

ПРОБЛЕМЫ ТЕОРИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Л. ДАНИЛЬЧЕНКО,
проф, USM

Abordează probleme de diversitate prezentarea teoriei conținut de companie de management financiar, publicat în literatura academică cu același nume, nu numele corect al unor procese de management financiar, de exemplu, "biroul de profit", "rentabilitatea management», «gestionarea riscurilor», etc., se propune structura teoriei generale de management financiar.

CUVINTE CHEIE: teoria, management, finanțe, managementul.

Addresses issues of diversity presentation content theory of financial management company, published in the academic literature with the same name, not the correct name of some financial management processes, for example, "Office of profit", "profitability management», «risk management», etc., it is proposed to structure the general theory of financial management.

KEYWORDS: theory, management, finance, and management.

Общую теорию финансового менеджмента предприятия нельзя считать устоявшейся наукой. Подтверждением этому является отсутствие в российских изданиях учебной литературы с общепринятым названием этой теории; издание учебников с одноимённым названием, но с различным содержанием, различной интерпретацией методов управления финансовыми ресурсами, либо вообще отсутствием разделов, описывающих такие методы. Не претендуя на полное рассмотрение проблем этой науки, рассмотрим лишь некоторые аспекты этих проблем, вполне очевидных, как говорится, лежащих на поверхности.

Прежде всего рассмотрим понятие «финансовый менеджмент». До настоящего времени нет однозначного и общепринятого определения этого понятия. Например, В.Н. Незамайкин и И.Л. Юрзинова считают, что финансовый менеджмент – это система эффективного управления процессами финансирования хозяйственной деятельности предприятия, являющейся неотъемлемой составной частью общей системы управления хозяйствующего субъекта [5, стр. 35]. В.В. Ковалёв пишет, что финансовый менеджмент можно трактовать как систему действий по оптимизации финансовой модели фирмы. По его мнению, наилучшей финансовой моделью является бухгалтерский баланс, поэтому финансовый менеджмент – это система действий по оптимизации баланса хозяйствующего субъекта [4, стр. 16]. (По существу, в формулировке понятия финансовый менеджмент В.В. Ковалёва содержится два определения. Одно определение предполагает управление лучшей финансовой моделью, а другое определение – возможное управление не лучшей финансовой моделью. Такие варианты реально возможны. - Л.Д.).

Для иллюстрации разнообразия формулировок рассматриваемого понятия приведём ещё несколько определений финансового менеджмента. «Финансовый менеджмент – это деятельность предприятия, направленная на управление финансами» [8]. Определение краткое и понятное, если не считать, что понятие финансы также имеет разнообразное толкование.

«Финансовый менеджмент – это профессиональная управленческая деятельность по **оценке** производственных и финансовых направлений деятельности хозяйствующего субъекта в контексте окружающей среды, **организации** денежных потоков предприятия, формированию и использованию капитала, денежных доходов и фондов, необходимых для достижения стратегических и тактических целей развития предприятия» [9]. В этом определении нами курсивом выделены ключевые слова – **оценка и организация**, но известно, что функции финансового менеджмента не ограничиваются только оценкой и организацией, например, денежных потоков.

В публикациях по финансовому менеджменту можно найти много других определений понятий финансовый менеджмент и финансы. Но мы не ставим цель критики многочисленных определений этих понятий. Мы лишь иллюстрируем утверждение, что в теории финансового менеджмента нет общепринятой формулировки понятия финансовый менеджмент (это первая, условно, материнская проблема. Как мы определяем понятие финансовый менеджмент, так и раскрываем его содержание). Нет также общепринятой формулировки понятия финансы. Это – вторая проблемы. По этой причине различные авторы различных изданий излагают теорию финансового менеджмента исходя сугубо из собственных представлений о сущности и содержании этой науки. При этом, каждый автор, как правило даёт своё определения понятию финансовый менеджмент. Полагаем, что это третья – главная проблема.

Кратко рассмотрим формулировки понятия «финансы». «Финансы – это искусство управления деньгами» [Л. Гитман, 4, стр. 28]. «Финансы – обобщённый термин, используемый для характеристики монетарных активов и способов их использования и генерирования» [Словарь Р. Паркера, 4, стр. 28]. Финансы (фр. *finances* — денежные средства) в российской научной и учебной литературе определяются как совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств. Обычно речь идёт о целевых фондах государства или хозяйствующих субъектов (предприятий) [14].

