

ЗАВИСИМОСТЬ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ТЕКУЩИМИ ФИНАНСОВЫМИ ПОТРЕБНОСТЯМИ ПРЕДПРИЯТИЯ ОТ ПСИХОЛОГИИ РУКОВОДИТЕЛЯ

Днепропетровский университет имени Альфреда Нобеля

Аннотация. В статье уделено внимание проявлению особенностей человеческой психики при принятии решений в управлении запасами, дебиторской, кредиторской задолженностью, системой скидок покупателям, отсрочек поставщикам и банковским краткосрочным кредитованием.

Ключевые слова: эффекты поведения, текущие финансовые потребности, скидка, отсрочка, вексель, факторинг, овердрафт.

Annotation. This paper draws attention to the appearance of features of the human mind when making decisions on the management and control of inventory, of accounts receivable and accounts payable, of systems of discounts to customers, delays for suppliers, short-term bank loans.

Key words: the effects of behavior, current financial needs, discount, deferral, bill, factoring, overdraft.

Постановка проблемы. Управленческие решения, влияющие на эффективность работы предприятия, часто принимаются под влиянием очевидных фактов, но не всегда рациональны в силу особенностей человеческой психики.

Анализ последних исследований. Вопросам психологии финансов и поведения участников инвестиционных и фондовых отношений посвящено множество работ зарубежных и отечественных ученых [1, 2, 3, 4, 5], но исследования влияния нерациональных решений на эффективность управления именно текущими финансовыми потребностями предприятия пока не получили распространения.

Постановка задачи. Учитывая вышесказанное, задачей данного

исследования является анализ управленческих решений в сфере финансирования текущих финансовых потребностей предприятия, принятых под воздействием стереотипов или иллюзий, и выработка рекомендаций для повышения эффективности финансового менеджмента на предприятии.

Изложение основного материала исследования. В сфере финансового менеджмента, как и в других сферах, люди принимают решения и действуют под влиянием стереотипов, иллюзий, эмоций, ошибок в анализе информации. Особенно это проявляется в условиях неопределенности и риска.

Важным примером нерационального поведения является нарушение принципов теории ожидаемой полезности, известное как парадокс Алле: при необходимости выбора одной из альтернатив субъект всегда выбирает ту, где больше ожидаемая полезность. Рассмотрим эксперимент, которому уже без малого 60 лет. Субъектам предлагается выбрать одну перспективу в каждой из двух пар. Первая: перспектива А: получение прибыли в размере 4 000 тыс. грн. с вероятностью 80% и получение нулевой прибыли (неполучение прибыли) с вероятностью 20%; перспектива Б: получение прибыли в размере 3 000 тыс. грн. с вероятностью 100%. По наблюдениям [1] примерно 80% людей в этой паре выбирают перспективу Б. Вторая: перспектива В: получение прибыли в размере 4 000 тыс. грн. с вероятностью 20% и неполучение прибыли с вероятностью 80%; перспектива Г: получение прибыли в размере 3 000 тыс. грн. с вероятностью 25% и неполучение прибыли с вероятностью 75%. Здесь предпочтения обычно [1] менее ярко выражены, но около 68% выбирают перспективу В. На самом деле перспективы В и Г - это перспективы А и Б с вероятностью 0,25, т.е. $0,25 \times А + 0,75 \times 0 = В$ и $0,25 \times Б + 0,75 \times 0 = Г$ - т.е. предпочтения в обоих случаях должны быть одинаковыми. Таким образом, очевидные решения не всегда оказываются рациональными.

Необходимо учиться понимать и даже предсказывать действия партнеров и конкурентов, извлекая пользу из нерационального поведения. Когда руководителям приходится принимать решения в условиях неопределенности, они вынуждены оценивать вероятность того или иного события в будущем,

предсказывать значения неизвестных величин на основе имеющейся в их распоряжении информации (табл. 1).

