. на политику развития корпораций. К внутренней информации, формируемой в системе корпоративного финансового менеджмента предъявляются требования полезности, релевантности, надежности и восприимчивости информации для целей управления.

В каждой из трех характеристик финансового менеджмента в работе подчеркнута значимость области управления денежными потоками, выделены их элементы: по видам потоков, по структуре каждого потока. Для полноты характеристики проведено сравнение денежных потоков с финансовыми потоками, что позволяет четко идентифицировать ресурсы корпорации и задачи управления ими.

В условиях развития финансового менеджмента, ориентированного на высокий качественный уровень, рекомендованы мероприятия по переходу на систему менеджмента качества (рис. 2).

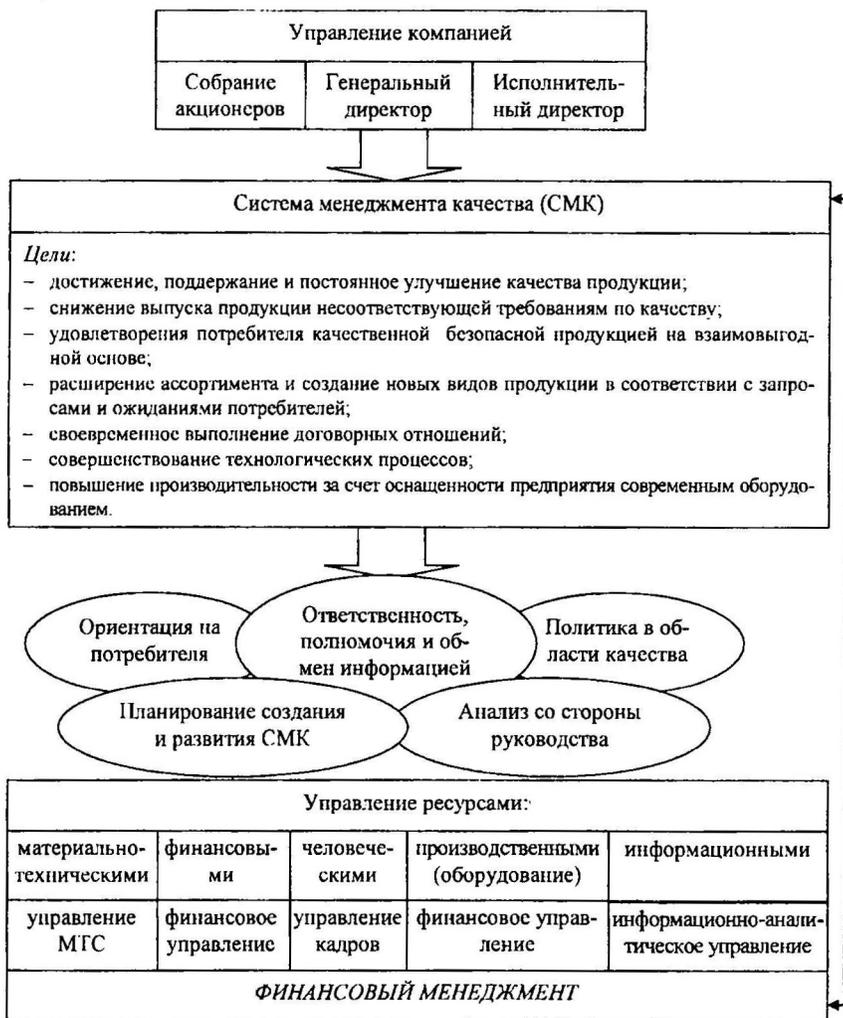


Рис. 2. Организация финансового менеджмента ООО "Компания Мазстро" на создание системы менеджмента качества

Ориентированность российских корпораций на систему менеджмента качества требует определение центров ответственности менеджеров, с одной сторо-

ны, и разработки внутренних стандартов для реализации этой ответственности, - с другой стороны. Предложения по формированию внутренних стандартов корпорации даны в работе и в приложениях к ней.

Важнейшими вопросами, решаемыми системой менеджмента качества корпорации, выделен вопрос управления процессом производства и взаимосвязанным с ним движением денежных потоков. Идентификация денежных потоков в системе финансового менеджмента обусловлена содержанием видов производственной деятельности и процесса производства, что доказано в работе на примере исследуемых организаций.

