

УДК 331

DOI 10.26118/9909.2025.92.13.027

Вдовенков Андрей Эдуардович
Московская международная академия

Корпоративные финансы как основа управления финансами компании

Аннотация. Статья формулирует корпоративные финансы как целостную систему принципов, методов и институтов, обеспечивающих долгосрочную устойчивость компании через согласование инвестиционных, операционных и распределительных решений при ограниченности ресурсов и риске. Показано, что три взаимосвязанных контура — структура капитала и политика финансирования, оценка и отбор инвестиционных проектов, а также дивидендная политика и обратный выкуп — объединяются общей целевой функцией максимизации стоимости с учётом цены риска и информационных ожиданий. Обобщены классические теоретические результаты о зависимости стоимости от ожидаемых денежных потоков и риска, роли налогового щита, издержек финансовых затруднений и асимметрии информации; рассмотрен вклад российской исследовательской традиции, подчёркивающей институциональные и правовые факторы стоимости капитала и доступности финансирования. На прикладном уровне раскрыты: многоуровневое финансовое планирование (стратегическое, тактическое, оперативное), бюджетирование и управление денежными потоками, включая буферы ликвидности и инструменты покрытия кассовых разрывов и пр.. Делается вывод о значении стандартизации расчёта стоимости капитала, прозрачности предпосылок и реплицируемости моделей как условий повышения качества управленческих решений и устойчивости стоимости во времени.

Ключевые слова: корпоративные финансы, стоимость компании, структура капитала, финансовое планирование и бюджетирование, прозрачность методик, воспроизводимость расчётов.

Vdovenkov Andrey Eduardovich
Moscow International Academy

Financial strategy as a tool to ensure the sustainability of a company in an unstable economy: the theoretical aspect

Annotation. The article formulates corporate finance as a holistic system of principles, methods, and institutions that ensure the long-term sustainability of a company through the coordination of investment, operational, and distribution decisions in the context of limited resources and risk. It is shown that three interconnected loops — capital structure and financing policies, evaluation and selection of investment projects, and dividend policy and buyback — are united by a common objective function of maximizing value, taking into account the price of risk and information expectations. The article summarizes classical theoretical results on the relationship between value and expected cash flows and risk, the role of tax shields, the costs of financial distress, and information asymmetry. It also examines the contribution of the Russian research tradition, which emphasizes the institutional and legal factors that influence capital value and financing availability. At the applied level, the following are covered: multi-level financial planning (strategic, tactical, and operational), budgeting, and cash flow management, including liquidity buffers and cash gap coverage tools; and others. The article concludes that standardization of capital cost calculation, transparency of assumptions, and replicability of models are essential for improving the quality of management decisions and ensuring the sustainability of capital over time.

Keywords: financial strategy, risk management, capitalization, investing, budgeting, monitoring, cash flows, KPIs.

Корпоративные финансы целесообразно определять как систему принципов, методов и институтов, обеспечивающих долгосрочную устойчивость хозяйствующего субъекта через согласование инвестиционных, операционных и распределительных решений в условиях ограниченности ресурсов и риска [1]. В этом смысле предметная область охватывает три взаимосвязанных контура: выбор структуры капитала и политики финансирования; оценку и отбор инвестиционных проектов; формирование дивидендной и смежных политик, влияющих на стоимость компании и интересы стейкхолдеров. Логика корпоративных финансов опирается на идею эквивалентности денежных потоков во времени, цену риска и информационные ожидания участников рынка, что задаёт рамку для количественной оценки эффективности и прозрачности управлеченческих решений.

Классические основания были заложены работами, показавшими, что стоимость фирмы определяется ожидаемыми денежными потоками и риском, а не бухгалтерскими величинами. Переход от интуитивных правил к строгим моделям связан с результатами, демонстрирующими условия нейтральности структуры капитала и роль налогового щита, издержек финансовых затруднений и асимметрии информации в формировании оптимальных решений [2].

