

УДК 658.15(045)

# УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ КОРПОРАЦИИ\*

**Москалёва Е.О.,**

студентка финансово-экономического факультета,  
Финансовый университет,  
Москва, Россия  
elizaveta\_moskaleva@mail.ru

**Аннотация.** Проблема построения эффективной модели управления денежными потоками корпораций занимает важное место в финансовой политике Российской Федерации в настоящий момент. Проведенное научное исследование посвящено разработке мероприятий для эффективного управления денежными потоками корпораций на примере хозяйствования экономического субъекта АО «Гидроремонт-ВКК». Конкретно в научном исследовании рассмотрено внедрение и адаптация зарубежной модели оптимизации денежных потоков Total Cash Management с целью выхода корпорации из кризисного состояния с учетом современных условий хозяйствования. Сформированы стратегические блоки и заданы основные принципы новой системы управления денежными потоками для корпорации, определена степень влияния каждого из них на финансовые индикаторы корпорации. Для каждого стратегического блока системы управления денежными потоками корпорации проработаны стадии оптимизации.

**Ключевые слова:** модель тотального управления наличностью; оптимизация денежных потоков; максимизация чистого денежного потока

## MANAGEMENT OF CORPORATE CASH FLOWS

**Moskaleva E.O.,**

student, Faculty of Finance and Economics,  
Financial University,  
Moscow, Russia  
elizaveta\_moskaleva@mail.ru

**Abstract.** The problem of building an effective model of cash flow management of corporations occupies now an important place in the financial policy of the Russian Federation. The author's study was devoted to the development of measures for the effective management of cash flows of corporations on the example of economic entity – the Joint-stock Company "Gidroremont-VKK". In the course of the study, the author considered the possibility of introducing and adapting a foreign model of cash flow optimization "Total Cash Management" in order to exit the enterprise from the crisis state, taking into account the existing economic conditions. The author defined the strategic blocks and the basic principles of the new system of cash flow management for the enterprise, further determined the degree of influence of each of them on the financial indicators of the enterprise. For each strategic blocks of the enterprise cash flow management system, the optimization stages were worked out.

**Keywords:** model of total cash management; optimization of cash flows; maximization of net cash flow

Научный руководитель: **Хотинская Г.И.**, доктор экономических наук, профессор, профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет, Москва, Россия.

\* Статья призера IX Международного научного студенческого конгресса «Цифровая экономика: новая парадигма развития».

## Роль денежных потоков в жизнедеятельности корпораций

В современной экономике денежные потоки (ДП) являются системой жизнеобеспечения объекта управления. Неграмотное управление ДП является основной причиной недостаточного уровня ликвидности, кассовых разрывов и нарушений в сроках выплат, плохой репутации на рынке, беспричинного поиска и использования внешних источников финансирования. Финансовая политика представляет собой основу процесса управления финансами компании [1, с. 18]. Даже если по итогам финансово-хозяйственной деятельности (ФХД) компании зафиксирована прибыль и хороший уровень рентабельности, это не исключает возникновения проблемных ситуаций. С ними сталкиваются и доходные, но не ликвидные корпорации с полным или частичным отсутствием платежной дисциплины. Рациональная политика управления ДП способствует поддержанию ритмичности операционного цикла и росту объемов выручки. Вышеперечисленным обусловлена актуальность настоящего научного исследования.

Цель научного исследования заключалась в определении теоретических и практических аспектов управления ДП корпорации на примере АО «Гидроремонт-ВКК», а также в разработке мероприятий по совершенствованию управления ДП.

Для достижения поставленной цели потребовалось выполнение следующих задач:

- изучение принципов и методов управления ДП корпорации;
- анализ ФХД корпорации и применяемых в ее корпоративном менеджменте методов управления ДП;
- определение зоны потенциальных проблем в системе управления ДП исследуемой корпорации;
- разработка программы совершенствования управления ДП;
- оценка эффекта от внедрения предложенных мероприятий.

Предмет научного исследования — совокупность отношений в области корпоративного управления ДП. Теоретическую основу исследования представили научные труды, посвященные проблемам управления ДП, таких ученых, как С. М. Бычкова, П. Е. Жуков, В. В. Ковалев, И. Я. Лукасевич, Е. И. Шохин, М. Н. Гермогенова и других авторов. Основные методы исследования — рас-

четно-аналитический, структурно-динамический, методы корреляции, дисперсии, анализа, синтеза и аналогии.

