

Мизанбекова С.К.¹, Рамазанова А.Е.²

¹д.э.н., профессор, Казахский национальный аграрный университет,
Казахстан, г. Алматы, e-mail: salima-49@mail.ru

²докторант, Университет КАЗГЮУ, Казахстан, г. Астана,
e-mail: ramazanova.a.y@gmail.com

**ЭТАПЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ
ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В КАЗАХСТАНЕ**

В данной статье рассматриваются этапы становления национальной системы финансового менеджмента. В Казахстане наблюдаются процессы корпоративизации и приватизации в крупных масштабах, рост числа вновь создаваемых частных компаний, расширение контактов с зарубежными партнерами, в том числе в области инвестиционных операций. Все это требует срочного контроля современных механизмов и методов финансового менеджмента, сложного процесса управления финансовыми ресурсами компаний, занимающихся предпринимательской деятельностью. Несмотря на то, что некоторые элементы финансового управления присутствовали на разных этапах экономического развития, но в полном смысле этого понятия финансовый менеджмент не был реализован. По мнению автора статьи, переход к рыночным отношениям привел к отделению функций финансового управления на государственном уровне и финансовым отношениям к саморегулированию в рамках коммерческих организаций, что создает официальную основу для реализации финансового управления. С точки зрения автора статьи, финансовые методы и инструменты, доступные для финансового управления, анализируемые в научной литературе и используемые в практике Казахстана, не рассматриваются в комплексе. Необходимо создать эффективную систему финансового управления для компании.

Ключевые слова: экономика, финансовый менеджмент, коммерческая организация, государственное управление.

Mizanbekova S.K.¹, Ramazanova A.E.²

¹d.e.s., Professor, Kazakh National Agrarian University, Kazakhstan, Almaty, e-mail: salima-49@mail.ru

²Doctoral student, KAZGUU University, Kazakhstan, Astana, e-mail: ramazanova.a.y@gmail.com

**The stages of formation
of financial management system in Kazakhstan**

The article discusses the stages of the formation of a national financial management system. In Kazakhstan, the beginning of corporatization and privatization on a large scale, the growth in the number of newly established private companies, the expansion of contacts with foreign partners, including in the area of investment operations, require urgent monitoring of modern mechanisms and methods of financial management, the complex process of managing financial resources of a company engaged in business activities, although some elements of financial management were present at different stages of economic development, but in the full sense of this understanding financial management was not implemented. According to the author of the article, the transition to market relations has led to the separation of financial management functions at the state level and financial relations to self-regulation within commercial organizations, which creates the official basis for the implementation of financial management. From the point of view of the author, financial methods and tools, the functioning of financial management available for the relationship, the process analyzed in literature and adaptation used in the practice of taking into account Kazakhstan, are not considered in the complex because of the overall result of managing the organizational staff of the system.

Key words: economy, financial management, commercial organization, public administration.

Мизанбекова С.К.¹, Рамазанова А.Е.²

¹э.ғ.д., профессор, Қазақ ұлттық аграрлық университеті, Қазақстан, Алматы қ., e-mail: salima-49@mail.ru

²докторант, КАЗГЮУ Университеті, Қазақстан, Астана қ., e-mail: ramazanova.a.y@gmail.com

Қазақстанда қаржылық менеджмент жүйесінің қалыптасу кезеңдері

Мақалада ұлттық қаржылық басқару жүйесін қалыптастыру кезеңдері талқыланады. Қазақстанда акционерлендіру мен жекешелендірудің басталуы, жаңадан ашылған жеке компаниялар санының өсуі, шетелдік серіктестермен, оның ішінде инвестициялық операцияларды жүргізу саласындағы байланыстарды кеңейту, қаржылық басқарудың заманауи механизмдері мен әдістерін дер кезінде бақылау. Бірақ қаржылық басқарудың кейбір элементтері экономикалық дамудың әртүрлі сатыларында болғанымен, бірақ бұл түсініктің толық мағынасында қаржылық менеджмент іске асырылған жоқ. Мақала авторларының айтуынша, нарықтық қатынастарға көшу қаржы менеджменті функцияларын мемлекеттік деңгейде бөлуді және қаржылық қатынастарды қаржылық басқаруды жүзеге асырудың ресми негізін құрайтын коммерциялық ұйымдар шеңберінде өзін-өзі реттеуге қаржы қатынастарын тудырды. Авторлардың пікірінше, қаржылық әдістер мен құралдар, қарым-қатынас үшін қолжетімді қаржы менеджменті, әдебиетте талданады және Қазақстанды ескере отырып тәжірибеде қолданылатын бейімделу, ұйымдасқан қызметкерлерді басқарудың жалпы нәтижесі есебінен кешенді қаралмайды. Компания үшін тиімді қаржылық басқару жүйесін құру қажет.

Түйін сөздер: экономика, қаржылық менеджмент, коммерциялық ұйым, мемлекеттік басқару.

