

УДК 658.14/17

Е.А. Кричевец, канд. экон. наук, доцент кафедры "Финансы и кредит"

Севастопольский национальный технический университет

Студгородок, г. Севастополь, Украина, 99053

E-mail: root@sevgtu.sebastopol.ua

ДИАГНОСТИКА КАЧЕСТВА ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА ПРЕДПРИЯТИЯ НА БАЗЕ АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

В статье рассмотрены вопросы применения анализа денежных потоков как одного из основных результативных показателей функционирования предприятия для оценки качества менеджмента. Расширена и уточнена модель оценки качества финансового менеджмента по соотношению потоков денежных средств, генерируемых различными видами деятельности предприятия.

Ключевые слова. Денежный поток; чистый денежный поток по операционной деятельности; чистый денежный поток по инвестиционной деятельности; чистый денежный поток в результате финансовой деятельности; финансовый менеджмент.

Постановка проблемы. В современной отечественной и зарубежной научной финансовой литературе все большее внимание уделяется актуальным проблемам анализа, регулирования и контроля денежных потоков, генерируемых различными направлениями деятельности предприятия. Многие ученые отмечают исключительную важность исследования денежных потоков как одного из основных показателей эффективности функционирования хозяйствующего субъекта, в частности отражающего денежные результаты деятельности [1-3]. Однако большинство ученых не рассматривают денежные потоки как самостоятельный объект финансового менеджмента, используя информацию о движении денежных средств для оценки стоимости бизнеса, реальных и финансовых инвестиций, ликвидности предприятия, его способности к самофинансированию и иных целей. Нами была предложена реструктуризация системы финансового управления предприятием, в соответствии с которой управление финансовыми результатами (прибылью), денежными результатами (денежными потоками) и рисками выделяются в приоритетные направления финансового менеджмента [4].

Анализ последних исследований и публикаций. Значительную роль денежных потоков в системе финансового менеджмента подчеркивают О. Мазур и И. Парасий-Вергуненко [5], выделяя анализ денежных потоков в качестве важного направления аудита, и О. Кононенко [6], предлагая способ оценки качества управления предприятием по состоянию денежных потоков. Многие ученые [3, 6] целью управления потоками денежных средств не ставят максимизацию чистого денежного потока, что нам представляется абсолютно верным. Наличие у предприятия постоянного положительного чистого денежного потока приведет к неоправданному росту остатка денежных средств и вызовет сокращение эффективности функционирования субъекта из-за отвлечения ресурсов в высоколиквидные и недоходные активы. С нашей точки зрения цель менеджмента денежных потоков должна состоять в максимизации чистого операционного денежного потока. В трудах многих авторов [3, 5, 6] кроме этого отмечается возможность взаимной компенсации чистых денежных притоков и оттоков от различных видов деятельности предприятия. Генерирование положительных чистых денежных потоков осуществляется обычно операционной деятельностью предприятия, а отрицательных – инвестиционной и финансовой. На базе исследования свойства взаимной компенсации чистых денежных притоков и оттоков от различных видов деятельности предприятия О. Кононенко предложена модель оценки качества управления предприятием [6].

Выделение нерешенных частей проблемы. Модель О. Кононенко, на наш взгляд, лишена универсальности, так как в ней использованы только три варианта соотношения денежных потоков от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Кроме этого, вышеуказанная модель не учитывает в процессе диагностики качества менеджмента факта достижения цели менеджмента денежных потоков – обеспечения положительного чистого денежного потока от операционной деятельности предприятия, что делает необходимым ее уточнение и расширение.

Цель статьи. Цель данной публикации состоит в разработке универсальной модели для оценки качества финансового менеджмента предприятия, базирующейся на анализе структуры денежных потоков предприятия и учитывающей факт обеспечения чистого операционного притока денежных средств.

Результаты исследования. Целью управления денежными потоками мы видим максимизацию положительного чистого потока денежных средств от основной (операционной) деятельности предприятия. Совокупный чистый денежный поток по предприятию должен стремиться к нулю в

результате взаимной компенсации чистых притоков и оттоков денежных средств по различным видам деятельности.