Нормативная база исследования — Налоговый кодекс РФ, федеральные законы, положения по бухгалтерскому учету. Информационная база — бухгалтерская отчетность АО «Гидроремонт-ВКК» за 2014–2017 гг., первичная учетная документация, бухгалтерские регистры.

ДП корпорации представляет собой совокупность формируемых выплат и поступлений денежных средств в непрерывном, распределенном во времени процессе их движения. Непрерывность данного процесса следует воспринимать в качестве условной, т.е. она ограничена сроком существования самой корпорации. Формируемые денежные потоки носят двусторонний характер, поскольку выполнение обязательств означает не только их погашение, но и обязательное движение денежных средств с целью формирования тех или иных денежных фондов или целевого использования средств в соответствии с назначением того или иного фонда [2, с. 13]. Когда корпорация тотально прекращает свою ФХД, переходя в стадию экономического распада, считается, что ДП перестает генерироваться. Совокупность входящего и исходящего ДП анализируется в рамках одного финансового года и сопровождается соответствующей отчетной документацией. В основе управления ДП корпорации лежит научная парадигма замкнутой последовательной смены состояний денежных средств. В качестве примера можно рассмотреть характерную цикличность оборотного капитала корпорации. Первоначально денежные средства представляют собой ресурсы корпорации. После формирования ресурсов активизируется первая стадия операционного цикла, предполагающая конверсию денежных средств в сырье и запасы. Вторая стадия основана на формировании запасов позиций готовой продукции посредством ее целевого производства. Конечная стадия операционного цикла предполагает реализацию позиций готовой продукции и преобразование инкассированной дебиторской задолженности обратно в ресурсы.

Учитывая, что ДП обеспечивают осуществление ФХД по всем ее направлениям, ими можно и нужно управлять. Для построения эффективной финансовой структуры корпорации необходимо прежде всего иметь четкое представление о про-

текающих бизнес-процессах, осуществить разграничение функций подразделений в зависимости от причастности каждого из них к процессам реализации, закупок, логистике, производству, инвестициям, финансам, бухгалтерии [3, с. 26]. Инструментом долгосрочного и результативного управления ДП корпорации, который подчиняется механизму по достижению глобальных целей ее существования и развития в условиях текущей государственной политики по регулированию денежного оборота (ДО), непрерывно изменяющихся макроэкономических показателей, сложно прогнозируемого состояния рынков финансов и товаров, неопределенности конечных результатов каждого хозяйственного цикла, является политика управления ДП.

В рамках научного исследования выявлено, что к основным целевым направлениям процесса разработки политики управления ДП корпорации относятся:

- достижение высоких итоговых показателей ФХД корпорации;
- стабилизация стратегического развития корпорации, обусловленная финансовой устойчивостью, которая, в свою очередь, определяется синхронизацией во времени отдельных типов ДП по их объемам;
- достижение ритмичности операционного процесса;
- сокращение потребности корпорации в заемном капитале;
- уменьшение времени выполнения производственного и финансового циклов для ускорения оборачиваемости капитала корпорации за счет повышения эффективности в управлении ДП;
- минимизация вероятности возникновения состояния неплатежеспособности;
- создание дополнительной прибыли.

Руководству корпорации в обязательном порядке требуется выявить и результативно использовать именно остаточную часть денежных средств (и их эквивалентов) в структуре оборотных активов и средств из резерва отдачи от реальной инвестиционной деятельности корпорации, являющихся источником прибыли.

ДП корпорации определяют возможности дальнейшего ее функционирования и жизнеобеспечения в плане реализации финансовой стратегии, расширения масштабов, минимизации

сбоев в выплатах собственникам определяет входящий ДП. Корпорациям нужны деньги для оплаты труда, сырья и материалов, энергии и т.д. Потребность в деньгах на все эти цели называется спросом на деньги для свершения сделок.

### Методика анализа денежных потоков корпораций

Эксперту, анализирующему результаты текущей ФХД корпорации, необходимо в первую очередь выявить в достаточном ли объеме корпорация генерирует денежные средства для обеспечения жизнеобеспечения, с целью прогнозирования выполнения возможных успешных тенденций по увеличению оборотов корпорации, которые, в свою очередь, вызываются ростом мощностей. Выявление степени достаточности сгенерированных денежных средств, оценка эффективности их использования, а также оценка сбалансированности денежных притоков и оттоков за анализируемый период – главные задачи методики анализа ДП.