Слово менеджмент в русском языке имеет различные толкования. Одно из них – успешное управление, или управление. В китайском языке – только управление [10]. Поэтому теорию финансового менеджмента можно называть теорией **успешного управления** (управления) финансами предприятия. Если соединить два понятия – понятие финансов Л. Гитмана и понятие менеджмента в русском переводе, то теория финансового менеджмента получит название **теория успешного управления (управления) искусством управления деньгами**. Возможно и такое словосочетание: **финансовый менеджмент – это теория управления экономическими отношениями, возникающими в процессе формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств**.

Как видим, возможны различные формулировки понятий финансовый менеджмент, менеджмент и финансы. Поэтому русское название общей теории финансового менеджмента, по нашему мнению, следовало бы называть теорией успешного управления деньгами (один из вариантов названия). Но фактически речь должна идти об управлении не только деньгами (как специфическим товаром [13]), но и всей совокупностью финансовых ресурсов, поскольку финансовые ресурсы — это денежные средства, имеющиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для осуществления текущих затрат и затрат по расширенному воспроизводству, для выполнения финансовых обязательств и экономического стимулирования работающих. Финансовые ресурсы направляются также на содержание и развитие объектов непромышленной сферы, потребление, накопление, в специальные резервные фонды и др. [11].

И ещё одно определение: «Финансовые ресурсы фирмы – это совокупность собственных денежных доходов фирмы и поступлений извне, находящихся в распоряжении фирмы и предназначенных для выполнения ее финансовых обязательств, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства» [12].

Поэтому, по нашему мнению, возможен и такой вариант - теория финансового менеджмента – это теория управления финансовыми ресурсами предприятия.

Предполагаю, что по изложенным причинам содержание многочисленных учебников по финансовому менеджменту существенно различается. Кратко рассмотрим содержание нескольких случайно выбранных учебников. Классическое издание Бриггема Ю., Гапенски Л. [2] содержит следующие части: 1.Фундаментальные концепции; 2.Долгосрочные инвестиционные решения; 3.Структура капитала и дивидендная политика; 4.Финансовые решения

долгосрочного характера; 5. Финансовый анализ и планирование; 6. Финансовые решения краткосрочного характера; 7. Некоторые специфические аспекты финансового менеджмента. В этом учебнике логически взаимосвязаны субъект и объект финансового менеджмента и его основные методы: анализ, планирование, принятие решений и др.

Учебник Поляка Г.Б. [6] с аналогичным названием содержит следующие главы: 1. Основы финансового менеджмента; 2. Информационная база финансового менеджмента; 3. Финансовые ресурсы и капитал; 4. Движение денежных средств организации; 5. Фактор времени в финансовых операциях; 6. Управление финансовыми рисками; 7. Финансовые методы управления основным и оборотным капиталом и текущими затратами; 8. Управление реальными инвестициями; 9. Оценка стоимости и доходности ценных бумаг; 10. Управление инвестиционным портфелем организации; 11. Финансовый анализ в организации; 12. Внутрифирменное финансовое планирование; 13. Налогообложение в предпринимательской деятельности; 14. Управление организацией. 15. Ценовая политика организации; 16. Маркетинг в организации; 17. Внутренний контроль и аудит в организации; 18. Основы антикризисного управления в организации.

Первое, что обращает на себя внимание в этой книге, - это включение в состав учебника глав непосредственно не имеющих прямого отношения к финансовому менеджменту. Имею в виду главу 14 и главу 16. Название глав преимущественно отражает структуру объекта финансового менеджмента и в меньшей степени управление этим объектом.

Несколько более скромное учебное пособие Н.А. Стариковой состоит из глав, посвящённых введению в финансовый менеджмент, основам финансовых вычислений, денежным потокам, основам принятия управленческих решений, стратегии финансового менеджмента, инвестиционной политике предприятия, тактике финансового менеджмента и риск-менеджменту [7].

По структуре, содержанию и объёму информации существенно отличается от многих других учебников, учебник В.В. Ковалёва [3]. Учебник состоит из разделов: 1. Финансовый менеджмент: логика, содержание, понятийный аппарат и инструментарий; 2. Анализ и планирование в контексте управления финансами фирмы; 3. Управление текущими денежными расходами и потоками; 4. Управление доходами, расходами, прибылью и рентабельностью; 5. Финансовые решения в отношении активов фирмы; 6. Финансовые решения в отношении источников средств фирмы; 7. Финансовый менеджмент: дополнительные разделы.

