

ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ ВЕРТИКАЛЬНО ИНТЕГРИРОВАННЫХ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР

Э.К. Торосян

Российский университет дружбы народов
Ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

В связи с активизацией товарно-денежных отношений особую актуальность приобретает развитие концепции финансовых потоков. Развитию межхозяйственных связей и интеграционных процессов способствует большое количество трансформационных процессов и структурных преобразований, связанных с поиском наиболее эффективных форм организации производства и реализации продукции. В условиях рыночной экономики эффективное управление предполагает оптимизацию ресурсного потенциала предприятия. Финансовые потоки критериально отражают уровни динамизма и содержательности вертикально интегрированной корпоративной структуры, а также организационную и корпоративную специфику самоорганизующейся иерархической системы.

Ключевые слова: управление финансовыми потоками, финансовый потенциал, интеграционные процессы, сложноинтегрированные корпоративные структуры, оптимизация финансовых потоков.

В условиях рыночной экономики активизируются и диверсифицируются товарно-денежные отношения, в основе которых лежат финансовые отношения, находящие свое выражение в интенсивных финансовых потоках. В соответствии с этим особую актуальность приобретает развитие концепции финансовых потоков как одной из основных категорий в рамках финансового менеджмента, представляющей собой непрерывный процесс управления финансовыми оборотами предприятия. Весь спектр деятельности предприятий обеспечивается движением финансовых ресурсов. Это движение средств во времени представляет собой непрерывный процесс и определяется понятием «финансовый поток».

Эволюция понятийного аппарата управления финансовыми потоками. Теоретические позиции современных российских и зарубежных ученых-экономистов, претерпевают изменения в связи с общей глобализацией финансовой науки и практики управления бизнесом. Финансовый поток отличается от обычного денежного потока рядом особенностей. Денежный поток есть акт обмена эквивалентами, выраженными в товарной (у продавца) и денежной (у покупателя) форме. Финансовый поток безэквивалентен: исходящая денежная сумма возмещению не подлежит (получатель этой суммы полностью приобретает его, а отправитель

полностью утрачивает). Самые простые (одноактные) финансовые потоки, например налоговые, по своей экономической природе не возмещают и не компенсируют источники своего возникновения [1. С. 47]. Виды и элементы финансовых потоков едины для всех хозяйствующих объектов компаний и организаций. Однако структура этих потоков различна. В материнских (головных) компаниях, где централизована большая часть финансовых ресурсов, в структуре притоков и оттоков средств значительное место занимают инвестиционные и финансовые потоки, в том числе притоки от владения финансовыми инвестициями. В структуре финансовых потоков дочерних компаний основное место занимают потоки от основной деятельности, в то же время появляются поступления от материнской компании для инвестиционной деятельности в виде централизованных вложений. Необходимо отметить сложность коммуникационных связей в укрупненной компании. Коммуникация есть субъектно-объектная связь, где субъект передает некую информацию, а объект выступает в качестве получателя этой информации. В нашем случае это движение финансовых потоков как внутри сложноинтегрированной корпоративной системы между предприятиями группы, так и за ее пределами. При определении целевых установок предприятий — партнеров по коммуникационным связям возникают три варианта отношений участников: 1) объектно-субъектные отношения; 2) субъектно-объектные отношения, свойственные коммуникационной деятельности в форме управления; 3) субъектно-субъектные отношения в виде диалога равноправных партнеров-предприятий [2. С. 22]. Коммуникационная структура любой компании представляет собой часть того, что в теории организаций называется адаптивной подсистемой с функциями адаптации к внутренней и внешней среде. Безусловное содействие развитию межхозяйственных связей и интеграционных процессов оказывает большое количество трансформационных процессов и структурных реорганизаций как в экономике в целом, так и внутри хозяйствующих субъектов, связанных с поиском наиболее эффективных, адекватных современным условиям форм организации производства и реализации продукции. Анализ зарубежного опыта показывает, что создание интегрированных корпоративных структур является одним из важнейших направлений в бурно развивающихся экономиках. Для данных структур характерны две основные тенденции: стремление к расширению сферы своей деятельности за счет создания дочерних компаний, филиалов и т.п.; интеграция промышленных, торговых и кредитно-финансовых учреждений в рамках интегрированной корпоративной структуры. Таким образом, в процессе финансово-хозяйственной деятельности сложноинтегрированный корпоративной структуры мы имеем дело не просто с денежными средствами, а с капиталом; происходит обмен не денег, а превращение одних обязательств в другие с целью получения прибыли. Следовательно, финансовый поток можно определить как совокупность движений финансовых ресурсов за определенный промежуток времени, связанных с формированием и использованием капитала в денежной форме и получением результата от его использования — чистой прибыли.

