



РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**Е. Е. Румянцева**

# **ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

**УЧЕБНИК И ПРАКТИКУМ  
ДЛЯ БАКАЛАВРИАТА И МАГИСТРАТУРЫ**

*Рекомендовано Учебно-методическим отделом высшего образования  
в качестве учебника для студентов высших учебных заведений,  
обучающихся по экономическим направлениям и специальностям*

**Книга доступна в электронной библиотечной системе  
[biblio-online.ru](http://biblio-online.ru)**

**Москва ■ Юрайт ■ 2016**

УДК 65.0:336(075.8)  
ББК 65.291.21+65.26я73  
P86

**Автор:**

**Румянцева Елена Евгеньевна** — доктор экономических наук, профессор кафедры антикризисного регулирования и управления рисками Отделения управления проектами и программами Международного института государственной службы и управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

**Рецензенты:**

*Лецинская А. Ф.* — профессор, доктор экономических наук, профессор кафедры финансового менеджмента Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова;

*Пенкин А. Ф.* — профессор, доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и финансов общественного сектора Института государственной службы и управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

**Румянцева, Е. Е.**

P86 Финансовый менеджмент : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Е. Е. Румянцева. — М. : Издательство Юрайт, 2016. — 360 с. — Серия : Бакалавр и магистр. Академический курс.

ISBN 978-5-9916-5639-9

Впервые в учебнике с позиции современных методов активного обучения, в адаптированной для широкой читательской аудитории форме и с учетом новейших достижений прикладной экономической науки излагаются вопросы дисциплины «Финансовый менеджмент».

Соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования.

*Для студентов высших учебных заведений экономического профиля, аспирантов, преподавателей, а также руководителей и специалистов компаний, ориентированных на внедрение организационно-управленческих инноваций.*

УДК 65.0:336(075.8)  
ББК 65.291.21+65.26я73

*Информационно-правовая поддержка предоставлена компанией «Гарант»*



## Оглавление

<b>Предисловие .....</b>	<b>6</b>
<b>Глава 1. Финансовый менеджмент как основа эффективного управления компаниями.....</b>	<b>8</b>
1.1. Содержание финансового менеджмента и его роль в системе управления компаниями.....	8
1.2. Базовые концепции финансового менеджмента.....	20
1.3. Методология оценки денежных потоков компании.....	37
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	45
<i>Кейс-стади</i> .....	46
<b>Глава 2. Информационно-аналитический инструментарий эффективного финансового менеджмента.....</b>	<b>52</b>
2.1. Необходимость структурирования информационных потоков для целей учета и анализа в эффективном финансовом менеджменте.....	52
2.2. Анализ финансовой и управленческой отчетности компании .....	58
2.2.1. Анализ финансовой отчетности .....	58
2.2.2. Анализ управленческой отчетности.....	63
2.3. Правовые аспекты функционирования компании .....	64
2.3.1. Иерархическая система нормативных правовых актов .....	64
2.3.2. Налоговые требования законодательства к работе компании.....	66
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	74
<i>Кейс-стади</i> .....	74
<b>Глава 3. Финансовое планирование и бюджетирование .....</b>	<b>83</b>
3.1. Краткосрочное и долгосрочное финансовое планирование .....	83
3.2. Методы финансового планирования.....	92
3.3. Организация и формирование системы показателей бюджетирования.....	97
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	115
<i>Кейс-стади</i> .....	115
<b>Глава 4. Управление оборотным капиталом и денежными потоками компании .....</b>	<b>118</b>
4.1. Понятие оборотных средств и оборотного капитала .....	118
4.2. Методы управления оборотным капиталом.....	121
4.3. Политика эффективного управления оборотным капиталом .....	127
4.3.1. Модели управления оборотным капиталом.....	127
4.3.2. Управление материально-производственными запасами.....	130
4.3.3. Управление дебиторской задолженностью и кредитной политикой компании.....	135

4.4. Управление денежными средствами и их эквивалентами .....	149
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	159
<i>Кейс-стади</i> .....	160
<b>Глава 5. Управление затратами компании</b> .....	<b>162</b>
5.1. Сущность и роль управления затратами компании .....	162
5.2. Учет и классификация затрат компании .....	165
5.3. Метод учета и снижения затрат по их носителям .....	168
5.4. Системы контроля за конкурентоспособным уровнем затрат компании ..	172
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	178
<i>Кейс-стади</i> .....	179
<b>Глава 6. Управление капиталом компании</b> .....	<b>186</b>
6.1. Формирование рациональной структуры капитала .....	186
6.1.1. Классификация капитала компании по видам .....	186
6.1.2. Теории структуры капитала и леверидж .....	188
6.2. Управление финансовыми активами компании .....	193
6.2.1. Методы оценки финансовых активов .....	193
6.2.2. Доходность и риски финансовых активов .....	195
6.2.3. Риск и доходность портфельных инвестиций .....	197
6.3. Дивидендная политика .....	204
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	209
<i>Кейс-стади</i> .....	209
<b>Глава 7. Привлечение финансирования</b> .....	<b>213</b>
7.1. Экспресс-анализ проблем финансирования компании .....	213
7.2. Источники привлечения краткосрочного финансирования .....	217
7.3. Управление источниками долгосрочного финансирования .....	232
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	243
<i>Кейс-стади</i> .....	243
<b>Глава 8. Анализ инвестиционных проектов и эффективное управление инвестициями</b> .....	<b>246</b>
8.1. Проектная форма управления инвестициями .....	246
8.2. Оценка эффективности инвестиционных проектов .....	257
8.3. Разработка финансового плана инвестиционного проекта и количественный анализ эффективности проекта .....	266
8.3.1. Основные этапы анализа финансовой рентабельности проекта .....	266
8.3.2. Анализ проекта «до» и «после» финансирования .....	268
8.3.3. Идентификация источников внешнего финансирования .....	268
8.3.4. Особенности покрытия текущих (эксплуатационных) издержек по проекту .....	270
8.3.5. Формирование бюджета капиталовложений .....	271
8.3.6. Выбор схемы финансирования проекта .....	275
8.3.7. Учет инфляции при разработке инвестиционного проекта .....	278
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	280
<i>Кейс-стади</i> .....	281

<b>Глава 9. Оценка и управление стоимостью компании .....</b>	<b>284</b>
9.1. Цели и виды оценки собственности.....	284
9.2. Теории прав собственности как направление проведения управленческого анализа в компании и подходы к оценке собственности .....	290
9.3. Оценка стоимости бизнеса .....	299
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	306
<i>Кейс-стади</i> .....	306
<b>Глава 10. Управление финансовой безопасностью компании .....</b>	<b>308</b>
10.1. Понятие финансовой безопасности компании и сущность риск- ориентированного финансового менеджмента .....	308
10.2. Противодействие мошенничеству и коррупции как угрозам финансовой безопасности и банкротства компании .....	313
10.3. Кризис как тип финансового состояния компании и эффективное антикризисное управление.....	318
<i>Контрольные вопросы и задания</i> .....	340
<i>Кейс-стади</i> .....	341
<b>Комплексные задачи по финансовому менеджменту с решениями ....</b>	<b>343</b>
<b>Литература .....</b>	<b>359</b>

## Предисловие

Более 80% информации любой компании имеет денежное выражение, следовательно, выступает предметом финансового анализа. Но и другие показатели работы компании, не имеющие стоимостного выражения, могут оказывать положительное или отрицательное влияние на результат экономической деятельности, всегда оценивающейся финансовыми критериями. С учетом этого финансовый менеджмент выступает сегодня не как элитарное, связанное с какой-либо руководящей должностью знание и сфера деятельности, а как система методических приемов, совокупность деятельности разных участников производственного процесса и финансовых отношений в обществе в целом.

Неслучайно система знаний об управлении как руководстве, привлечении финансов на уровне компаний в настоящее время расширилась до ее использования на макроуровне (при программно-целевом подходе, ориентировании работы государственных и муниципальных органов на бюджетирование, конкретный результат и эффективность) и на уровне населения, где система знаний в области финансового менеджмента как алгоритма грамотного управления финансовыми средствами в любых объемах внедряется наиболее трудно, о чем свидетельствуют, в частности, массовые случаи личного банкротства граждан разных стран.

Данный учебник подготовлен с учетом многолетней консалтинговой деятельности автора, преподавательской практики и научных публикаций по одной из наиболее востребованных сегодня в России и в мире тематик. Дисциплина прошла свое становление в России начиная с 1997 г., в индустриально развитых странах — за 120-летний период. Однако сферы ее применения представляются значительно шире — от самообразовательной деятельности каждого участника трудовых и рыночных отношений до руководителей и специалистов всех уровней управления, т.е. по всему спектру работы финансовых инструментов в экономике страны.

Учебник предназначен студентам бакалавриата по направлениям подготовки 38.03.02 «Менеджмент», 38.03.01 «Экономика». Также будет интересен студентам магистратуры по экономическим направлениям подготовки.

В результате освоения учебника «Финансовый менеджмент» студент должен:

### **знать**

- фундаментальные концепции финансового менеджмента;
- основные требования и принципы формирования финансового учета, подготовки финансовой отчетности;
- принципы, способы и методы оценки активов, инвестиционных проектов и организаций;

- правовые аспекты функционирования компании в рыночной среде;
- методы разработки финансовых стратегий компании, планирования и прогнозирования;

***уметь***

- использовать нормативные правовые документы;
- находить и оценивать новые финансовые решения;
- оценивать факторы внутренней и внешней среды;
- разрабатывать отчеты по результатам информационно-аналитической деятельности;
- логически верно, аргументированно и ясно обосновывать выбор наиболее эффективных финансовых решений;

***владеть***

- инструментарием финансового и управленческого анализа, принятия обоснованных текущих финансовых, инвестиционных и кредитных решений;
- навыками управления капиталом, портфелем продукции, затратами, стоимостью компании; принятия обоснованных управленческих решений на основе данных управленческого учета; проведения внутреннего и внешнего аудита эффективности финансового менеджмента.