Российская исследовательская традиция, развивая эти подходы, акцентирует институциональные и правовые факторы, влияющие на стоимость капитала, доступность финансирования и механизмы корпоративного контроля [3, 4].

Структура капитала выступает ключевым механизмом согласования риска и доходности. В условиях неполных рынков выбор между собственным и заёмным финансированием определяется балансом налоговых выгод, агентских издержек и вероятности финансовых затруднений. Эмпирические исследования на данных публичных компаний подтверждают, что целевые отношения долга к капиталу зависят от волатильности денежных потоков, осязаемости активов и качества раскрытия информации [3, 4].

Инвестиционные решения в корпоративных финансах базируются на сопоставлении ожидаемой прибыльности проекта с требуемой доходностью, отражающей риск и альтернативную стоимость капитала. На практике это реализуется через дисконтирование денежных потоков и анализ чувствительности к ключевым параметрам [5].

Дивидендная политика и политика обратного выкупа являются инструментами распределения свободного денежного потока и сигнализирования качества проектов [5].

Особое место в корпоративных финансах занимает управление рисками и ликвидностью. Согласование политики хеджирования, графика заимствований и ковенант с операционными циклами снижает вероятность кассовых разрывов и издержки финансовых затруднений [5].

Современное развитие области характеризуется усилением роли качества данных, прозрачности методик и воспроизведимости расчётов. В корпоративных финансах это выражается в стандартизации расчётов стоимости капитала, явной фиксации предпосылок и систематическом сопоставлении альтернативных моделей. Таким образом, корпоративные финансы следует рассматривать как целостную систему принятия решений, где структура капитала, инвестиционные проекты и политика распределения прибыли связаны общими критериями стоимости и риска, а качество институтов и информационной среды определяет достижимость целевых параметров.

Ключевые функции корпоративных финанс образуют взаимосвязанную систему, обеспечивающую устойчивость компаний, согласование стратегических целей с ресурсными ограничениями и контроль рисков. Финансовое планирование и бюджетирование выступают методологическим ядром корпоративных финанс, так как формируют пространство допустимых решений и критерии их сопоставления.

Планирование целесообразно выстраивать на трёх уровнях с явной связью между горизонтами. Стратегический уровень (обычно три–пять лет) задаёт направления развития, целевые параметры стоимости и структуры капитала, а также рамки инвестиционной активности. Тактический уровень (год) трансформирует стратегические ориентиры в измеримые метрики — целевые значения выручки, рентабельности, обрачиваемости и коэффициентов долговой нагрузки — с учётом ресурсных ограничений и допущений по рынку. Оперативный уровень (месяц/квартал) конкретизирует цели в виде детализированных бюджетов подразделений, кассовых планов и лимитов, обеспечивая цикличность контроля и возможность адаптивной корректировки. Бюджетирование в этой логике формирует взаимосогласованный набор финансовых планов: бюджет доходов и расходов, бюджет движения денежных средств и инвестиционный бюджет [6].

Управление денежными потоками ориентировано на обеспечение платёжеспособности при любых сценариях операционной деятельности и финансирования. Теоретически прибыль и ликвидность не тождественны, что требует раздельного учёта начисленных и кассовых показателей. Практическая архитектура включает три ключевых блока. Во-первых, прогнозирование поступлений — формирование календаря инкассации на основе договорных условий, исторической дисциплины платежей и вероятностной оценки задержек. Во-вторых, оптимизация платежей — рациональное использование отсрочек и графиков расчётов с контрагентами без подрыва качества отношений и без роста стоимости закупок. В-третьих, управление кассовыми разрывами — ранняя идентификация периодов дефицита ликвидности и подготовка инструментов покрытия: кредитные линии, факторинг, внутригрупповые заимствования, изменение графика капитальных затрат.