Во второй главе "Теоретические и методические основы управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента организации" раскрыта экономическая сущность денежных потоков, выявлены отличия видов потоков по финансовой, инвестиционной и операционной деятельности, сформулированы принципы и уточнена классификация денежных потоков для отражения показателей в корпоративной отчетности.

Анализ теоретических источников и зарубежного опыта управления финансами позволил сделать вывод, что до настоящего времени в обсуждении данных о движении денежных средств особое значение придается обеспечению инвесторов и кредиторов информацией для прогнозирования денежных поступлений, а также для распределения дивидендов, процентов, выплат по погашению займов и расчета возможного риска. Понятно, что информация о платежеспособности и финансовой гибкости помогает при решении этих задач. Легче, имея такую информацию, обосновать прогнозы получения вероятной прибыли, исчислить вероятность несостоятельности и банкротства даже в условиях получения высокой прибыли.

По утверждению FASB¹, финансовая отчетность должна представлять информацию, помогающую настоящим и возможным инвесторам и другим пользователям в определении сумм, времени и колеблемости ожидаемых денежных поступлений от дивидендов или процентов; выручки от продаж товаров, реализации и погашение ценных бумаг и займов.

Прогнозные значения денежных поступлений зависят от способности предприятия формировать сумму денег, достаточную, чтобы погашать в срок обязательства, оплачивать расходы на нужды основной деятельности, реинвестировать в основную деятельность и выплачивать дивиденды. Поэтому информация о денежных потоках (или движении денежных средств) в результате осуществления каких-либо видов деятельности должна стать предметом анализа как на предприятиях, так у кредиторов, инвесторов и в органах территориального управления.

Американские экономисты Э.С.Хендриксен и М.Ф.Ван Бреда считают, что главная цель представления данных о прошлом движении денежных средств

¹ FASB -- Комиссия по ценным бумагам и биржевым операциям, образованная Конгрессом как независимое регулирующее агентство Правительства Соединенных Штатов, имеющая широкие полномочия подписывать учетные процедуры и определять формы бухгалтерской отчетности.

предприятия состоит в обеспечении акционеров (держателей доли большинства и меньшинства) и кредиторов информацией об оценке предприятия как действующего. Автор диссертации разделяет эту точку зрения, поскольку принцип действующего предприятия является основополагающим наряду с принципом начисления при организации учета и формировании финансовой отчетности не только за рубежом, но и в России.

Денежные потоки, генерируемые деятельностью производственной организации, составляют сумму чистых денежных поступлений разных участников создания этих средств: кредиторов, акционеров, инвесторов и др. При этом взаимосвязь потоков денежных средств самой организации и денежных потоков (ДП), направленных инвесторам и кредиторам, в финансовой отчетности корпорации может быть представлена уравнением:

$$ДП_{предприятия} = ДП_{кредиторов} + ДП_{держателей доли большинства} + ДП_{держателей доли меньшинства}$$

В финансовом менеджменте оценка предприятия как единого целого идентична общей оценке долевых капиталовложений акционеров и кредиторов. Дополнительной целью формирования информации о движении денежных потоков является обеспечение возможности оценки финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности. Угроза несостоятельности корпорации может вызвать негативную реакцию рынка (снижению курса акций, долговых сертификатов, увеличение затрат на получение дополнительных займов и др.). Причина такой реакции рынка кроется, как правило, в увеличении риска полной или частичной потери собственного капитала для акционеров и риска непогашения долгов для кредиторов. Это позволяет вывести тождество рыночной стоимости (РС) предприятия и суммарной стоимости важнейших показателей:

$$РС_{предприятия} = РС_{кредиторской задолженности} + РС_{собственного капитала} + РС_{доли меньшинства}$$

На основании полученного тождества в работе доказана важность обеспечения информацией о предстоящем движении денежных средств (денежных потоков) системы финансового менеджмента российских корпораций. Сущность понятия денежных потоков, рассмотренная на примере исследуемого предприятия (рис. 3), обоснована с позиции видов деятельности, выделяемых по российским и международным стандартам в формате годового Отчета о движении денежных средств.