Учебник включает 10 глав, объединяющих 32 параграфа и формирующих комплексное представление об эффективном финансовом менеджменте, ориентированном на применение практико-ориентированных, сверхмощных по сравнению с грузом развивающихся вне практики информационных технологий, развитие легальной эффективной управленческой деятельности, внедрение ресурсосберегающих технологий, опережающий тип управленческого мышления, экономию всех видов ресурсов, качество производимой продукции в условиях расширения ее ассортимента и повышения значимости компании на рынке, активность, гибкость экономического поведения компании и ее всестороннюю безопасность.

# Глава 1

## ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ КАК ОСНОВА ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИЯМИ

---

В результате изучения данной главы студент должен:

**знать**

- основы фундаментальной теории эффективного управления;
- объект, предмет, теоретические и практические задачи финансового менеджмента;
- основные категории и концепции финансового менеджмента;

**уметь**

- идентифицировать значимые проблемные зоны финансового менеджмента и находить пути решения возникших проблем;
- ставить цели и задачи текущего и стратегического финансового менеджмента;
- формировать позиции ученого-исследователя в области финансового менеджмента;

**владеть**

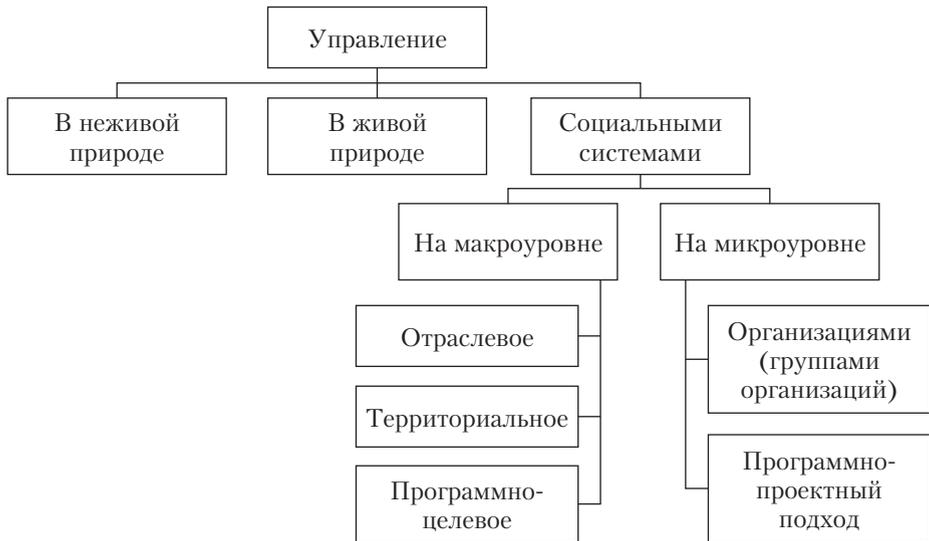
- навыками использования в научном обороте основных понятий фундаментальной теории управления и финансового менеджмента;
  - методами экспертизы систем финансового менеджмента на его эффективность.
- 

### 1.1. Содержание финансового менеджмента и его роль в системе управления компаниями

**Всеобщий характер теории управления и законы управления.** Финансовый менеджмент является составной частью общей теории управления, опирается на ее методологические подходы, а в рамках выстраивания систем управления социальными системами на микроуровне относится к одному из главных направлений самоуправления компаний.

В широком смысле **управление** — это процесс поддержания функционирования или перевода системы из одного состояния в другое посредством целенаправленного воздействия на объект управления с целью изменения его состояния. Это определение является общим для всех типов управления: в живой и неживой природе, управления социальными системами (рис. 1.1).

Управление в неживой природе, например в Солнечной системе, основано на законах поведения неживой природы — законах Исаака Ньютона, Георга Симона Ома, Иоганна Кеплера, Густава Кирхгофа, Джеймса Прескотта Джоуля, Анри Луи Ле Шателье, составляющих содержание наук о неживой природе — от астрономии до микроэлектроники и физики элементарных частиц.



**Рис. 1.1. Всеобщий характер теории управления и структура системы управления социальными системами**

Управление в живой природе базируется на законах биологии как системе наук, которые устанавливают всеобщие и необходимые связи в живой природе (например, на законе ограничивающего фактора Юстуса фон Либиха, законе биогенной миграции атомов Владимира Ивановича Вернадского и его учениях о биосфере и ноосфере, законе эволюционного развития Чарльза Дарвина, законах наследования Грегора Иоганна Менделя и др.).

Управление в социальных системах — это непрерывный процесс воздействия на объект управления для достижения оптимальных результатов при наименьших затратах времени и ресурсов.

Следует отметить, что неслучайно применительно к разным объектам неживой и живой природы используется один и тот же термин «управление». Многие ученые подчеркивают всеобщий характер некоторых законов управления для всех видов систем. Так, взаимоотношения людей в рамках одной организации или организаций друг с другом совпадают с теми типами отношений взаимодействия, которые были открыты естественными науками применительно к неживой и живой природе. По мнению философов, взаимодействие мертвых тел природы включает гармонию и коллизию, а взаимодействие живых существ включает сознательное и бессознательное сотрудничество, сознательную и бессознательную борьбу. В мире нет социальной системы, единственным видом взаимодействия которой с другими было бы только содействие. В природе и в обществе существуют различные виды взаимодействия, которые могут быть сведены к трем *типам*:

- позитивное взаимодействие (взаимопомощь, симбиоз и его формы — комменсализм, муализм, кооперация, квартиранство);
- негативное (конкуренция, паразитизм, хищничество);
- нейтральное (нейтрализм, аменсализм).

Все перечисленные формы биологических связей между видами служат регистраторами численности животных и растений в биоценозе, определяя степень его устойчивости; при этом чем больше видовой состав биоценоза, тем устойчивее сообщество в целом. Эту же закономерность можно применить и к социальным системам — *чем больше возможностей проявить себя получает каждая личность, тем выше, в конечном счете, темпы экономического роста, тем устойчивее курс на процветание общества и страны в целом.*

В зависимости от положения субъекта управления в иерархии управления взаимодействие может быть:

- вертикальным (взаимодействие разных уровней управления, которое определяется степенью централизации и децентрализации управления);
- горизонтальным (взаимодействие разных звеньев одного уровня управления, характеризующее их организационную согласованность, развитость горизонтальных связей).

Взаимодействие бывает также прямым и косвенным; эпизодическим, систематическим и постоянным; односторонним и двусторонним; кратковременным и долговременным; непосредственным и опосредованным.

**Особенности управления социальными системами.** Теория управления социальными системами изучает законы как причинно-следственные связи в организации управленческого процесса на макро- и микроуровне и возникающие во время этого процесса отношения между людьми, определяет методологические приемы, соответствующие специфике объекта исследования, разрабатывает систему и методы активного воздействия на объект управления.

Формулировка законов управления в социальных системах относится к одним из важнейших, но до настоящего времени дискуссионных проблем. Например, сформулирована следующая *система законов управления социальными системами*:

- закон приоритетности социальных целей;
- закон экономии времени;
- закон доминирования генеральной цели системы управления;
- закон необходимого разнообразия, по которому разнообразие управляющей системы должно быть не меньше разнообразия управляемого объекта;
- закон специализации управления как специфического проявления функций управления;
- закон интеграции управления — объединения систем управления разных уровней и объектов в единый управленческий процесс;
- закон влияния двойственности (объективно-субъективной природы) управленческих решений и ответственности на процессы управления<sup>1</sup>.

#### **Важно знать**

Финансовый менеджмент как система управления компанией состоит из двух подсистем:

- управляемая подсистема (объект управления);
- управляющая подсистема (субъект управления).

<sup>1</sup> Основы социального управления : учеб. пособие / под ред. В. Н. Иванова. М. : Высшая школа, 2001.

Субъект осуществляет управление объектом на основе рассмотрения объекта в статике и динамике (на основе методологических подходов). Эффективная система управления основана на последовательном соблюдении функций управления, образующих управленческий цикл.

---

Формулировки законов социального управления дополняются принципами как научными основами, к которым следует отнести *принципы*:

- правовой регламентации управления социальными системами как важнейшего условия легальности и минимизации конфликтности их функционирования (несоблюдение данного принципа проявляет разнообразные негативные стороны процесса управления, связанные с ущемлением интересов участвующих сторон, нарушением гражданских прав, норм этики, мошенничеством и др.);
- системности, комплексности, функциональности, реализуемые в подходах к управлению, а также иерархичности систем управления, экономичности или рациональной организации (в отличие от беспорядочности, хаоса);
- эффективности (результативности);
- сочетания единоначалия и коллегиальности (как противоположность произволу, развитию систем внеэкономического принуждения, унижению работающих);
- обязательности обратной связи субъекта с объектами управления (как противоположность отрыву субъектов управления от объектов в условиях неэффективных методов управления, использованию власти для коммерческой наживы в условиях коррупции).

### Вопросы практики

---

Влияние деловой коррупции на снижение эффективности финансового менеджмента:

- фаворитизм в расстановке некомпетентных кадров на высокооплачиваемых постах создает проблемы перерасхода затрат на аппарат управления, а также нарушения норм трудового права и мошенничества;
  - все формы занижения оплаты труда, социальных выплат, в том числе путем развития условий неопределенности работы в компании, повышают текучесть кадров, риски роста социальной напряженности и забастовок.
- 

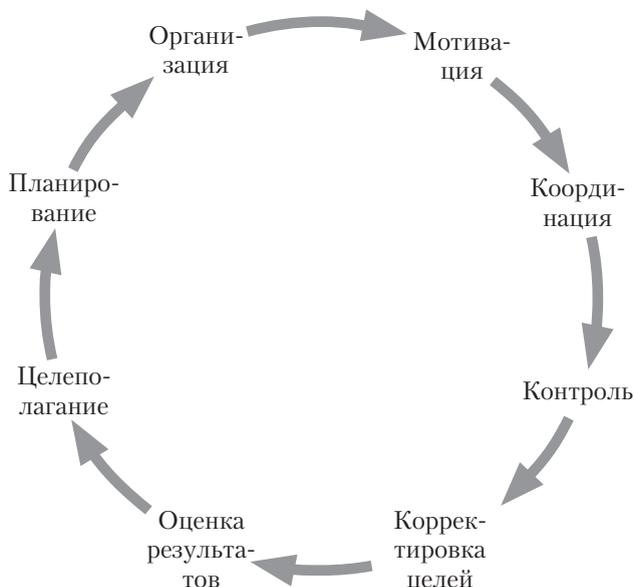
Общетеоретической основой управления социальными системами являются понятия «функций управления», «управленческого цикла», а также главные методологические подходы к практико-ориентированному анализу процессов управления на регулярной основе.