Таблица 1

Наиболее яркие проявления особенностей человеческой психики [5]

1. Эффект определенности	Предпочтение меньшего дохода со 100%-ной уверенностью большему доходу, но с меньшей вероятностью получения
2. Эффект оформления	Разное восприятие подавляющим большинством людей проблемы, если она описана в разных - отрицательных или положительных - формулировках; и соответственно появление разных предпочтений, что противоречит теории рационального выбора
3. Эффект изоляции	Упрощая выбор между различными перспективами, люди игнорируют общие черты, сосредотачиваясь на различиях, что приводит к разным предпочтениям в одинаковых ситуациях, если возможны несколько вариантов разложения перспектив на одинаковые и различные компоненты
4. Нелинейность предпочтений	С ростом сумм возможных прибылей или убытков сглаживается значимость одинаковой по абсолютной величине разницы между этими суммами
5. Отвращение к потерям	Отрицательные эмоции людей, переживаемые в связи с потерями, намного сильнее положительных эмоций, связанных с получением прибыли
6. Эффект компетентности	Люди склонны к большему риску в тех областях, в которых они более компетентны, независимо от того, могут ли их осведомленность и профессионализм каким-либо образом повлиять на вероятность того или иного исхода
7. Эффект информационного каскада (эффект толпы)	Люди часто подвержены влиянию стороннего мнения, что проявляется даже в том случае, если они точно знают, что источник мнения некомпетентен в данном вопросе
8. Склонность воспринимать ситуацию через призму собственных желаний	и ожиданий, принимать желаемое за действительное, формирующая предвзятое мнение и в результате ошибочные решения
9. Склонность игнорировать события	противоречащие сложившемуся взгляду на конкретный рыночный объект
10. Эффект капкана	Капкан — это ситуация, когда инвестор уже вложил деньги, время, усилия в проект и принимает решение продолжать это делать ради своих первичных вложений, хотя перспективы его серьезно ухудшились
11. Иллюзия контроля	Склонность к большему риску в ситуации кажущейся возможности влияния на исход операции - возникает, когда человеку необходимо производить действия, на самом деле не оказывающие влияния на будущий результат
12. Эффект консерватизма	Замедленное изменение субъектами своих убеждений под влиянием новой информации

Некоторые из этих эффектов и аномалий могут быть присущи

руководителям крупных предприятий:

1. Эффект определенности, рассмотренный и доказанный выше.

4. Нелинейность предпочтений. Например, если предложен выбор между прибылью в 200 или 300 грн., разница в 100 грн. существенна. Но если речь идет о суммах в 1 200 грн. и 1 300 грн., та же самая разница - 100 грн. - уже не так значительна. А суммы 10 200 грн. и 10 300 грн. воспринимаются почти одинаково

6. Эффект компетентности.

10. Эффект капкана.

11. Иллюзия контроля.

12. Эффект консерватизма.

Отечественные руководители намного превосходят западных коллег в том, что касается управления отношениями с властными структурами, но при этом значительно отстают в управлении основной деятельностью предприятия и повышении эффективности производства. Для качественного учета, анализа и выявления резервов производства одним из важнейших условий является фактор личности руководителя и способность его команды управлять предприятием в условиях неопределенности. В предпринимательстве всё решают три фактора: энергия лидера, идея и организация.

При планировании мероприятий по улучшению финансового состояния предприятия особое внимание следует уделять проблеме нехватки собственных оборотных средств [6]. Величина собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) отражает долю средств, принадлежащих предприятию, в его текущих активах и является одной из характеристик финансовой устойчивости.

Может показаться, что предприятию нужно стремиться к увеличению оборотного капитала, но на самом деле на финансовом положении отрицательно сказываются как нехватка, так и излишек чистого оборотного капитала. Недостаток средств может привести к банкротству из-за неспособности своевременно погасить краткосрочные обязательства. Избыток

чистого оборотного капитала свидетельствует о неэффективном использовании ресурсов. Часть оборотных активов, не покрытая ни собственными средствами, ни долгосрочными кредитами, ни кредиторской задолженностью, называется текущими финансовыми потребностями. Текущие финансовые потребности (ТФП) равны сумме запасов сырья и готовой продукции и дебиторской задолженности за минусом кредиторской задолженности.

Для уменьшения текущих финансовых потребностей необходимо: тщательно контролировать запасы, чего многие предприятия не делают, а это может привести к неплатежеспособности; снизить дебиторскую задолженность, выяснив, какие средние отсрочки предоставляют конкуренты; снизить удельный вес клиентов, задерживающих платежи или не оплачивающих товар; увеличить кредиторскую задолженность, удлиняя сроки расчета с поставщиками крупных партий сырья, материалов, товаров, которые заинтересованы в сбыте больших, важных для продавца партий.

Здесь возникает парадокс - при высокой норме добавленной стоимости и небольшой степени зависимости предприятия от закупок сырья ему приходится просить своих поставщиков о более длительных отсрочках платежей. При расчете оптимальной длительности отсрочек по дебиторской задолженности и кредиторской задолженности ситуация зависит от удельного веса потребляемых материалов в объеме продаж. Норма маржинального дохода равна отношению разности между дебиторской и кредиторской задолженностью к кредиторской задолженности.

