

У П Р А В Л Е Н И Е



денежными потоками
предприятия

Федеральное агентство по образованию
Государственное образовательное учреждение
Ивановский государственный химико-технологический университет

И.Д. Кузнецова

Управление денежными потоками предприятия

Учебное пособие

Под редакцией А.Н. Ильченко

Иваново 2008

УДК 658.15

Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками предприятия: учебное пособие; под ред. А.Н. Ильченко / Иван. гос. хим.-технол. ун-т. – Иваново, 2008. – 193 с. ISBN 976-5-9616-0276-8

В учебном пособии рассматриваются теоретические основы финансового менеджмента предприятий реальной экономики, представлены методические указания к изучению дисциплины, даются задания для самостоятельной работы и экзаменационные тесты для контроля усвоения изученного материала.

Предназначено для студентов экономических специальностей, а также для специалистов финансово-экономического профиля, менеджеров предприятий, обучающихся по программам повышения квалификации.

Рецензенты:

кафедра финансов Ивановской государственной текстильной академии;
доктор экономических наук, профессор В.Н. Еремин (Ивановский государственный университет)

ISBN 976-5-9616-0276-8

© Ивановский государственный
химико-технологический
университет, 2008

Содержание

Предисловие	5
Глава 1. Теоретические основы управления денежными потоками	8
1.1. Концепция теории денежных потоков	8
1.2. Денежное обращение и денежный оборот	9
1.3. Учет денежных средств на предприятии	10
1.4. Денежный поток: сущность, принципы, факторы	17
1.5. Классификация денежных потоков предприятия	24
Глава 2. Движение и анализ денежных потоков	31
2.1. Этапы обращения денежных средств	31
2.2. Движение денежных потоков	33
2.3. Анализ денежных потоков	40
2.4. Методы определения потоков денежных средств	45
Глава 3. Управление денежными потоками	60
3.1. Сущность синхронизации денежных потоков	60
3.2. Оптимизация денежных потоков предприятия	63
3.3. Определение оптимального уровня денежных средств	67
3.4. Планирование денежных потоков	71
3.5. Прогнозирование денежных потоков	78
3.6. Оценка денежного потока матричным методом	83
3.7. Взаимосвязи потока денежных средств с прибылью, оборотным капиталом, дебиторской задолженностью	88
Глава 4. Управление денежными (финансовыми) потоками	102
4.1. Характеристика денежных и финансовых потоков	102
4.2. Финансовые потоки в экономике страны	105
4.3. Управление денежными потоками на предприятии	108

Глава 5. Финансовая стратегия и финансовая устойчивость	111
5.1. Разработка финансовой стратегии	111
5.2. Матрица финансовой стратегии предприятия	119
5.3. Финансовая устойчивость предприятия	126
5.4. Ликвидный денежный поток	132
Глава 6. Денежные потоки инвестиционного проекта	137
6.1. Анализ денежного потока инвестиционного проекта	137
6.2. Будущая стоимость денежных потоков	143
6.3. Настоящая (приведенная, текущая) стоимость денежных потоков	145
Глава 7. Финансовые риски	149
7.1. Виды и характеристики финансовых рисков	149
7.2. Страхование риска	157
7.3. Типы рисковых стратегий	159
7.4. Формирование бюджета предприятия с учетом риска	161
7.5. Финансовый риск и финансовый рычаг	162
Глава 8. Организация финансовой работы на предприятии	168
8.1. Финансовая служба предприятия	168
8.2. Особенности финансового планирования на предприятиях рыночной экономики	170
Список литературы	184
Глоссарий	187

Предисловие

Подъем экономики России невозможно представить без высококвалифицированных кадров – менеджеров, обладающих обширными теоретическими данными и хорошей практической школой, позволяющий им осуществлять интересы, прежде всего, собственников хозяйствующего субъекта.

Для менеджеров предприятий реальной экономики характеристики финансовой устойчивости, кредитоспособности, платежеспособности эквивалентны понятиям рыночного успеха, конкурентоспособности и благополучия, достижение и поддержание которых есть непрерывный процесс управления, сопряженный с решением множества текущих проблем.

В современных рыночных условиях возникающие проблемы не исчерпали себя. Они приняли иную окраску, другую форму, но не потеряли своей актуальности.

Для предприятий всех форм собственности главной была и остается важнейшая задача - обеспечить свою финансово-хозяйственную деятельность денежными средствами. Это возможно, прежде всего, за счет ведения постоянной работы по учету, движению и анализу денежных потоков.

Денежные потоки – сумма денежных средств, находящихся в собственности у предприятия и обеспечивающих его эффективность, финансовое состояние, платежеспособность, имидж на рынке. Необходимо знать, что финансовую устойчивость предприятию обеспечивает оптимальный размер денежных потоков. Излишек денежных средств может привести к их обесцениванию; дефицит – к останову производства, ухудшению финансового состояния и банкротству.

Поэтому в рыночных условиях каждое предприятие должно иметь в своей организации финансиста, который проводил бы анализ поступающих и расходимых денежных средств во избежание негативных последствий.

На наш взгляд, учебное пособие поможет студентам экономических специальностей в изучении данной проблемы.

В учебном пособии приводятся методы и приемы управления денежными потоками на предприятии, для чего студент должен знать законодательную базу, методы и прием информационного обеспечения, прогнозирования, планирования, учета, анализа, управления рисками и т.д.

Развитие рыночных условий хозяйствования обуславливает необходимость формирования концепции управления денежными потоками на предприятии на основе синтеза российской практики и достижения мировой экономической мысли, которая рассматривается в первой главе.

Отдельные подходы к понятию «денежные потоки» рассмотрены отечественными авторами: И.А. Бланком, Е.М. Сорокиной, В.В. Бочаровым, зарубежным автором Ж. Перером и другими.

Приведен учет денежных средств на предприятии, показано отличие понятий денежного оборота, денежного обращения и денежного потока,

рассмотрена классификация денежных потоков, принципы и факторы, влияющие на них.

Вторая глава посвящена методологическим основам анализа движения денежных потоков на отечественных предприятиях. Денежные средства, постоянно находящиеся в обращении, проходят этапы: производственного и финансового циклов. Формирование денежных потоков осуществляется за счет трех видов деятельности: производственной, инвестиционной, финансовой, с помощью которых происходит регулирование «притоков» и «оттоков» денежных средств на предприятии.