Классификация финансовых потоков сложноинтегрированных корпоративных структур. Рассмотрение современной трактовки понятия «финансовые потоки» позволяет систематизировать и предложить ряд признаков классифика-

ции финансовых потоков в зависимости от финансово-технологических периодов; периода времени; масштабности финансовых потоков; целевой направленности; функциональной направленности; структурирования производственных отношений; структурирования управленческих отношений; характера финансовых задач (адаптация к удовлетворению макроэкономической модели Кейнса); уровня коммуникационной сложности самоорганизующихся интегрированных корпоративных структур; типа поведения интегрированных корпоративных структур; этапного периода жизненного цикла интегрированных корпоративных структур; степени конфликтности финансовых интересов внутренней и внешней среды ВИКС; оценки адаптационных (K_a) и синергических (K_c) возможностей финансового потенциала ВИКС; периодов ее жизнедеятельности; модели поведения субъекта ВИКС в ситуации финансового решения; видов предпочтений, устанавливаемых субъектом финансового решения; компонентов адаптации ВИКС к макроокружающей среде; компонентов адаптации ВИКС к среде непосредственного окружения; от компонентов возможностей внутренней среды ВИКС; компонентов финансового маркетинга; уровня определенности финансовых решений. Приведенные классификационные признаки необходимы для установления роли, места и назначения каждой оценки эффективности финансовых потоков.

Методы диагностирования и проектирования управляемости финансовыми потоками. В условиях рыночной экономики эффективное управление предполагает оптимизацию ресурсного потенциала предприятия. Финансовый потенциал — это совокупные финансовые ресурсы для ведения текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. От того, насколько эффективно и целесообразно они трансформируются в основные и оборотные средства, а также в средства стимулирования рабочей силы, зависит финансовое благополучие предприятия в целом, его владельцев и работников [3. С. 43].

Основной целью управления денежными потоками является максимизация чистого денежного потока, а также обеспечение финансовой стабильности и платежеспособности хозяйствующего субъекта за счет синхронизации денежных поступлений и оттоков, поэтому выбор целесообразного (рационального) варианта развития конкретного проекта (сценария, стратегии) обуславливается постановкой общей задачи рационального приспособления возможностей данного хозяйствующего субъекта к внешним и внутренним условиям ее функционирования. Это достигается за счет переработки альтернативных вариантов решений и обеспечения выбора оптимальной стратегии на основе расчетов их математического ожидания [4. С. 229]:

$$E(C_i) = P_i \times R_{ij},$$

где $E(C_i)$ — математическое ожидание i -той стратегии. Выбор стратегии осуществляется по критерию $E(C_i) \rightarrow \max$; P_i — вероятность исхода (оптимистического) осуществления принятой оценки; R_{ij} — расчетная денежная оценка (капиталоотдача) по i -той стратегии и j -тым условиям разработки.