Для упрощения расчетов предположим, что два предприятия - А и Б - получают в среднем один месяц отсрочки платежа по поставкам сырья и, в свою очередь, предоставляют клиентам отсрочку на месяц. Ежемесячный оборот предприятия А составляет 200 млн. грн., стоимость потребляемого сырья 100 млн. грн., то есть дебиторская задолженность перекрывается коммерческим кредитом поставщиков лишь наполовину: $200 \text{ млн.} - 100 \text{ млн.} = 100 \text{ млн.}$ У предприятия Б с таким же ежемесячным оборотом (200 млн. грн.), но с меньшим потреблением сырья (50 млн. грн.) и большей нормой

добавленной стоимости (75% против 50%) прореха в бюджете получается еще больше: $200 \text{ млн.} - 50 \text{ млн.} = 150 \text{ млн.}$

Предприятию А необходима двухмесячная отсрочка по платежам поставщикам, чтобы компенсировать месяц отсрочки клиентам, а более эффективно работающему предприятию Б – четыре месяца, чтобы величина ТФП стала отрицательной. Подобные отсрочки в нынешних условиях встречаются редко. Поэтому целесообразно находить альтернативные источники финансирования текущих финансовых потребностей.

Мы видим, чем больше норма добавленной стоимости, тем больше ТФП, и можем предположить, что у предприятий с повышенной нормой добавленной стоимости ТФП растут быстрее выручки от реализации.

Можно сделать вывод, что необходимо стремиться к снижению нормы добавленной стоимости. Но на самом деле это уничтожит все усилия по повышению рентабельности. А для уменьшения разрыва между сроками выплат и поступлений, предприятие может обратиться в банк за овердрафтом, учетом векселей, факторингом. Но руководитель должен учитывать, что может возникнуть необходимость предоставить часть временно свободных денежных средств в распоряжение банка как часть платы за его услуги.

Необходимо знать формы банковских расчетов, порядок и сроки прохождения платежных документов от банка покупателя до банка поставщика.

Предположим, что на счете предприятия по данным выписки банка кредитовый остаток составляет 500 тыс. грн. Это доступный остаток денежных средств, он соответствует дебетовому остатку на текущем счете предприятия по данным бухгалтерии с учетом непроведенных приходно-расходных документов, полученных одновременно с выпиской банка. Платежи поставщикам предприятия в пути составляют 200 тыс. грн, платежи, ожидаемые предприятием от покупателей и тоже находящиеся в пути, - 100 тыс. грн. Сальдо платежей в пути составит $+100 - 200 = -100$ тыс. грн. Тогда реальный доступный остаток денежных средств составит $500 - 100 = 400$ тыс.

грн. Платеж в пути предприятию в сумме 100 тыс. грн. представляет собой колебание доступности.

Для руководителя очень важно контролировать не только бухгалтерские проводки, а также изменение реального доступного остатка денежных средств. Зачастую тактические мероприятия по увеличению денежной наличности не дают устойчивого результата, поскольку причины дефицита денежных средств на самом деле долговременные (системные). Необходимо выявить истинную причину недостатка денежной наличности и применить соответствующие методы устранения дефицита. Пусть превышение текущих ресурсов над оборотными активами составляет 200 млн. грн., потребность в средствах для покрытия ТФП равна 300 млн. грн., тогда дефицит денежной наличности составит - 100 млн. грн. Мы видим, что собственных оборотных средств хватает для финансирования лишь части ТФП, и предприятию необходимо обратиться за краткосрочным кредитом.

Руководителю необходимо определить источники финансирования ТФП. Два самых распространенных варианта: оплатить товар ранее договорного срока, обратившись для этого в банк за кредитом; или дожидаться договорного срока и потерять скидку. И здесь тоже очевидное решение не всегда будет правильным.

Сопоставим упущенную выгоду покупателя в случае отказа от скидки с кредитной ставкой банка. Предоставляя отсрочку на 60 дней, предприятие идет на упущенную выгоду в сумме банковского процента, который мог бы нарасти на эту сумму за тот же период, если бы предприятие получило ее немедленно. Более того, если рентабельность предприятия превышает ставку банка по кредитам, то сумма платежа, немедленно пущенная предприятием в оборот, могла бы принести еще большее приращение.