Наряду с учебной литературой по Финансовому менеджменту издано большое количество учебников, учебных пособий, конспектов лекций по Основам финансового менеджмента. Казалось бы, что основы финансового менеджмента – это некая базовая платформа, необходимая для построения общей теории финансового менеджмента. Но оказывается это не совсем так. По существу, в учебниках по основам финансового менеджмента излагается содержание теории финансового менеджмента в её различных интерпретациях (в зависимости от представлений авторов учебников). Например, содержание весьма популярного учебника по основам финансового менеджмента (Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента. 12-е изд. – М.: «Вильямс», 2008) состоит из восьми частей: 1. Введение в финансовый менеджмент; 2. Оценка активов; 3. Инструменты финансового анализа и планирования; 4. Управление оборотным капиталом; 5. Инвестиции в основной капитал; 6. Стоимость капитала, структура капитала и дивидендная политика; 7. Среднесрочное и долгосрочное финансирование; 8. Специальные области финансового менеджмента. Судя по названию и содержанию перечисленных частей учебника сложно ответить на вопрос – это основы финансового менеджмента, или финансовый менеджмент? Скорее всего это финансовый менеджмент.

Нами цитируются названия разделов, частей и глав учебников с целью показать не только различия в структурах их содержания, но и определения в какой степени они отражают поня-

тие «финансовый менеджмент – управление финансовыми ресурсами», а также дублирование других учебных дисциплин, изучаемых студентами экономических специальностей. Различия в структурах рассматриваемых учебниках очевидны и комментарии здесь излишни.

Учебник [3] по своему содержанию напоминает, образно говоря, одеяло, сшитое из различных лоскутов: здесь непосредственно и финансовый менеджмент, и финансовый анализ, и бухгалтерский учёт, и планирование и др. Заметим, что в учебных планах экономических специальностей университетов Республики Молдова самостоятельными дисциплинами являются Финансовый менеджмент (Основы финансового менеджмента), Финансовый анализ, Финансовый учёт и другие, нашедшие прямое или косвенное отражение в рассматриваемом учебнике.

В наибольшей степени нашему представлению о названии общей теории финансового менеджмента и содержании соответствующих учебников соответствует учебник И.А. Бланка [1]. В его содержании действительно и однозначно речь идёт об управлении финансовыми ресурсами. Учебник состоит из разделов: 1. Теоретико-методологические основы управления финансовыми ресурсами предприятия; 2. Управление формированием финансовых ресурсов предприятия; 3. Управление распределением финансовых ресурсов по основным сферам хозяйственной деятельности предприятия; 4. Управление использованием финансовых ресурсов, направляемых на инвестирование; 5. Управление рисками формирования и использования финансовых ресурсов предприятия.

Как видим, названия четырёх разделов из пяти начинаются словом «Управление». Казалось бы, что в каждом разделе изложение материала будет происходить в соответствии с основными функциями управления (учёт, анализ, организация, координирование, регулирование, планирование и прогнозирование), но это не так. Возможно изложение теории управления финансовыми ресурсами в таком аспекте представляет определённую сложность, т.е. проблему, которая пока не решена. Хотя И.А. Бланк частично её разрешил.

В цитируемых и многих других учебниках, изданных под названием «Финансовый менеджмент» или «Управление финансовыми ресурсами» (что в принципе одно и то же – Л.Д.) рассматриваются такие вопросы, как управление доходами, расходами, прибылью, рентабельностью и т.п. Естественно возникает вопрос, какой смысл вкладывают авторы в слово «управление» в контексте, например, перечисленных финансовых результатов? И можно ли вообще управлять доходом, прибылью, рентабельностью и другими экономическими показателями функционирования предприятия?

Экономические показатели работы предприятия – результирующие или промежуточные иллюстрируют качество и эффективность управления предприятием, включая управление финансовыми ресурсами. Поэтому такими показателями в принципе управлять невозможно. Точно также как невозможно управлять температурой больного. С нашей точки зрения, ни стилистически, ни научно не обоснованы такие словосочетания, как «управление прибылью», «управление рентабельностью», «управление доходностью», «управление рисками» и т.п. Заметим, что финансовые риски – это потенциальные финансовые потери. Управлять можно процессами предотвращения потенциальных потерь, а не результатом финансовой операции, завершившейся финансовыми потерями. Управлять можно и нужно процессами, обеспечивающими получение определённого дохода, прибыли, заданного уровня рентабельности капитала, продаж и других результирующих показателей.