Введение

Политика структуры капитала, безусловно, является одной из основополагающих политик финансового менеджмента. Тем не менее, мы продолжаем спорить о том, какая теория определяет структуру капитала фирмы. Что касается темы инвестиционных и финансовых ограничений, то общеизвестно, что существует положительная связь между внутренне генерируемыми средствами (обычно указанными в денежном потоке или свободными денежными потоками) и инвестициями (обычно измеряемыми капитальными затратами). Это положительное отношение говорит о том, что фирмам гораздо легче осуществлять капитальные вложения, когда они могут генерировать собственные средства. На рынке облигаций США и местного самоуправления на сумму 3,7 трлн. долларов США более высокие затраты на выпуск (более низкие цены на выпуск и более высокие сборы за андеррайтинг) приносят пользу финансовым учреждениям, в то же время обходятся налогоплательщикам. Участие в кампаниях политически поддерживающих страховщиков может быть связано с более низкими расходами на выпуск. Кроме того, взносы могут повлиять на политику принять более высокие расходы. Доказательства этой статьи предполагают, что вклады влияют на политиков: в отсутствие аукциона андеррайтера занижение цен увеличивается со взносами выбранного андеррайтера по сравнению с другими. Кроме того, разница в

сборах, взимаемых страховщиками, участвующими в страховании, и взносами, взимаемыми страховщиками, не участвующими в страховании, составляет 2,9%. При наличии андеррайтерского аукциона эти результаты статистически незначимы.

Цель исследования данного направления состоит в выявлении факторов формирования финансового механизма, в анализе современного состояния и разработки эффективных мер внедрения этапов становления национальной системы для достижения устойчивого экономического роста, в рассмотрении и изучении функций финансового управления.

Задачи:

- 1) обосновать и интерпретировать роль финансового сектора управления;
- 2) сформулировать основные этапы финансового менеджмента и определить их сущность;
- 3) разработка плана развития финансового управления универсальных правил и процедур для организации принятия решений в управленческой области;
- 4) выявить принципы и фазы финансового анализа при создании подсистемы управления финансами;
- 5) установить ранжирование методов финансового менеджмента по фазам жизненного цикла организации с точки зрения приоритетности их использования;
- 6) на основе модели Дюпона проанализировать и рассчитать коэффициенты финансовых потоков и рентабельности компании;

7) определить значимость изменения структуры управления организацией и подсистемой финансового менеджмента.

Изменения в экономике Казахстана, связанные с переходом на рыночные отношения, требуют от менеджеров новых методов и подходов к технологиям управления, в том числе в области финансового менеджмента. Анализ финансово-экономических показателей казахстанских организаций в современных условиях показывает, что ухудшение их позиции связано с отсутствием профессионализма и систематическим подходом к управлению финансами. Большинство компаний в Казахстане до сих пор сосредоточились на выживании путем продажи ликвидных активов, поиска краткосрочных источников финансирования, диверсификации производства. Но отсутствие систематики приводит к нулю эффективности используемых методов и к рассеиванию доступных финансовых ресурсов. Чтобы избежать этих недостатков, необходимо создать эффективную систему финансового управления для компании.

Обзор литературы

Именно в рамках современной теории финансов прикладная дисциплина «Финансовый менеджмент» стала наукой, посвященной методологии и технике финансового менеджмента крупной компании. Это было сделано главным образом путем естественного дополнения основных разделов финансовой теории аналитическими разделами бухгалтерского учета (анализ финансового положения компании, анализ и управление дебиторской задолженностью и т.д.) и некоторым концептуальным аппаратом теории управления. Первые монографии по новой дисциплине, которые также можно было использовать в качестве учебных пособий, появились в основных англоязычных странах в начале 1960-х годов. Теперь мы можем сказать, что финансовый менеджмент, наконец, появился не только как независимый научный руководитель и практическая деятельность, но и как университетская дисциплина (Ван Хорн, 2014:38).

Термин «финансовый менеджмент» в 90-е годы 20-го века появился в Казахстане из зарубежной практики.

Финансовый менеджмент можно рассматривать с двух точек зрения: как форму индивидуальной работы предпринимателя и как механизм управления финансовой деятельности компа-

нии, занимающейся деятельностью в сфере физического производства.

Основной проблемой финансового управления является принятие решений по финансовым вопросам и их реализация. Наиболее важные решения в области управления финансами касаются инвестиций и выбора источников финансирования.

Инвестиционные решения предполагают выделение в управлении финансами двух видов управления финансами: краткосрочного (оперативное управление финансами) и долгосрочного (стратегическое управление финансами) характера, которые имеют свои особенности.