Методика анализа ДП в рамках исследования состоит из 12 стадий [4, с. 322]. Стадия № 1 «Исследование динамики общего ДО корпорации». Основная задача стадии: сопоставить темпы прироста общего оборота с темпами прироста активов корпорации, производственных объемов и реализации готовой продукции. Инструментом оценки уровня генерирования ДП в процессе жизнедеятельности корпорации является показатель удельного объема ДО на единицу активов. Считается, что имеет место быть интенсификация генерирования ДО в процессе осуществления ФХД в случае, если данный показатель возрос.

Стадия № 2 «Исследование динамики общего ДО от операционной деятельности». Основная задача стадии – оценить увеличиваются ли во времени затраты на производство, хранение и реализацию продукции. Инструментом оценки выступает показатель удельного объема ДО на одну позицию реализуемой продукции. Необходимо учитывать, что объем реализации готовой продукции представляет собой наибольшую часть суммы валового положительного ДП по операционной деятельности.

Стадия № 3 «Определение темпов динамики времени ДО (операционная деятельность) и темпов динамики цикла ДО (финансового цикла)». Основная задача стадии: определить, растет или

сокращается продолжительность ДО как при операционном, так и при финансовой цикле. Динамичное уменьшение продолжительности ДО по обоим видам ФХД должно рассматриваться в качестве положительной тенденции, так как в этом случае разрыв между сроком платежа по обязательствам перед поставщиками и сроком притока от дебиторов будет стремиться к своему возможному минимуму, как и общее время омертвления финансовых ресурсов как в запасах, так и в дебиторской задолженности.

Стадия № 4 «Анализ участия разных направлений ФХД корпорации в формировании положительного денежного потока (ПДП)». Основная задача: изучить источники поступления денежных средств в рамках каждого вида ФХД корпорации. Инструментом для решения данной задачи является коэффициент участия операционной деятельности в формировании ПДП корпорации.

Стадия № 5 «Анализ динамики объема и структуры отрицательного денежного потока (ОДП) корпорации по отдельным направлениям затрат». Основная задача: определить степень соразмерности распределения затрат по видам ФХД, насколько они регулярны и объективно обоснованы. Инструментом для решения задачи является коэффициент, который учитывает степень влияния деятельности корпорации, направленной на инвестиции, в формировании ОДП. На пятой стадии требуется сделать акцент на соотношение оттока капитала на производство и реализацию продукции (первый тип затрат) и другие виды операционной деятельности (в качестве второго типа затрат). Анализ структуры и формирования ОДП в рамках инвестиционной деятельности предполагает определение степени соразмерности развития за счет оттока средств, в свою очередь влияющие на возникновение прироста ее продажной стоимости. Необходимо определить, насколько своевременно гасятся суммы долгов, сформированных за счет кредиторов, своевременно ли происходят выплаты и расчеты.

Стадия № 6 «Анализ сбалансированности оттоков и притоков». Основная задача: сравнить на конец и на начало периода сумму денежных активов. Инструментом для решения является балансовая модель ДП. Уменьшение суммы денежных активов на конец периода представляет собой индикатор несбалансированности различных ДП. Данная несбалансированность приводит

к финансовой неустойчивости корпорации по степени платежеспособности.

Стадия № 7 «Анализ динамики формирования суммы чистого денежного потока (ЧДП)». Основная задача: дать характеристику структуры источников формирования ЧДП. Высокий или нормальный уровень качества ЧДП обуславливается возрастанием удельного веса чистой прибыли, генерируемой вследствие возрастания объема выпуска позиций готовой продукции и стремления ее себестоимости к минимизации. Низкий или совсем малый уровень качества обуславливается возрастанием доли чистой прибыли от внереализационных операций, уменьшением внеоборотных активов.

Стадия № 8 «Определение достаточности ЧДП». Основная задача: осознать, насколько генерируемый корпорацией ЧДП достаточен с позиций потребностей. Инструментом для решения задачи является коэффициент достаточности ЧДП. Для того чтобы минимизировать степень влияния хозяйственных циклов, расчет коэффициента достаточности ЧДП должен выполняться за три последних отчетных финансовых периода.