Функции управления — относительно обособленные направления (виды) управленческой деятельности, позволяющие в совокупности осуществлять необходимое управляющее воздействие.

Управленческий цикл — реализация функций управления по спирали — окончание одного управленческого цикла служит началом другому, но уже на более высоком качественном уровне.

Управленческий цикл состоит из нескольких этапов, соответствующих основным функциям управления, которые в свою очередь подразделя-

ются на стадии, объединяющие относительно самостоятельные и вместе с тем взаимосвязанные операции по реализации той или иной функции (рис. 1.2).



**Рис. 1.2. Система функций управления в структуре управленческого цикла**

В недавнее время появились достаточно новые направления подготовки, профили и дисциплины, по которым в России осуществляется подготовка кадров, такие как антикризисное управление, государственное и муниципальное управление, менеджмент организации, управление персоналом, инновационный и финансовый менеджмент, а также риск-менеджмент. И хотя не все из этих направлений отвечают нуждам реальной практики и проработаны теоретически, тем не менее все, что связано с управлением (менеджментом), непременно имеет в своей основе все отличительные характеристики управления социальными системами:

1) управление — это целенаправленная деятельность, т.е. любая система управления, будь то управление инвестициями или инновациями, персоналом или финансами компании, имеет в качестве исходной составляющей определение целей воздействия на тот или иной объект управления. Иными словами, любая система управления является управлением по целям, или целевым управлением;

2) любая система управления (компания, программа или проект) состоит из определенного набора функций, начиная от целеполагания и планирования управленческих воздействий на объект и заканчивая контролем выполнения плановых заданий (единый функциональный подход к управлению);

3) качество любой системы управления социальными системами определяется созданием и непрерывным функционированием замкнутого управленческого цикла, развивающегося по спирали, когда каждый после-

дующий цикл реализации функций управления осуществляется на более высоком качественном уровне, чем предыдущий, с учетом всех просчетов и недочетов прошлых периодов. Замкнутый управленческий цикл подчеркивает роль не только знаний, но и опыта управления: только знания вместе с опытом способны обеспечить эффективное управление;

4) для создания и совершенствования любой системы управления социальными системами мировой экономической наукой разработаны следующие подходы: системный, функциональный, комплексный, ситуационный, процессный и поведенческий, которые следует применять в их совокупности.

Основополагающим среди всех перечисленных выше подходов является системный подход, который представляет собой совокупность методов и средств, позволяющих исследовать свойства и структуру объекта в целом, представив его в качестве системы, обладающей определенными характеристиками (рис. 1.3). Следовательно, проблема будет считаться решенной, если будет построена ее структура, или система, состоящая из подсистем, компонентов, элементов и связей между ними.

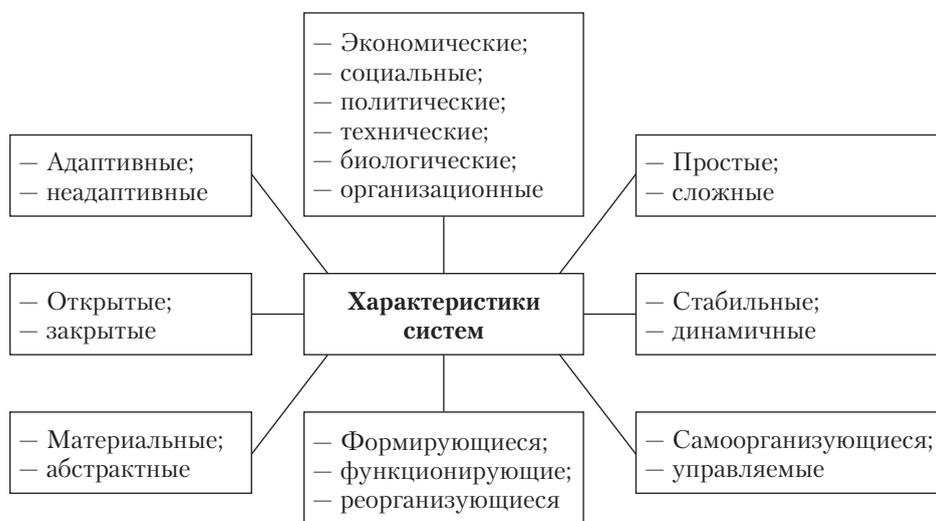


Рис. 1.3. Характеристики систем

К основным *принципам* системного подхода относятся:

1) целостность, позволяющая рассматривать одновременно систему и как единое целое, и как подсистему для вышестоящих уровней;

2) иерархичность строения, т.е. наличие множества (по крайней мере, двух) элементов, расположенных на основе подчинения элементов низшего уровня — элементам высшего уровня. Реализация этого принципа хорошо видна на примере любой конкретной организации. Как известно, любая организация представляет собой взаимодействие двух подсистем: управляющей и управляемой. Одна подчиняется другой;

3) структуризация, позволяющая анализировать элементы системы и их взаимосвязи в рамках конкретной организационной структуры. Как пра-

вило, процесс функционирования системы обусловлен не столько свойствами ее отдельных элементов, сколько свойствами самой структуры;

4) множественность, позволяющая использовать множество кибернетических, экономических и математических моделей для описания отдельных элементов и системы в целом.

В системном подходе важное значение приобретает изучение характеристик социальной организации как системы, т.е. характеристик «входа», «процесса» и характеристик «выхода».

В рыночной экономике в системном подходе к деятельности организаций на основе маркетинговых исследований сначала исследуются параметры «выхода», т.е. товары или услуги, а именно: что производить, с какими показателями качества, с какими затратами, для кого, в какие сроки продавать и по какой цене. Ответы на эти вопросы должны быть четкими и своевременными. На «выходе» в итоге должна быть конкурентоспособная продукция либо услуги.

### Вопросы теории

«В целях исследования экономической действительности к ней можно методологически подходить со статической точки зрения, т.е. рассматривать ее как бы в условиях неизменного статического состояния и искать закономерные связи между ее элементами. Открытие этих связей, несомненно, дает весьма многое для понимания действительности, в особенности, если принять во внимание, что при всей изменчивости экономической жизни ее элементы, не находясь никогда в статическом состоянии, все же обнаруживают известную устойчивость. Однако статическая теория бессильна выяснить изменение уровня экономических элементов, а также механизм и направление их изменения. Вот почему наряду с ней к экономической жизни можно и должно подходить и с динамической точки зрения, т.е. мыслить ее в условиях процесса изменений»<sup>1</sup>.

Дж. С. Милль указывал на необходимость дополнения раздела «Статика» политической экономии, представляющего теорию равновесия, разделом «Динамика», размышляющим над теорией движения<sup>2</sup>.

Затем определяют параметры входа, т.е. исследуется потребность в ресурсах (материальных, финансовых, трудовых и информационных), которая определяется после детального изучения организационно-технического уровня рассматриваемой системы (уровня техники, технологии, особенности организации производства, труда и управления) и параметров внешней среды (экономической, геополитической, социальной, экологической и др.). Не менее важное значение приобретает исследование параметров «процесса», преобразующего ресурсы в готовую продукцию. На этом этапе, в зависимости от объекта исследования, рассматривается производственная технология, либо технология управления, а также факторы и пути ее совершенствования.

<sup>1</sup> Кондратьев Н. Д., Яковец Ю. В. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. URL: [http://business.polbu.ru/kondratev\\_largecycles/ch01\\_vii.html](http://business.polbu.ru/kondratev_largecycles/ch01_vii.html)

<sup>2</sup> Милль Дж. С. Основы политической экономии с некоторыми приложениями к социальной философии / пер. с англ., биограф. очерк М. И. Туган-Барановского. М. : Эксмо, 2007.

Таким образом, *системный подход* позволяет комплексно оценить любую производственно-хозяйственную деятельность и деятельность системы управления на уровне конкретных характеристик. Это поможет анализировать любую ситуацию в пределах отдельно взятой системы, выявить характер проблем входа, процесса и выхода. Подход получил свое развитие в России начиная с 1960-х гг. и до сих пор не утратил своего основополагающего значения.

*Комплексный подход* — это рассмотрение объекта управления в комплексе: с точки зрения его внутренней структуры и взаимосвязей элементов и с точки зрения воздействия внешней среды (рис. 1.4).

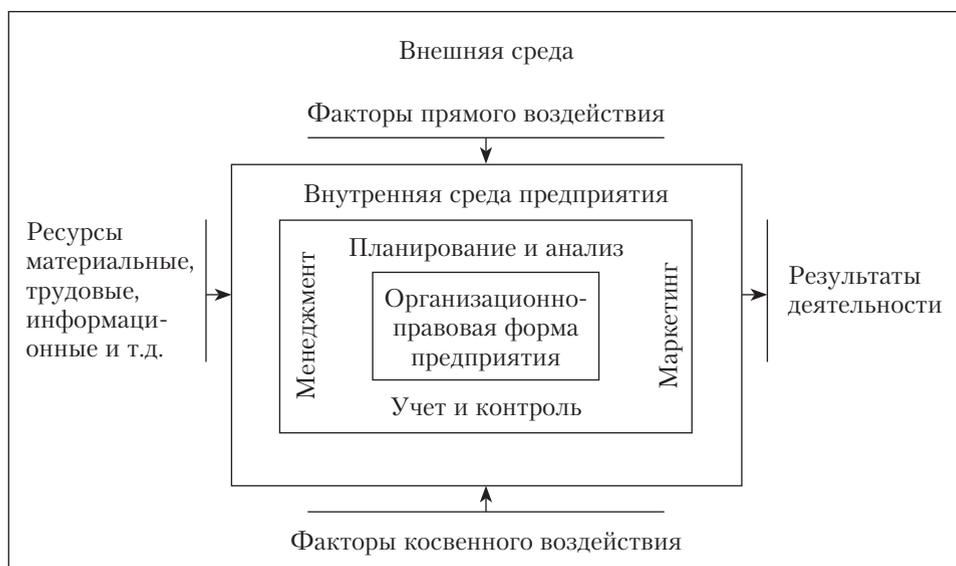


Рис. 1.4. Комплексный подход к эффективному управлению компанией

*Функциональный подход* — создание системы управления объектом путем выделения отдельных, последовательно выполняемых функций.