Но в реальных условиях трудно реализовать товар, не предоставляя коммерческого кредита. Если покупатель оплатит товар до истечения срока, то сможет воспользоваться скидкой с цены. После этого срока плательщик платит полную сумму (укладываясь в договорной срок).

Определим, что выгоднее: оплатить до оговоренной даты, даже если для этого необходим банковский кредит, или потерять скидку, оплатив в конце срока. Сопоставим цену отказа от скидки (ЦОС) со стоимостью банковского кредита. $\text{ЦОС} = \frac{\text{Процент скидки}}{(100\% - \text{Процент скидки})} * 100 * \frac{360 \text{ дней}}{(\text{Максимальная отсрочка платежа, дней} - \text{Период действия скидки, дней})}$

Если результат превысит ставку банка по кредитам, то лучше обратиться в банк за кредитом и оплатить товар в течение льготного периода. Например, предлагаемое условие оплаты: 3% скидки при платеже в течение 15 дней, общий срок оплаты 45 дней; покупатель оплачивает на 20-й день и пользуется скидкой; ставка банка 10%. Цена отказа от скидки (при платеже на 20-й день) = $1\% / (100\% - 1\%) * 100 * \frac{360 \text{ дней}}{(45 \text{ дней} - 20 \text{ дней})} = 14,5\%$. Цена отказа от скидки (при платеже не позднее 15-го дня) = $3\% / (100\% - 3\%) * 100 * \frac{360 \text{ дней}}{(45 \text{ дней} - 15 \text{ дней})} = 37,1\%$. $37,1\% - 10\% > 14,5\% - 10\%$.

Увеличение продолжительности льготного периода способно привлечь покупателей; упущенную же выгоду поставщика (скидки, ожидание, хотя и сокращенное) можно считать своеобразной ценой победы в конкурентной борьбе.

Спонтанное финансирование представляет собой относительно дешевый способ получения средств; такое кредитование не требует от клиента обеспечения и привлекает достаточно длительным льготным периодом.

Есть и недостатки: высокие кредитные ставки банков, длительное прохождение платежей, низкая платежная дисциплина. Тогда можно заложить в свою систему скидок 10-15 дней задержки платежей и 40-50% годовых (цена отказа от скидки при банковской ставке 30%). В любом случае нужно внимательно рассчитывать размер скидок.

С целью превращения ТФП в отрицательную величину и ускорения оборачиваемости оборотных средств можно использовать учет векселей и факторинг.

Экономическое назначение учета векселя в немедленном превращении дебиторской задолженности поставщика в деньги на счете (рис. 1).

		10 млн. грн.
15 апреля		14 июня
	Товар отгружен, нужны денежные средства, но до срока получения платежа еще 60 дней	
	Банк удерживает дисконт 1667 грн. 10 млн. грн. – 1667 грн. =	
9998333 грн.		

Рис. 1. Учет векселя

Величина дисконта прямо пропорциональна числу дней, остающихся от дня учета векселя до срока платежа по нему, номиналу векселя и размеру банковской учетной ставки: Дисконт, грн. = Номинал векселя, грн. * Число дней от даты учета до даты платежа по векселю * Ставка банка, % / (100% * 360 дней).

Факторинг - это деятельность банка по взысканию денежных средств с должников своего клиента и управлению его долговыми требованиями (рис. 2).