Принципы международного учета денежных средств на предприятии позволяют использовать в своей деятельности два метода: прямой и косвенный, при этом само предприятие выбирает метод самостоятельно. Предложена методика анализа движения денежных средств на предприятии.

Третья глава посвящена управлению денежными потоками: оптимизации, прогнозированию и оперативной реализации управленческих решений. Определено, что стратегическое развитие российских предприятий зависит от синхронизации денежных потоков во времени и по объемам. Для этого необходим контроль за прибылью, оборотным капиталом, объемом продукции и дебиторской задолженностью. Необходимо помнить, что величина притока денежных средств отличается от суммы полученной прибыли. Поэтому руководству отечественных предприятий необходимо изыскивать внутренние резервы увеличения денежных притоков.

Методы сравнения денежных и финансовых потоков приведены в главе четвертой. Авторы попытались выявить нюансы отличий денежных и финансовых потоков, приводят их сравнительную характеристику и классификацию. Рассмотрены финансовые потоки, возникающие между субъектами в экономике страны, а также приведен пример движения денежных / финансовых потоков в корпоративной структуре.

Руководителям предприятий (организаций) необходимо помнить, что умелое управление денежными потоками предполагает использование такой методики. Авторами предлагается методика процесса реализации управления денежными потоками для эффективной деятельности предприятия.

Для достижения устойчивых финансовых результатов в пятой главе рассматривается финансовая стратегия, обеспечивающая постоянный приток денежных средств.

Систематизирован материал, имеющийся в современной экономической литературе по проблеме разработки финансовой стратегии и влияющий на финансовую устойчивость предприятия. При этом рассмотрены подходы к финансовой устойчивости разных авторов и апробированных на практике.

Денежный поток тесно связан с поступлениями и затратами денег в инвестиционной деятельности. Ни один инвестиционный проект не рассматривается без источников финансирования, движения денежных средств, получения чистой прибыли. Применение метода дисконтирования позволяет соотнести будущую и настоящую стоимость денежных потоков.

Седьмая глава посвящена финансовым рискам, с которыми сталкивается любое предприятие и от которых руководитель во избежание их должен страховаться. Для этого необходимо давать оценку зонам риска, создавать резервы, формировать прогнозный бюджет.

В восьмой главе рассмотрена организация финансовой службы предприятия; а также выявлены особенности финансового планирования на предприятиях и организациях различных сфер деятельности; показана разновидность финансовых планов, в том числе план денежных потоков.

Опыт преподавания по дисциплинам «Финансовый менеджмент», «Инвестирование», «Риски», «Концепция и анализ денежных потоков» позволил систематизировать накопленный материал, имеющийся в литературе в учебное пособие, выстроить его для понимания.

Авторы надеются, что предоставленный материал по денежным потокам в той или иной степени поможет овладеть принципами финансового менеджмента и сориентировать студентов в практических навыках управленческой деятельности по данной тематике.

Глава 1. Теоретические основы управления денежными потоками

1.1. Концепция теории денежных потоков

В условиях рыночной экономики важной задачей является определение финансовой устойчивости предприятия, так как от нее зависит способность предприятия генерировать денежные потоки. Наличие денег у предприятия определяет возможность его выживания и дальнейшего развития.

Денежные средства - ограниченный ресурс, поэтому важным является создание на предприятиях механизма эффективного управления их денежными потоками. Цель такого управления - это поддержание оптимального остатка денежных средств путем обеспечения сбалансированности их поступления и расходования.

В условиях рыночной экономики это возможно благодаря теоретическим и методическим разработкам в области управления денежными потоками.

Концепция денежных потоков предприятий возникла в США в середине 50-х гг. XX века. Разработка основных положений данной концепции принадлежит зарубежным экономистам: Л. А. Бернстайну, Ю. Бригхему, Дж. К. Ван Хорну, Ж. Ришару, Д.Г. Сиглу, Д. К. Шиму и другим.

В последние десятилетия проблемы денежных потоков находят отражение и в работах отечественных экономистов: Балабанова И.Т., Бочарова В.В., Бланка И.А., Ковалева В.В., Крылова А.И., Никифоровой Н.А., Донцовой Л.В., Стояновой Е.С., Шеремета А.Д. и др.

Концепция денежных потоков возникла сравнительно недавно и экономистами до сих пор не выработаны единые понятия, относящиеся к денежным потокам, а именно:

- 1) отсутствует единая терминология;
- 2) нечетко сформулированы цели и задачи анализа денежных потоков предприятия;
- 3) недостаточно обоснованно решаются вопросы о системе показателей, которые характеризуют денежные потоки предприятия, и факторов, определяющих эти показатели, что снижает практическую значимость имеющихся методик анализа.

Концепция денежного потока предусматривает:

- а) идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;
- б) оценку факторов, определяющих величину его элементов;
- в) выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставить элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
- г) оценку риска, связанного с данным потоком и способ его учета;
- д) влияние на финансовую устойчивость и формирование финансовой стратегии.

Разработки, касающиеся прогнозирования и оперативного анализа денежных потоков предприятия, ориентированы на стабильную рыночную экономику.

Применение таких методик в нашей стране затруднено по причине инфляции, частых изменений процентных ставок, неразвитости фондового

рынка, а порой отсутствие информационной базы для анализа денежных потоков.

1.2. Денежное обращение и денежный оборот

Деньги находятся в постоянном движении между государством, хозяйствующими субъектами и физическими лицами.

Движение денег происходит в двух формах – наличной и безналичной - при выполнении ими своих функций это движение называется денежным обращением.

Денежное обращение – это движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве [9].

Налично-денежное обращение – это движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа. Оно обслуживается банкнотами, бумажными деньгами и монетой.

В денежном обращении наибольший удельный вес приходится на налично-денежный оборот. Наличными деньгами производятся расчеты между: предпринимателями с населением; отдельными гражданами на продуктовых и товарных рынках; частично между финансово-кредитными участниками и населением.

Безналичное обращение - это движение стоимости без участия наличных денег, по средствам перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов. Такое обращение осуществляется с помощью чеков, векселей, кредитных документов.