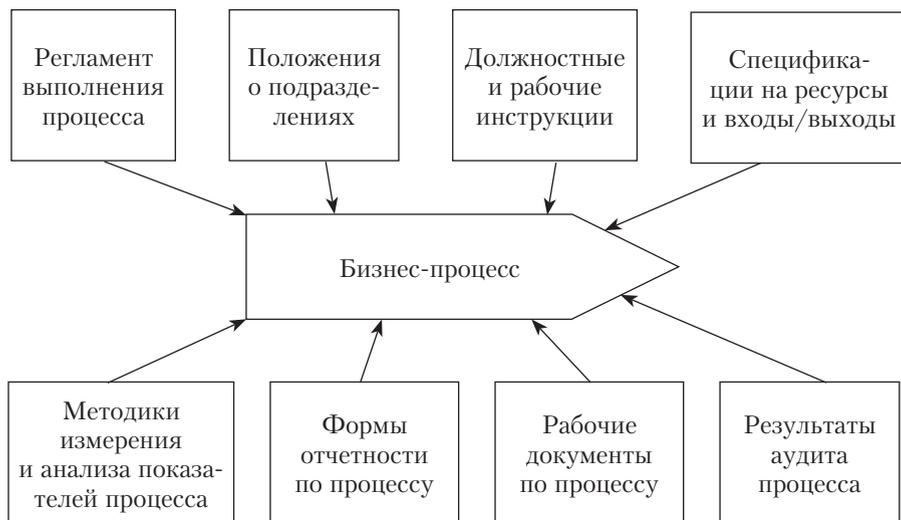
*Ситуационный подход* — рассмотрение объекта управления в динамике применительно к различным ситуациям — объективным изменениям, происходящим во внешней и внутренней среде деятельности компании. На основе применения ситуационного подхода управление, в том числе финансовый менеджмент, становятся более гибкими, не теряя при этом своей фундаментальности и устойчивости.

*Процессный подход* — управление на основе представления объекта в виде производительного процесса, который, в свою очередь, разделяется на цепь последовательно выполняемых операций (рис. 1.5).

*Поведенческий подход* исследует влияние субъективных личностных факторов на эффективность управления<sup>1</sup>. Приобретает особую роль в эко-

<sup>1</sup> Румянцева Е. Е. Нравственные законы экономики. М. : ИНФРА-М, 2013. С. 96; Румянцева Е. Е. Нравственная экономика : учеб. пособие для развития у школьников гибкого экономического мышления. М. : ИНФРА-М, 2013.

номической среде, где взаимодействие разных сторон осуществляется без соблюдения норм права (законов, регламентов и пр.).



**Рис. 1.5. Процессный подход к организации управленческого учета и отчетности**

Первые три подхода к управлению рассматривают объект управления в *статике*, три других подхода — в *динамике*. Еще раз подчеркнем, что каждый из этих подходов к управлению не отрицает другие, а дополняет их. Так, системный подход рассматривает объект управления в виде системы, состоящей из отдельных элементов; комплексный подход позволяет в комплексе рассмотреть влияние внутренней и внешней среды на объект управления; функциональный — построить систему управления по названным выше функциям; ситуационный — рассмотреть объект управления применительно к различным ситуациям; процессный — адаптировать систему управления к бизнес-процессам; поведенческий — учесть психологический фактор.

Каждому из этих подходов посвящено довольно много литературы, изданной в разные годы. Однако для любого типа управления социальными системами ценность представляет использование не одного, а всей совокупности этих подходов.

Кратко подытожим положения общей теории управления в их применении к постановке систем эффективного финансового менеджмента в компании. Методология принятия рациональных и своевременных, эффективных финансовых решений базируется на использовании основных подходов к управлению компаниями, а именно — на применении следующих основных подходов:

- системном (представление объекта и субъекта управления в виде системы, состоящей из взаимосвязанных элементов);
- комплексном (взаимодействия внутренней и внешней среды объекта управления);

- функциональном (выделение отдельных, последовательно выполняемых функций);
- ситуационном (рассмотрение объекта управления применительно к различным ситуациям);
- процессном (представление объекта управления в виде производительного процесса, который, в свою очередь, разделяется на цепь последовательно выполняемых операций);
- поведенческом (представление о том, что люди в силу своих психологических особенностей управляют социальными системами нерационально).

Как и любое другое направление науки управления социальными системами, финансовый менеджмент включает последовательное выполнение следующих *функций* управления:

- целеполагание;
- планирование;
- организация;
- мотивация;
- координация;
- контроль;
- оценка результатов.

Реализация функций управления по спирали, в которой окончание одного управленческого цикла служит началом другому, но уже на более высоком качественном уровне, называется управленческим циклом.

Таким образом, система финансового менеджмента на любом предприятии может быть представлена в виде управленческого цикла, начинающегося с целеполагания и заканчивающегося оценкой результатов. Игнорирование любой из функций управления неизбежно приведет к неэффективному управлению финансами компании.

### Вопросы практики

Руководство компаний-должников в США считает, что причинами банкротства в основном являются внешние факторы (неплатежи, конкуренция, общий спад деловой активности, недостаточность капитала). Кредиторы, напротив, основными причинами банкротства этих компаний считают внутренние факторы, и прежде всего — неэффективность управления. В странах с устойчивой экономической и политической системой определено, что разорение субъектов хозяйствования на 1/3 связано с внешними факторами и на 2/3 — с внутренними. В современной России характерной чертой является отсутствие конкурентной среды, экономическая нестабильность, недостаток государственной финансовой поддержки неаффилированным с системой распределения бюджетных средств компаниям является обратная пропорция влияния этих факторов<sup>1</sup>.

**Определение финансового менеджмента.** Как показывает мировая практика, при построении систем управления крупных компаний применяются системы финансового менеджмента, под которым понимается управле-

<sup>1</sup> Каменская Н. Ю. Антикризисное управление финансами при угрозе банкротства. Новосибирск : Новосибирский филиал Российской академии предпринимательства, 2004.

ние с помощью финансовых инструментов. Это обусловлено тем, что около 80% всей поступающей и исходящей из компании информации имеет финансовый характер, т.е. связано с движением стоимости создаваемого продукта.

В экономической науке и практике применяется еще одно словосочетание — управление финансами. При этом в российской учебной литературе оба понятия обычно рассматриваются как разная формулировка одного и того же управленческого процесса, хотя они имеют различную природу.

### **Важно запомнить**

Для любой компании цели ее финансовой деятельности заключаются в том, чтобы минимизировать затраты на производство продукции, закупая ресурсы по минимальным ценам, и максимизировать выручку, продавая свою продукцию по максимально возможным ценам.

Финансовый менеджмент как часть науки управления направлен на достижение стратегических и тактических целей хозяйствующего субъекта, среди которых целесообразно определять:

- 1) максимизацию рентабельности продаж, которая определяется отношением прибыли (в процентах) к общей величине выручки от продаж;
- 2) максимизацию рентабельности чистого собственного капитала компании (отношение прибыли к общей сумме активов по балансу за вычетом всех обязательств);
- 3) максимизацию рентабельности всех активов компании (отношение прибыли к общей сумме активов, сформированных за счет как собственных, так и заемных средств);
- 4) стабилизацию цен, прибыльности и рыночной позиции, т.е. доли компании в общем объеме продаж на данном товарном рынке;
- 5) достижение наиболее высоких темпов роста продаж.

Финансовый менеджмент характеризует процесс управления с точки зрения применяемых методов и средств управленческого воздействия субъектами управления на те или иные объекты управления. Используя специальные финансовые инструменты, можно обеспечить более эффективное управление производством, закупками, персоналом и т.п. При этом следует понимать, что, например, использование финансовых стимулов к работе путем введения в действие новой системы премирования или оплаты труда приводит к лучшему использованию трудовых ресурсов организации. Объектом же воздействия будут являться трудовые ресурсы и эффективность их деятельности. При этом кадры не являются объектом управления для финансовой службы компании.

### **Вопросы теории и истории**

«Прежде всего движущим мотивом и определяющей целью капиталистического процесса производства является возможно большее самовозрастание капитала, т.е. возможно большее производство прибавочной стоимости, следовательно, возможно большая эксплуатация рабочей силы капиталистом»<sup>1</sup>. Эксплуатация труда,

<sup>1</sup> *Маркс К.* Капитал. Критика политической экономии / под ред. Ф. Энгельса // Т. 1. Кн. 1. Процесс производства капитала. М. : Политиздат, 1983.

по К. Марксу, в отличие от источников роста капитала на основе роста производительности труда при росте заработной платы, проявляется именно в отсутствии должной оплаты за потребленный труд — негласном, тщательно скрываемом присвоении узкими группами лиц результатов неоплачиваемого труда миллионов людей.

---

Управление финансами охватывает вполне определенный *объект* — финансы компании. В данном случае все известные методы и средства управленческой деятельности применяются специально создаваемым субъектом управления — финансовой службой компании — для наиболее рациональной организации движения стоимостных потоков, которые в совокупности представляют собой процессы создания новой стоимости, формирования доходов и фондов, их последующего распределения и перераспределения.

### Вопросы практики

---

Неэффективный финансовый менеджмент компании неизбежно приводит:

- к завышению затрат и цен на продукцию компании;
- недополучению выручки из-за недозагрузки мощностей, недоинформированности менеджеров и пр.;
- дефициту оборотного капитала из-за некомпетентного управления им;
- ограниченным инвестициям;
- нерегулярным и завышенным налоговым платежам;
- высокой текучести кадров из-за заниженной оплаты труда, отсутствия мотивации профессионального роста, морального и материального стимулирования;
- невозможности управления ростом.

---

На основании вышеизложенного, финансовый менеджмент можно представить в виде *системы*, состоящей из следующих элементов:

- управление оборотными средствами;
- управление затратами;
- управление портфелем продукции;
- управление структурой капитала;
- управление инвестиционными проектами;
- управление финансовыми активами;
- минимизация налогообложения;
- система управленческой отчетности;
- управление рисками.