Стадия № 9 «Исследование равномерности формирования ДП». Основные задачи стадии: оценка равномерности формирования ДП по отдельным интервалам отчетного периода; убедиться, что размеры временных интервалов взяты оптимально минимальными и не превышают 31 день (максимальная продолжительность месяца), для более глубокого и достоверного с минимальной погрешностью анализа равномерности формирования ДП. Если эксперт возьмет равные периоды, например по два месяца каждый (анализ финансовых кварталов в разрезе) или шесть месяцев (анализ финансовых полугодий), тогда он может получить в своем исследовании недостоверную информацию о неравномерности формирования ДП, генерирующих целый список серьезных экономических рисков. Инструментами для решения данной задачи являются среднеквадратическое отклонение и коэффициент вариации.

Стадия № 10 «Сопоставление формирования ПДП и ОДП». Основная задача: провести анализ синхронности формирования ПДП и ОДП в разрезе временных интервалов. Инструментом для решения данной задачи является коэффициент корреляции ПДП и ОДП. Обоснованность проведения данного анализа лежит в теорети-



ческих выкладках, свидетельствующих о наличии в условиях повышенной неравномерности формирования ПДП и ОДП в разрезе временных промежутков значительных объемов временно свободных средств или их временного недостатка. Остатки денежных средств являются непроизводительными активами и теряют свою реальную стоимость в процессе времени. Если такие остатки своевременно не были трансформированы в их эквиваленты, тогда они должны рассматриваться как часть резерва повышения эффективности организации ДП. В свою очередь, дефицит денежных средств, возникающий из-за несинхронности формирования ПДП и ОДП, может с большой вероятностью привести к повышенным рискам неплатежеспособности.

Стадия № 11 «Анализ ликвидности притоков и оттоков корпорации». Основная задача: выявить характер изменения динамического показателя ликвидности притоков и оттоков в разрезе отдельных временных промежутков. Инструментом для решения данной задачи является коэффициент ликвидности ДП.

Стадия № 12 «Определение эффективности ДП». Основная задача: рассчитать, какая часть суммы ЧДП компании приходится на сумму валового ОДП. Результаты проведенных исследований должны использоваться для генерирования резервов, идущих на оптимизацию ДП корпорации, а также их прогнозирования на будущие отчетные периоды.

### **Финансовая оценка при оптимизации денежных потоков**

Перед анализом ДП в рамках научного исследования потребовалось выполнение анализа ФХД корпорации. Общая оценка динамики и структуры статей актива и пассива при «чтении» аналитического баланса с использованием методов горизонтального и вертикального анализов показала следующие тенденции.

Положительные: отсутствие долгосрочных заемных средств в долгосрочных обязательствах согласно данным годовой бухгалтерской отчетности. Основную долю долгосрочных обязательств составляют выплаты заказчикам по пролонгированным договорам; увеличение собственных источников средств за счет увеличения нераспределенной прибыли в 2017 г. на 190 547 тыс. руб. по сравнению с 2016 г. и на 36 208 тыс. руб.

в 2016 г. по сравнению с 2015 г. Однако при этом наблюдается острое увеличение темпа роста данного показателя: в 2017 г. он равен 23,18%, а в 2016 г. — 4,22%. Кредиторская задолженность в структуре баланса по состоянию на 31 декабря 2015 г. составляет 51,34%, а на 31 декабря 2016 г. — 56,36%, по состоянию на 31 декабря 2017 г. — 50,52%. Таким образом, уменьшается удельный вес кредиторской задолженности в структуре баланса. Это может привести к снижению вероятности появления проблем с ликвидностью и платежеспособностью. Увеличение в 2017 г. отложенных налоговых обязательств с 17,61 до 19,00% по сравнению с 2016 г. ведет к тому, что возрастает удельный вес долгосрочных обязательств и снижается удельный вес краткосрочных обязательств в капитале организации в 2017 г. до 60,16% по сравнению с 2016 г. — 65,40%.