В работе выделены направления развития информационного обеспечения управления денежными потоками на основе систематизации показателей денежных потоков по видам деятельности и по элементам их структуры, что позволило дать определение денежному потоку как *совокупности распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых финансово-хозяйственной деятельностью корпорации.*

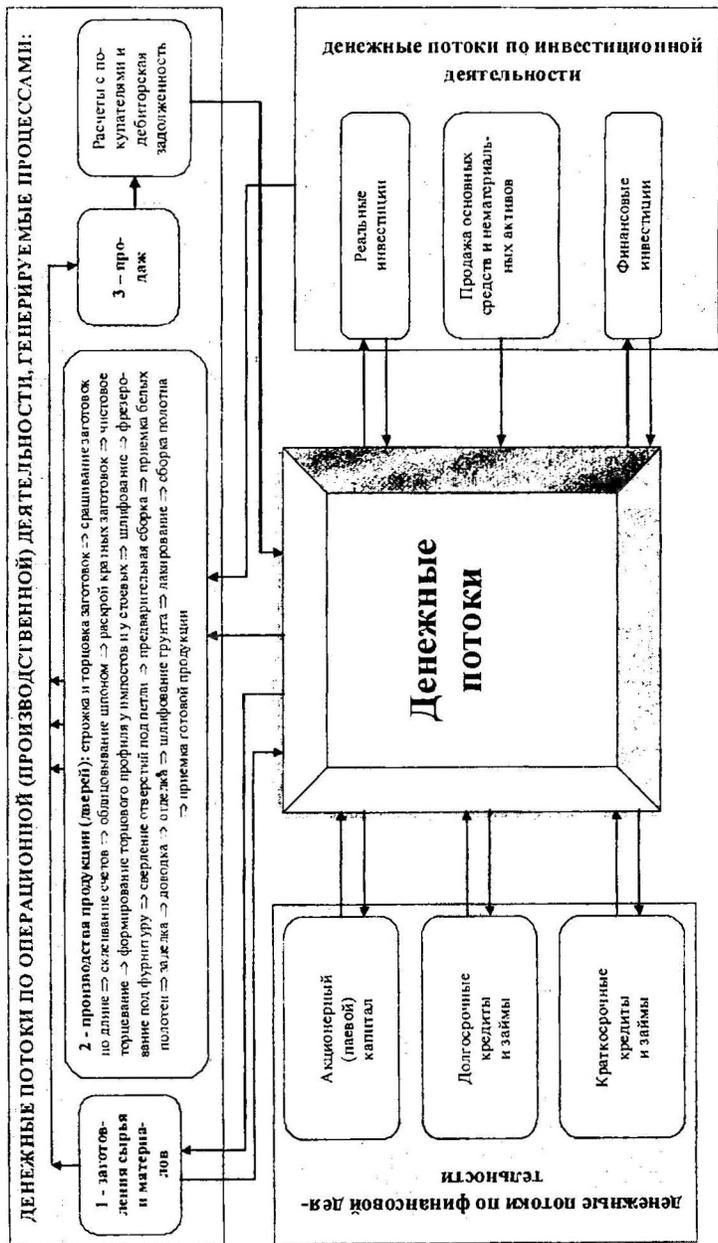


Рис. 3. Денежные потоки в разрезе видов деятельности в системе финансового менеджмента компании "Маэстро"

В работе дана характеристика притоков и оттоков для каждого вида деятельности корпорации и для совокупного денежного потока, который является важнейшим объектом учета, контроля и управления. Поэтому область управления денежными потоками в системе финансового менеджмента выделена в работе центральной, и обоснована ролью, которую оно играет в стратегическом развитии производственного предприятия с корпоративной формой управления и формированием конечного результата его финансовой деятельности:

- эффективно организованные денежные потоки являются важнейшим условием "финансового здоровья" и достижения высоких конечных результатов деятельности;

- эффективное управление денежными потоками обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития при помощи финансовых инструментов, регулирующих показатели прибыли, рентабельности, капитала;

- рациональное формирование денежных потоков способствует повышению ритмичности осуществления процесса производства. Несоблюдение дисциплины платежей отрицательно сказывается на взаимодействии всех стадий: формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда и объемах производства и реализации (продаж) готовой продукции;

- эффективное управление денежными потоками позволяет сократить потребность предприятия в заемном капитале;

- эффективное управление денежными потоками является основным рычагом обеспечения ускорения оборота капитала предприятия.