Между наличным и безналичным обращением существует взаимосвязь и взаимозависимость. Деньги постоянно переходят из одной сферы обращения в другую: в кредитных учреждениях они принимают безналичную форму; при снятии их со счета – наличную.

Однако между формами обращения денег имеются отличия, которые показаны в таблице 1.

Таблица 1

Сравнительная характеристика двух форм обращения

Признаки	Обращение	
	наличное	безналичное
1. Участники операций	Плательщик и получатель	Банк и получатель
2. Отношения с банком	-	Кредитные отношения
3. Перемещение денег	Оборот наличных денег	Кредитная операция (запись по счетам участником операций)

Существование двух форм, наличного и безналичного обращения, позволяет регулировать денежную массу для предотвращения платежного кризиса в стране.

Под денежным оборотом понимается совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период времени [4].

Денежный оборот отражает процессы создания, распределения и перераспределения валового внутреннего продукта и национального дохода.

Для избежания роста инфляционного процесса необходимо выдержать тенденцию опережающего темпа роста валового внутреннего продукта по сравнению с темпом роста денежного оборота.

Структура денежного оборота включает в себя: платежный оборот, безналичный и налично-денежный оборот.

Платежный оборот - совокупность безналичных платежей и части налично-денежных, связанных с оплатой труда.

Безналичный оборот представляет собой часть совокупного денежного оборота с использованием безналичных расчетов путем записей на счетах в банках или зачетов встречных требований хозяйствующих субъектов.

К расчетным документам, применяемым при безналичных расчетах, относятся: платежное требование, платежное поручение, аккредитив, реестр счетов (сдача в банк товарно-транспортных документов); инкассовое поручение (безмерное списание средств со счета предприятия), авизо (уведомление одного банка другим о выполнении расчетных операций).

Налично-денежный оборот – часть совокупного денежного оборота с использованием наличных денег в качестве средства обращения и средства платежа. Наличный денежный оборот включает все платежи наличными деньгами за определенный период времени (месяц, квартал, год).

Сфера использования налично-денежных платежей ограничена доходами населения. Рост этой сферы может привести к экономическому кризису (росту неплатежей, инфляции, безработицы, т.д.). Определение потребности в наличных деньгах позволяет учитывать спрос населения, прогнозировать объем сбережений населения, проводить своевременную эмиссию или изъятие денег на территории страны.

1.3. Учет денежных средств на предприятии

В рыночной экономике между предприятиями постоянно совершаются сделки купли-продажи по поводу покупки средств и предметов труда, реализации продукции (работ, услуг) с помощью денежных средств. Кроме того, ведутся расчеты с бюджетом, банками, органами страхования, различными общественными организациями, благотворительными фондами, непосредственно с работником, а также и другие всевозможные расчеты, возникающие между предприятиями.

Завершение превращения денежной формы, выделенных средств в производственные запасы, получение денежной выручки и заключенного в ней чистого дохода является важнейшим фактором обеспечения кругооборота средств и необходимым условием непрерывного процесса производства.

На предприятии все расчеты совершаются в двух формах: путем безналичных перечислений через систему банка и в виде платежей наличными деньгами (безналичные и наличные расчеты).

Производство платежей путем безналичных перечислений через банк является основной формой расчетов. При помощи этой формы производятся расчеты не только с поставщиками за поступившие от них материальные ценности или с покупателями за отгруженную или отпущенную им продукцию, выполненные работы и услуги, но также расчеты с бюджетом по налогам, с различного рода дебиторами и кредиторами, со своими отраслевыми органами управления, с профсоюзной организацией и целый ряд других расчетов.

В свою очередь банк следит за своевременностью расчетов предприятия с бюджетом по налогам, сборам, за своевременной оплатой счетов и платежных требований поставщиков, выдает предприятию ссуды на различные цели под определенные обеспечения и наблюдает за возвратом этих ссуд в установленный срок и т.п.

Проведение кассово-расчетных операций через банк позволяет государству всесторонне контролировать финансово-хозяйственную деятельность предприятия.

Денежные средства используются также для наличных расчетов с работниками по оплате труда, подотчетными лицами, за проданные ценности за наличный расчет. Такие средства хранятся и обращаются через кассу. Денежные средства являются посредником во всех расчетах, поэтому для обеспечения нормального кругооборота средств в народном хозяйстве, ведения деятельности в условиях рыночной экономики необходимо правильно и своевременно выполнять все расчеты.

Эффективность расчетных операций во многом зависит от состояния бухгалтерского учета денежных средств, расчетных и кредитных операций.

Главный бухгалтер предприятия должен обеспечить: полный учет всех поступающих денежных средств, взыскание дебиторской и погашение кредиторской задолженности, соблюдение платежной дисциплины, проведение в установленные сроки инвентаризаций денежных средств, расчетов и обязательств по платежам, списание с бухгалтерских балансов долгов, взыскать которые не представляется возможным в соответствии с существующими законами.

Движение денежных средств - это количество денежных средств, которое получает и выплачивает предприятие в течение отчетного или планового периода [20].

В таблице 2 приведены основные задачи, стоящие перед контролем и учетом денежных средств на предприятии.

Для выполнения указанных задач необходимо в первую очередь использовать данные первичного учета, кассовые документы, регистры синтетического и аналитического учета.

Основные задачи учета и контроля денежных средств

Основные задачи	
Контроля	Учета
денежных средств	
1	2
1. Выявление состояния сохранности денежных средств;	1. Ущерб и выполнение операций с наличными денежными средствами
2. Правильность и законность их использования	2. Расчеты с юридическими лицами в соответствии с законодательством
3. Подлинность и достоверность совершения денежных операций, отраженных в бухгалтерском учете	3. Контроль за соблюдением кассовой и расчетной дисциплины
4. Соблюдение кассовой дисциплины	4. Своевременность и независимость документального оформления операций по движению денежных средств
5. Полнота оприходования	5. Строжайший повседневный контроль сохранности наличных денег, валюты, ценных бумаг в кассе
6. Целевое использование	6. Своевременное проведение инвентаризации денежных средств
7. Определенные условия хранения	

Большая часть расчетов по взаимным обязательствам проводится через учреждения банков, то есть путем безналичных расчетов. Расчеты наличными деньгами между юридическими лицами ограничены предельной суммой. В настоящее время она составляет 60000 рублей. Все расчеты юридическими лицами на сумму свыше 60000 рублей должны проводиться только в безналичном порядке.