Заключение о том, какую стратегию выбрать, обеспечивается на основе оценки внутренней и внешней среды предприятия, полученной в результате SWOT-исследования. Особенностью осуществления SWOT-анализа является то, что он

является не только ретроспективным, но и прогнозным, т.е. исследует перспективное состояние финансового потенциала компании под влиянием вероятных трансформаций некоторых обстоятельств и условий. SWOT-анализ проводится как по компании в целом, так и по отдельным бизнес-направлениям, бизнес-структурам [5. С. 53]. Актуальным становится SWOT-анализ финансовых потоков компании. Величина финансовых потоков находится под воздействием значительного числа внутренних и внешних факторов. К внутренним факторам можно отнести финансовую стратегию, инновационную политику, систему цен, применяемых внутри компании, безотлагательность инвестиций, политику амортизационных отчислений, продолжительность операционного (жизненного) цикла, стоимость и структуру капитала, структуру и величину затрат, прибыльность, масштаб хозяйствующего объекта и т.д. К внешним факторам относятся система государственного и регионального регулирования, система налогообложения, условия кредитования, конъюнктура фондового рынка, конъюнктура товарного рынка, конъюнктура финансового рынка и т.д. Резюмируя итоги расчетов и присудив каждому из факторов экспертную оценку, получаем значение финансового потенциала анализируемого ВИКС. Декомпозиционный анализ финансовых потоков ВИКС основан на разложении результативного признака на системный и комплексный ряд факториальных признаков. Исследование многообразной литературы по данной проблематике определило наш выбор в качестве результативного признака — сводный индекс бизнес-активности народного хозяйства (критерий СИБ“АНХ) [6]. Избранный нами подход актуализируется тем, что факториальные признаки системно, взаимообусловлено и комплексно представляют ключевые аспекты финансовых потоков от основной (текущей), инвестиционной и финансовой деятельности. Основываясь на данных гипотетического ВИКС проведен декомпозиционный анализ сводного индекса бизнес-активности народного хозяйства — критерия СИБ“АНХ по методике Н.Х. Атаяна [4]:

$$\text{СИБ“АНХ} = ROE \cdot \frac{P}{E}.$$

Формирование адаптивной, синергической и интегральной оценок управляемости финансовыми потоками. Исследуемые нами финансовые потоки, включающие притоки и оттоки денежных средств, должны критериально отражать уровни динамизма и содержательности самоорганизующейся системы ВИКС, организационную и корпоративную специфику самоорганизующейся иерархической системы.

На основе обобщения публикационных методологических и методических посылок нами сформулирована адаптивная, синергическая и интегральная оценки управляемости финансовыми потоками, а также характеризующие их показатели диагностирования и проектирования, учитывая известную из теории эффективности схему построения прямого и обратного показателей эффективности.

В управлении финансовыми потоками результат (эффект) представляется показателем «чистая прибыль» ($\Pi_{\text{ч}}$), а ресурсы — показателем «денежные потоки» (ОДП). Эффективность управления финансовыми потоками выражается показате-

лем «общая потокоемкость чистой прибыли» (ОПЕ): $ОПЕ = ОДП / П_ч$. Для аналитических целей можно сформулировать также следующие показатели:

— производительность финансового потенциала (рентабельность активов (А) баланса):

$$ROA = П_ч / A;$$

— финансовая вооруженность (обеспеченность) СЕБ ВИКС:

$$\frac{ОДП}{A} = \frac{П_ч}{A} \cdot \frac{П_ч}{ОДП};$$

— модель приростной потокоотдачи (зависимость потокоотдачи от разницы в приросте финансовых ресурсов):

$$\frac{T_{П_ч}}{T_{ОДП}} = f(T_{ОДП} - T_A),$$

где $T_{П_ч}$ — темп прироста чистой прибыли; $T_{ОДП}$ — темпы прироста общего денежного потока; T_A — темпы прироста активов;

— модель прироста нормы накопления финансовых ресурсов:

$$П_н = \Phi_n / I_n,$$

где $П_н$ — прирост нормы накопления; Φ_n — объем (фонд) накопления; I_n — интенсивность накопления;

— модель массового обслуживания траншей притока денежных средств на накопление:

$$I_n = \frac{T_{обсл. ср}}{T_{кон} - T_{нач}}; T_{ожид. ср} = \frac{1}{1 - I_n} \cdot T_{обсл. ср},$$

где I_n — интенсивность накопления; $T_{обсл. ср}$ — среднее время обслуживания траншей притока денежных средств; $(T_{кон} - T_{нач})$ — интервал между поступлениями траншей притоков денежных средств; $T_{ожид. ср}$ — среднее время ожидания транша притока денежных средств.