При рассмотрении перечисленных задач управления денежными потоками, в работе использован "портфельный подход", который имеет достаточно широкое распространения в практике деятельности кредитных организаций. Портфель активов и пассивов производственного предприятия, осуществляющего все виды деятельности, представляет собой единство требований и обязательств, согласованных по суммам и срокам погашения. В диссертации выделены основные параметры такого портфеля: остатки средств на счетах денежных средств и расчетов, размеры вложений в финансовые инструменты и другие виды активов, объемы привлечения ресурсов и денежных обязательств, стоимость привлечения и др.

Комплексный подход к управлению требованиями и обязательствами предприятия на основании построенного на такой основе информационного обеспечения позволит решить единую задачу, включающую:

- сведение к минимуму рисков неплатежей и взаимосвязанных с ними других финансовых рисков;

- поддержание минимального наличия денежных средств, достаточного для бесперебойного осуществления деятельности предприятия;

- обеспечение требуемой ликвидности;

- поддержание заданного уровня рентабельности;

- обеспечение финансовой устойчивости.

Решение этой задачи является условием (показателем) гармонии, проверяе-

мым на практике соотношением роста прибыли с ростом капитала.

В диссертации сделан вывод, что концепция денежного потока еще не получила достаточного отражения в отечественной науке и практике. Прикладные аспекты этой концепции рассматриваются лишь в составе вопросов управления остатками денежных активов, а также финансовых ресурсов. Как следствие, в кризисных условиях предприятия рассматривают наличие угрозы банкротства. Предложенная в работе концепция денежных потоков позволит расширить сферу ее использования для реализации стратегических направлений развития российских корпораций.

Практические предложения, связанные с концепцией денежных потоков, основаны в работе на необходимости формирования информационного поля (рис. 4), в котором можно выделить системы показателей для интерпретации этой информации и использования в системе финансового менеджмента.

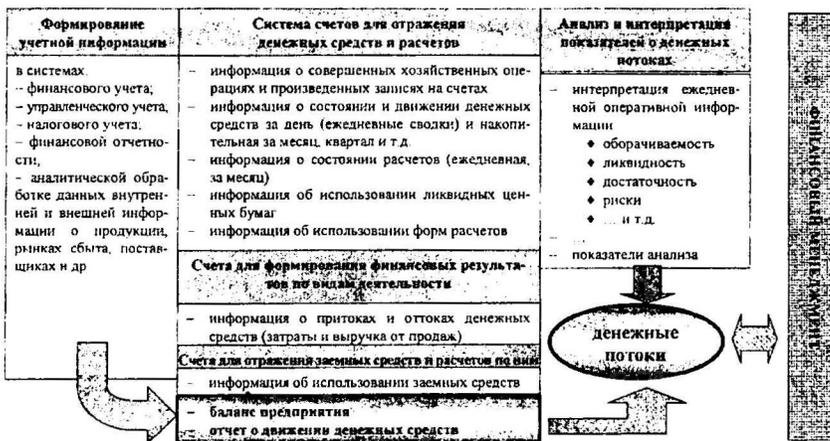


Рис. 4. Информационное поле о денежных потоках

Для исследуемых корпоративных организаций в работе предложены:

- создание специальной службы казначейства, основными задачами которой являются прогноз денежных потоков и оценка эффективного использования ресурсов, а также управление рисками по процентным ставкам, курсовому обмену валюты, неплатежам;
- структура положения о казначействе;
- критерии идентификации рисков, связанных с управлением денежными потоками.

В третьей главе "Финансовая отчетность о денежных потоках и ее анализ как инструменты корпоративного финансового менеджмента" уточнена система показателей для отражения денежных потоков финансовой отчетности корпораций. Сделан вывод, что отражение показателей в финансовой отчетно-

сти должно отвечать требованиям формирования такой отчетности на основе международных стандартов (МСФО). Рассмотренные методы формирования информации (расчетов) по денежным потокам – прямой и косвенный, позволили выявить их отличия, сильные и слабые стороны и предложить формат отчета "Денежные потоки" для внутренних и внешних пользователей корпорации.

Анализ денежных потоков в системе финансового менеджмента должен учитывать влияние внешних и внутренних факторов на все показатели денежных потоков по видам деятельности (рис. 5).

