

ПРИМЕНЕНИЕ ФУНДАМЕНТАЛЬНЫХ КОНЦЕПЦИЙ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В СОВРЕМЕННОЙ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Т. С. Гаспарян, Е. А. Ермакова

Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А.,
Саратов, Россия

Статья посвящена изучению вопроса актуальности базовых концепций финансового менеджмента в работе современной коммерческой организации и выявлению проблем, связанных с недостаточным их практическим применением. В ней подчеркивается важность обращения к теоретической составляющей системы финансового менеджмента, в частности, к фундаментальным концепциям финансового менеджмента; рассматриваются роль и особенности применения концепций финансового менеджмента в деятельности коммерческой организации; обосновывается необходимость использования цифровых технологий на основе искусственного интеллекта в процессах, связанных с внедрением научных концепций при реализации задач финансового менеджмента коммерческой организации. Статья написана с применением следующих методов исследования: анализ, синтез, моделирование и сравнение, а также обработки и интерпретации данных. Актуальность исследования заключается в растущей востребованности к научным и теоретическим аспектам функционирования системы финансового менеджмента коммерческих организаций в целях реализации стратегии её развития. Научная новизна исследования состоит в выявлении степени взаимосвязи теоретических основ финансового менеджмента с практической деятельностью современной коммерческой организации.

Ключевые слова: система финансового менеджмента, концепции финансового менеджмента, финансовые отношения, стоимость капитала, инвестиции.

Экономические отношения в современности весьма динамичны и изменчивы – меняются многие процессы и системы, появляются новые методы, инструменты и способы развития экономики как в целом, так и её субъектов, например, коммерческих организаций. Несмотря на все эти изменения, происходящие по разным причинам, в том числе при трансформациях экономических и финансовых систем, неизменными остаются базовые подходы, принципы и понятия, которые составляют фундамент экономической науки. Конечно, со временем, они могут дополняться новыми формулировками, но этот процесс не будет менять их суть; на их основе, или же отдельно от них, может появиться новая научно-теоретическая база, объясняющая современные, ранее не изученные, модели, методы и механизмы функционирования экономических и финансовых отношений. Финансовый менеджмент можно назвать как фундаментальной, так и прикладной наукой, так как она изучает как вопросы, связанные с теоретическим обоснованием закономерностей финансовых отношений, так и проблемы, которые требуют практического применения знаний, а также проведения исследований, направленных на достижение практических результатов. Поэтому и определение понятия финансового менеджмента можно сформулировать как с позиции теории, так и с позиции практики. При теоретическом объяснении

сущности финансового менеджмента в первую очередь описываются концептуальные основы изучаемой науки, которые можно представить через формулирование её предмета и метода. Предметом финансового менеджмента являются финансовые отношения, ресурсы и финансовые потоки; а методом – совокупность из системы теоретико-познавательных категорий, фундаментальных концепций, регулятивных принципов управления финансовой деятельностью и научного инструментария. При изучении корпоративного финансового менеджмента с практической точки зрения нужно рассматривать конкретные методы и способы управления финансами коммерческих и некоммерческих организаций. Необходимо подчеркнуть, что прикладные научные разработки, как правило, проводятся на основе фундаментальных теоретических исследований.

Используя такие научные методы исследования, как анализ, синтез и сравнение, подробно рассмотрим сущность и роль концепций финансового менеджмента по отдельности и выявим их взаимосвязанность между собой; далее с помощью метода математического моделирования докажем обоснованность применения концепций финансового менеджмента в деятельности современных компаний, а в заключении, благодаря методам обработки и интерпретации данных, сформулируем выводы.

Перед началом исследования выдвинем, а в дальнейшем докажем следующую гипотезу: все концепции финансового менеджмента взаимосвязаны между собой, а их роль в становлении и формировании стратегии развития финансовой системы организации велика.