Синтетическим критериальным показателем оценки эффективности управления финансовыми потоками является *интегральный коэффициент* (K_I):

$$K_I = \sqrt{K_a \cdot K_c},$$

где K_a — коэффициент адаптации (по типу поведения финансово-экономической системы); K_c — коэффициент синергии (по синергической оценке финансово-экономической компоненты бизнеса).

Коэффициент адаптации (K_a) по типу поведения финансово-экономической системы рассчитывается по формуле

$$K_a = ОПЕ^{(+)} / ОПЕ^{(-)},$$

где $ОПЕ^{(+)}$ — доля притока (+) общей денежной потокоемкости; $ОПЕ^{(-)}$ — доля оттока (-) общей денежной потокоемкости.

Коэффициент синергии (K_c) по синергической оценке финансово-экономической компоненты бизнеса представляет собой сводный индекс бизнес-активности народного хозяйства (СИБ^н АНХ) [4. С. 43—44]:

$$K_c = \frac{\Pi_{ч.}}{КС} \cdot \frac{\Pi_{р.а.}}{\Pi_{н.а.}},$$

где $\frac{\Pi_{ч.}}{КС}$ — отношение чистой прибыли к собственному капиталу — рентабельность соб-

ственного капитала (ROE); $\frac{\Pi_{р.а.}}{\Pi_{н.а.}}$ — отношение рыночной цены одной акции к номиналь-

ной цене — мультипликатор «цена/прибыль» (P/E).

Интегральный коэффициент (K_I) оценки эффективности управления финансовыми потоками формируется по сложившимся объективным условиям хозяйствования, диагностирование которых осуществляется по позиционной матрице финансово-экономической стратегии (табл. 1).

Таблица 1

Матричные позиционные характеристики интегрального коэффициента (K_I)

Блок K_a		Блок K_c			
		Блок $K_c^{(1)}$	Блок $K_c^{(2)}$	Блок $K_c^{(3)}$	Блок $K_c^{(4)}$
		$0 < K_c \ll 1$	$K_c < 1$	$K_c \geq 1$	$K_c \gg 1$
Блок $K_a^{(1)}$	$K_a \gg 1$	Неустойчивое равновесие СЕБ. Малые возможности и высокая вероятность их использования. $K_I \leq 1$	Устойчивое равновесие СЕБ. Малые возможности и высокая вероятность их использования. $K_I \geq 1$	Условие стабильного роста СЕБ. Умеренные возможности и высокая вероятность их использования. $K_I > 1$	Условие быстрого роста СЕБ. Сильные возможности и высокая вероятность их использования. $K_I \gg 1$
Блок $K_a^{(2)}$	$K_a \geq 1$	Условие сокращения роста СЕБ. «Тяжелое состояние». $K_I < 1$	Неустойчивое равновесие СЕБ. Малые возможности и средняя вероятность их использования. $K_I \leq 1$	Устойчивое равновесие СЕБ. Умеренные возможности и средняя вероятность их использования. $K_I \geq 1$	Условие стабильного роста СЕБ. Сильные возможности и средняя вероятность их использования. $K_I > 1$
Блок $K_a^{(3)}$	$0 < K_a < 1$	Условие ликвидации СЕБ. «Критическое состояние». $K_I \ll 1$	Условие сокращения СЕБ. «Тяжелое состояние». $K_I < 1$	Неустойчивое состояние СЕБ. Умеренные возможности и средняя вероятность их использования. $K_I \leq 1$	Устойчивое равновесие СЕБ. Сильные возможности и средняя вероятность их использования. $K_I \geq 1$
Блок $K_a^{(4)}$	$0 < K_a \ll 1$	Условие ликвидации СЕБ. «Разрушение». $K_I \ll 1$	Условие ликвидации СЕБ. «Критическое состояние». $K_I \ll 1$	Условие сокращения роста СЕБ. «Тяжелое состояние». $K_I < 1$	Неустойчивое равновесие СЕБ. Сильные возможности и низкая вероятность их использования. $K_I \leq 1$

Отличительной особенностью предлагаемого анализа является то, что он проведен в системе целевого критериального результативного признака и декомпозированных взаимообусловленных факториальных показателей, и в основу новой технологии положен экономический закон неуклонного роста эффективности производства, который покажет возможные пути максимизации результата, минимизации ресурсов, затрат, отдельных их составляющих.