Отрицательные тенденции: уменьшение стоимости основных средств в 2017 г. на 17 277 тыс. руб. по сравнению с 2016 г. с одновременным уменьшением их доли в структуре баланса до 8,7% в 2017 г. с 9,05% в 2016 г.; сбои в динамике запасов и объемов выручки — выручка снижается, а запасы растут. Увеличение запасов с уменьшением объемов выручки необходимо рассматривать как отрицательную тенденцию, так как это означает замедление оборачиваемости запасов, в частности и оборотных активов в целом; нестабильность удельного веса дебиторской задолженности в структуре оборотных активов: с 57,57% в 2015 г. до 38,99% в 2016 г. и до 39,52% в 2017 г. (при норме меньше 40%). В абсолютных значениях дебиторская задолженность корпорации остается все на таком же высоком уровне и практически не изменилась за финансовый отчетный период — это значит, что денежные средства, которые должны корпорации ее партнеры (клиентская база), пребывают в замороженном виде (потенциальные ресурсы). Из-за этого их не представляется возможным пустить на развитие или поддержание жизненного цикла корпорации. Требуется провести мероприятия по преобразованию дебиторской задолженности корпорации в реальные деньги.

В рамках оценки ликвидности было выявлено, что ее показатель при мобилизации средств имеет положительную тенденцию к росту, но стабильно ниже требуемых значений по нормативу: рост с 0,075 в 2015 г. до 0,084 в 2016 г.

с резким скачком за счет увеличения запасов и уменьшения текущих обязательств до 0,108 в 2017 г. при нормативном значении 0,6. Значит, корпорация не может полагаться только на свои материально-производственные запасы для расчетов с кредиторами.

Расчет показателей финансовой устойчивости показал высокие показатели финансового рычага, свидетельствующие о проблемах в структуре источников финансирования и превышении заемного капитала над собственным. Наблюдается его уменьшение вплоть до 3,8 в 2017 г. с 8,8 в 2015 г. Оценка рентабельности продукции корпорации показала ее скачок с 13% в 2016 г. до 23% в 2017 г. при рыночной норме 10,5%. Скачок обусловлен ростом чистой прибыли и уменьшением себестоимости. Однако наблюдается критический спад выручки за последний финансовый год на 33%. Среднее значение рентабельности продаж 12%. У корпорации она соответствует среднеотраслевой, варьируется от 11 до 19%.

В рамках анализа ДП были выявлены: интенсификация генерирования ДП в процессе осуществления ФХД, так как удельный ДО к единице активов возрос с 2,13 в 2015 г. до 2,62 в 2016 г. и впоследствии до 3,2 в 2017 г.; постоянная тенденция к уменьшению коэффициента участия операционной деятельности с 93,45 в 2015 г. до 92,92 в 2017 г., данное уменьшение обусловлено тем, что темпы уменьшения валового ПДП по операционной деятельности быстрее, чем темпы уменьшения суммарного валового ПДП за отчетный период. Снижение данного коэффициента в рамках отчетного периода следует рассматривать как незначительное, ибо оно не выходит за рамки нормативных значений для корпораций, осуществляющих свою ФХД в финансовой системе Российской Федерации, а именно от 65,11 до 99,23% (в период антикризисных реформ от 35,87 до 40,90%); коэффициент участия инвестиционной деятельности вырос с 0,99 в 2016 г. до 1,13 в 2017 г., данное увеличение обусловлено уменьшением суммарного валового ОДП за отчетный период. Увеличение данного коэффициента в рамках отчетного периода следует рассматривать как незначительное, ибо оно не выходит за рамки нормативных значений для корпораций, осуществляющих свою ФХД в финансовой системе Российской Федерации, а именно от 0,00 до 55,02% (в период антикризисных реформ от