Выделяют следующие базовые (фундаментальные) концепции финансового менеджмента: денежного потока; временной ценности денежных ресурсов; компромисса между риском и доходностью; стоимости капитала; операционного и финансового рисков; эффективности рынка капитала; асимметричности информации; агентских отношений; альтернативных затрат; временной неограниченности функционирования организации, имущественной и правовой обособленности организации. Данная классификация, описанная В. В. Ковалёвым [1, с. 86-98], является весьма распространённой. Хотя кроме неё есть и другая группировка концепций финансового менеджмента, предложенная А. Кеомом вместе с его соавторами [2, с. 102].

Базовые концепции носят теоретизированный характер, но играют исключительно важную роль в плане осознанного построения эффективной системы управления финансами организации.

Смысл *Концепции денежного потока* заключается в том, что любая организация может быть представлена совокупностью чередующихся притоков и оттоков денежных средств; в основу концепции положена «логичная предпосылка о том, что с любой финансовой операцией может быть ассоциирован некоторый денежный поток, т.е. множество распределённых во времени выплат (оттоков) и поступлений (притоков), понимаемых в широком смысле» [2, с. 102].

Концепция временной ценности денежных ресурсов основывается на утверждении, что денежная единица сегодня по своей значимости выше, чем денежная единица в будущем, что доказывается существованием инфляции, рисков и других факторов, связанных с возможностью неполучения ожидаемой суммы, и оборачиваемости денежных средств.

Концепция компромисса между риском и доходностью предполагает тот факт, что чем выше ожидаемая доходность от реализации финансовых отношений, тем выше риск, связанный с ее неполучением.

Концепция стоимости капитала базируется на следующем утверждении: «Практически не существуют бесплатных источников финансирования, причем мобилизация и обслуживание того или иного источника обходится организации не одинаково. Во-первых, каждый источник финансирования имеет свою стоимость в виде относительных расходов, которые организация регулярно вынуждена нести за пользование им; во-вторых, значения стоимости различных источников не являются независимыми. Эту характеристику необходимо учитывать, анализируя целесообразность принятия того или иного решения по мобилизации источников» [2, с. 104].

В основе *Концепции операционного и финансового риска* лежит гипотеза о том, что все коммерческие организации подвержены операционным (предпринимательским и производственным) и финансовым рискам, связанным со структурой капитала [2, с. 103].

Концепция эффективности рынка предполагает соответствие следующим утверждениям: степень информированности на рынке является одним из факторов ценообразования на данном рынке; рынки капитала, как основные источники финансирования коммерческой организации, в информационном плане не являются абсолютно эффективными¹.

Смысл *Концепции асимметричной информации* заключается в том, что участники рынка могут владеть информацией, недоступной всем участникам в равной мере. Надо сказать, это способствует развитию рынка, так как каждый из участников считает, что обладает информацией, которая может принести ему доход.

Концепция агентских отношений основывается на том, что существуют заинтересованные стороны в работе конкретной коммерческой организации, но интересы этих сторон могут не совпадать между собой, что приводит к конфликту интересов.

Концепция альтернативных затрат, называемая также концепцией затрат упущенных возможностей, предполагает, что при принятии любого финансового решения, существует вероятность упущения принятия другого решения, которое также может принести организации доход.

Концепция временной неограниченности функционирования организации подразумевает, что созданная коммерческая организация постоянно будет существовать, хотя это утверждение не соответствует реальности, но, например, при принятии инвестиционного решения, вкладчик часто руководствуется этой концепцией, то есть не предполагает ликвидации организации хотя бы на период сотрудничества с ней.

Концепция имущественной и правовой независимости означает, что «после своего создания организация (как хозяйствующий субъект) представляет собой обособленный имущественно-правовой комплекс, т.е. ее имущество и обязательства существуют обособленно от имущества и обязательств ее собственников и других организаций» [2, с. 108].

Все эти концепции весьма актуальны, и ими руководствуются финансовые топ-менеджеры коммерческих организаций. Так, например, концепция временной ценности денежных ресурсов имеет огромные преимущества, так как она основывается на математических расчётах, что даёт возможность финансовым менеджерам и инвесторам составлять более точные плановые и прогнозные данные, необходимые для выяснения целесообразности различных финансовых операций; то есть благодаря данному принципу создаётся более точная информационная база для заинтересованных сторон.