При проведении расчетных операций банки контролируют соблюдение предприятиями платежной и договорной дисциплины, а также содействуют применению наиболее целесообразных форм расчетов.

Безналичные расчеты за товарно-материальные ценности, выполненные работы и оказанные услуги предприятия ведут по акцептной форме - аккредитивами, платежными поручениями, почтовыми и телеграфными переводами, чеками, векселями.

К кассовым операциям относятся операции, связанные с получением и расходованием наличных денег непосредственно из кассы предприятия. Эти действия предприятия регламентированы документом "Порядок ведения кассовых операций в Российской Федерации" Положение ЦБР от 09.10.2002г. №199-П, в соответствии с которым наличные деньги предприятия хранятся в его кассе в пределах лимитов, установленных банками по согласованию с руководителями предприятий. Всю денежную наличность сверх установленных лимитов предприятия обязаны сдавать в банк в порядке и в сроки, согласованные с обслуживающим банком. Сверх установленного лимита допускается хранение наличных денег, полученных на оплату труда в течение трех дней, включая день получения их в банке.

Для учета кассовых операций планом счетов предусмотрен активный счет 50 "Касса" (табл. 3). По дебету счета 50 отражают хозяйственные операции по поступлению наличных денег в кассу предприятия с кредита разных счетов в зависимости от вида поступления [24].

Таблица 3

Типовые операции по счету 50 «Касса»

Содержание хозяйственной операции	По дебету счета	
	Дебет	Кредит
1	2	3
Сданы наличные деньги из операционной в основную кассу	50	50
Денежные средства, снятые с расчетного счета, оприходованы в кассу	50	51
Иностранная валюта, снятая с валютного счета, оприходована в кассу	50	52
Денежные средства, снятые со специального счета в банке, оприходованы в кассу	50	55
Поступили в кассу наличные денежные средства, находившиеся в пути (например, ранее отправленные почтовым переводом)	50	57
Поставщик вернул в кассу излишне уплаченные ему денежные средства	50	60
Поставщик вернул в кассу аванс под предстоящую поставку материальных ценностей (работ, услуг)	50	60
Оприходованы в кассу наличные денежные средства, поступившие от покупателей	50	62
Покупатель внес в кассу аванс за предстоящую поставку готовой продукции (товаров), выполнение работ, оказание услуг	50	62

По кредиту счета 50 отражают операции по выбытию наличных денег из кассы в дебет разных счетов в зависимости от направления расходов (табл. 4).

Таблица 4

Типовые операции по счету 50 «Касса»

Содержание хозяйственной операции	По дебету счета	
	Дебет	Кредит
1	2	3
Внесены наличные средства из кассы на расчетный счет	51	50
Внесена на валютный счет наличная иностранная валюта	52	50
Внесены наличные денежные средства из кассы на специальный счет в банке	55	50
Наличные денежные средства внесены в сберегательную кассу для перевода контрагенту	57	50
Приобретены акции за наличные денежные средства	58/1	50
Приобретены долговые ценные бумаги за наличные денежные средства	58/2	50

Окончание таблицы 4

1	2	3
Предоставлен заем другой организации наличными денежными средствами	58/3	50
Внесен вклад по договору простого товарищества наличными денежными средствами	58/4	50
Погашена задолженность перед поставщиком (подрядчиком) наличными денежными средствами	60	50
Выдан поставщику (подрядчику) аванс наличными денежными средствами	60	50
Возвращены излишне уплаченные покупателем (заказчиком) наличные денежные средства	62	50
Возвращен из кассы аванс, ранее полученный от покупателя (заказчика)	62	50

Все операции по расчетному счету банк проводит с согласия владельца или на основании его распоряжений. Наличные деньги с расчетного счета выдаются предприятию на основании чеков. Денежный чек представляет собой распоряжение предприятия банку выдать указанную сумму наличных денег с его расчетного счета. Наличные деньги банк принимает на расчетный счет предприятия по объявлению - письменному приказу владельца счета.

Для учета операций расчетного счета предусмотрен активный счет 51 "Расчетный счет". На дебете счета 51 отражают поступления денежных средств на расчетный счет с кредита разных счетов в зависимости от вида поступлений (табл. 5).

Таблица 5

Типовые проводки счет 51 "Расчетные счета"

Содержание хозяйственной операции	По дебету счета	
	Дебет	Кредит
1	2	3
Поступили на расчетный счет от виновников суммы компенсации потерь от брака	51	28
По результатам проверки списания денежных средств начислены банком на рублевых счетах торговых организаций дополнительные суммы в их пользу	51	44
Зафиксированы поступления на расчетный счет процентов от реализации товаров в кредит	51	44
Денежные средства переведены из кассы на расчетный счет	51	50
Возвращены на расчетный счет не использованные суммы аккредитивов, чековых книжек и банковских карт	51	55
Погашен депозитный сертификат банка	51	55
Возвращены на расчетный счет денежные средства с банковского депозита	51	55
Зачислены на расчетный счет денежные переводы	51	57

По кредиту счета 51 отражают списание денежных средств с расчетного счета в дебет разных счетов в зависимости от вида расходов (табл. 6).

Таблица 6

Типовые проводки счет 51 "Расчетные счета"

Содержание хозяйственной операции	По дебету счета	
	Дебет	Кредит
Оплачены с расчетного счета расходы фирмы по приобретению нематериальных активов	04	51
Оплачено с расчетного счета оприходованное оборудование, оборудование к установке и расходы по приобретению и доставке	07	51
Оплачено за счет рублевого кредита (займа) оборудование к установке и расходы по его приобретению	07	51
Оплачены с расчетного счета расходы по капитальным вложениям, в том числе банковские услуги и по расчетно-кассовому обслуживанию	08	51
Оплачены с расчетного счета расходы по приобретению предметов проката	08	51
Списаны с расчетного счета суммы процентов по кредитам банков и другим заемным обязательствам, связанным с капитальным строительством (до момента ввода объекта)	08	51
Лизингодателем оплачены с расчетного счета расходы, связанные с приобретением лизингового имущества	08	51
Лизингополучателем перечислено с расчетного счета в качестве компенсации затрат, связанных с получением лизингового имущества, если оно приходится на его баланс	08	51
Оприходованы МБП (категории (основные средства)), оплаченные с расчетного счета, в соответствии с договором о кредите банка или займа	08	51

Характерной особенностью счетов учета денежных средств является отражение информации по ним в отечественной и иностранной валютах. А также информации о наличии и движении краткосрочных финансовых вложений предприятия в ценные бумаги других предприятий, процентные облигации государственных и местных займов, предоставленных предприятиям другими предприятиями.