0,00 до 99,74%); отрицательный финансовый люфт балансовой модели размером в –65 тыс. руб. свидетельствует о нехватке чистых денежных активов на начало рассматриваемого периода. Уменьшение суммы денежных активов на конец периода представляет собой индикатор несбалансированности различных видов ДП. Данная несбалансированность приводит к финансовой неустойчивости корпорации по степени платежеспособности. Нормальный (0,59 в 2015 г.) уровень качества ЧДП обуславливается возрастанием удельного веса чистой прибыли, генерируемой вследствие возрастания объема выпуска позиций готовой продукции и стремления ее себестоимости к минимизации. Необходимо понимать, что нулевое и отрицательное значение уровня качества ЧДП в лексическом значении рассматривается одинаково — как отсутствие качества как такового, следовательно, анализируя его в нише отрицательных значений, увеличение уровня качества ЧДП с –0,49 в 2016 г. до –1,44 в 2017 г. свидетельствует об уменьшении отрицательной суммы ЧДП, что должно рассматриваться в качестве положительной тенденции (потенциальное стремление к нулю и последующему его росту) с одновременным ростом суммы чистой прибыли, полученной от продаж продукции АО «Гидроремонт-ВКК». Значения коэффициента достаточности ЧДП в 2016 и в 2017 гг. <1 обосновывают критическую ситуацию, заключающуюся в недостаточности денег, которые необходимо тратить на то, чтобы обеспечить отток и выполнять различного рода обязательства перед партнерами. Такое положение корпорации заставит ее обращаться за помощью в банки и к другим подобным агентам в целях изыскания источников финансов. Однако сумма ОДП становится меньше, что должно рассматриваться в качестве положительной тенденции (потенциальное стремление к нулю и последующему его росту). Значение коэффициента ликвидности ДП больше 1,0 (1,048 в 2015 г.) и его увеличение в тенденциях указывают на рост остаточных денежных средств, а это влечет за собой стабильность и рост абсолютной ликвидности. Значения показателя меньше 1,0 (0,965 в 2016 г. и 0,970 в 2017 г.) свидетельствуют о снижении остаточных денежных средств и степени ликвидности корпорации.

Низкое значение коэффициента реинвестирования ЧДП (меньше 1) и его уменьшение во

времени с 0,048 в 2015 г. до отрицательных значений в 2016 и 2017 гг. свидетельствует о невозможности корпорации за счет собственных средств погашать обязательства. Колебания коэффициента реинвестирования в динамике свидетельствуют о сбоях в политике корпорации по наращиванию производственной базы за счет текущей ФХД корпорации. Средний разброс положительного ДП АО «Гидроремонт-ВКК» за 2017 г. составляет 35% от среднего его значения, а ОДП – 30%. Так как 35% и 30% превышает среднее оптимальное нормативное значение в 20% для малой выборки (т.е.  $n = 12$ , что меньше 30), считаем, что и ПДП, и ОДП АО «Гидроремонт-ВКК» за 2017 г. высоковариабельны, не равномерны во времени и имеют скачкообразный характер в условиях *ceteris paribus* («при прочих равных»).

В 2016 г. наблюдается отрицательное сальдо ДП по всем видам ФХД. При этом наблюдается интенсификация генерирования ДП в процессе осуществления ФХД, так как удельный ДО к единице активов возрос с 2,13 в 2015 г. до 2,62 в 2016 г. Это свидетельствует о несбалансированности различных видов ДП и формирует напряженность и риски кассовых разрывов. Рассчитанный коэффициент корреляции за 2017 г. равен 0,89, этим значением можно диагностировать средний колебательный разброс ПДП и ОДП. Эта тенденция уменьшает возможность появления у корпорации статуса «неплатежеспособная экономическая единица» в тех случаях, когда отток превышает приток, и возникновение избытка денег, что косвенно указывает на потерянную выгоду в тех случаях, когда приток больше оттока. Данную тенденцию необходимо рассматривать как положительную.

Подводя итоги проведенной оценки финансового состояния корпорации АО «Гидроремонт-ВКК», а также анализа управления ДП, выявлены следующие основные проблемы: отрицательное ЧДД; отрицательный свободный денежный поток (FCFE); наличие дебиторской задолженности на высоком уровне – это значит, что денежные средства, которые должны корпорации ее партнеры (клиентская база), пребывают в замороженном виде (потенциальные ресурсы), из-за чего их не представляется возможным пустить на развитие или поддержание жизненного цикла корпорации; критический спад выручки; сбои в динамике

запасов и объемов выручки. По выявленным проблемам в АО «Гидроремонт-ВКК» были определены основные принципы разрабатываемой программы совершенствования управления ДП корпорации. К приоритетам модели управления ДП корпорации отнесены: увеличение объема ПДП; оптимальное использование денежных средств с целью генерирования последующих ДП.

### Модель Total Cash Management (TCM)

Модель Total Cash Management (TCM), или «Тотальное управление деньгами», получила распространение в начале 90-х гг. XX в. и сегодня считается одной из актуальных моделей в области финансового управления. Модель TCM раскрывает для корпорации направления, которым в свое время было уделено мало внимания, и отсутствие тщательного контроля над ними привело к ухудшению общего ее состояния. В каждом направлении необходимо выявить или разработать инструментарий и систему шагов для улучшения дискретных показателей. К главным аспектам назначения модели TCM можно отнести истребление дефицита денежной массы и результативное использование временно свободной наличности.