¹ Обращаем внимание на то, что В.В. Ковалев при раскрытии сущности данной концепции подчеркивал следующее: «В контексте финансовых рынков под эффективностью рынка понимается уровень его информационной насыщенности и доступности информации его участникам». [2, с. 105].

Начиная с 70-х годов XX в., когда только появились международные стандарты финансовой отчётности, профессиональное сообщество осознало использование в рамках указанных стандартов при оценке объектов бухгалтерского учёта элементов финансового менеджмента; так, например, были сформулированы методы оценки внеоборотных активов и доходов на основе использования дисконтированной стоимости, а позднее ей стали пользоваться при оценке оценочных обязательств, финансовых инструментов и справедливой стоимости объекта учёта. В соответствии с Концепцией временной ценности денежных ресурсов применяется не только метод дисконтирования, но и метод наращивания стоимости. Эти методы широко применяются системой финансового менеджмента коммерческих организаций при принятии решений, тем более что процесс вычисления данных стал автоматизированным, благодаря цифровизации финансовых и нефинансовых структур, внедрению цифровых программ и механизмов, а также использованию цифровых технологий на основе искусственного интеллекта, которые обрабатывают большой объём информации за короткий период времени [3, с. 1269]. В крупных компаниях для формирования, экспертизы и аудита финансовой отчётности, как правило, приглашают независимых финансовых консультантов, экспертов и аудиторов, которые при реализации своих методик руководствуются базовыми концепциями финансового менеджмента. Стоит отметить, что все рассмотренные базовые концепции финансового менеджмента связаны между собой, и часто применяемые финансовые методы соответствуют нескольким концепциям.

Благодаря дисконтированию можно рассчитать такие показатели как: ставка дисконтирования, средневзвешенная стоимость капитала (WACC), внутренняя норма доходности (IRR), и чистая текущая стоимость (NPV). Ставка дисконтирования применяется также в расчёте дисконтированного денежного потока [4, с. 459]. Точно рассчитать эти показатели при анализе вложений в конкретный проект не получится, так как на их расчёт влияет множество факторов. Ещё сложнее определить точную величину ставки дисконтирования. Практика показывает, что информация, полученная в результате исследования, будет индивидуальной для каждого, кто проводил расчёт, то есть каждый из исследователей будет считать, что именно он обладает той достоверной информацией, которая поможет ему получить доход

от вложений. Всё это доказывает, что данный метод имеет отношение не только к Концепции временной ценности денежных ресурсов, но и к Концепции асимметричности информации, Концепции денежного потока, Концепции компромисса между риском и доходностью, Концепции стоимости капитала, Концепции операционного и финансового рисков, концепциям эффективности рынка капитала, агентских отношений и альтернативных затрат.

Рассмотрим необходимость применения Концепции альтернативных затрат на примере выбора вложений денежных средств между такими ценными бумагами (инвестиционными инструментами), как обыкновенная акция (долевая ценная бумага) и корпоративная купонная облигация (долговой инструмент) [2, с. 699-717]. Предположим, что компания собирается вложить свободные денежные средства в одну из этих ценных бумаг. Для выявления более подходящего варианта для инвестиций составим сравнительную таблицу (см. табл. 1).