Предлагается следующий общий алгоритм внедрения эффективного финансового менеджмента как системы на уровне компаний:

1. Создание центра ответственности за финансовый менеджмент.
2. Подготовка и переподготовка руководителей и специалистов.
3. Диагностика финансового состояния (анализ, оценка, интерпретация).
4. Разработка финансовой стратегии (цели и задачи на различные временные интервалы, направления и механизм их достижения).
5. Разработка регламентов работы финансовых служб и менеджеров.
6. Разработка конкретных мероприятий по решению идентифицированных финансовых проблем.

7. Взаимоувязка конкретных мероприятий в рамках программного документа.

8. Организация контроля, мониторинга и оперативной корректировки программных мероприятий.

**Финансовый менеджмент**, с одной стороны, — это искусство, поскольку большинство финансовых решений ориентировано на будущие финансовые успехи компании, что предполагает иногда чисто интуитивную комбинацию методов финансового менеджмента, основанную, однако, на знании тонкостей экономики рынка; с другой стороны, — это наука, так как принятие любого финансового решения требует не только знаний концептуальных основ финансового менеджмента фирмы и научно обоснованных методов их реализации, но и научных знаний общих закономерностей развития рыночной экономики.

## 1.2. Базовые концепции финансового менеджмента

К базовым концепциям финансового менеджмента следует отнести следующие:

- максимизации ценности бизнеса;
- бухгалтерской, экономической и нормативной прибыли как необходимого финансового результата любой коммерческой деятельности, но не цели;
- потока денежных средств;
- временной ценности денежных средств, или дисконтирования;
- согласования интересов участвующих в финансовых отношениях сторон;
- альтернативной стоимости;
- сравнительных преимуществ;
- «время — деньги»;
- относительной важности;
- многопродуктовой экономии на масштабе (а также эффект масштаба);
- диверсификации производства, портфеля продукции, ценных бумаг, источников финансирования, рисков;
- синергизма (извлечения синергетического эффекта).

Остановимся подробнее на разъяснении данных концепций, используемых в успешных компаниях всех стран мира.

### Важно запомнить

Максимизация ценности бизнеса означает учет:

- народнохозяйственных целей развития бизнеса;
- предпочтений потребителей;
- соблюдения гражданских прав (трудовых, социальных, норм морали) наемных работников;
- экологических нормативов;
- интересов местного населения.

---

В соответствии со ст. 2 и 50 части первой ГК РФ извлечение прибыли служит основной целью деятельности коммерческих организаций

(компаний), или предпринимательской деятельности. Данная философия нацеливает на достижение успеха отдельными предпринимателями, но не всем обществом в целом и не учитывает того обстоятельства, что в процессе извлечения прибыли предпринимателем участвует много сторон с иными интересами, чем нацеленность на прибыль именно данной компании. В современной экономической науке и передовой международной практике концепция извлечения прибыли как конечной цели предпринимательской деятельности более 30 лет замещена на концепцию максимальной ценности финансовой деятельности компании — отражения интересов всех сторон, так или иначе связанных с деятельностью данной компании.

В соответствии с такой формулировкой, по сути философии бизнеса, цели финансового менеджмента будут отличаться лишь на максимизацию прибыли как интереса одной группы участников совместной производственно-экономической деятельности (но не совместного извлечения прибыли).

### Важно запомнить

Нормы российского права — философия предпринимательской деятельности без учета концепций максимизации ценности и согласования интересов.

В ст. 2 ч. 1 ГК РФ под предпринимательской деятельностью понимается самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг.

Прибыль как финансовый результат деятельности любой коммерческой компании, в свою очередь, не является *единственным* показателем — это целое семейство показателей, как и рентабельность, рассчитываемая по отношению к производству, продажам, активам, капиталу. Экономическая сущность прибыли как категории заключается в *превышении* в денежном выражении всех доходов компании над всеми затратами. Анализ прибыли базируется на широко известной концепции финансового менеджмента — потока денежных средств.

### Вопросы теории

Н. Д. Кондратьев о максимизации ценности бизнеса: «Возьмите вместо всех компаний какую-либо одну из них и опишите ее со всей детальностью монографически. Вы дадите еще более подробную картину его, его организации и жизни. Но эта подробная картина будет все же лишь подробной схемой, не больше. Если [в ней попытаться] дать исчерпывающее представление, в определенный момент она будет не в состоянии в действительно исчерпывающей форме отразить все те черты и признаки, которые составляют не только материальную форму компании, но и его, если так можно выразиться, социальную душу, т.е. конкретные, реальные, живые взаимоотношения составляющих его людей, конкретные, реальные взаимоотношения компании с окружающим его социальным миром»<sup>1</sup>.

Представляемый в бухгалтерской и налоговой отчетности расчет прибылей и убытков может расходиться с реальными потоками доходов и затрат

<sup>1</sup> Кондратьев Н. Д. Основные проблемы экономической статистики и динамики. М. : Наука, 1991.

в компаниях в зависимости от особенностей учетной политики и степени легальности деятельности (как специфической особенности развития бизнеса в России и многих других странах мира). Семейство показателей прибыли в ориентированном на теневые схемы работы бизнесе рассчитывается с целью сокрытия реальных доходов и затрат и перераспределения на основе закамouflированных расчетов доходов от экономической деятельности, как правило, в пользу узких групп лиц, обогащающихся ускоренными темпами, особенно при сращивании теневого бизнеса с коррупцией.

Как следствие, от этого страдает остальная часть населения – потребители низкокачественных товаров и услуг, обманываемые ложными расчетами наемные работники таких компаний и их акционеры, не получающие дивидендов, государство как гарант исполнения обязательств перед населением на основе эффективного использования инструментов налоговой политики и прочей научно обоснованной функциональной деятельности.

В западных школах финансового менеджмента дооценка показателей бухгалтерской отчетности фигурирует, например, при описании методологии учета совокупных (полных) затрат компании (рис. 1.6).



*Рис. 1.6. Расчет совокупных затрат компании*

Многообразие показателей прибыли, ориентированный подход на согласование интересов всех участников любой экономической деятельности, а не только собственников, администраций компаний, проблемы расходования реальных денежных потоков с расчетными вследствие учетной политики и применения на практике теневых механизмов хозяйствования и ряд других веских аргументов обуславливают место семейства показателей прибыли не в качестве цели любой предпринимательской деятельности, а в виде необходимого финансового результата. Цели любой пред-

принимательской деятельности должны отражать ценностные ориентации развития бизнеса, учитывать соблюдение норм морали, этики, уважения, гражданских прав людей, быть человекоемкими.

В семействе показателей прибыли различают бухгалтерскую (отчетную и фактическую), нормативную и экономическую прибыль.

Семейство показателей прибыли для целей бухгалтерской и налоговой отчетности — расчетов компании с государством — включает, согласно официальной терминологии, *прибыль до налогообложения* (на практике — валовая балансовая или общая прибыль), *прибыль от обычной деятельности* (равна сумме прибыли до налогообложения за вычетом налога на прибыль и иных аналогичных обязательных платежей), *чистую* (нераспределенную) прибыль.

Данное семейство показателей прибыли объединяется термином «бухгалтерская прибыль или убыток», расчет которой в дополнение к проблеме его достоверности отличается от расчета реальных финансовых результатов еще и в связи с его регламентацией отнесения тех или иных операций в компании в установленный отчетный период. В связи с этим в западной практике бухгалтерская прибыль уже много лет методологически не рассматривается как главный финансовый результат коммерческой деятельности. Вместо семейства показателей бухгалтерской прибыли в финансовом менеджменте используется концепция нормативной и экономической прибыли, учитывающих конкурентные позиции компании на рынке и перспективы ее дальнейшей деятельности.

*Нормативная прибыль* — это минимально допустимый финансовый результат в данной сфере экономической деятельности. Размер нормативной прибыли определяется нормативной рентабельностью — заданным отношением прибыли к доходу компании (доля прибыли в доходе). Для некоторых видов экономической деятельности нормативная рентабельность может составлять 3—5%, для других — быть выше 20%. С учетом знания специфики развития того или иного рынка товаров и услуг компания получает научно обоснованный критерий для оценки своих возможностей выживания или извлечения сверхприбылей по сравнению со своими конкурентами.

### Вопросы теории

«В каждой стране существует известная средняя интенсивность труда; труд, не достигающий этой средней интенсивности, означает затрату на производство данного товара времени больше, чем общественно необходимо в этой стране, и потому не является трудом нормального качества»<sup>1</sup>.

Конечным же ориентиром эффективности деятельности компании выступает *экономическая прибыль*, представляющая разность между заданной рыночной ситуацией величиной нормативной прибыли и фактически получаемой бухгалтерской прибыли, рассчитываемой по фактическим (не искаженным) потокам доходов и затрат компании. Отрицательное значение экономической прибыли (в том числе и при положительном, веро-

<sup>1</sup> Маркс К. Капитал. Критика политической экономии.

ятнее всего краткосрочном, значении бухгалтерской прибыли) является основанием для ухода компании с этого рынка, сворачивания своего неперспективного и неэффективного бизнеса.

Концепция денежного потока значима по своему широкому и безальтернативному применению — от анализа личных финансов каждого человека до оценок денежных потоков народнохозяйственного и межгосударственного уровней. Что такое денежный поток? Это разность двух составляющих — всех доходов объекта управления (в данном случае — компаний) и всех затрат. Разница между ними со знаком «плюс» означает удачу, положительный эффект от экономической деятельности, выход на прибыль (какую, еще надо уточнять), а со знаком «минус» как превышение затрат над полученными доходами — неудачи, связанные с какими-то внутренними или внешними проблемами.

Концепция денежного потока предполагает:

- идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид (краткосрочный, долгосрочный, с процентами или без);
- оценку факторов, определяющих величину элементов денежного потока;
- выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставить элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
- оценку рисков, связанных с данным потоком, и способы его учета.

Одинаковые по величине затраты и выгоды в разное время экономически неравнозначны. Например, 100 руб. сегодня или через год, через два, через десять лет обладают разной покупательной способностью. Это обстоятельство учитывается для повышения объективности расчетов эффективности деятельности с помощью метода дисконтирования (приведенной стоимости). Основным экономическим нормативом, используемым при дисконтировании, является *норма дисконта*, выражаемая в долях единицы или в процентах в год.

Финансовые взаимоотношения лиц, прямо либо косвенно участвующих в производственно-экономической деятельности компании, представлены в табл. 1.1.