Оперативный финансовый менеджмент уделяет особое внимание стимулированию бизнес-инициатив и оптимизации производственных и оборотных расходов. Стратегический финансовый менеджмент изучает затраты и их влияние на будущее. Он ищет способы накопления средств и их оптимального перераспределения (Upchurch, 1998: 88; Upchurch, 2002: 120). Финансовый менеджмент – это процесс определения цели финансового менеджмента и реализации его воздействия с использованием методов и рычагов финансового механизма. Финансовый механизм управляет финансовой сферой компании и, как система, состоит из четырех взаимодополняющих элементов: финансовые методы, леввередж, правовая и нормативная поддержка. Финансовыми рычагами являются различные фонды средств, генерируемых в компании. С их помощью организация может контролировать перераспределение предполагаемого дохода. Область применения финансового менеджмента – финансовый рынок. Функционирование финансового рынка является основой предпринимательства в управлении движением финансовых ресурсов и отношений. Но особенности условий внутреннего рынка, быстро развивающееся экономическое законодательство, конкретные требования в области налогообложения, учета и отчетности прямо используют модели управления иностранными финансами, неприемлемые для условий национальной экономики. Кроме того, нет единого подхода к определению «финансового управления» (Brigham, 2016: 360).

На наш взгляд, понятие «финансовый менеджмент» не равно понятию «финансовое управление». Чтобы доказать эту точку зрения, давайте проведем аналогию между понятиями «финансовый менеджмент» и «управление». «Менеджмент» – термин американского происхождения и используется только в отношении бизнеса. В

литературе «управление» рассматривается как форма управления социально-экономическими процессами посредством предпринимательской деятельности коммерческой организации и внутри нее (Ehrhardt, 2016: 220). Исходной позицией при рассмотрении концепции «финансового управления» является ее функционирование в условиях рыночной экономики. В этом разница между понятиями «финансовое управление» и «финансовый менеджмент». Последняя концепция более широка с точки зрения осуществления финансового управления. Финансовый менеджмент присутствует практически во всех экономических группах, включая плановую экономику. Финансовый менеджмент осуществляется как на государственном, так и на организационном уровнях; эта линия финансирования управления характерна для коммерческих и некоммерческих организаций (Perez, 2003: 120). Финансовое управление имело место в плановой экономике и являлось финансово-кредитным механизмом в рамках экономического механизма государства. Его основой была централизованная система планирования форм, методов и условий финансирования и кредита в рамках социального производства. Финансово-кредитный механизм основан на признании согласованности денежного оборота предприятий и государства. Его функционирование в первую очередь было направлено на управление финансами предприятий. Но конечной целью такого воздействия является обеспечение нормальных условий для функционирования финансов и кредита на национальном уровне. В условиях системы распределения финансово-кредитный механизм и, следовательно, финансовый менеджмент были прерогативой государства, а саморегулирование на организационном уровне практически не осуществлялось (Баранов, 2002: 57).

На наш взгляд, финансовый менеджмент – это автономная финансовая система на уровне экономики коммерческой организации, которая взаимодействует с внешней средой, а ее функционирование также нацелено на достижение общих целей управления предприятием. Финансовое управление бизнес-организацией является частью финансового управления, а также финансово-кредитного механизма государственного и финансового управления в некоммерческих организациях.

В Казахстане некоторые элементы финансового управления присутствовали на разных этапах экономического развития, но в полном смысле этого понятия финансовый менеджмент

не был реализован. Переход к рыночным отношениям приводит к использованию функций финансового управления на государственном уровне и финансовым отношениям организации к саморегулированию в рамках коммерческих организаций, что создает официальную основу для реализации организации финансового управления. В функциях государства сохраняется финансирование социальной сферы, а коммерческая организация самофинансирует свое собственное развитие, поэтому благосостояние организации зависит от точности действий и скорости планирования управленческим персоналом этой организации, а не от государственного финансирования.

Первоначально в функции финансового управления входили специалисты в области прогнозов экономики бизнеса, строительства, планировщиков, бухгалтеров и аналитиков, которые перешли от бухгалтерского учета и расчетов, планов строительства, прогнозов и проблемы подготовки и принятия решений по широкому кругу вопросов управления бизнес-ресурсами. Для финансового управления была решена роль контроля, тщательного учета и оптимизации затрат производственного процесса. Последнее связано с формулированием корпоративного налогового планирования.

Следующим шагом в развитии финансового управления является разработка универсальных правил и процедур для организации принятия решений в управленческой области, что позволяет не интерпретировать его как общий набор методов, процедур и технологий учета. Руководители компаний изучают, как принимать финансовые решения о формировании финансовых ресурсов и их структуре в областях инвестиций и использования новых финансовых инструментов (Brigham, 2018: 410).

Методология

В отличие от бухгалтерского учета, история которого насчитывает более тысячи лет, финансовый менеджмент как самостоятельная наука был создан сравнительно недавно. Отдельные фундаментальные разработки в теории финансов были сделаны до Второй мировой войны. Особо следует отметить известную модель Дж. Уильямса для оценки стоимости финансового актива в 1938 году, которая лежит в основе фундаментального подхода.

Тем не менее, в мировой практике конец 1950-х – начало 60-х годов 20-го века считает-

ся периодом начала финансового менеджмента (Хотинская, 2002: 6).