В зависимости от того, достигнута ли цель менеджмента денежных потоков (обеспечен ли положительный чистый приток от операционной деятельности), можно выделить варианты соотношения чистых денежных потоков от различных видов деятельности предприятия, показанные на рисунках 1 и 2. Рисунок 1 иллюстрирует возможные соотношения чистых потоков денежных средств при достигнутом чистом притоке по операционной деятельности, рисунок 2 – при чистом операционном оттоке. Нами выделено восемь вариантов возможных соотношений денежных потоков по различным видам деятельности, в модели О. Кононенко, с целью расширения которой проведено данное исследование – только три (в частности варианты № 2, 4, 5).

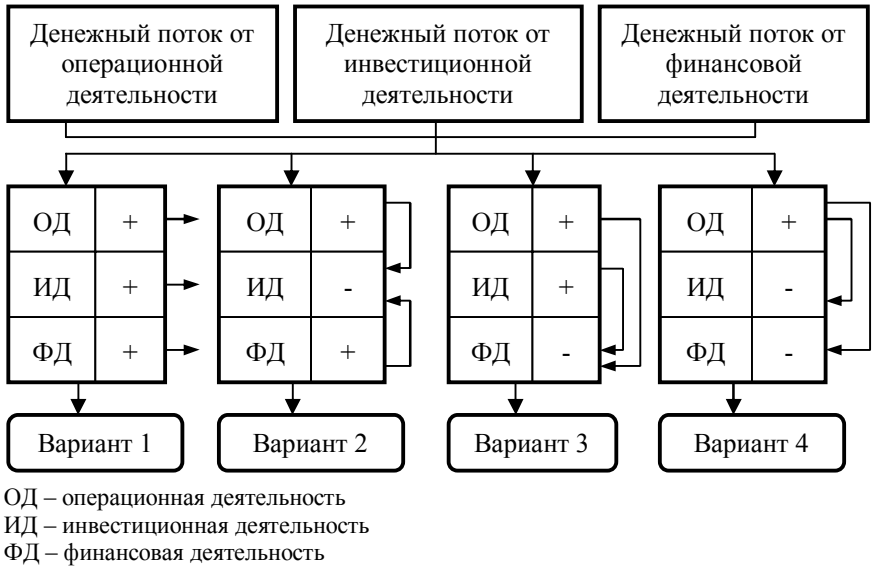


Рисунок 1 – Соотношения величин чистых денежных потоков от различных видов деятельности предприятия при чистом операционном притоке

По нашему мнению, качество финансового менеджмента предприятия нельзя признать достаточным только по одному критерию - наличию чистого операционного денежного притока, как это указывает О. Кононенко [6, с. 88]. Вариант № 1, при котором все виды деятельности предприятия генерируют чистое поступление денежных средств, может положительно характеризовать качество финансового менеджмента только в том случае, если в предшествующих периодах совокупный чистый денежный поток был отрицателен, что привело к неоправданному сокращению остатка денежных средств, или при наличии у предприятия серьезных проблем с обеспечением ликвидности и мгновенной платежеспособности. В остальных ситуациях нам представляется нецелесообразным привлечение дополнительных финансовых ресурсов (ФД +) на фоне сокращения объемов реальных и финансовых инвестиций (ИД +).

Вариант № 2 характеризует, по нашему мнению, высокое качество финансового менеджмента и иллюстрирует стандартный механизм регулирования деятельности предприятия. В данном случае потребность предприятия в дополнительных финансовых ресурсах покрывается за счет привлечения дополнительных средств, проведением интенсивной финансовой деятельности (ФД +). Одновременно предприятие проводит активную инвестиционную политику, о чем свидетельствует чистый инвестиционный отток денежных средств (ИД –). Операционная деятельность ведется эффективно, что подтверждается положительным чистым операционным потоком (ОД +).