Из сравнительной характеристики критериев между ценными бумагами видно, что обыкновенные акции являются более доходными, но и наиболее рискованными; они не гарантируют получение дивидендов, риск потерь вложенных средств достаточно высок, в том числе из-за изменчивости курсовой стоимости акций. А купонные облигации с фиксированной ставкой гарантируют получение дохода, хоть и не высокого, но зато вложенные деньги не только точно не исчезнут, но и принесут доход (прибыль). При выборе между вложениями в акции или облигации, компания должна руководствоваться своей стратегией, а финансовые топ-менеджеры должны выработать грамотное решение. Естественно, при выборе одного из этих вариантов и проявляется Концепция альтернативных затрат, согласно которой при выборе одного финансового решения, второе (альтернативное) отклоняется, несмотря на то, что оно тоже может принести доход, который можно признать упущенным. Приведенный выше пример выбора вложений денежных средств в ценные бумаги демонстрирует, что Концепция альтернативных затрат связана ещё и с концепциями денежного потока, временной ценности денежных ресурсов, компромисса между риском и доходностью, стоимости капитала, операционного и финансового рисков, эффективности рынка капитала, асимметричности информации, агентских отношений, временной неограниченности функционирования организации, а также имущественной и правовой независимости.

Таблица 1

Сравнительная характеристика акций и облигаций

Критерии сравнения	Акции обыкновенные	Корпоративные купонные облигации с фиксированной ставкой
Степень риска	Высокий	Низкий
Уровень получения дохода	Высокий - непредсказуемый	Средний – заранее известный
Потенциал роста курсовой стоимости	Высокий	Низкий
Колебание доходности и курсовой стоимости	Высокий	Низкий

Рассмотрим еще один пример, демонстрирующий, как Концепция денежного потока, являющаяся весьма важной в теории финансового менеджмента, играет существенную роль в работе финансовой системы компании [5, с. 245]. Рассмотрим такие показатели, как операционный денежный поток (OCF) и свободный денежный поток (FCF) на примере ПАО «М.Видео» и выявим их значимость (см. рис. 1). Данные для расчёта возьмём из финансовых отчётов, представленных данной компанией на официальном сайте.

Свободный денежный поток [6, с. 147] является показателем, характеризующим сумму денежных средств, располагаемой компанией после осуществления всех её капитальных затрат (то есть это денежные средства, которыми владеет компания и может их использовать в своих интересах). Это те средства, благодаря которым компания может выплатить дивиденды владельцам, либо вложить их в инвестиционные проекты [7, с. 220] в целях развития компании ПАО «М.Видео», являющейся достаточно крупной в розничной сети по продажам бытовой техники и электроники, но с низким уровне финансовой устойчивости. Так, за весь анализируемый период наивысшее значение свободного денежного потока (FCF) было достигнуто в 2020 г. (12,9 млрд. руб.), а наименьшее – в 2022 г. (-12,5 млрд. руб.), в 2023 значение FCF повысилось (-1,74 млрд. руб.), но не достигло положительных результатов. Вывод очевиден: компания не владеет свободными денежными средствами для выплаты дивидендов. Что касается показателя операционного денежного потока (OCF), характеризующего движение денежных средств в пределах операционной деятельности компании и отражающего поступле-

ния от реализации товаров (услуг) и от других доходных операций, то следует заметить, что в 2023 г. в компании он составил 16,8 млрд. руб., но в целом OCF имеет нестабильную динамику.

На основе этих показателей рассчитаем такие коэффициенты, как доходность свободного денежного потока (доходность FCF) в процентах и коэффициент P/FCF, характеризующий отношение цены к свободному денежному потоку. Коэффициент P/FCF показывает, сколько в процентном соотношении имеется денежных средств на выплату дивидендов, а коэффициент доходности свободного денежного потока означает, какой денежный поток можно получить при инвестировании в данную компанию (см. рис. 2).

Данные показатели весьма изменчивы в анализируемом периоде, так в 2023 г. доходность FCF составила -5,9 %, а коэффициент P/FCF -16,9; это означает, что данная компания имеет отрицательный денежный поток, при этом подчеркнем, что чем ниже значение P/FCF, тем дешевле акции компании. По мнению авторов настоящей статьи, ПАО «М.Видео» необходимо тщательно проработать и модернизировать свою финансовую систему, а также повысить квалификацию финансовых менеджеров [8, с. 186].

Всё это доказывает, что финансовому руководству коммерческих организаций необходимо обладать соответствующей научно-теоретической базой в области финансового менеджмента для того, чтобы принимать эффективные управленческие решения в сфере финансов, которые будут способствовать увеличению уровня финансовых результатов (увеличению прибыли) и повышению инвестиционной привлекательности организации.