По мнению экспертов (Хотинская, 2002; Ковалев, 2009), работа Г. Марковица заложила основы современной теории портфеля. В этой работе была представлена методология принятия решений в области инвестиций в финансовые активы и предложены соответствующие научные инструменты. Представленные идеи, а также математический аппарат носили в основном теоретический характер, что затрудняло их применение на практике. Позже ученик Марковица Уильям Шарп (Sharpe, 1963) предложил упрощенный и более практичный вариант математического аппарата, названный однофакторной моделью. Метод, предложенный Шарпом, эффективно управляет большими портфелями сотнями финансовых активов.

Этот раздел теории финансов получил дальнейшее развитие в исследованиях по оценке ценных бумаг, разработке концепции эффективности рынка капитала, создании моделей риска и доходности, в их эмпирическом подтверждении, реализации новых финансовых инструментов и др.

Результаты и обсуждение

На нынешнем этапе развития рыночных отношений, когда организации работают в нестабильной социально-экономической среде, их руководство понимает необходимость быстрых изменений в управлении, включая элементы финансового управления. Это приводит к необходимости реализации принципов системы.

Анализ различных подходов к определению темы финансового управления позволяет исследователям заключить, что эволюция взглядов на предмет финансового управления в сжатой и концентрированной форме в общих чертах повторяет постулаты, исторически сложившиеся, и чередуясь с эффективным управлением в общем управлении.

В систематизированной форме содержание этапов развития финансового менеджмента в Казахстане представлено в таблице 1.

Эволюция и финансовый менеджмент – это объективное развитие теоретического обоснования финансового менеджмента, вызванного потребностями практики. В результате ряд авторов работ по финансовому управлению, как правило, движется по нескольким направлениям и в процессе развития организации переходят от одного подхода к другому, при этом

часто возникает объективная необходимость переосмыслить их.

Таблица 1 – Этапы развития финансового менеджмента

Период	Этап	Основные постулаты
1985-1994 гг.	Формирование самостоятельной области финансового менеджмента	1 строжайший контроль 2 оптимизация издержек 3 правильное проведение финансовых операций
1990-1996 гг.	Функциональный подход	1 выделение функций финансового планирования, организации и контроля 2 разработка универсальных процедур для принятия решений
1993 г. – настоящее время	Системный подход	1 выделение элементов системы финансового менеджмента 2 определение их взаимосвязей
Источник: Кучукова, 2011.		

Однако, с нашей точки зрения, финансовые методы и инструменты, доступные для финансового управления, анализируемые в литературе и используемые в практике Казахстана, не рассматриваются в комплексе в связи с общим управлением организационной системой, и не следует учитывать необходимость адаптации финансовой системы управления коммерческой организацией к адаптации, к циклическому развитию организации. Фактически, под влиянием изменений в окружающей среде на каждом историческом этапе перехода к рыночной экономике организационные изменения могут происходить начиная от одной фазы перехода их жизненного цикла до другой. Поэтому также необходимо изменить систему финансового управления (ситуационный подход). Рассмотрим эти отношения.

Функционирование любого субъекта экономической системы на этапах его цикла разработки состоит из большого числа различных процессов и подпроцессов. В зависимости от фазы цикла, фазы как предмет, размер и вид деятельности, отдельные процессы могут занимать видное место, поскольку некоторые из них могут отсутствовать или выполняться в очень малых размерах. Однако, несмотря на широкий спектр

процессов, можно выделить основные элементы, которые охватывают деятельность любой коммерческой организации. К ним относятся производство, маркетинг, финансы и управление персоналом. Управление каждым из этих процессов является элементом управления или подсистемой в общей системе управления организацией.

Таким образом, финансовый менеджмент – это система, которая имеет определенные закономерности и функциональные возможности, а точнее – подсистему в системе управления компанией. Его реализация направлена на достижение общих целей управления владельцами бизнесом. Будучи управляемой системой, финансовый менеджмент во многом восприимчив к государственному регулированию посредством налогов, лицензий, тарифов, ставок рефинансирования и т.д. Управляемая система означает, что управление финансами является объектом управления, на который влияет поток управленческих решений. Поэтому основным принципом в обосновании метода формирования финансовой системы управления будет принцип системного характера.

С другой стороны, финансовый менеджмент сам по себе является системой взаимосвязанных элементов. Можно выделить следующие элементы: регулирование организационной структуры, персонал, методы, инструменты, информационные технологии, технические инструменты, которые влияют на стратегические и операционные аспекты финансового управления. Финансовая политика организации, которая опосредует решение производственных проблем и отношений с бюджетом, инвесторами, опосредует владельцами и контрагентами. Решения последнего, в свою очередь, регулируют работу системы финансового управления, которая жизненно необходима для адаптации к изменениям окружающей среды.

Важно отметить, что элементы системы финансового управления не должны функционировать отдельно, а в сочетании с этапами развития жизненного цикла организации. Только тогда мы можем говорить о системе, тогда синергетический эффект приведет к увеличению производительности труда и / или снижению издержек производства. Этот эффект совместных действий больше, чем сумма индивидуальных усилий.