Вариант № 3 свидетельствует о проведении предприятием активной политики дезинвестиций (ИД +). Данная структура денежных потоков может также характеризовать предприятие, осуществляющее сворачивание деятельности, на что указывает положительный чистый денежный поток по инвестиционной деятельности (то есть предприятие продает ранее приобретенные объекты реального и финансового инвестирования, что приводит к высвобождению ресурсов и делает возможным возврат ранее полученных средств собственникам и кредиторам предприятия (ФД –)). Такая же структура денежных потоков будет характерна и для предприятия, которое вынуждено осуществлять дезинвестиции из-за невозможности привлечения финансовых ресурсов (например, вследствие низкой собственной кредитоспособности, неспособности обеспечить требуемую доходность собственникам на вложенный капитал и пр.). Единственным положительным фактом в варианте № 3 является наличие

чистого операционного притока. С нашей точки зрения качество финансового менеджмента в данном варианте следует признать низким.

Структура денежных потоков, показанная в варианте № 4, характеризует хорошее качество управления финансово-экономической деятельностью предприятия. Чистый операционный приток достаточен не только для осуществления реальных и финансовых инвестиций (ИД –), но и для возврата ранее привлеченных средств (ФД –).

При наличии отрицательного чистого операционного денежного потока нами также выделены четыре варианта соотношения денежных потоков, что показано на рисунке 2.

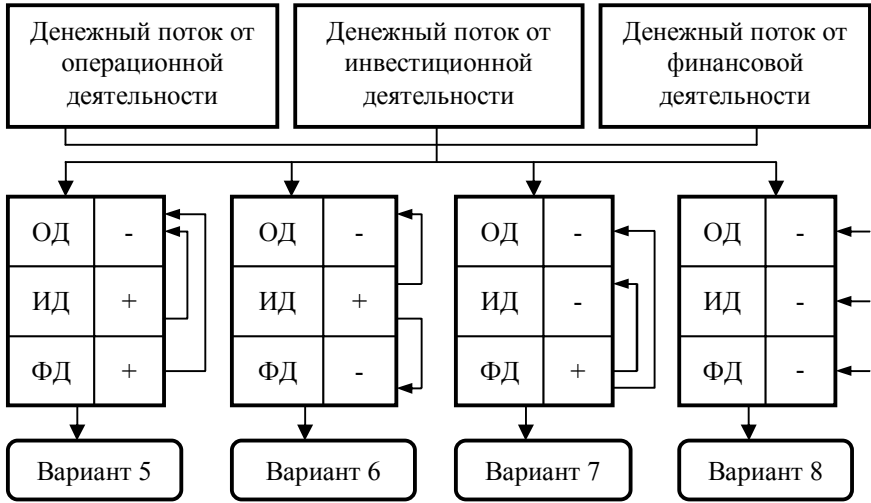


Рисунок 2 – Соотношения величин чистых денежных потоков от различных видов деятельности предприятия при чистом операционном оттоке

Вариант № 5 характеризует предприятие со значительными финансовыми трудностями. В данном случае для покрытия чистого операционного оттока (ОД –) предприятие вынуждено сворачивать инвестиционные проекты и программы (ИД +) и привлекать дополнительные финансовые ресурсы (ФД +). Однако оно еще способно привлечь капитал, что говорит о пока сохраненной кредитоспособности и платежеспособности. Если в течение относительно продолжительного периода сохранится подобная ситуация, возможно возникновение угрозы банкротства. Нам представляется спорной трактовка данного варианта структуры денежных потоков, предложенная О. Кононенко, в соответствии с которой данная ситуация "приемлема для вновь созданных предприятий" [6, с. 88]. С нашей точки зрения, вновь созданное предприятие еще не может иметь достаточных необоротных активов для проведения политики дезинвестиций. Если же созданное предприятие вынуждено продавать объекты финансового и реального инвестирования, то чистый инвестиционный приток будет недостаточным для покрытия операционного оттока и сделает невозможным в предстоящем периоде осуществления деятельности.