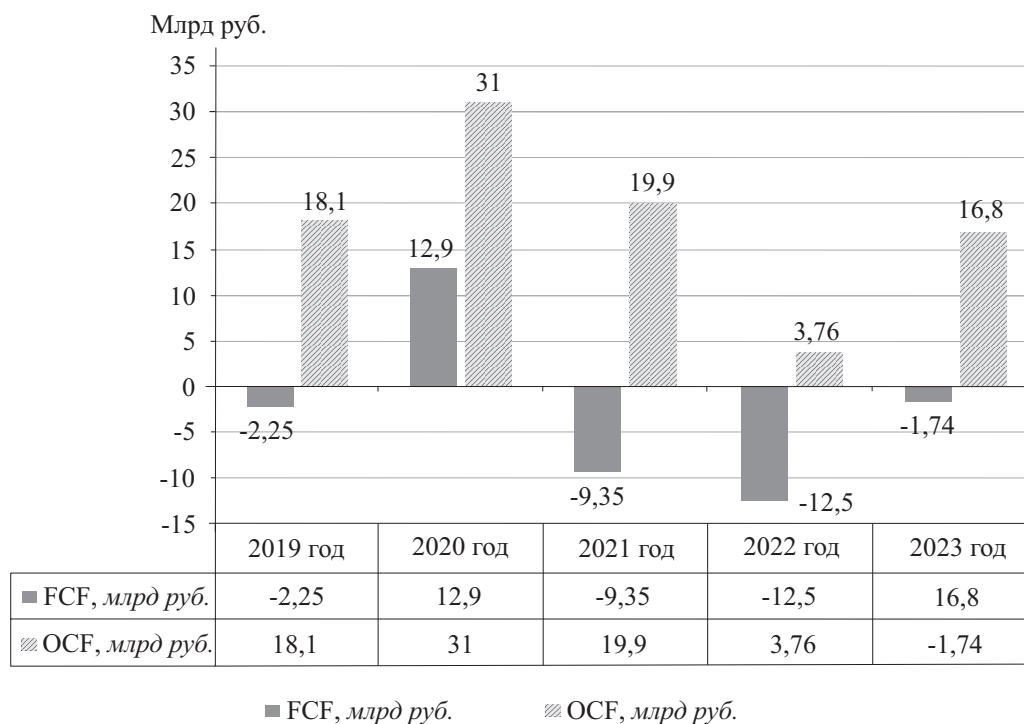


Рис. 1. Значения операционного и свободного денежного потока в ПАО «М.Видео»²

² Центр результатов / ПАО «М.Видео»: официальный сайт «М.Видео». URL: <https://www.mvideodorado.ru/ru/shareholders-and-investors/results-and-reports/results-center> (дата обращения: 10.11.2024).