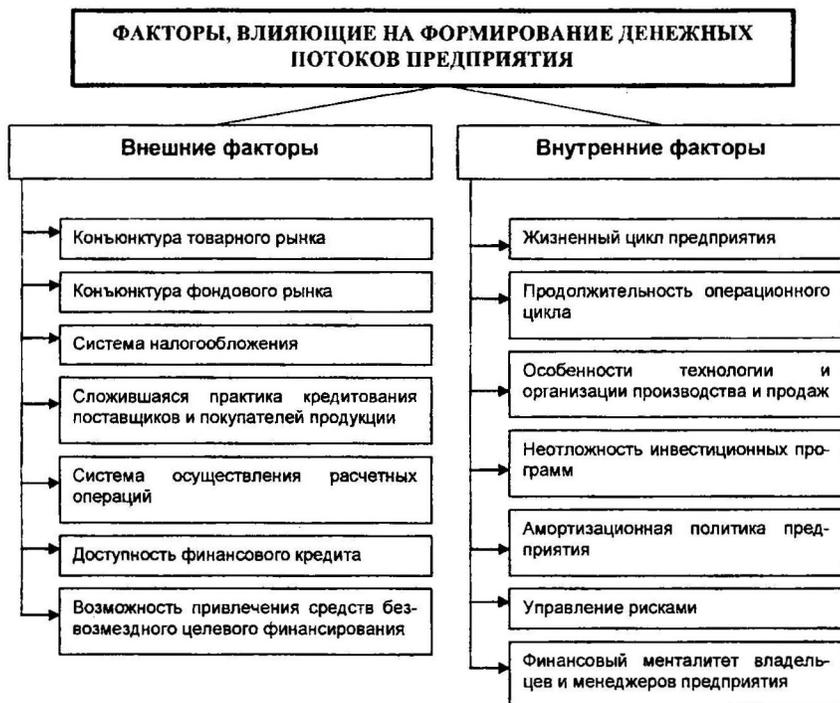


Рис. 5. Основные факторы, влияющих на формирование денежных потоков

Разработанная методика анализа денежных потоков основана на специальном документе "Плане поступления и расходования денежных средств", который является основной формой текущего финансового плана.

На первом этапе в соответствии с системой показателей этого документа, анализируются поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности предприятия. Отмечено, что результативные показатели "Плана поступления и расходования денежных средств" служат исходной ин-

формацией для разработки и анализа других его составных частей.

На втором этапе анализируются показатели поступления и расходования денежных средств по инвестиционной деятельности предприятия с учетом чистого денежного потока по его операционной деятельности.

На третьем этапе анализируются плановые и фактические показатели поступления и расходования денежных средств по финансовой деятельности предприятия с отдельной аналитической интерпретацией источников внешнего финансирования операционной и инвестиционной деятельности в предстоящем периоде.

На четвертом этапе анализируются и прогнозируются валовой и чистый денежные потоки, а также динамика остатков денежных средств по предприятию в целом.

Поскольку операционная деятельности производственных предприятий признана основной, позволяющей сохранять его нишу на рынке товаров и услуг, то прогнозированию поступления и расходования денежных средств в системе финансового менеджмента уделено особое внимание. В работе рассмотрены два способа прогнозирования поступления и расходования денежных средств: 1 – исходя из планируемого объема продаж; 2 – исходя из планируемой суммы чистой прибыли. Последовательность расчета показателей при первом способе следующая:

определение объема продаж → расчет коэффициента инкассации дебиторской задолженности → расчет суммы поступления денежных средств от продаж → определение суммы операционных затрат по производству и продажам продукции → расчет суммы налоговых платежей, входящих в цену продукции → расчет суммы валовой прибыли предприятия по операционной деятельности → расчет суммы налогов, уплачиваемой за счет прибыли → расчет суммы чистой прибыли предприятия по операционной деятельности → расчет суммы расходования денежных средств по операционной деятельности → расчет суммы чистого денежного потока.

Анализ прогнозирования поступления и расходования денежных средств вторым способом – исходя из целевой суммы чистой прибыли – расчет показателей осуществляется в следующей последовательности:

определение суммы чистой прибыли → расчет сумм налогов, уплачиваемых за счет прибыли → расчет суммы валовой прибыли → определение суммы операционных затрат по производству и продажам продукции → расчет суммы поступления денежных средств от продаж → расчет суммы налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода (входящих в цену продукции) → расчет суммы расходования денежных средств по операционной деятельности → расчет суммы чистого денежного потока

Определение целевой суммы чистой прибыли является наиболее сложным этапом в системе прогнозных расчетов и анализа денежных потоков. Поэтому ее расчет предложено вести в разрезе отдельных элементов предстоящей потребности, состав которых показан на рисунке 6.