Инвестиционное планирование обеспечивает отбор проектов, создающих добавленную стоимость, с учётом альтернативной стоимости капитала и структуры рисков. В качестве базовых инструментов применяются показатели, связывающие масштаб вложений, профиль потоков и требуемую доходность. Чистая приведённая стоимость отражает прирост стоимости фирмы, рассчитываемый как разность между дисконтированными притоками и оттоками проекта. Внутренняя норма доходности задаёт ставку дисконтирования, при которой приведённая стоимость равна нулю, и служит удобным критерием сопоставления альтернатив при ограничениях на капитал. Срок окупаемости, дополняя эти показатели, фиксирует временной аспект возврата инвестиций, хотя и требует корректировок с учётом стоимости денег во времени и послепроектных эффектов.

Управление рисками связывает стратегию, финансирование и операционные процессы в единую систему ограничения неблагоприятных исходов при приемлемых издержках. Выделяются, как минимум, три крупные группы рисков. Операционный риск возникает на уровне основных процессов и инфраструктуры; его снижение достигается стандартизацией процедур, резервированием мощностей и контролем качества. Финансовый риск связан со структурой заимствований и волатильностью стоимости обслуживания долга; инструменты управления включают установление ковенант, поддержание буферов ликвидности и выбор параметров долговой нагрузки с учётом налогового щита и потенциальных издержек финансовых затруднений. Рыночный риск отражает чувствительность показателей к изменениям внешней среды — цен, ставок, курсов; здесь применяются диверсификация, хеджирование и страхование, в том числе с использованием производных финансовых инструментов [7-9].

Таким образом, система корпоративных финансов функционирует как согласованный контур, где планы задают траекторию, бюджеты обеспечивают ресурсное наполнение, управление денежными потоками поддерживает непрерывность операций, инвестиционные решения формируют будущие денежные потоки, а риск-менеджмент обеспечивает устойчивость этой конструкции к шокам.

Основные принципы управления корпоративными финансами образуют целостную концепцию, ориентированную на долгосрочное наращение стоимости фирмы при

одновременном контроле рисков, обеспечении ликвидности и согласовании стимулов управленческой. Рассмотрим основные принципы более подробно:

Максимизация стоимости бизнеса. Содержательная цель корпоративных финансов — не краткосрочная прибыль, а рост рыночной (экономической) стоимости фирмы. Это предполагает отбор проектов с положительной чистой приведённой стоимостью, выбор структуры капитала, минимизирующей средневзвешенную стоимость капитала, и формирование политики выплат, согласованной с возможностями реинвестирования. Концепция максимизации стоимости опирается на дисконтирование ожидаемых потоков и оценку риска с учётом структуры капитала и качества корпоративного управления [7].

Оптимизация структуры капитала. Цель выбора пропорций собственного и заемного капитала — минимизация требуемой доходности на вложенный капитал с учётом налогового щита, издержек финансовых затруднений и агентских конфликтов. Теоретические основания включают компромиссную теорию и теорию порядка финансирования [10, 11].

Финансовая устойчивость. Поддержание устойчивости предполагает соблюдение безопасных зон по ключевым метрикам ликвидности, автономии и покрытия процентных расходов. Ориентиры наподобие: коэффициент текущей ликвидности выше 1,2–1,5; коэффициент финансовой независимости (автономии) выше 0,3–0,5; покрытие процентов операционной прибылью на уровне не ниже 3–5 — используются как эксплуатационные пороги для раннего предупреждения рисков.

Управление ликвидностью. Задача — поддержание платёжеспособности во всех сценариях. Практика предусматривает создание буфера ликвидности и резервов: ориентир в 10–15% от месячной выручки в денежной форме часто служит минимальным запасом на покрытие кассовых разрывов и операционных шоков. Конкретный размер резерва определяется волатильностью инкассации, сезонностью, доступом к кредитным линиям и ценой экстренного заимствования.