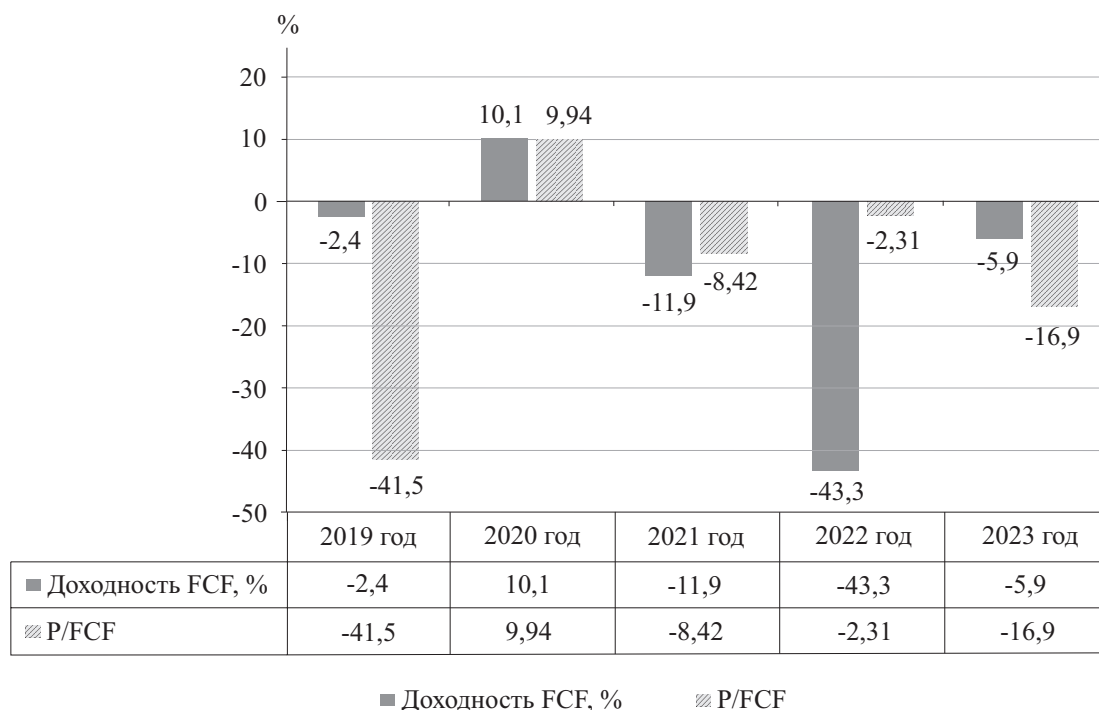


Рис. 2. Финансовые коэффициенты ПАО «М.Видео»³

По мнению авторов, выдвинутая в начале статьи гипотеза о том, что все базовые концепции финансового менеджмента взаимосвязаны между собой, и их роль в повышении качества финансового менеджмента, обеспечивающего финансовую устойчивость организации, достигаемую при существенной положительной динамике рассмотренных выше финансовых показателей, достаточно велика, – доказана.

Литература

1. Ковалев В. В. Основы теории финансового менеджмента: учеб. – практ. пособие. – М.: ООО «Проспект», 2014. – 544 с.
2. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, ООО «Проспект», 2007. – 1024 с.
3. Гаспарян Т. С., Ермакова Е. А. Роль цифровизации системы финансового менеджмента в коммерческих организациях // Научное обозрение: теория и практика. 2024. Т. 14, № 7 (107). С. 1269–1275. DOI 10.35679/2226-0226-2024-14-7-1269-1275

4. Слободняк И. А. Использование некоторых концепций финансового менеджмента при оценке объектов финансового учета // Известия Байкальского государственного университета. 2023. Т. 33, № 3. С. 459–465. DOI 10.17150/2500-2759.2023.33(3)

5. Круглов А. Ю. Актуальные модели оптимизации структуры капитала предприятия // Russian Economic Bulletin. 2024. Т. 7, № 4. С. 245–250. DOI 10.58224/2658-5286-2024-7-4-245-250

6. Борисюк Д. А., Астафьева О. Е. Показатель чистого денежного потока портфеля заказов как индикатор экономической надежности подрядной организации // Вестник университета. 2021. № 6. С. 147–152. DOI 10.26425/1816-4277-2021-6-147-152

7. Макарова В. А. Оптимизация инвестиций в корпоративный риск-менеджмент // Стратегические решения и риск-менеджмент. 2019. Т. 10, № 3. С. 220–227. DOI: 10.17747/2618-947X-2019-3-220-227

8. Борисова О. В. Трансформация компетенций финансового менеджера в условиях цифровизации // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2019. № 4. С. 186–189.

Сведения об авторах

Ермакова Елена Алексеевна – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры финансов и банковского дела, Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А., Саратов, Российская Федерация.
ORCID: 0000-0001-9610-9382
E-mail: eae13@mail.ru

Гаспарян Тигран Сейранович – аспирант, кафедра финансов и банковского дела, Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А., Саратов, Российская Федерация.
ORCID: 0009-0009-2342-0896
E-mail: tigrantigranarm@gmail.com

³ Там же.