На счете 52 "Валютный счет" отражается наличие и движение денежных средств в иностранных валютах. По дебету этого счета показывается наличие и поступление денежных средств на валютном счете, а по кредиту - списание денежных средств со счета.

К счету 52 "Валютный счет" могут быть открыты субсчета:

- 52/1 "Валютные счета внутри страны";
- 52/2 "Валютные счета за рубежом".

В банке для предприятий могут быть открыты специальные счета. Учет ведется на счете 55 "Специальные счета в банках". Учет денежных средств на этом счете ведется по субсчетам:

- 55/1 "Аккредитивы";
- 55/2 "Чековые книжки" и другие.

Аналитический учет на счете 55 ведется по каждому выставленному аккредитиву и по каждой чековой книжке в ведомости 25-АПК, а синтетический в журнале-ордере 3-АПК. Из журнала-ордера запись делается в Главную книгу, а из неё в баланс.

Учет денежных документов ведется на счете 56 "Денежные документы". К денежным документам относятся почтовые марки, оплаченные путевки в дома отдыха, санатории, оплаченные авиабилеты и т. д. Эти документы хранятся в кассе, а учет их наличия и движения ведется на счете 56. По дебету счета показывается увеличение денежных документов, а по кредиту их уменьшение. Аналитический учет на счете 56 ведется по видам денежных документов и по их номинальной стоимости в ведомости 25-АПК, а синтетический учет ведется в журнале-ордере 3-АПК.

Учет переводов в пути ведется на счете 57 "Переводы в пути". В некоторых хозяйствах к концу дня в кассе может образоваться большая сумма выручки наличных денег, а в кассе разрешается хранить деньги в пределах лимита, деньги сверх лимита хозяйство должно сдавать в банк на расчетный счет.

Счет 58 "Финансовые вложения" предназначен для обобщения информации о наличии и движении вложений (инвестиций) предприятия в ценные бумаги других предприятий, процентные облигации государственного и местных займов. К счету 58 "Финансовые вложения" могут быть открыты субсчета:

- 58/1 "Облигации и другие ценные бумаги";
- 58/2 "Депозиты";
- 58/3 "Предоставленные займы" и другие.

Аналитический учет по счету 58 "финансовые вложения" ведется по видам вложений и объектам, в которые осуществлены эти вложения (предприятиям-продавцам ценных бумаг, вкладам и т. д.). При этом построение аналитического учета должно обеспечить возможность получения данных о краткосрочных финансовых вложениях в объекты на территории страны и за рубежом.

Обращение денежных средств совершается непосредственно на предприятиях, в организациях и учреждениях. Этот процесс непрерывен во времени. Поэтому важно, чтобы за денежными средствами был установлен постоянный, систематический, ежедневный внутривозрастной контроль.

Особая роль в обеспечении соблюдения кассовой дисциплины, наведение должного порядка в хранении, приеме и выдаче наличных денег принадлежит главному бухгалтеру предприятия. Главный бухгалтер должен организовать такой предварительный и текущий контроль за совершением кассовых операций, который предупредил бы возможность совершения незаконных операций. Поэтому одним из таких видов контроля является

внутрихозяйственный контроль – один из видов экономического контроля, осуществляемый в пределах своей компетенции всеми отделами и службами, руководителями и специалистами предприятия, позволяющий вовремя выявлять отрицательные отклонения и нарушения технологии производства, факты хищения и злоупотребления, если они имели место.

В современных условиях хозяйствования приобретает актуальность своевременность расчетов, повышение ответственности предприятий за выполнение договорных обязательств и обеспечение платежей в связи с тем, что увеличение объемов реализации продукции, работ, услуг и прибыли является важнейшим показателем качественной оценки работы предприятий.

При кажущейся простоте учета денежных расчетов и, в частности, кассовых операций, допускаются грубые нарушения действующих правил учета и расчетов наличными деньгами, что порой оборачивается для предприятия значительными финансовыми потерями в виде штрафных санкций.

1.4. Денежный поток: сущность, принципы, факторы

Осуществление практически всех видов финансовых операций предприятия генерирует определенное движение денежных средств в форме их поступления или расходования. Это движение денежных средств функционирующего предприятия во времени представляет собой непрерывный процесс и определяется понятием «денежный поток».

Понятие «денежный поток» широко используется в теории и практике экономики, поэтому весьма важным является его однозначное толкование экономистами различных специализаций.

Международной системе финансовой отчетности (МСФО) по бухгалтерскому учету, по отчету о движении денежных средств, дается понятие денежного потока.

Денежные потоки - это приходы и выбытие денежных средств и их эквивалентов.

Однако данное понятие носит относительно узкий смысл, так как его используют пользователи финансовых отчетов [10]. Специалисты по финансовому менеджменту дают более широкое понятие денежному потоку.

Ю. Бригхем [7] дает такое определение: «Денежный поток - это фактически чистые денежные средства, которые приходят в фирму (или тратятся ею) на протяжении определенного периода». Данная формулировка непосредственно связана с оценкой целесообразности осуществления капитальных вложений, т.е. с учетом чистого денежного потока. Автор определяет его по следующей модели:

$$\text{Чистый денежный поток} = \text{Чистый доход} + \text{Амортизация} = \text{Доход на капитал}$$

Отечественный экономист *И. А. Бланк* формулирует определение денежного потока: «*Денежный поток (cash-flow)* - основной показатель,

характеризующий эффект инвестиций в виде возвращаемых инвестору денежных средств. Основу денежного потока по инвестициям составляет чистая прибыль и сумма амортизации материальных и нематериальных активов» [6].

Такие авторы, как *Р. А. Брейли* и *С. С. Майерс* предлагают определить поток денежных средств следующим образом: «Поток денежных средств от производственно-хозяйственной деятельности определяется вычитанием себестоимости проданных товаров, прочих расходов и налогов из выручки от реализации».