Прежде чем перейти к рассмотрению инструментов корпоративных финансов, целесообразно очертить их роль как операционализирующего контура, который переводит стратегическую цель максимизации стоимости в измеримые решения по учёту, моделированию, бюджетированию и системе показателей, обеспечивая прозрачность, сопоставимость сценариев и управляемость денежных потоков. Рассмотрим инструменты корпоративных финансов подробнее:

Финансовая отчётность и анализ. Три основные формы отчётности служат взаимодополняющими источниками: отчёт о прибылях и убытках отражает результат за период, бухгалтерский баланс — состояние активов, обязательств и капитала на дату, отчёт о движении денежных средств — фактическую динамику ликвидности по видам деятельности. Диагностика включает анализ рентабельности продаж, активов и собственного капитала, а также оборачиваемости дебиторской задолженности, запасов и совокупных активов. Эти метрики обеспечивают связь между доходностью, эффективностью использования ресурсов и устойчивостью денежного потока [12].

2. Финансовое моделирование. Интегрированная модель должна явным образом связывать четыре блока: модель доходов (драйверы рынка и доли, ценовая политика), модель расходов (переменные и постоянные компоненты, операционный рычаг), модель капитальных вложений и оборотного капитала, а также модель финансирования (долг, капитал, дивиденды/выкуп).

3. Системы бюджетирования. Бюджетирование выполняет роль оперативного контура управления: статические бюджеты полезны в стабильной среде, гибкие — учитывают отклонения объёмов, скользящие — поддерживают постоянный 12–18 месячный горизонт планирования, zero based budgeting повышает дисциплину затрат через переоценку базовых статей. Эффективность системы возрастает при вовлечении руководителей подразделений в постановку допущений и ответственность за результаты,

регулярном сравнении план/факт с разбором причин отклонений и использовании бюджетов как инструмента мотивации, а не исключительно контроля.

4. KPI и финансовые показатели. Сбалансированная система метрик формирует связку между стратегией и операционным исполнением. Финансовые KPI (выручка, маржинальность, ROIC) должны быть увязаны с ценой капитала и структурой рисков (экономическая добавленная стоимость; открытые обзоры). Клиентские индикаторы (удержание, SAC, LTV) транслируют качество спроса и экономику роста; процессные метрики (оборотчиваемость, производительность, уровень брака) отражают эффективность операционной модели; показатели развития (обучение, вовлечённость и удовлетворённость персонала) поддерживают динамику нематериальных активов [13].

Перечисленные принципы образуют согласованную архитектуру: максимизация стоимости задаёт целевую функцию; выбор структуры капитала определяет цену ресурсов; финансовая устойчивость и ликвидность формируют эксплуатационные допуски; отчётность, моделирование и бюджетирование обеспечивают измеримость и управляемость; система KPI связывает стратегию с ежедневными решениями. Ключ к воспроизводимости — прозрачные предпосылки, сопоставимость сценариев и обратная связь.

Проведённый анализ подтверждает трактовку корпоративных финансов как интегрированной системы принципов, методов и инструментов, направленной на устойчивое наращение стоимости фирмы при заданных ресурсных ограничениях и неопределенности. В рамках этой системы три ключевых контура — финансирование, инвестиции и распределение результатов — функционируют согласованно, опираясь на идею стоимости денег во времени, оценку риска и качество информационной среды. Классические результаты показывают, что именно ожидаемые денежные потоки и их риск, а не бухгалтерские показатели, определяют ценность бизнеса; дальнейшее развитие теории выявило роль налогового щита, издержек финансовых затруднений и асимметрии информации в формировании целевой структуры капитала и политики выплат. Российская исследовательская традиция акцентирует, что институциональные и правовые условия вносят существенные корректизы в цену капитала, доступность заимствований и механизмы корпоративного контроля, что находит отражение в эмпирике и отраслевых выборках.