APPLICATION OF FUNDAMENTAL CONCEPTS OF FINANCIAL MANAGEMENT IN A MODERN COMMERCIAL ORGANIZATION

T. Gasparyan, E. Ermakova

Yuri Gagarin State Technical University of Saratov,
Saratov, Russia

The article is devoted to the study of the relevance of the basic concepts of financial management in the work of a modern commercial organization and the identification of problems associated with their insufficient practical application. It emphasizes the importance of addressing the theoretical component of the financial management system, in particular, the fundamental concepts of financial management; examines the role and features of the application of financial management concepts in the activities of a commercial organization; substantiates the need to use digital technologies based on artificial intelligence in the processes associated with the introduction of scientific concepts in the implementation of financial management tasks of a commercial organization. The article is written using the following research methods: analysis, synthesis, modeling and comparison, as well as data processing and interpretation. The relevance of the research lies in the growing demand for scientific and theoretical aspects of the functioning of the financial management system of commercial organizations in order to implement its development strategy. The scientific novelty of the study is to identify the degree of interrelation of the theoretical foundations of financial management with the practical activities of a modern commercial organization.

Keywords: financial management system, financial management concepts, financial relations, cost of capital, investments.

References

1. Kovalev V. V. *Osnovy teorii finansovogo menedzhmenta: ucheb. - prakt. posobie* [Fundamentals of the Theory of Financial Management: a teaching and practical manual], Moscow: ООО «Prospekt», 2014, 544 p. (In Russ.).

2. Kovalev V. V. *Finansovyi menedzhment: teoriya i praktika* [Financial management: theory and practice], Moscow: TK Velbi, ООО «Prospekt», 2007, 1024 p. (In Russ.).

3. Gasparyan, T. S., Ermakova E. A. The Role of Digitalization of the Financial Management System in Commercial Organizations, *Nauchnoe obozrenie: teoriya i praktika*, 2024, Vol. 14, No. 7(107), pp. 1269-1275. (In Russ.). DOI 10.35679/2226-0226-2024-14-7-1269-1275.

4. Slobodnyak, I. A. Use of Some Concepts of Financial Management in Evaluation of Financial Accounting Objects, *Izvestiya Bajkal'skogo gosudarstvennogo*

universiteta, 2023, Vol. 33, No. 3, pp. 459-465. (In Russ.). DOI 10.17150/2500-2759.2023.33(3).459-465.

5. Kruglov, A. Yu. Actual models of optimization of the enterprise capital structure, *Russian Economic Bulletin*, 2024, Vol. 7, No. 4, pp. 245-250. (In Russ.). DOI 10.58224/2658-5286-2024-7-4-245-250.

6. Borisjuk, D. A., Astafieva O. E. The indicator of net cash flow of the order portfolio as an indicator of the economic reliability of a contracting organization, *Vestnik universiteta*, 2021, No. 6, pp. 147-152. - DOI 10.26425/1816-4277-2021-6-147-152. (In Russ.).

7. Makarova, V. A. Optimization of investments in corporate risk management, *Strategicheskie resheniya i risk-menedzhment*, 2019, Vol. 10, No. 3, pp. 220-227. (In Russ.). DOI 10.17747/2618-947X-2019-3-220-227.

8. Borisova O. V. Transformation of financial manager competencies in the context of digitalization, *RISK: Resursy, Informacija, Snabzhenie, Konkurencija*, 2019, No. 4, pp. 186-189. (In Russ.).

Сведения об авторах

Elena A. Ermakova – Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Finance and Banking, Yuri Gagarin State Technical University of Saratov, Saratov, Russian Federation.

ORCID: 0000-0001-9610-9382

E-mail: eae13@mail.ru

Tigran S. Gasparyan – Postgraduate Student, Department of Finance and Banking, Yuri Gagarin State Technical University of Saratov, Saratov, Russian Federation.

ORCID: 0009-0009-2342-0896

E-mail: tigrantigranarm@gmail.com