Многообразие свойств экономических систем, их сложность и зачастую противоречивость не позволяют ограничиться небольшим количеством фундаментальных закономерностей в их исследовании [5, с. 8]. Главные преимущества Total Cash Management перед другими моделями – динамичность и гибкость. Модель Total Cash Management имеет блочную структуру, т.е. представляет собой совокупность отдельных элементов по различным направлениям управления ДП. Сформированная блочная структура модели Total Cash Management для АО «Гидроремонт-ВКК» имеет следующие стратегические блоки:

1. Оптимизация и регулирование ДП [синхронизация ДП и обеспечение повышения уровня корреляции между ПДП и ОДП (определение нехватки денежных средств корпорации, покрываемой за счет продажи краткосрочных ценных бумаг и с помощью модели ВАР (Baumol – Allais – Tobin), определение оптимального размера остатков денежных средств и сравнение с фактическим; расчет прогнозного коэффициента корреляции оттока и притока на 2018 г.

с учетом оптимального размера остатков денежных средств, выявленного с использованием модели ВАТ)].

2. Организация системы управления ДП (формирование команды, грамотное распределение обязанностей).

3. Управление деньгами в маркетинге (увеличение объема ПДП за счет реструктуризации текущих договоров в части, касающейся исключения посредников из цепи финансовых операций, заключения новых договоров по перспективному направлению развития).

4. Инвестиционное бюджетирование (инвестирование в систему ПАММ-счетов).

5. Истребование дебиторской задолженности (рефинансирование дебиторской задолженности – договор на факторинг).

Для оптимизации ДП с помощью модели ВАТ (Baumol – Allais – Tobin) выявлен оптимальный объем денежных средств [6, с. 165]. Если корпорация реализует ценные бумаги постоянно, издержки составят 103 млн руб., что на 100 млн руб. больше, чем при оптимальном сальдо. Корпорации рекомендуется рационализировать управление с исключением продажи бумаг. В целях расширения рынка сбыта проанализирована клиентская база. Выявлено 45% текущих договоров, заключенных через посредника. Необходимо заключать договор напрямую с клиентом. Прогнозируемый доход составит около 2 млрд руб. В рамках заключения договоров перспективного направления определено, что востребованными услугами являются прокладка байпасов теплосетей и смыкание водоотводов. Увеличение этих работ – это рост притока. Но для заключения новых договоров нужно ответить на 2 вопроса: выгодно ли и откуда брать трудовые ресурсы? Путем кадрового анализа определено, что 11% рабочих высокой квалификации выполняют работу низкой квалификацией, а 4,9% рабочих с низкой квалификацией для выполнения работы затрачивают 145% времени. Требуется перераспределить персонал по правилу «сложность работы должна соответствовать квалификации работника» и обеспечить перенаправление высвобожденных работников на другие работы. В результате совершенствования кадровой политики сумма дополнительного заработка по проектам почти 11 млн руб.

Инвестиции фирмы – это затраты денежных средств, направленные на воспроизводство капитала, на его поддержание и расширение [7, с. 22]. В рамках инвестиционного бюджетирования рассмотрено инвестирование в систему ПАММ-счетов: сервис для получения прибыли на рынке валют. При инвестировании в ПАММ-счета предпочтительнее формировать портфель. Распределение инвестиций среди нескольких ПАММ-счетов снижает риск потерь, когда неудачи одних счетов компенсируются победами остальных. Расчеты показали явную выгоду данного проекта и его положительную стоимость реализации (высокая экономическая эффективность). Для рефинансирования дебиторской задолженности предлагается заключить договор на факторинг. Корпорация получит на расчетный счет более 1 млрд руб. с ежегодными расходами на факторинг менее 256 млн руб.