Формирование модели оптимизационного плана управления финансовыми потоками. На основе аналитических публикационных обобщений задач массового обслуживания [7; 8] нами определены возможности инструментальной адаптации и установлен механизм оптимизации финансовых потоков стратегических единиц бизнеса (СЕБ) ВИКС.

На основе аналитического публикационного обобщения нами выдвинуты методические предложения в виде моделирования оптимального финансового потока методом массового обслуживания, адаптированные к тематической проблематике финансовых потоков. Расчет оптимального обслуживания финансового потока СЕБ осуществляется по моделям (а) и (б):

$$\text{а) } P_{\text{обсл}} = 1 - \frac{\alpha^{n-k}}{n! \sum_{k=1}^n \frac{1}{k!}}; \quad \text{б) } A = \lambda \cdot P_{\text{обсл}},$$

где $P_{\text{обсл}}$ — относительная пропускная способность системы; A — абсолютная пропускная способность системы; λ — плотность поступления объектов (заявок) обслуживания в систему, объекты/ед. времени; n — число средств обслуживания, всего; k — число средств обслуживания из n средств.

Модельные расчеты оформляются в виде таблиц исходных и расчетных данных (табл. 2).

Таблица 2

Исходные данные						
1. Годовой объем финансовых средств (приток + отток) по обслуживанию СЕБ ВИКС, млн руб. (λ)		2. Средняя продолжительность оборота финансовых потоков, дни (интервал между поступлениями траншей притоков денежных средств) (α)		3. Средняя стоимость 1 суток простоя совокупного СЕБ (сумма финансовых потоков/360) (n)		4. Стоимость 1 суток простоя единичного СЕБ ($n/\text{СЕБ}$) (k)
Расчетные данные						
Количество СЕБ, ед.	Средняя плотность поступления финансовых потоков в течение года	Среднее количество простаивающих единичных СЕБ, ед.	Среднее время ожидания очереди финансового оборота, сут.	Потери (недополучение) финансовых средств СЕБ, тыс. руб.	Убыток (недополученное финансирование) СЕБ, тыс. руб. ($P_{\text{обсл}}$)	Суммарнонедофинансирование, тыс. руб. (A) → min

Формирование моделей, характеризующих показатели рассматриваемой тематической проблематики, осуществляется с помощью математико-статистического инструментария регрессионного моделирования, график которой приведен на рис. 1.

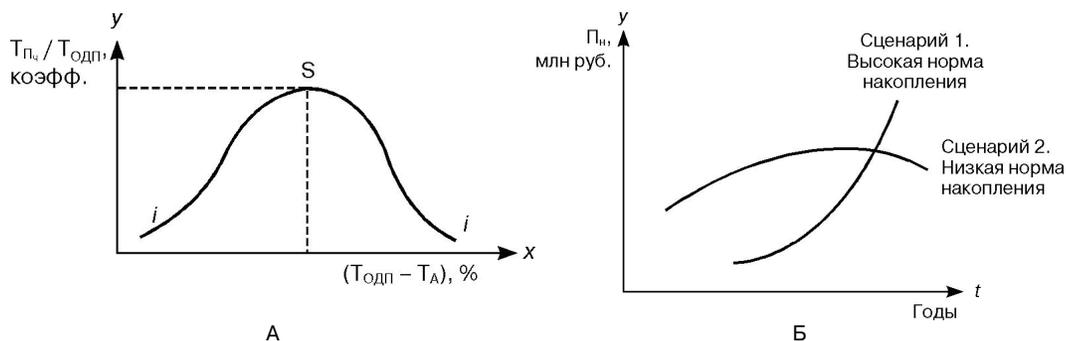


Рис. 1. Графические модели динамических проектно-аналитических показателей управляемости финансовыми потоками:

- А. Зависимость потокоотдачи от разницы в приросте финансовых ресурсов: $T_{Пч}/T_{Одп}$ — приростная потокоотдача; $П_ч$ — чистая прибыль; $T_{Одп}$ — темп прироста общего денежного потока; $T_{Пч}$ — темп прироста чистой прибыли.
- Б. Динамическая зависимость нормы накопления (прироста нормы накопления финансовых ресурсов во времени):
 T_A — темп прироста активов баланса; $П_н = \Phi_n/I_n$ — прирост нормы накопления; Φ_n — фонд накопления;
 I_n — интенсивность накопления; t — годы

Таким образом, управление финансовыми потоками — это создание условной гармонизации финансовых производительных сил финансовыми производительными отношениями, складывающихся в ходе целеустремленного движения финансовых ресурсов.

Приведенная классификация финансовых потоков позволяет целенаправленно осуществлять учет, анализ и планирование различных видов финансовых потоков на предприятии, что необходимо для установления роли, места и назначения каждой оценки эффективности финансовых потоков.

Глубокое и тщательное экономическое диагностирование и проектирование служит необходимой предпосылкой для принятия управленческих решений. Цель диагностирования и проектирования управляемости финансовыми потоками — выявить текущие изменения и отклонения от плановых показателей, а также изменения за истекший год или другой выбранный для изучения период.

Рассмотренный факторный анализ формирования адаптивной, синергической и интегральной оценок управляемости финансовыми потоками является объективным инструментом управления ресурсами и затратами предприятия, их отдельными составляющими; является одним из главных инструментов финансового, хозяйственного экономического механизма функционирования предприятия в рыночных условиях и создан в системе целевого критериального результативного признака и декомпозированных взаимообусловленных факториальных показателей. Также на основе аналитических публикационных обобщений задач массового обслуживания определены возможности инструментальной адаптации и установлен механизм (модель) оптимизации финансовых потоков стратегических единиц бизнеса (СЕБ) ВИКС.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Чухланцев Д.О. Управление финансовыми потоками компании. — М.: Благовест-В, 2002.
- [2] Иеронова И.Ю. Введение в теорию коммуникации: Учебн. пособие. — Калининград: Изд-во РГУ им. И. Канта, 2006.
- [3] Суходоев Д.В., Малахов П.В. Финансовый потенциал организации. — Н. Новгород: Изд-во ВВАГС, 2005.
- [4] Атаян Н.Х. Стратегическое управление бизнесом: Дидактическое пособие по стратегическому менеджменту для вузов. — Волгоград: НП ИПД «Авторское перо», 2004.
- [5] Хорин А.Н., Керимов В.Э. Стратегический анализ: Учебн. пособие. — М.: ЭКСМО, 2006.
- [6] Атаян Н.Х. Управление самоорганизующейся экономической системой: Монография. — Волгоград: НД ИПД «Авторское перо», 2005.
- [7] Кудрявцев Е.М. Исследование операций в задачах, алгоритмах и программах. — М.: Радио и связь, 1984.
- [8] Овчаров Л.А. Прикладные задачи теории массового обслуживания. — М.: Машиностроение, 1969.

MANAGEMENT OF FINANCIAL FLOWS OF THE VERTICALLY INTEGRATED CORPORATE STRUCTURES

Е.К. Torosyan

Peoples' Friendship University of Russia
Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198

According to activization of the commodity-money relations the special urgency is take on development of the concept of financial flows. To development of inter-economic communications and integral processes renders a plenty transformation processes and structural reorganizations connected to search of the most effective forms of organization of production and realization of produce. In conditions of market economy the effective management assumes optimization of resource potential of the enterprise. The financial flows criterion reflect levels of dynamism and content of the vertically integrated corporate structure, and also organizational and corporate specificity of self-organizing hierarchical system.

Key words: management of financial flows, financial potential, integral processes, vertically corporate structures, optimization of financial flows.