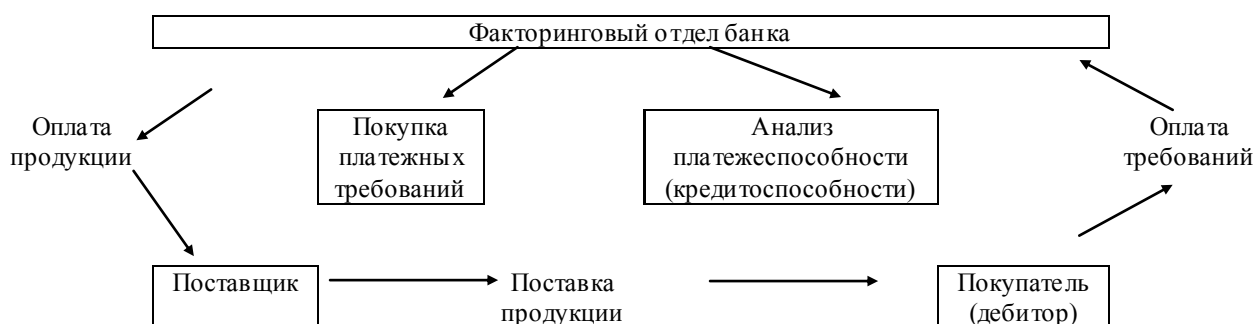


Рис. 2. Организация факторинга

Факторинговые услуги предоставляются без финансирования или с финансированием. В первом случае клиент, продавший счет-фактуру банку, получает от него сумму счета-фактуры при наступлении срока платежа. Во втором случае клиент может требовать немедленной оплаты счета-фактуры независимо от предусмотренного срока платежа за товар. При этом банк фактически предоставляет кредит своему клиенту, т.е. осуществляет финансирование в виде досрочной оплаты поставленных товаров. Банк возмещает клиенту большую часть суммы, указанной в счете-фактуре. Оставшаяся сумма возмещается продавцу в момент наступления срока платежа за товар. Факторинг, как и учет векселей, имеет смысл применять, когда выгода от немедленного поступления денег больше, чем от их получения в свой срок. Это происходит в таких случаях:

- когда предприятие может применять средства с рентабельностью, превышающей ставку учетного процента и / или стоимость факторинговых услуг (комиссию и плату за предоставленные в кредит средства); однако необходимо учитывать временную стоимость денег;

- когда потери от инфляции грозят превысить расходы по учету векселя и / или факторингу; ставку таких расходов надо сравнить с прогнозируемым уровнем инфляции (и то, и другое - в процентах за рассматриваемый период): если уровень инфляции окажется выше, то не стоит дожидаться договорного срока оплаты;

- когда дефицит оборотных средств, возникающий из-за отсрочки платежа покупателем, невозможно покрыть банковским кредитом из-за высокой ставки.

Особенно ярко нерациональное поведение проявляется в ситуации неопределенности и риска, в которых и проходит вся предпринимательская, инвестиционная, финансовая деятельность. Влиянию субъективных факторов подвержены абсолютно все, независимо от профессиональной подготовки, сферы деятельности и опыта работы. В сложных жизненных ситуациях, связанных с неопределенностью и риском, люди ведут себя одинаково, совершая те же ошибки.

Выводы и перспективы дальнейших исследований. В условиях конкуренции имеет больший смысл ускорять оборачиваемость оборотных средств, чем упорствовать на максимизации нормы прибыли на каждую единицу реализуемого товара. С целью максимизации притока денежных средств предприятию следует разрабатывать разные варианты договоров с гибкими условиями формы оплаты и гибким ценообразованием.

Учет выявленных факторов нерационального и эмоционального поведения позволит существенно повысить эффективность финансовой стратегии и тактики участников рынка.

Для дальнейшего улучшения качества управления текущими финансовыми потребностями предприятия целесообразно применить разработанную Кеннетом Джозефом Эрроу в 50-х гг. 20 века «Оптимальную теорию запасов»

(позже трансформированную в «Теорию оптимального накопления»), где особый упор делается на проблеме контроля и регулирования оптимальной политики с помощью ограниченного набора инструментов.

Литература

1. Морис Алле, 1953, «Поведение разумного человека в условиях риска, критика постулатов и аксиом американской школы». *Allais M. Le comportement de l'homme rationel devant le risque, critique des postulats et exiomes de l'ecole Americaine // Econometrica*. - Vol. 21. - P. 503-546.

2. Д. Канеман, Э. Тверски, 1979, «Теория перспектив: анализ принятия решений в условиях риска». *Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk // Econometrica*. - 1979.- Vol. 47. P. 263-291.

3. Вернер Де Бондт, Ричард Тейлор «Чрезмерна ли реакция фондового рынка?». *De Bondt W., Thaler R. Does the Stock Market Overreact? // Journal of Finance*. - 1985. - Vol. 40. - P. 793-808.

4. Херш Шефрин, Меир Статман «Предрасположенность к слишком быстрой продаже выигравших акций и слишком долгому удержанию проигравших: теория и доказательства». *Shefrin H., Statman M. The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence // Journal of Finance*. - 1985. - Vol. 40. - P. 777-790.

5. Ващенко Т.В., Лисицына Е.В. Современные теории поведенческих финансов. Журнал "Финансовый менеджмент" №2, 2006.
<http://www.dis.ru/library/fm/archive/2006/2/4509.html>

6. Миннибаева К.А., Остапенко В.В. Обеспеченность предприятия собственными оборотными средствами: факторы изменения. Журнал "Финансовый менеджмент" №4, 2005.