При создании подсистемы управления финансами следует учитывать несколько принципов:

- адаптивность: подсистема управления финансами не изолирована структурой компании, но постоянно учитывает изменения во внешней среде и своевременно вносит коррективы в систему;

- функциональность: соответствие реализации механизма финансового управления (и изменений в нем) с общими целями организации;

- сложность: взаимодополняемость методов.

Построение финансовой системы управления путем определения ее основных элементов и определения их взаимосвязей необходимо, но недостаточно для эффективного управления в области финансов. Хотя общий состав элементов идентичен, конкретные ее методы, которые лидер должен использовать для эффективного достижения целей организации, могут широко варьироваться.

Динамичность системы финансового управления обусловлена тем, что на нее влияет постоянно меняющаяся сумма финансовых ресурсов, расходов, доходов, колебаний спроса и предложения капитала. Эти изменения во многом определяются циклическим характером колебаний экономического развития каждого производства и зависимостью организации от этого фактора (Балабанов, 2001).

Циклический характер среды развития в рыночной экономике рассматривался многими экономистами, начиная с Адама Смита. Но самый важный вклад в изучение этого вопроса внес российский экономист Н.И. Туган-Барановский, который доказал неизбежность периодического чередования обновления и стагнации в торговле и, следовательно, в производстве. Циклическое движение проявляется в изменении цен на товары и в значительной степени влияет на экономическое состояние предприятия.

Компания должна учитывать гибкость своего экономического развития и адаптироваться к изменениям условий и фаз цикла внешней среды. Кризис в организации показывает, что экономическая система испытала серьезные ограничения в ее развитии. Незначительные изменения в существующей системе управления идентичны экономическим субъектом в условиях кризиса, которые не дают результатов. Кризис ресурсов провоцирует, подталкивая экономику и отдельные организации искать новые пути развития. На этапе «рецессии» необходимо уже внедрить в организацию инновации (технические, экономические, организационные), которые могут обеспечить большую экономическую эффективность капитала.

В своем развитии каждая организация проходит несколько этапов.

0 – регистрация, формирование нового продукта, новые технологии, новые основные средства, новый персонал, новая система управления. Организация развивает рынок. С точки зрения экономических показателей этот этап характеризуется высокими издержками и низкой доходностью капитала, т.е. возможна отрицательная рентабельность.

Целью этапа является выживание организации в конкурентной среде, внедрение инноваций. В финансовых подцелях она реализуется как оптимизация рисков при внедрении инноваций.

Фаза 1 – рост производства, доходы, прибыль, рост самой организации (реорганизация), увеличение числа менеджеров, расширение их функций, децентрализация полномочий. Организация распространяется на рынок и увеличивает долю на рынке. Целью этого шага является увеличение доходов, увеличение дивидендной прибыли и внедрение будущих инноваций. Финансовые подцели: оптимизация прибыли, организация финансового контроля.

Фаза 2 – стабилизация производственного процесса и процесса управления. Медленно останавливает рост выручки и прибыли при незначительном изменении объемов производства. По-прежнему существует значительная прибыль от средств, но поскольку она не способна увеличить продажи, организация не инвестирует в расширение существующей продукции, поэтому она имеет положительные денежные потоки, что позволяет увеличить выплату дивидендов. Организация ищет варианты диверсификации и инноваций, исключаются центры финансовой стабильности, устанавливаются деловые отношения. Целью этапа является снижение текущих издержек, поддержание приемлемых объемов продаж для загрузки оборудования. Финансовые подцели – организация финансового контроля, обеспечивающая финансовую гибкость.

Фаза 3 – это кризис в развитии организации, что приводит к снижению объемов производства, сокращению доходов, увеличению издержек, уменьшению и недостатку прибыли, что отражается в отрицательном значении движения денежных средств или росту задолженности организации. В управлении происходит сокращение штата, концентрация полномочий на более высоких уровнях иерархии. Организация строго контролирует затраты. Цель этапа – избежать банкротства и серьезных финансовых сбоев, что определяет финансовые подцели: организацию

финансового контроля, оптимизацию риска текущей деятельности.

При дальнейшем развитии организации фазе повторяющиеся этапы повторяются. И 0-й этап инноваций может со временем совпадать с этапами стабилизации и кризиса. Такое совпадение обеспечивает растущую тенденцию в экономических показателях и способствует снижению показателей, которые не меньше максимального уровня предыдущего цикла.

Практически все методы и инструменты финансового управления работают на всех этапах жизненного цикла организации. Но мы можем определить наиболее важные из них, в зависимости от целей сцены. Для каждой организации из этого набора необходимо выбрать методическую поддержку, соответствующую фазе, в которой она находится.

Классификация методов и инструментов финансового управления на этапах жизненного цикла организации с точки зрения приоритета использования каждого из них приведена в таблице 2.