Дж. К. Ван Хорн отмечает: «Движение денежных средств фирмы представляет собой непрерывный процесс. Для каждого направления использования денежных фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле: активы фирмы представляют собой чистое использование денежных средств, а пассивы и собственный капитал - чистые источники» [7].

Несмотря на полемику между отечественными и зарубежными авторами по определению «денежный поток» - все они правы, т.к. рассматривают его с различных позиций финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Бочаров В.В. – «**Денежный поток** - это объем денежных средств, который получает или выплачивает предприятие в течение отчетного или планируемого периода» [8].

Таким образом, **денежный поток** – это совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств в результате реализации какого-либо проекта или функционирования того или иного вида активов.

Денежные потоки представляют собой хозяйственные связи в деятельности предприятия во всех его аспектах.

Эффективное управление денежными потоками предприятия - это обеспечение финансового равновесия и финансового профицита (излишка) в процессе развития предприятия путем сбалансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени.

Поэтому важная роль рационального управления денежными потоками предприятия определяется основными положениями [6, 8]:

1. Денежные потоки обслуживают всю финансовую деятельность предприятия и предоставляют систему «финансового кровообращения» его хозяйствующего организма для обеспечения важнейшего симптома – «финансовое здоровье с целью достижения высоких конечных результатов своей деятельности».
2. Денежные потоки обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития. Темпы этого развития, финансовая устойчивость предприятия в значительной мере определяется тем, насколько различные виды потоков денежных средств синхронизированы между собой по объемам и во времени. Высокий уровень такой синхронизации обеспечивает существенное ускорение реализации стратегических целей развития предприятия.
3. Денежные потоки способствуют повышению ритмичности осуществления операционного процесса предприятия. Любой сбой в

осуществлении платежей отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции и т. п. В то же время эффективно организованные денежные потоки предприятия, повышая ритмичность осуществления операционного процесса, обеспечивают рост объема производства и реализации его продукции.

4. Денежные потоки позволяют сократить потребность предприятия в заемном капитале. Активно управляя денежными потоками, можно обеспечить более рациональное и экономное использование собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников, снизить зависимость темпов развития предприятия от привлекаемых кредитов.
5. Денежные потоки - это важный финансовый рычаг обеспечения ускорения оборота капитала предприятия, который способствует сокращению продолжительности производственного и финансового циклов, достигаемому в процессе результативности управления денежными потоками, а также снижает потребности в капитале, обслуживающем хозяйственную деятельность предприятия. Это обеспечивает предприятию рост суммы прибыли.
6. Денежные потоки обеспечивают снижение риска неплатежеспособности предприятия, достигаемых при синхронизации поступления и выплат денежных средств.
7. Денежные потоки позволяют предприятию получать дополнительную прибыль, генерируемую непосредственно его денежными активами: (например, эффективное использование временно свободных остатков денежных средств в составе оборотных активов, а также накапливаемых инвестиционных ресурсов в осуществлении финансовых инвестиций).

Процесс управления денежными потоками предприятия базируется на определенных принципах (рис. 2):

- § информативной достоверности;
- § обеспечения эффективности;
- § обеспечения ликвидности;
- § обеспечения сбалансированности.

Рассмотрим принципы управления денежными потоками предприятия [3]:

1. Принцип информативной достоверности. Создание информационной базы представляет определенные трудности, так как прямая финансовая отчетность, базирующаяся на единых методических принципах бухгалтерского учета, отсутствует. Определенные международные стандарты формирования такой отчетности начали разрабатываться только с 1971 года и, по мнению многих специалистов, еще далеки от завершения (хотя общие параметры таких стандартов уже утверждены, они допускают вариативность методов определения отдельных показателей принятой системы отчетности).



Рис. 2. Принципы управления денежными потоками предприятия

2. Принцип обеспечения эффективности. Денежные потоки предприятия характеризуются существенной неравномерностью поступления и расходования денежных средств в разрезе отдельных временных интервалов, что приводит к формированию значительных объемов временно свободных денежных активов предприятия. По существу эти временно свободные остатки денежных средств носят характер непроизводительных активов (до момента их использования в хозяйственном процессе), которые теряют свою стоимость во времени, от инфляции и по другим причинам. Реализация принципа эффективности в процессе управления денежными потоками заключается в обеспечении эффективного их использования путем осуществления финансовых инвестиций предприятия.

3. Принцип обеспечения ликвидности. Высокая неравномерность отдельных видов денежных потоков порождает временный дефицит денежных средств предприятия, который отрицательно сказывается на уровне его платежеспособности. Поэтому в процессе управления денежными потоками необходимо обеспечивать достаточный уровень их ликвидности на протяжении всего рассматриваемого периода. Реализация этого принципа обеспечивается путем соответствующей синхронизации положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе каждого временного интервала рассматриваемого периода.

4. Принцип обеспечения сбалансированности. Управление денежными потоками предприятия имеет дело со многими их видами и разновидностями, рассмотренными в процессе их классификации. Их подчиненность единым целям и задачам управления требует обеспечения сбалансированности денежных потоков предприятия по видам, объемам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

На формирование денежных потоков предприятия влияют факторы, которые можно подразделить на внешние и внутренние.

Система основных факторов, влияющих на формирование денежных потоков предприятия, приведена на рис. 3.



Рис. 3. Факторы, влияющие на формирование денежных потоков предприятия

Внутренние факторы включают:

1. Жизненный цикл предприятия на разных стадиях формирует не только разные объемы денежных потоков, но и их виды (по структуре источников формирования положительного денежного потока). Характер поступательного развития предприятия по стадиям жизненного цикла играет большую роль в прогнозировании объемов и видов денежных потоков.

2. Продолжительность операционного цикла базируется на правиле: чем короче продолжительность этого цикла, тем больше оборотов совершают денежные средства, инвестированные в оборотные активы, и соответственно тем больше объем и выше интенсивность как положительного, так и

отрицательного денежных потоков предприятия. Увеличение объемов денежных потоков при ускорении операционного цикла не только не приводит к росту потребности в денежных средствах, инвестированных в оборотные активы, но даже снижает размер этой потребности.

3. Сезонность производства и реализации продукции по источникам своего возникновения может быть отнесена к числу внешних факторов, однако технологический прогресс позволяет предприятию оказывать непосредственное воздействие на интенсивность его проявления.