Таблица 1.1

### **Финансовые взаимоотношения участников производственно-экономической деятельности компаний**

Заинтересованные в получении финансовых и иных выгод лица (группы лиц)	Передаваемые в экономический оборот финансовые ресурсы	Форма извлекаемых экономических выгод
Учредители, участники, собственники	Вклады в уставный капитал; реинвестированная прибыль от деятельности	Дивиденды; рост стоимости компании на рынке капитала
Деловые партнеры (кредиторы, арендодатели, инвесторы)	Банковские кредиты; переданное в аренду имущество; облигационный заем; товарное кредитование; авансы полученные	Проценты к уплате по банковскому кредиту; арендная плата; премии по облигациям; процент по вексельному кредиту; комиссионные; торговый дисконт

Заинтересованные в получении финансовых и иных выгод лица (группы лиц)	Передаваемые в экономический оборот финансовые ресурсы	Форма извлекаемых экономических выгод
Государство	Денежные средства в обороте организации в объеме начисленных налоговых обязательств, единого социального налога	Налоги; сборы; пошлины; отчисления; акцизы; неналоговые платежи
Персонал организации (менеджеры, работники)	Оказанные, но не оплаченные трудовые услуги; депоненты	Заработная плата; выплаты из фонда потребления — выходные пособия и т.д.

В компаниях постоянно происходит изменение объема и состава финансовых ресурсов, объема и состава собственного и заемного капитала, а также поддерживается процесс обслуживания возникших обязательств в связи с привлечением капитала в виде распределения прибыли и расходования денежных средств на погашение внешних обязательств. Учитывая противоположный характер экономических интересов участников производственно-экономической деятельности, для обеспечения финансовой устойчивости компания постоянно должна контролировать баланс извлекаемых выгод.

Несмотря на достаточно высокий технико-технологический уровень производства, конкурентные свойства товаров, с которыми компания выходит на рынок, могут оказаться экономически нежизнеспособными, если будет нарушен баланс финансовых взаимоотношений сторон. Образуются: низкая ликвидность активов, неисполнение обязательств перед кредиторами и перед государством по налогам и сборам, задержки в выплате заработной платы персоналу, процентов по банковским кредитам, премий держателям облигаций (инвесторам), арендной платы и т.д. Особенно остро это может проявляться в социально значимых, крупных и публичных организациях, поэтому государственные органы придают важное значение финансовому контролю за соблюдением экономических интересов их участников.

Все вышесказанное позволяет сделать вывод о том, что интегрированной целью финансового менеджмента является не получение прибыли, как сказано в ГК РФ, а согласование интересов всех участников финансовых отношений на пути повышения максимально возможной ценности бизнеса, экономической деятельности компании в целом.

Задачи финансового менеджмента, с помощью которых осуществляется реализация его цели, заключаются в максимизации:

- стоимости бизнеса и уровня дивидендов акционеров (интересы собственников);
- прибыли, или минимизации затрат (интересы руководства компании);
- заработной платы (интересы работающих);
- конкурентоспособности и финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта (интересы бюджетов всех уровней и общества).

Концепция альтернативной стоимости помогает определить цену выбора того или иного управленческого решения. *Во-первых*, она предполагает наличие в любом управленческом решении по крайней мере двух альтернатив. *Во-вторых*, она позволяет учесть то, от чего придется отказаться, чтобы получить что-то еще.

Например, у нас есть некоторая сумма денег, которую мы можем вложить в бизнес, в свое образование, в банк или в комфортабельный отдых. Чтобы принять правильное для себя решение, нужно понять, какая из этих альтернатив обладает для нас в данный момент наибольшей ценностью. В связи с этим более точной при исчислении затрат представляется следующая формулировка вопроса: «От чего я должен отказаться, чтобы получить это?», которая заменяет следующие формулировки: «Сколько мне это будет стоить» и «Сколько я должен за это заплатить». Кроме того, концепцией альтернативной стоимости предусматривается учет скрытых, понесенных ранее затрат. Например, мы уже понесли определенные затраты для организации бизнеса или затратили какие-то средства на обучение. Это также важно учесть при выборе альтернативного варианта.

Концепция альтернативной стоимости используется и для объяснения сущности дисконтирования — мы сознательно в расчетах уменьшаем финансовый результат инвестиционного проекта на величину ставки дисконтирования, сравнивая его тем самым с альтернативным вложением капитала: у любого инвестиционного проекта всегда существует альтернатива вообще не заниматься никаким бизнесом — положить, например, денежные средства на депозитный счет в банке и ожидать по истечении срока хранения своих процентов.

С конца 1960-х гг. в различных странах получила развитие сравнительная оценка уровня организации производства и управления в компании с лучшими на рынке или в отрасли — так называемый *бенчмаркинг*. Согласно данной концепции сравнительных преимуществ, руководителям и специалистам компаний, а также менее экономически развитым странам мира следовало бы специализироваться в тех сферах деятельности, где они наиболее эффективны, т.е. создают больше ценностей при меньших затратах.

Выделяется несколько видов бенчмаркинга:

1) внутренний бенчмаркинг, предполагающий сравнение деятельности различных подразделений в рамках одной компании. В силу простоты своего применения и доступности информации он получил наибольшее распространение;

2) родовой бенчмаркинг — сравнение компании с наиболее сильным конкурентом. Данный бенчмаркинг более сложный, чем внутренний, так как требует выбора конкурента и получения о нем достоверной информации. Однако, как подчеркивается в исследованиях, с 1980-х гг. зарубежные компании все охотнее прибегают к открытому обмену информацией, чем к промышленному шпионажу<sup>1</sup>;

3) функциональный бенчмаркинг — предполагает сравнение с организациями, не относящимися к числу внутриотраслевых конкурентов,

---

<sup>1</sup> Михайлова Е. А. Бенчмаркинг. М. : Благовест-В, 2002; Гурков И. Б. Стратегический менеджмент организации. М. : Интел-Синтез, 2001.

но осуществляющими функциональную деятельность (например, транспортировку, хранение, упаковку, обслуживание и пр.), в улучшении которой заинтересована данная компания. Сложность заключается в адаптации результатов проведенных исследований к решению проблем конкретной компании;

4) общий бенчмаркинг — позволяет сравнивать бизнес-процессы, протекающие в организациях, относящихся к разным отраслям.

В качестве примера можно привести компанию *Xerox*, которая одной из первых с успехом применила технологию бенчмаркинга еще в 1979 г. Сегодня бенчмаркинг остается ключевым элементом стратегии *Xerox*, в которой разработано четыре оценочных показателя:

- удовлетворенность покупателя;
- удовлетворенность работника;
- доля рынка;
- фондоотдача.

Как видим, показатель прибыли, который в ГК РФ обозначен как главный в деятельности коммерческих организаций, в компании *Xerox* не используется.

В ходе бенчмаркиговых исследований было выделено 10 секторов, подразделенных в свою очередь на 67 бизнес-процессов, каждый из которых был признан кандидатом на улучшение:

- маркетинг, ориентированный на покупателя;
- работа с покупателями;
- выполнение заказов;
- поддержка продукта;
- оплата счетов;
- финансовый менеджмент;
- управление активами;
- управление бизнесом;
- информационные технологии;
- управление персоналом.

В зависимости от решения той или иной конкретной проблемы выбирается компания или группа компаний. Например, в 1981 г., когда компания *Xerox* занималась бенчмаркированием процессов хранения и сбыта продукции, был собран и проанализирован материал об 11 компаниях. Некоторые результаты бенчмаркиговой деятельности компании *Xerox* приведены в табл. 1.2.

Таблица 1.2

### Компании, на базе которых проводился бенчмаркинг

Бизнес-процессы, в которых был проведен бенчмаркинг	Наименование компании-аналога
Производственные процессы	<i>Saturn (General Motors); Fuji-Xerox</i>
Безопасность производства	<i>DuPont</i>
Размещение производственных мощностей	<i>Cummins Engine</i>

Бизнес-процессы, в которых был проведен бенчмаркинг	Наименование компании-аналога
Исследования и разработка продукта	<i>Hewlett-Packard</i>
Дистрибуция	<i>L. L. Bean Inc.</i>
Финансовая отчетность	<i>American Express</i>
Управление качеством	<i>Toyota</i>
Улучшение качества	<i>Florida Power and Light</i>
Работа с поставщиками	<i>Honda Manufacturing of America</i>

Благодаря тому, что каждый бизнес-процесс компании *Xerox* бенчмаркирован, были достигнуты следующие результаты:

- проверка качества поступающих сырья и материалов улучшилась на 5%;
- запасы и, соответственно, связанные с этим затраты уменьшились на 2/3;
- эффективность деятельности маркетинговых служб повысилась на 1/3;
- расходы на гарантийное обслуживание продукции уменьшились на 30%;
- эффективность системы дистрибуции продукции выросла на 8–10%<sup>1</sup>.

При этом компания *Xerox* выделяет следующие этапы проведения бенчмаркинга:

1. Определить бизнес-процесс, влияющий на конкурентное преимущество компании и его отдельных подразделений («ключевую компетенцию»).
2. Определить показатели оценки результатов данного бизнес-процесса.
3. Отобрать группу лучших компаний для сравнения.
4. Определить разницу между эффективностью исследуемого бизнес-процесса в сравниваемых компаниях.
5. Выяснить, почему существует разница.
6. Разработать тактическую программу сокращения разрыва.
7. Внедрить программу и вновь сравнить эффективность<sup>2</sup>.

Возможно, российские компании станут не только аналогами друг для друга, но и для своих зарубежных партнеров из стран с развитой рыночной экономикой.

Считается, что лозунг «время — деньги» принадлежит Бенджамину Франклину. На основе применения данной концепции обеспечивается интенсификация производства. Приведем простой *пример*. В двух маленьких магазинчиках существуют разные наценки на одни и те же продукты питания, обувь или любой другой потребительский товар. В первом магазинчике владелец считает, что максимальная прибыль обеспечивается наивысшей торговой наценкой на товар, а во втором — наибольшим оборотом. В итоге в первом магазинчике продавцы скучают, поправляя ценники с высокой ценой на товары, а во втором — обслуживают значительное число покупателей. Если сравнить ценники на один и тот же товар в этих магази-

<sup>1</sup> Михайлова Е. А. Бенчмаркинг.