С этой целью была использована теория «нечетких деклараций», в которой различались четыре уровня классификации, основанные на «нечетких предпосылках»:

- очень важно (1);
- важно (2);
- довольно важный (3);
- может быть важным (4) (Bodie, 1999, 2012).

Оценка методов финансового управления на этапах жизненного цикла организации с точки зрения приоритета их использования.

В других исследованиях математическое моделирование позволяет принимать оптимальные решения по использованию методов финансового управления с учетом экспоненциальных функций нечетких деклараций. В зависимости от этапа цикла развития организации также изменяется структура ответственности и распределение полномочий в рамках всей системы управления и подсистемы финансового управления (таблица 3).

С развитием организации информационная система управления финансами претерпевает изменения. Когда организация создана, внедряется традиционная система финансового учета – формируются формы первичной документации, формируется обращение документов финансового управления. Для целей внутреннего учета и принятия финансовых решений используются только определенные показатели управленческого учета.

Таблица 2 – Ранжирование методов финансового менеджмента по фазам жизненного цикла организации с точки зрения приоритетности их использования

Методы, реализующие стратегические цели	Методы текущего управления	Методы, реализующие стратегические цели
0-я фаза: прогнозирование инвестирование ценообразование	1-я фаза: планирование бюджетирование ценообразование система расчетов	3-я фаза: прогнозирование инвестирование антикризисное управление
	2-я фаза: планирование финансовый анализ методы, связанные со снижением издержек распределение ответственности и полномочий	

Источник: Хан, 2007.

Таблица 3 – Изменение структуры управления организацией и подсистемой финансового менеджмента

Простая (линейная, функциональная)	Ответственность по установлению финансовых отношений берет на себя главный бухгалтер
Расширение полномочий, рост количества отделов (линейно-штабная, дивизиональная)	Обособление специальной финансовой службы под руководством финансового директора
Создание корпораций (дивизиональная)	Сохранение в центральном аппарате управления централизованной службы финансового директора и выделение финансовых отделов в дивизиональных подразделениях
Простая (за счет отделения юридических лиц, продажи бизнесов, сокращения подразделений)	Сокращение структуры финансового менеджмента за счет передачи части финансовых служб в обособленные предприятия и уменьшения численности аппарата финансового управления

Источник: Ван Хорн, 2014

С увеличением объема продаж и организационного роста информация в контексте финансовой отчетности больше не отвечает требованиям внутреннего финансового управления и предназначена для внешних устройств мониторинга. Поэтому необходимо перейти от отдельных индикаторов к внедрению системы управленческого учета и модернизации информационной системы для повышения ее эффективности.

Децентрализация организационной структуры и распределение автономных подразделений на этапе стабилизации приводит к необходимости организации финансовых услуг на уровне подразделений и создания консолидированной информационной системы, объединяющей эти услуги.

На этапе кризиса, чтобы избежать потерь, руководство реструктурирует свой бизнес. В соответствии с изменением организационной структуры, изменением информационных потоков, финансовые полномочия сосредоточены в высших эшелонах власти.

Что касается расчетов финансовых потоков, расчета рентабельности, компании используют модель Дюпона (DuPont). Она широко применяется в анализе финансовых коэффициентов для определения потенциала компании в увеличении коэффициента рентабельности собственного капитала (англ. Return on Equity, ROE). Базовая (трехфакторная) модель предполагает декомпозицию коэффициента ROE на три компонента:

- 1) рентабельность продаж;
- 2) оборачиваемость активов;
- 3) финансовый рычаг.

Первоначально методика DuPont применялась для оценки эффективности использования активов. Целевым показателем двухфакторной модели был коэффициент рентабельности активов (англ. Return on Assets, ROA), который декомпозировался на два компонента:

- 1) рентабельность продаж;
- 2) оборачиваемость активов.

Формула расчета рентабельности активов представлена двухфакторной моделью:

$$RAO = \text{Рентабельность} * \text{Оборачиваемость активов} \quad (1)$$

$$ROA = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}} * \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Активы}} \quad (2)$$

В качестве величины активов обычно используется их средняя величина за анализируемый период. Например, если анализ проводится на основании данных годовой отчетности, то величина активов рассчитывается как их сумма на начало и конец года, деленная пополам.

Формула расчета рентабельности активов представлена трехфакторной моделью:

$$ROE = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка}} * \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Активы}} * \frac{\text{Активы}}{\text{Собственный капитал}} \quad (3)$$

Таблица 4 – Исходные данные на примере компании

	2018	2017	2016
Выручка	49 771 082	34 037 922	36 178 314
Себестоимость	-39 425 912	-26 459 980	-28 278 118
Операционные расходы	-4 900 527	-3 777 540	-4 997 877
Неоперационные расходы	651 859	421 525	-252 639
Корпоративный подоходный налог (КПН)	-1 188 619	-854 296	-719 653
Чистая прибыль	4 907 883	3 367 631	1 930 027
Текущие активы	21 094 705	16 325 145	13 358 842
Долгосрочные активы	11 859 096	10 837 449	8 306 488
Текущие обязательства	3 262 629	2 357 187	1 535 025
Долгосрочные обязательства	1 853 949	1 934 541	843 538
Собственный капитал	27 837 223	22 870 866	19 286 767
Check			
Активы	32 953 801	27 162 594	21 665 330
Пассивы	32 953 801	27 162 594	21 665 330
	0	0	0

Также можно разобрать модель на примере компании (Таблица 4).