Названные проблемы не могли не отразиться в разработке Учебных планов экономических специальностей, в которых предусмотрен «дифференцированный» подход к изучению студентами управления финансовыми ресурсами (финансового менеджмента) предприятия. Например, учебный план специальности «Финансы и банки» (Госунiversитет Республики Молдова) предусматривает изучение студентами следующих дисциплин: второй курс: финансы предприятия, основы функционирования рынка капитала, финан-

совый анализ предприятия; третий курс: основы финансового менеджмента, финансовый контроль, основы управления финансовыми рисками. Перечисленные предметы имеют непосредственное отношение к управлению финансами, но изучаются врозь. Такой вариант безусловно имеет право на существование, при условии взаимосвязи их содержания в рамках единой системы управления финансовыми ресурсами предприятия и исключения дублирования отдельных тем.

Краткое изложение некоторых проблем теории финансового менеджмента позволяет сделать следующие выводы. Теория финансового менеджмента предприятия так правомерно называется в англоязычных и других не русских изданиях. В изданиях на русском языке эту теорию и соответствующие учебники целесообразно называть Управлением финансовыми ресурсами предприятия. Содержание общей теории и соответствующего учебника может быть представлено следующими основными разделами:

1. Категории и понятия теории управления финансовыми ресурсами (финансы, капитал, собственный капитал, заёмный капитал, оборотный капитал, ценные бумаги, финансовые ресурсы, финансовый анализ);
2. Субъект и объект управления финансовыми ресурсами (орган финансового управления предприятия и его структура, цели, задачи, функции; объект управления и его структура, взаимосвязи субъекта и объекта управления финансовыми ресурсами);
3. Методы управления финансовыми ресурсами (финансовые планы и методы их разработки, анализ эффективности использования финансовых ресурсов, финансовый учёт);
4. Управление процессами формирования и использования собственных финансовых ресурсов (собственные источники наращивания капитала предприятия, оценка эффективности использования собственных источников);
5. Управление процессами формирования и использования заёмных финансовых ресурсов (заёмные источники финансирования предприятия, оценка эффективности использования заёмных источников, оценка эффективности использования материальных ресурсов предприятия);
6. Управление процессами наращивания собственного капитала предприятия;
7. Управление процессами инвестирования предприятия (планирование инвестиций, инвестиционные проекты, оценка эффективности инвестиций);
8. Управление процессами анализа, контроля, прогнозирования и предотвращения финансовых рисков (финансовый анализ, финансовый контроль, прогнозирование финансового состояния предприятия, управление финансовыми рисками).

Практическое применение общей теории финансового менеджмента предприятия в различных отраслях экономики должно отражать специфику соответствующих отраслей, т.е. особенности управления финансовыми ресурсами в промышленности, сельском хозяйстве, торговле и т.д. Поэтому общая теория финансового менеджмента предприятия должна быть адаптирована к особенностям управления финансовыми ресурсами предприятиями различных отраслей. Изучение общей теории управления финансовыми ресурсами студентами экономических специальностей высших учебных заведений целесообразно организовывать на преподавании данной теории в рамках одного предмета с дополнением другими предметами, более глубоко и детально раскрывающими содержание данной теории (финансовый учёт, анализ и контроль; управление процессами предотвращения финансовых рисков и др.).

Литература:

1. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами. – М.: Омега-Л, «Эльга», 2011.
2. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс; в 2-х т./ Пер. с англ. Под ред. В.В. Ковалёва. СПб: 2001.

3. Ковалёв В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: Проспект, 2007.
4. Ковалёв В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: Проспект, 2006.
5. Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Финансы организаций: менеджмент и анализ: Учебное пособие. 2-е издание. М.: Эксмо, 2005.
6. Поляк Г.Б. Финансовый менеджмент. Учебник для вузов. –М.: ЮНИТИ, 2006.
7. Старикова Н.А. Финансовый менеджмент. Учебное пособие. РГАТА им. П.А. Соловьёва. – Рыбинск, 2007.
8. WWW.rae.ru/monographs/140-4607
9. WWW.bibliotekar.ru/finance-3/7.htm
10. Dictionary-economics.ru/word/Менеджмент
11. lib.vvsu.ru/books/Bakalavr02/page0244.asp
12. [www.e-reading.club/.../Myagkova - S...kreditu.html](http://www.e-reading.club/.../Myagkova_-_S...kreditu.html)
13. ru.wikipedia.org/wiki/Деньги
14. <https://ru.wikipedia.org/wiki/Финансы>