<sup>2</sup> Гурков И. Б. Стратегический менеджмент организации.

нах, то, безусловно, первый магазин должен получить в расчете на единицу продукции большую прибыль. Так было бы, если бы не учитывался фактор времени. За счет более низких цен второй магазинчик привлекает большее число покупателей, в результате оборачиваемость капитала у него выше, а значит выше и получаемый доход. Но во втором магазинчике приходится интенсивно трудиться, чтобы обеспечить большой доход, а в первом магазинчике — «надувать щеки», бездельничая и только мечтая о большом доходе.

Так же и в любом производстве или инвестиционном проекте — минимизация потребности в финансовых средствах может быть обеспечена только при эффективном тайм-менеджменте (управлении временем), основанном на том, чтобы как можно больше успевать в единицу времени. При этом основным механизмом управления временем в компании является умелое планирование времени и условие в малейших деталях исполнять запланированное. В то же время наука управления временем предупреждает и об ограничениях, которые подстерегают каждого управленца, — никому еще не удавалось в совершенстве распоряжаться своим временем, в реализации любого плана возникают препятствия, непредвиденные ситуации, которые необходимо преодолевать. Специалисты по управлению временем часто ссылаются на 10 правил Мерфи, которые заключаются в следующих положениях:

- чему быть, того не миновать;
- все непросто, даже если на первый взгляд кажется простым;
- если занимаешься чем-то достаточно долго, то проку не жди;
- на всех не угодишь — недовольные будут всегда;
- нельзя все предусмотреть;
- всегда находится дело, которое вы обязаны выполнить в первую очередь;
- даже самое обстоятельное и разумное объяснение можно истолковать превратно, и всегда найдется человек, который так и сделает;
- ни в чем нельзя быть уверенным до конца: даже если все случилось так, как было задумано, надо еще проверить, так ли это;
- если вы станете строго придерживаться плана, то обязательно собьетесь;
- единственное, в чем можно быть абсолютно уверенным уже с утра, что сегодня днем обязательно произойдет что-то непредвиденное<sup>1</sup>.

На основе приведенных выше правил были выработаны следующие требования к плану работы компании, его структурных звеньев и руководителей:

- приоритеты должны быть четко определены, что является решающим фактором рационального использования времени;
- среди предполагаемых мероприятий не должно быть места невыполнимым делам;
- для каждой конкретной операции рассчитываются затраты и точное время на ее выполнение;

---

<sup>1</sup> Форсайт П. Делу — время: как правильно распоряжаться своим временем / пер. с англ. З. Я. Красневской. Мн. : Амалфея, 1998.

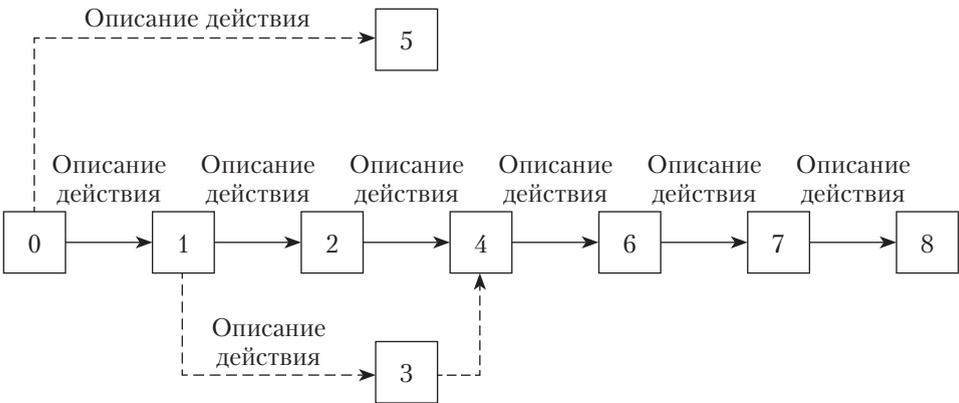
— делаются поправки на непредвиденные случаи.

Общепризнанным в мировой практике методом управлением временными ресурсами является сетевой график. Он отражает операции, которые необходимо выполнить, логическую последовательность и взаимозависимость этих операций и, в большинстве случаев, время начала и окончания самой продолжительной цепочки операций — критического пути.

Сетевой график выполняет следующие *функции*:

- несет важную информацию, раскрывая внутренние связи экономической деятельности;
- облегчает взаимодействие всех руководителей и исполнителей;
- позволяет оптимизировать время реализации поставленных целей и задач;
- дает возможность определить время допустимой задержки выполнения той или иной работы;
- позволяет выделить критические операции, т.е. те, которые должны выполняться строго по графику;
- способствует минимизации рисков экономической деятельности.

Сетевой график строится при помощи прямоугольников, кружков (блоков) и стрелок (рис. 1.7).



**Рис. 1.7. Шаблон составления сетевых графиков выполнения работ:**

- > — действие, не имеющее резерва времени (критические действия);
- -> — действие, имеющее резерв времени;
- — узел, фиксирующий начало или завершение действия

Правила разработки сетевого графика:

- сетевой график разворачивается слева направо;
- ни одна операция не может быть начата, пока все предшествующие связанные с ней операции не будут выполнены;
- стрелки в сетевом графике отображают отношения предшествования и следования. На рисунке стрелки могут пересекаться;
- каждая операция должна иметь свой собственный номер;
- номер последующей операции должен быть больше номера любой предшествующей операции;

- образование петель (замкнутых циклов) на графике недопустимо;
- условные переходы от одной операции к другой не допускаются;
- если существует несколько исходных операций проекта, то может быть определен узел начала всего комплекса работ. Точно так же узел может быть использован для четкого обозначения окончания проекта.

Большим резервом экономии времени в российских компаниях, а особенно — в системе государственного управления, является повышение эффективности проведения различного рода совещаний и собраний. При этом целесообразно пользоваться экономическими оценками. Допустим, совещание руководства компании длилось два часа. На нем присутствовали пять человек. Отсюда мы можем сделать вывод, что затрачено было 10 человеко-часов.

К примеру, средняя сумма человеко-часа 60 долл. Следовательно, затраты составили 600 долл. Далее проанализируем продукт, который явился результатом этой встречи. Какие активы были созданы на совещании? Какие решения были приняты и сколько они стоят? Нередко результат бывает отрицательным. Может оказаться, что одно решение условно стоит 200 долл., другое — 100, а третье и четвертое — вообще ничего.

В основе концепции относительной важности лежит правило 80/20, которое называют законом Парето. Итальянский экономист Вильфредо Парето вывел интереснейшую закономерность: 20% населения Земли владеют 80% всех мировых богатств. Он попытался вскрыть причинно-следственные связи, лежащие в основе этой пропорции, и оказалось, что она также может быть распространена на другие сферы человеческой деятельности, включая финансовый менеджмент:

- 80% прибыли компания получает от реализации своих изделий лишь 20% своих клиентов;
- 20% производственных дефектов обуславливают 80% брака;
- 80% информации мы получаем из 20% источников, необходимых для выполнения работы;
- для качественного выполнения 80% работы требуется всего 20% затрат времени<sup>1</sup>.

Этим правилом, на основе которого выявляются критические (наиболее главные) факторы, активно пользуются в финансовом менеджменте. Например, аналитики компании не проводят скрупулезный экономический анализ на основе всех известных науке показателей, а стремятся выявить наиболее болевые точки в деятельности компании, затратив при этом минимум времени. Точно так же при анализе рисков проектов выявляют наиболее критические факторы, изменение которых приводит к существенным изменениям показателей эффективности проекта, в первую очередь внутренней нормы доходности и чистой текущей стоимости. Как правило, это цена и объем реализации продукции, инвестиционные затраты. Менее же значительными факторами пренебрегают.

---

<sup>1</sup> *Форсайт П.* Делу — время: как правильно распорядиться своим временем.

Одной из базовых теорий определения основной специализации компании является продажа продукции в соответствии с жизненным циклом продукта, который указывает руководству компании на то, что:

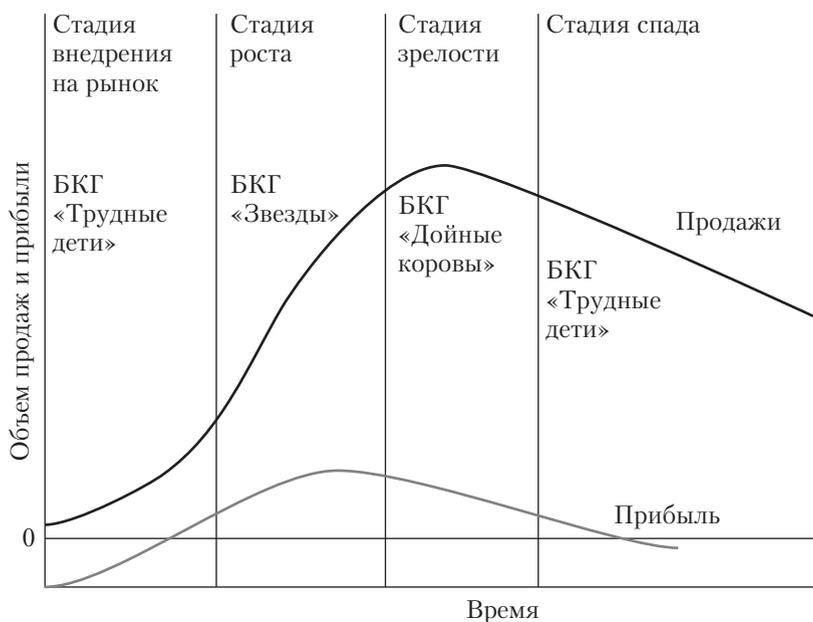
— время пребывания продукции ограничено, и оно может прогнозироваться;

— в современных условиях развития технологии производства и конкуренции на рынках жизненный цикл продукта имеет тенденцию к сокращению;

— объемы продаж и прибыль меняются под влиянием следующей закономерности: проникновение на рынок, рост продаж, зрелость и падение продаж;

— на каждой фазе жизненного цикла товара необходим не только гибкий подход к ценообразованию, но и применение нескольких модификаций ценовой политики.