4. Неотложность инвестиционных программ заключается в формировании потребности объема соответствующего отрицательного денежного потока, увеличивая одновременно необходимость формирования положительного денежного потока.

5. Амортизационная политика предприятия предполагает использование предприятием различных методов амортизации основных средств, а также сроков амортизации нематериальных активов, создающих различную интенсивность амортизационных потоков, которые денежными средствами непосредственно не обслуживаются. При осуществлении ускоренной амортизации активов возрастает доля амортизационных отчислений и соответственно снижается доля чистой прибыли предприятия.

6. Коэффициент операционного левеиджа оказывает существенное воздействие на пропорции темпов изменения объема чистого денежного потока и объема реализации продукции, а механизм этого воздействия на формирование чистой прибыли предприятия.

7. Финансовый менталитет владельцев и менеджеров предприятия способствует выбору консервативных, умеренных или агрессивных принципов финансирования активов и осуществления других финансовых операций, за счет чего определяется структура видов денежных потоков предприятия, объемы страховых запасов отдельных видов активов, уровень доходности финансовых инвестиций.

К внешним факторам относятся:

1. Конъюнктура товарного рынка, изменение которой определяет величину положительного денежного потока предприятия - объема поступления денежных средств от реализации продукции. Повышение конъюнктуры товарного рынка, в сегменте которого предприятие осуществляет свою операционную деятельность, приводит к росту объема положительного денежного потока по этому виду хозяйственной деятельности. И наоборот - спад конъюнктуры вызывает так называемый «спазм ликвидности», характеризующий вызванную этим спадом временную нехватку денежных средств при скоплении на предприятии значительных запасов готовой продукции, которая не может быть реализована.

2. Конъюнктура фондового рынка влияет, прежде всего, на возможность:

ü формирования денежных потоков за счет эмиссии акций и облигаций предприятия;

- ü эффективного использования временно свободного остатка денежных средств, вызванного несостыкованностью объемов положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени;
- ü формирования объемов денежных потоков, генерируемых портфелем ценных бумаг предприятия, в форме получаемых процентов и дивидендов.

3. Система налогообложения предприятия, основанная на платежах, составляет значительную часть объема отрицательного денежного потока предприятия, а установленный график их осуществления определяет характер этого потока во времени. Поэтому любые изменения в налоговой системе (появление новых видов налогов, изменение ставок налогообложения, отмена или предоставление налоговых льгот, изменение графика внесения налоговых платежей) определяют соответствующие изменения в объеме и характере отрицательного денежного потока предприятия.

4. Сложившаяся практика кредитования поставщиков и покупателей продукции определяет сложившийся порядок приобретения продукции на условиях её предоплаты; наличного платежа («платежа против документов»); на условиях отсрочки платежа (предоставление коммерческого кредита). Влияние этого фактора проявляется в формировании как положительного (при реализации продукции), так и отрицательного (при закупке сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих) денежного потока предприятия во времени.

5. Доступность финансового кредита во многом определяется сложившейся конъюнктурой кредитного рынка (поэтому этот фактор рассматривается как внешний, не учитывающий уровень кредитоспособности конкретных предприятий). В зависимости от конъюнктуры этого рынка растет или снижается объем предложения «коротких» или «длинных», «дорогих» или «дешевых» денег, а соответственно и возможность формирования денежных потоков предприятия за счет этого источника (как положительного - при получении финансового кредита, так и отрицательного - при его обслуживании и амортизации суммы основного долга).

6. Система осуществления расчетных операций хозяйствующих субъектов влияет на формирование денежных потоков во времени: если расчет наличными деньгами ускоряет осуществление этих потоков, то расчет чеками, аккредитивами и другими платежными документами эти потоки соответственно замедляет.

7. Возможность привлечения средств безвозмездного целевого финансирования (обладают в основном государственные предприятия различного уровня подчинения) проявляется в том, что формируя определенный дополнительный объем положительного денежного потока, он не вызывает соответствующего объема формирования отрицательного денежного потока предприятия.

1.5. Классификация денежных потоков предприятия

Понятие «денежный поток» является агрегированным, поэтому включает в себя многочисленные виды потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность.

Вопрос классификации денежных потоков предприятия недостаточно отражен в отечественной экономической литературе, хотя данному вопросу уделяют внимание В.В. Бочаров, Е.М. Сорокина, И.А. Бланк, В.В. Ковалев.

Необходимо отметить: практика показывает, что развитие различных хозяйственных операций, осуществляемых предприятиями, позволяет выявить новые классификационные признаки денежных потоков.

Это объясняет рост количества их признаков от 12 [43] до 19 [6] у разных авторов.

Однако публикации, посвященные комплексным исследованиям по данной проблеме, отсутствуют.

В целях эффективного управления денежными потоками они классифицируются по ряду признаков, приведенных в таблице 7.

Таблица 7

Классификация денежных потоков предприятия

Классификационный признак	Наименование денежного потока
1	2
1. Масштаб обслуживания финансово-хозяйственных процессов	1.1. Денежный поток предприятия 1.2. Денежный поток структурного подразделения 1.3. Денежный поток отдельной хозяйственной операции
2. Вид финансово-хозяйственной деятельности	2.1. Совокупный денежный поток 2.2. Денежный поток текущей деятельности 2.3. Денежный поток инвестиционной деятельности 2.4. Денежный поток финансовой деятельности
3. Направление движения	3.1. Входящий денежный поток (приток) 3.2.- Исходящий денежный поток (отток)
4. Форма осуществления	4.1 . Безналичный денежный поток 4.2. Наличный денежный поток
5. Сфера обращения	5.1. Внешний денежный поток 5.2. Внутренний денежный поток
6. Продолжительность	6.1 . Краткосрочный денежный поток 6.2. Долгосрочный денежный поток
7. Достаточность объема	7.1. Избыточный денежный поток 7.2. Оптимальный денежный поток 7.3. Дефицитный денежный поток
8. Вид валюты	8.1 . Денежный поток в национальной валюте 8.2. Денежный поток в иностранной валюте

1	2
9. Предсказуемость	9.1. Планируемый денежный поток 9.2. Непланируемый денежный поток
10. Непрерывность формирования	10.1. Регулярный денежный поток 10.2. Дискретный денежный поток
11. Стабильность временных интервалов формирования	11.1. Регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами 11.2. Регулярный денежный поток с неравномерными временными интервалами
12. Оценка во времени	12.1. Текущий денежный поток 12.2. Будущий денежный поток

Рассмотрим некоторые виды денежных потоков.