Рассчитаем коэффициент рентабельности продаж за 2018 год:

$$\begin{aligned} \text{Рентабельность продаж} &= \\ &= (4\,907\,883 \div 49\,771\,082) \times 100\% = 9,86\% \end{aligned}$$

Чтобы рассчитать коэффициент оборачиваемости активов, вначале необходимо определить их среднюю величину:

Обязательства		
5 116 578	4 291 728	2 378 563

Капитал		
27 837 223	22 870 866	19 286 767

Средняя величина активов = $(32953801 + 27\,162\,594) \div 2 = 30\,058\,197,5$ тыс. у.е.

Коэффициент оборачиваемости активов = $49771082 \div 30\,058\,197,5 = 1,656$

Для расчета коэффициента финансового рычага нам необходимо рассчитать среднюю величину собственного капитала:

Средняя величина собственного капитала = $(27\,837\,223 + 22\,870\,866) \div 2 = 50\,708\,089$ тыс. у.е.

Финансовый рычаг = $30\,058\,197,5 \div 50\,708\,089 = 0,593$

Таким образом, рентабельность собственного капитала компании составляет 59,277%, а трехфакторная модель Дюпона имеет следующий вид:

$$ROE = 9,86\% \times 1,656 \times 0,593 = 9.683\%$$

Таким образом трехфакторной моделью Дюпона представлен расчет рентабельности активов компании. Данный анализ позволяет улучшить и дать точную оценку финансово-экономическим показателям компании. В целом данная модель широко используется в расчетах и при формировании финансового менеджмента. Оценив ситуацию, дав четкие аргументы при составлении финансовой отчетности, необходимо учитывать тот факт, что финансовый менеджмент строится не только фазах, но с учетом использования различных моделей для более четкой и яркой картины видения ситуации.

Заключение

Рассмотрение становления отечественной системы финансового менеджмента позволило определить тот факт, что элементы финансового управления присутствовали на разных этапах экономического развития Казахстана, но в пол-

ном смысле этого понятия финансовый менеджмент не был реализован. Переход к рыночным отношениям привел к отделению функций финансового управления на государственном уровне и финансовым отношениям к саморегулированию в рамках коммерческих организаций, что создает официальную основу для реализации финансового управления.

Управление финансами, с одной стороны, является искусством, поскольку большинство финансовых решений сосредоточено на будущем финансовом успехе компании, что иногда подразумевает чисто интуитивное сочетание методов финансового управления, основанных на знании тонкостей рыночной экономики. С другой стороны, это наука; принятие любого финансового решения требует не только знания концептуальных основ финансового управления компанией и научно обоснованных методов их реализации, но и научных знаний об общих законах развития рыночной экономики.

Литература

- 1 Perez C. Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages. – UK Cheltenham. – 2003. – 224 p.
- 2 Brigham E.F., Houston J.F. Fundamentals of Financial Management, Concise Edition 9th Edition, Kindle Edition. – USA Boston: Cengage Learning. – 2016. – 688 p.
- 3 Brigham E.F., Ehrhardt M.C. Financial Management: Theory & Practice, 15th Edition. – USA Boston: Cengage Learning. – 2016. – 1200 p.
- 4 Brigham E.F., Daves P.R. Intermediate Financial Management, 13th Edition, Kindle Edition. – USA Boston: Cengage Learning. – 2018, 1216 p.
- 5 Ehrhardt M.C., Brigham E.F. Corporate Finance: A Focused Approach, 6th Edition. – USA Boston: Cengage Learning. – 2016. – 840 p.
- 6 Besley S., Brigham E.F. Principles of Finance (Finance Titles in the Brigham Family), 6th Edition, Kindle Edition. – USA Boston: Cengage Learning. – 2014, 816 p.
- 7 Upchurch A. Cost Accounting: Principles and Practice. – NJ: FT PR. – 2002, 698 p.
- 8 Upchurch A. Management Accounting: Principles & Practice. – NJ: FT PR. – 1998, 640 p.
- 9 Bodie Z., Merton R.C. Finance. – NJ: Prentice Hall. – 1999, 479 p.
- 10 Bodie Z., Merton R., Cleeton D. Financial Economics, 2nd Edition. – London: Pearson Learning Solutions. – 2012, 512 p.
- 11 Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: учебное пособие. – 3-е издание. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 528 с.
- 12 Баранов В.В. Финансовый менеджмент: Механизмы финансового управления предприятиями в традиционных и наукоемких отраслях: учебное пособие. – М.: Дело, 2002. – 272 с.
- 13 Бриггем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: полный курс: В 2 томах. – СПб.: Экономическая школа, 2007. – 950 с.
- 14 Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. Основы финансового менеджмента. – М.: Вильямс, 2014. – 1232 с.
- 15 Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 768 с.
- 16 Кучукова Н.К. Макроэкономические аспекты реформирования финансово-кредитной системы за годы независимости Казахстана: предпосылки, тенденции и перспективы развития. – Астана: Издательство КазУЭФМТ, 2011. – 310 с.
- 17 Стратегический план развития Республики Казахстан до 2020 года: Утвержден Указом Президента Республики Казахстан от 1 февраля 2010 г. № 922 // Мысль. – 2010. – № 3. – С. 15-42.
- 18 Журавлев П.В., Седегов Р.С., Янчевский В.Г. Теория системного менеджмента. – М.: Экзамен, 2002. – 512 с.
- 19 Хан Д. Планирование и контроль концепция контролинга. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 480 с.
- 20 Хотинская Г.И. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: Дело и Сервис, 2002. – 192 с.