Продукция и рынки развиваются. Цель производителей продукции состоит в том, чтобы занять все большую часть существующих рынков. Основная задача руководства компании состоит в том, чтобы успешно запустить продукт и задержать наступление стадии упадка на как можно более долгий срок (рис. 1.8).



**Рис. 1.8. Кривая типичного жизненного цикла продукта (соответствие матрице Бостонской консультативной группы)**

Эффективное управление портфелем продукции как направление компетентного, научно состоятельного финансового менеджмента означает умение финансировать новую продукцию за счет денежных средств, получаемых от реализации «зрелых» продуктов, сохраняя или даже повышая при этом уровень рентабельности компании в целом. Каждой стадии жиз-

ненного цикла продукта соответствует свой набор мер (табл. 1.3). Эффективное же управление портфелем продукции предполагает ориентацию на оптимальное сочетание этих мер.

Таблица 1.3

### Управление жизненным циклом продукта

Элемент	Стадии жизненного цикла продукта			
	Внедрение	Рост	Зрелость	Упадок
Продукт	Предложить основной продукт	Предложить модификации основного продукта, услуги, гарантии	Диверсификация торговых марок и моделей	Постепенное снятие с производства слабых продуктов
Цена	Применять издержки плюс прибыль или затраты плюс прибыль или принять существующую цену рынка в качестве точки отсчета	Цена для проникновения на рынок: возможное снижение цены	Цена для соответствия лучшим конкурентам	Снизить цену
Сбыт	Создать избирательную систему сбыта	Создать интенсивную систему сбыта	Создать более интенсивный сбыт	Действовать избирательно. Постепенно закрывать нерентабельные торговые точки
Реклама	Создать известность продукту среди покупателей и посредников	Создать известность и интерес на массовом рынке	Подчеркивать различия и преимущества торговых марок	Снизить до уровня, необходимого для сохранения самых твердых приверженцев
Стимулирование продаж	Применять мощное стимулирование продаж для привлечения к пробной покупке	Снизить, для того чтобы воспользоваться сильным потребительским спросом	Увеличить для поощрения перехода к другим продуктам	Снизить до минимального уровня

Концепция жизненного цикла компании основана на том, что любой бизнес является временным явлением, обусловленным привязкой его хозяйственных средств к строго определенным технологическим требованиям бизнес-среды, а также технологическими возможностями выпуска строго определенного набора продуктов, имеющих в свою очередь свой жизненный цикл.

В развитии любой компании выделяют несколько этапов.

1. *Зарождение*. Расходы на захват рынка, развитие нового продукта и т.п.; расходы значительно превышают поступления.

2. *Динамичное развитие.* Объемы продаж компании стремительно возрастают, выручка покрывает все затраты, компания привлекает дополнительные заемные средства для дальнейшего развития.

3. *Зрелость.* Темпы роста выручки стабилизируются, дополнительные кредиты хотя и привлекаются, но во все меньших объемах, обслуживание долга является дополнительным тормозом значительного прироста дохода.

4. *Стагнация.* Объем продаж достигает максимума, спрос на рынке удовлетворен, исчерпаны возможности минимизации затрат производства, финансовые затраты и ремонт оборудования не только сдерживают рост дохода, но и несколько снижают его величину.

5. *Упадок.* Объемы продаж начинают падать, компания возвращает долгосрочные кредиты, все это ведет к достаточно быстрому снижению величины дохода.

Названные этапы могут иметь различную продолжительность, которая зависит от состояния экономики, типа отрасли, а также от качества управления компанией и многих других факторов. Заметим, что существование компании не прекращается при наступлении «упадка», если к этому времени руководство найдет пути дальнейшего развития.

Концепция многопродуктовой экономии на масштабе является инструментом, позволяющим определить, в какой степени осуществляется экономия затрат в массовом производстве (экономия на масштабе) и экономия затрат в процессе расширения ассортимента товаров и услуг (экономия на охвате). Одним из методов оценки экономии на масштабе и охвате является анализ матрицы издержек, или двухвариантной таблицы, показывающей полные затраты и то, как они изменяются в зависимости от различных объемов выпуска для двух или более продуктов.

Например, компания специализируется на торговле продуктами питания (объединенными вместе как *A*) в супермаркетах с большой торговой площадью и при этом анализирует возможность открытия отдела хозяйственных товаров, рассматриваемых как продукт *B* (табл. 1.4).

Таблица 1.4

**Полные затраты продажи *A* и *B* (млн руб.)**

Количество <i>A</i> (тыс. ед. в день)	Количество <i>B</i> (тыс. ед. в день)				
	0	1	2	3	4
0	—	15	20	25	30
1	15	19	23	27	31
2	20	23	27	30	32
3	25	27	29	31	33
4	29	31	32	33	34

Эффект масштаба в случае продажи единственного продукта анализируется по строке, когда продажа другого продукта равна 0. В приведенном примере полные затраты продажи 1 тыс. единиц в день продукта *A* при отсутствии продажи продукта *B* составляют 15 млн руб., а при увеличении *A* в четыре раза (с одной единицы до четырех), полные затраты увеличива-

ются менее чем в 2 раза. В случае ориентации на продажу одного продукта компания получает большую экономию на масштабе от продажи продукта *A*, чем продукта *B*.

Экономия на охвате существует, если продажа *A* и *B* вместе в одном магазине дешевле, чем продажа тех же количеств *A* и *B* в различных магазинах. Соответственно, убытки от охвата возникают тогда, когда продукты *A* и *B* дешевле продавать отдельно. В приведенном примере полные затраты продажи 4 тыс. единиц в день продукта *A* составляют 29 млн руб., а по продукту *B* — 30 млн руб. Таким образом, если продукты *A* и *B* продавать в разных магазинах, полные издержки продажи составят 59 млн руб. Как видно из матрицы, полные затраты продажи 4 тыс. единиц в день продукта *A* и такого же количества продукта *B* в одном магазине составляют всего 34 млн руб.

Так рассчитывается многопродуктовая экономия на масштабе, соединяющая экономию на масштабе по одному продукту с экономией на охвате. На основе данного методического подхода оцениваются и убытки, которые могут возникнуть в результате расширения масштабов бизнеса сразу для двух или более продуктов. Например, если полные затраты более чем удваиваются, когда удваивается выпуск всех продуктов, говорят об отрицательной многопродуктовой экономии от масштаба.

На основе концепции многопродуктовой экономии от масштаба строится следующая логическая цепочка:

- по мере увеличения объема производства затраты на единицу продукции падают;

- в результате снижения удельных затрат организация получает возможность снижать свои цены без уменьшения рентабельности или объема финансовой отдачи;

- снижение цен влечет за собой рост потребительского спроса и увеличение доли организации на рынке;

- с ростом доли на рынке организация получает дополнительный доход, который она может использовать для совершенствования технологий и реализации своей маркетинговой политики, что в свою очередь еще больше снижает затраты.

Экономию от масштаба иначе называют экономией от скорости, поскольку существенную роль и здесь играет время.

Об эффекте масштаба также говорят, когда совокупные затраты нескольких бизнес-единиц компании — на оборудование, исследования, разработки и другие виды деятельности — оказываются более низкими, чем если бы они осуществляли их независимо друг от друга. В большинстве корпораций имеет место также такой эффект масштаба, который означает, что при объеме выпуска, равном совокупным продажам группы малых компаний, корпорация имеет более низкие издержки, чем сумма затрат группы отдельных компаний. Инвестиции крупной корпорации могут быть меньшими, чем сумма инвестиций группы мелких фирм.

### Вопросы практики

Горизонтальная диверсификация производства стала фактором долгосрочного экономического роста современного лидера в производстве мобильных систем.

Компания *Nokia*, созданная в 1865 г., с получения разрешения на строительство деревообрабатывающей фабрики на берегу реки Ноккиа представляла собой промышленный конгломерат, работавший в четырех направлениях: лесной промышленности, производстве резины, кабелей и электронной техники.

Возможности вертикальной диверсификации производства раскрываются на примере вертикально интегрированной компании Генри Форда, организовавшего на своих заводах весь цикл выпуска автомобилей — от нуля до конечного продукта.

Пример централизованной диверсификации — компания *IKEA*, которая в целях расширения бизнеса использовала свой опыт продажи мебели на мировом рынке в выводе нового бренда розничных гипермаркетов *MEGA*.

---

С концепцией многопродуктовой экономии на масштабе тесно связана концепция диверсификации производства, портфеля продукции, ценных бумаг, источников финансирования, рисков. Термин «диверсификация» обозначает комбинацию из разных направлений какой-либо деятельности, разнообразие, характеризующее разными подходами к классификации. Например, диверсификация производства представляет собой одновременное развитие часто не связанных между собой видов производственной деятельности с целью извлечения максимальной коммерческой выгоды от работы компании на разных рынках, снижения риска банкротства, и входит в число стратегий развития бизнеса.

При этом различают следующие *виды диверсификации производства* как стратегического пути компании: стратегия прямой или обратной вертикальной диверсификации, стратегия централизованной, горизонтальной или конгломеративной диверсификации. Диверсификация рисков состоит в том, что лучшей альтернативой дорогостоящему риску, как правило, будет его диверсификация (или распределение) на большее количество активов, проектов и их участников, а также диверсификация риска во времени (например, альтернативой проекту, предусматривающему единовременное перевооружение всех участков производства, может быть проект, предусматривающий поэтапное их перевооружение, требующий меньших объемов инвестиций и, соответственно, обладающий меньшей степенью риска).

Концепция синергизма затрагивает различные сферы финансового менеджмента, но в первую очередь о синергизме говорят, обосновывая стратегию диверсификации деятельности компании. При этом под синергизмом понимается возможность того, что результат совместных усилий нескольких бизнес-единиц превысит итоговый показатель их самостоятельной деятельности. В деловой литературе синергизм также называют «эффектом  $2 + 2 = 5$ », подчеркивая тем самым, что компания объединяется с другими для того, чтобы результаты их совместной деятельности значительно превосходили их достижения по отдельности.

Уравнение синергизма частично основано на экономических выгодах от эффекта масштаба («комплементарный эффект»). Например, возможно снижение издержек двух бизнес-единиц посредством повышения коэффициента загрузки некоей компании, использования общего персонала или объединения сбытовых усилий. Однако синергизм затрагивает и другие, более абстрактные выгоды, которые исследователи называют управлен-