При оценке влияния предложенных мероприятий были высчитаны прогнозные значения финансовых индикаторов ФХД, в том числе коэффициент автономии, который вырос на 0,01; финансового рычага, который уменьшился в 1,66 раза по сравнению с 2017 г. Высчитано прогнозное значение рентабельности продаж с ростом до 14%, а значит, и увеличением отдачи вложенных финансов на единицу продукции. Прогнозный коэффициент корреляции за 2018 г. равен 0,96, что на 0,07 больше чем в 2017 г. ЧДП изменился с отрицательного значения до 720 млн руб., а также высчитан коэффициент Cash rate (норма наличности), равный 6,08, свидетельствующий, что генерируемый корпорацией ЧДП на 2018 г. достаточен с позиций ее потребностей. Также с учетом предлагаемых мероприятий был проведен расчет прогнозного значения FCFE. Расчеты доказывают, что АО «Гидроремонт-ВКК» при реализации мероприятий по внедрению и адаптации Total Cash Management сможет выйти на положительное сальдо FCFE от операционной деятельности. Положительное значение FCFE свидетельствует о росте ликвидности капитала, о способности корпорации обеспечивать текущую жизнедеятельность, о наличии капитала для потенциального расширения на рынке. Таким образом, автором были выполнены все задачи и достигнута цель, которая ставилась в начале научного исследования.



## Выводы

Проведенное научное исследование позволяет сделать следующие выводы. В современных отечественных условиях хозяйствования востребован результативный инструмент оптимизации ДП корпораций. При подборе наиболее подходящего для целей оптимизации инструмента (модели) требуется предварительный анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия с подробным, тщательным анализом ДП. Выявленные по результатам масштабного экономического анализа проблемы корпорации являются предпосылками к разработке модели и обуславливают основные направления стратегических блоков в составе плана по оптимизации ДП корпораций.

Каждый стратегический блок модели должен иметь цели своего существования в рамках модели, обозначенную для решения совокупности задач и адекватный инструмент их реализации. Стратегические блоки модели оптимизации ДП условно разделяются на обязательные (первичные) и разработанные (вторичные) в рамках оптимизации ДП конкретного экономического субъекта. К обязательным стратегическим блокам модели можно отнести формирование и укоренение грамотной политики по управлению ДП на корпорации, в том числе подбор соответствующего штата исполнителей и квалифицированного руководящего персонала, организацию системы распределения ответственности и спроса за проделанную работу. К вторичным относятся такие блоки модели, которые формируются из конкретных выявленных при экономическом

анализе проблем корпорации, например превращение дебиторской задолженности в высоколиквидные активы, притягивание денежных масс в оборот корпорации и т.д. В процессе внедрения каждого стратегического блока требуется тщательный мониторинг динамики промежуточных финансовых показателей корпорации, а также при необходимости оперативное вмешательство и корректировка курса оптимизации ДП.

Исследования в этом направлении могут быть продолжены. Перспективы дальнейшего исследования научной проблемы локализованы в более детальном и подробном изучении вопросов разработки российскими учеными моделей, нацеленных на оптимизацию ДП отечественных корпораций. Такие модели должны обладать гибкостью при изменении внешних условий хозяйствования, например экономических, политических и т.п., а также внутренних условий функционирования корпораций, например изменения в финансовой политике, в стратегическом плане и в информационной среде корпорации. Модели должны быть прозрачны, понятны, научно обоснованы и иметь методические указания по их внедрению и адаптации для конкретно взятого экономического субъекта. Модели оптимизации ДП должны быть вариативными по масштабу действия в зависимости от цели: тотального контроля, локального точечного действия в конкретном направлении оптимизации ДП. Внедрение в корпорации моделей-помощников позволит расширить и уплотнить экономический слой корпоративного бизнес-производства и благотворно повлиять на экономические показатели страны.

## Список источников

1. Актуальные проблемы современной финансовой науки: научное издание. Под ред. Г.И. Хотинской, Л.И. Черниковой, Л.А. Сетченковой. М.: РУСАЙНС; 2017. 374 с.
2. Финансы коммерческих организаций. Учебник. Под ред. К.Н. Мингалиева. М.: КНОРУС; 2017. 280 с.
3. Корпоративные финансы. Учебник. Под ред. проф. Е.И. Шохина. М.: КНОРУС; 2016. 318 с.
4. *Бланк И.А.* Основы финансового менеджмента. М.: Ника-Центр, Эльга; 2017. 670 с.
5. *Хотинская Г.И., Черникова Л.И.* Трансформации в экономических системах: взгляд финансиста. Монография. М.: КНОРУС; 2018. 192 с.
6. *Лукаевич И.Я., Жуков П.Е.* Управление денежными потоками. Учебник. М.: Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М; 2016. 160 с.
7. *Васильева Л.С., Петровская М.В.* Корпоративные финансы. Финансовый менеджмент. Учебник. М.: КНОРУС; 2018. 384 с.