С практической точки зрения устойчивость финансовой архитектуры определяется одновременно: выбором структуры капитала с учётом волатильности операционных потоков и качества залоговой базы; дисциплиной инвестиционных решений, основанных на показателях чистой приведённой стоимости и сопоставимых требованиях доходности; и консistentной политикой распределения свободного денежного потока (дивиденды, выкуп), минимизирующими агентские издержки и поддерживающей сигнальную функцию выплат. Операционная реализуемость этой архитектуры обеспечивается системой планирования и бюджетирования, управлением денежными потоками и ликвидностью, а также измеримыми KPI, связывающими стратегические ориентиры со способностью генерировать денежные потоки. Важным трендом выступают стандартизация расчётов стоимости капитала, прозрачная фиксация предпосылок моделей и регулярная валидация результатов через сценарный анализ и стресс тесты, что повышает воспроизводимость управленческих решений как в международной, так и в российской практике.

Список источников

1. Дугар-Жабон Р. С. Корпоративные финансы в финансовой системе страны / Р. С. Дугар-Жабон, Т. А. Масленикова // Вестник Ангарского государственного технического университета. – 2020. – № 14. – С. 218-222.

2. Bryan T.Kelly, Dacheng Xiu. Financial Machine Learning.
URL:<https://papers.ssrn.com/sol3/results.cfm?RequestTimeout=50000000>

3. Илькина Е. В. Модели управления корпоративными финансами / Е. В. Илькина // Актуальные вопросы современной экономики. – 2022. – № 8. – С. 307-311.
4. Колоева Ф. А. Значимость управления корпоративными финансами в современных условиях / Ф. А. Колоева, С. А. Льянова // Естественно-гуманитарные исследования. – 2022. – № 42(4). – С. 121-124.
5. Бурмистрова О.А. Влияние финансовых рисков на управление корпоративными финансами организаций / О. А. Бурмистрова, В. А. Косовнин, О. В. Линник, А. В. Макарычева // Актуальные вопросы современной экономики. – 2023. – № 5. – С. 583-587.
6. Нехайчук Д. В. Взаимодействие государственных и корпоративных финансов: синергический эффект / Д. В. Нехайчук, Е. А. Фомина // Вестник Академии знаний. – 2025. – № 1(66). – С. 705-711.
7. Савинова А. В. Управление корпоративными финансами компаний: сущность и составные элементы / А. В. Савинова // Мировая экономика: проблемы безопасности. – 2021. – № 2. – С. 127-132.
8. Сарыева Л. Ш. Корпоративные финансы, их содержание и функции / Л. Ш. Сарыева, Г. М. Реджепова, М. Мирагелдиева // Символ науки: международный научный журнал. – 2024. – Т. 1, № 3-2. – С. 99-100.
9. Третьякова Е. А. Управление корпоративными финансами / Е. А. Третьякова, Д. М. Калимуллин // Вестник молодых ученых Самарского государственного экономического университета. – 2020. – № 1(41). – С. 78-81.
10. Кашкинбаев А. Б. Оценка интеллектуального капитала: измерительная модель и эмпирическое исследование структуры и взаимосвязи элементов капитала / А. Б. Кашкинбаев, Г. Н. Джаксыбекова // Экономика: стратегия и практика. – 2020. – Т. 15, № 3. – С. 213-226.
11. Подшивалова М. В. Эмпирическое тестирование компромиссного подхода к управлению структурой капитала / М. В. Подшивалова, И. С. Плеханова // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – 2019. – Т. 13, № 1. – С. 60-75. – DOI 10.14529/em190106.
12. Брэйли Ричард, Майерс Стоарт, Аллен Франклайн. Принципы корпоративных финансов. Вильямс. 2022. URL:<https://www.labirint.ru/books/846542>
13. Баранов И. Н. Оценка деятельности организаций: подход Р. Каплана и Д. Нортон / И. Н. Баранов // Российский журнал менеджмента. – 2004. – Т. 2, № 3. – С. 63-70.

Сведения об авторе

Вдовенков Андрей Эдуардович, аспирант Московской международной академии, г. Москва, Россия

Vdovenkov Andrey Eduardovich, PhD student at the Moscow International Academy, Moscow, Russia