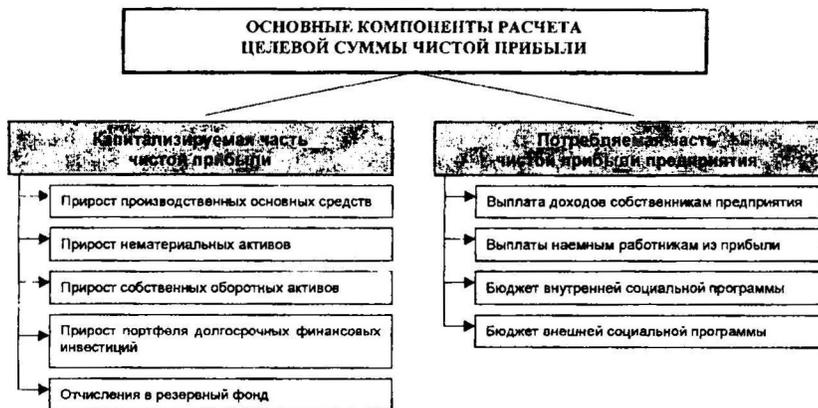


Рис. 6. Состав основных компонентов расчета целевой суммы чистой прибыли предприятия

Для управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента предложена организация мониторинга, информационной основой которого рекомендована уточненная форма "Плана поступления и расходования денежных средств", в которой выделены денежные потоки по видам деятельности и по предприятию в целом. Показатели уточненного документа с разбивкой по кварталам и месяцам, накопленными сведениями нарастающим итогом с начала года являются информационной основой для принятия решений в системе финансового менеджмента. Агрегированные показатели по денежным потокам могут быть отражены в разъяснениях к финансовой отчетности корпораций. На каждый агрегированный показатель в пояснительной записке следует отражать влияние рисков и причины их возникновения.

В заключении обобщены основные результаты исследования, сформулированы основные положения и рекомендации по теме исследования.

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК:

1. *Бакулевская, Л.В.* Сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций [Текст] / Л.В.Бакулевская // *Экономические науки.* – 2009. – № 4(54). – 0,8 печ.л.

2. *Бакулевская, Л.В.* Денежные потоки и их роль для оценки деятельности организаций [Текст] / Л.В.Бакулевская // *Вестник университета (Государственный университет управления).* – 2009. – № 13. – 0,5 печ.л.

3. *Бакулевская, Л.В.,* Стратегическая значимость корпоративной отчетности в современных условиях [Текст] / Л.В.Бакулевская, Ю.Е. Чистякова // *Экономические науки.* – 2009. – № 5(55). – 0,8 печ.л. (вклад автора – 0,4 печ.л.)

Публикации в других изданиях:

4. *Бакулевская, Л.В.* Учетно-аналитическое обеспечение стратегического учета [Текст] / Л.В.Бакулевская, Ф.Ф.Ханафеев // Перспективы развития учетно-аналитических и налоговых направлений в XXI веке: межвузовский сборник научных трудов: в 2 ч. – Ч. 2. – Йошкар-Ола: Марийский государственный технический университет, 2007. – 144 с. – С. 21-29. – 0,6 печ.л. (вклад автора – 0,3 печ.л.)

5. *Бакулевская, Л.В.* Классификация финансовых ресурсов и их источников [Текст] / Л.В.Бакулевская // Развитие учета, анализа, аудита и налогообложения в XXI веке: материалы межвузовской научной конференции студентов, аспирантов и соискателей, посвященной развитию бухгалтерской и налоговой профессии. – Йошкар-Ола: Марийский государственный технический университет, 2008. – 0,6 печ.л.

6. *Бакулевская, Л.В.* Финансовая отчетность о денежных потоках как основа анализа финансового состояния организации [Текст] / Л.В.Бакулевская // Вестник Марийского государственного технического университета. Специальный выпуск. – Йошкар-Ола: Марийский государственный технический университет, 2008. – 0,8 печ.л. (вклад автора – 0,4 печ.л.)

102

Автореферат

Подписано в печать 15.05.2009 г. Заказ № К1/953. Тираж 100 экз.

Отпечатано в КОПИЦЕНТРЕ ООО "Ланфорт",
г. Йошкар-Ола, ул. К.Маркса, 110, т. 45-55-64