Вариант № 6 характерен для кризисного предприятия, имеющего серьезные нарушения финансового равновесия. Для покрытия операционного (ОД –) и финансового (ФД –) оттока денежных средств предприятие вынуждено проводить политику дезинвестиций (ИД +), высвобождая средства из необоротных активов. Такая структура денежных потоков характерна и для ликвидирующегося предприятия, которое продает имущество, возвращает ранее полученные финансовые ресурсы, продолжая выполнять текущие платежи по операционной деятельности (налоговые, по оплате труда и пр.) и не имея поступлений от реализации продукции (работ, услуг).

Вариант № 7 иллюстрирует предприятие с низким качеством управления производственной (основной) деятельностью. В данном случае предприятие обладает достаточной кредитоспособностью для получения дополнительных финансовых ресурсов (ФД +) и продолжает наращивать объемы реального и финансового инвестирования (ИД –). По нашему мнению, при проведении грамотной инвестиционной политики и введению эффективных инвестиционных программ, предприятие сможет исправить ситуацию и обеспечить соотношение денежных потоков, описанное в варианте № 2.

Структуру денежных потоков, показанную в варианте № 8, может, на наш взгляд, позволить себе только предприятие с избытком денежных средств, ликвидности и платежеспособности или же предприятие, денежные потоки которого в течение определенного времени характеризовались вариантом № 1. В данном случае оно вынуждено снижать неоправданно завышенный остаток денежных средств. В остальных случаях подобная структура денежных потоков свидетельствует о неудовлетворительном качестве менеджмента в целом, в том числе финансового и производственного.

Ввиду значительного многообразия вариантов структуры денежных потоков, генерируемых различными видами деятельности предприятия, произведем оценку качества финансового управления предприятием по 8-балльной системе, что показано в таблице 1 (8 баллов – максимум – высокое качество менеджмента, 1 балл – минимум, менеджмент неудовлетворителен).

Таблица 1 – Оценка качества финансового менеджмента при различных вариантах соотношения потоков денежных средств по 8-балльной системе

Вариант структуры денежных потоков	№1	№2	№3	№4	№5	№6	№7	№8
Качество финансового менеджмента, баллы	2-3	8-7	4-5	6-7	3-4	2-3	5-6	1-2

Приведенная автором балльная оценка качества финансового менеджмента носит ориентировочный характер. Это обусловлено тем, что для точной окончательной диагностики качества финансового менеджмента необходимо исследование соотношения денежных потоков не только в текущем, но и в предшествующих периодах, а также изучение состояния финансовой устойчивости, ликвидности, платеже- и кредитоспособности предприятия.

Выводы по результатам исследования. В результате проведенного исследования расширена и усовершенствована модель оценки качества управления предприятием в зависимости от структуры денежных потоков, разработанная О. Кононенко. Нами предложен способ диагностики качества финансового менеджмента для всех возможных вариантов соотношения чистых денежных поступлений и выплат по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, что обеспечивает универсальность данной модели и возможность ее применения для оценки качества финансового управления деятельностью на предприятиях с различными структурами чистого денежного потока.

Перспективы дальнейшего развития исследования. Поднятая проблема требует дальнейшего решения путем учета таких особенностей потоков денежных средств предприятия как интенсивность, насыщенность и регулярность, что позволит более объективно оценить качество финансового менеджмента конкретного предприятия.

Библиографический список

1. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр "Эльга", 2002. — 736 с.

2.Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. — М.: ИНФРА-М, 2003. — 237 с.

3. Бочаров В.В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров. — СПб.: Питер, 2001. — 240 с.

4. Такмакова Е.А. Методологические основы управления денежными потоками предприятий / Е.А. Такмакова // Вестник СевГТУ. Сер. Экономика и финансы. — 2004. — № 53. — С. 9–17.

5. Мазур О. Анализ денежных потоков: важное направление аудиторской проверки / О. Мазур, И. Парасий-Вергуненко // Финансовые услуги. — 2003. — № 5. — С. 60–63.

6. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности / О. Кононенко. — Харьков: Издательский дом «Фактор», 2002. — 246 с.

Поступила в редакцию 30.11.2006 г.