References

- 1 Balabanov I.T. (2001) *Osnovy finansovogo menedzhmenta* [Fundamentals of Financial Management]. M.: Finance and Statistics, 528 p.
- 2 Baranov V.V. (2002) *Finansovyy menedzhment: Mekhanizmy finansovogo upravleniya predpriyatiyami v tradicionnykh i naukoemkikh otraslyakh* [Financial management: Mechanisms for financial management of enterprises in traditional and knowledge-based industries]. M.: Business, 272 p.
- 3 Besley S., Brigham E.F. (2014) *Principles of Finance* (Finance Titles in the Brigham Family), 6th Edition, Kindle Edition. USA Boston: Cengage Learning, 816 p.
- 4 Bodie Z., Merton R. (1999) *Finance*. NJ: Prentice Hall, 479 p.
- 5 Bodie Z., Merton R., Cleeton D. (2012) *Financial Economics*, 2nd Edition. London: Pearson Learning Solutions, 512 p.
- 6 Brigham E.F., Daves P.R. (2018) *Intermediate Financial Management*, 13th Edition, Kindle Edition. USA Boston: Cengage Learning, 1216 p.
- 7 Brigham E.F., Ehrhardt M.C. (2016) *Financial Management: Theory & Practice*, 15th Edition. USA Boston: Cengage Learning, 1200 p.
- 8 Brigham E.F., Houston J.F. (2016) *Fundamentals of Financial Management, Concise Edition* 9th Edition, Kindle Edition. USA Boston: Cengage Learning, 688 p.
- 9 Brigham Y., Gapensky L. (2007) *Finansovyy menedzhment* [Financial Management]. St. Petersburg: School of Economics, 950 p.
- 10 Ehrhardt M.C., Brigham E.F. (2016) *Corporate Finance: A Focused Approach*, 6th Edition. USA Boston: Cengage Learning, 840 p.
- 11 Hotinskaya G.I. (2002) *Finansovyy menedzhment* [Financial Management]. M.: Publishing House "Business and Service", 192 p.
- 12 Khan D. (2007) *Planirovanie i kontrol' koncepciya kontrochlinga* [Planning and control of the concept of countertargeting]. M.: Finance and Statistics, 480 p.
- 13 Kovalev V.V. (2009) *Vvedenie v finansovyy menedzhment* [Introduction to financial management]. M.: Finance and Statistics, 768 p.
- 14 Kuchukova N.K. (2011) *Makroekonomicheskie aspekty reformirovaniya finansovo-kreditnoj sistemy za gody nezavisimosti Kazahstana: predposylki, tendencii i perspektivy razvitiya* [Macroeconomic aspects of reforming the financial and credit system over the years of independence of Kazakhstan: background, trends and development prospects]. Astana: KazUEFMT Publishing House, 310 p.
- 15 Perez C. (2003) *Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*. UK Cheltenham, 224 p.
- 16 *Strategicheskij plan razvitiya Respubliki Kazahstan do 2020 goda* [Strategic Development Plan of the Republic of Kazakhstan until 2020: Approved by Decree of the President of the Republic of Kazakhstan] (2010). Thought, № 3, pp. 15-42.
- 17 Upchurch A. (1998) *Management Accounting: Principles & Practice*. NJ: FT PR, 640 p.
- 18 Upchurch A. (2002) *Cost Accounting: Principles and Practice*. NJ: FT PR, 698 p.
- 19 Van Horn J.K., Vahovich J.M. (2014) *Osnovy finansovogo menedzhmenta* [Fundamentals of financial management]. M.: Williams, 1232 p.
- 20 Zhuravlev P.V., Sedegov R.S., Yanchevskiy V.G. (2002) *Teoriya sistemnogo menedzhmenta* [The theory of system management]. M.: Examen, 512 p.