Входящий денежный поток (приток) характеризуется совокупностью поступлений денежных средств на предприятии за определенный период времени.

Исходящий денежный поток (отток) характеризуется совокупностью использования (выплат) денежных средств предприятием за тот же период времени.

Внешний денежный поток характеризуется поступлением денежных средств от юридических и физических лиц, а также выплатой денежных средств юридическим и физическим лицам. Он способствует увеличению или уменьшению остатка денежных средств предприятия.

Внутренний денежный поток характеризуется сменой места нахождения и формы денежных средств, которыми располагает предприятие. Он не влияет на их остаток, т.к. составляет внутренний оборот.

Вложения денежных средств в другие объекты на срок до 1 года составляет *краткосрочный денежный поток*. Если срок свыше года, то *денежный поток* характеризуется как *долгосрочный*.

Избыточный денежный поток характеризуется превышением поступления денежных средств над текущими потребностями предприятия. Его свидетельством является высокая положительная величина чистого остатка денежных средств, неиспользуемого предприятием в процессе осуществления финансово-производственной деятельности.

В случае, когда поступающих денежных средств недостаточно для удовлетворения текущих потребностей предприятия, формируется *дефицитный денежный поток*. Даже при положительном значении суммы чистого остатка денежных средств он может характеризоваться как дефицитный, если эта сумма не обеспечивает плановую потребность в денежных средствах по всем направлениям финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Отрицательное значение суммы чистого остатка денежных средств автоматически делает этот поток *дефицитным*.

Оптимальный денежный поток характеризуется сбалансированностью поступления и использования денежных средств, способствует формированию

их оптимального остатка, позволяющего предприятию своевременно выполнять свои обязательства.

Планируемый денежный поток характеризуется возможностью предсказания: в какой сумме и когда поступят денежные средства на предприятие или будут им использованы. Движение денежных средств, которое возникает на предприятии внепланово, характеризуется как *неплановый денежный поток*.

Регулярный денежный поток характеризуется поступлением и использованием денежных средств, которые в рассматриваемый период времени осуществляются постоянно по отдельным интервалам.

Дискретный денежный поток характеризуется движением денежных средств, связанным с осуществлением единичных финансово-хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде времени.

Поступление и использование денежных средств, осуществляемое через равные промежутки времени, характеризуется как *регулярный денежный поток* с равномерными временными интервалами (аннуитет).

Текущий денежный поток характеризуется как движение денежных средств, приведенное по стоимости к текущему моменту времени.

Будущий денежный поток характеризуется как движение денежных средств, приведенное по стоимости к конкретному предстоящему моменту времени.

Для определения величины финансового результата предприятия целесообразно проанализировать все направления притока и оттока денежных ресурсов.

Приток денежных средств (Пр) осуществляется за счет выручки от реализации продукции (работ, услуг); увеличения уставного капитала от дополнительной эмиссии акций, полученных средств, займов и т.д.

Отток денежных средств (От) возникает вследствие покрытия текущих (операционных) затрат; инвестиционных расходов, платежей в бюджет и во внебюджетные фонды; выплат дивидендов акционерам предприятия и т.д.

Таким образом, поток денежных средств предприятия (П) образуется как разница между всеми поступлениями и расходованием денежных средств:

$$П = Пр - От$$

Чистый денежный поток (ЧДП) - разница между суммой положительного денежного потока (ПДП) и суммой отрицательного денежного потока (ОДП) в рассматриваемом периоде времени:

$$ЧДП = ПДП - ОДП$$

Положительный денежный поток характеризует совокупность поступлений денежных средств на предприятия от всех видов хозяйственных операций («приток» денежных средств).

Отрицательный денежный поток – совокупность выплат денежных средств предприятиям в процессе осуществления всех видов хозяйственных операций («отток» денежных средств).

Оба потока тесно взаимосвязаны.

Коэффициент корреляции положительного и отрицательного потоков во времени рассчитывается по следующей формуле:

$$КК_{дп} = \sum_{i=1}^n P_{по} \left(\frac{ПДП_i - \overline{ПДП}}{У_{пдп}} \right) \times \left(\frac{ОДП_i - \overline{ОДП}}{У_{одп}} \right), \quad (1)$$

где

$КК_{дп}$ – коэффициент корреляции положительного и отрицательного денежных потоков во времени;

$P_{по}$ – прогнозируемые вероятности отклонения денежных потоков от их среднего значения в плановом периоде;

$ПДП_i$ – варианты сумм положительного денежного потока в отдельных интервалах планового периода;

$\overline{ПДП}$ – средняя сумма положительного денежного потока в одном интервале планового периода;

$ОДП_i$ – варианты сумм отрицательного денежного потока в отдельных интервалах планового периода;

$\overline{ОДП}$ – средняя сумма отрицательного денежного потока в одном интервале планового периода;

$У_{пдп}$ и $У_{одп}$ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение сумм денежных потоков (соответственно – положительного и отрицательного).

Контрольные вопросы

1. Какие проблемы имеются в концепции денежных потоков?
2. Дайте определение «денежного обращения».
3. Какие виды денежного обращения Вы знаете и в чем их отличия?
4. Какова процедура учета денежных средств на предприятии?
5. Назовите основные задачи контроля и учета денежных средств.
6. Какие счета отражают хозяйственные операции по поступлению, выбытию, списанию денежных средств?
7. Дайте понятие «денежный поток».
8. Какова роль рационального управления денежными потоками?
9. Назовите принципы управления денежными потоками.
10. Какие факторы влияют на формирование денежных потоков предприятия?
11. По каким признакам можно классифицировать денежные потоки предприятия?
12. Как определить чистый денежный поток?

13. Какую роль играют положительный и отрицательный денежные потоки?

Тесты к главе 1

1. Движение денег происходит в формах:
 - наличной;
 - денежной;
 - валютной;
 - безналичной.
2. Денежное обращение – это:
 - совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период времени;
 - движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа;
 - движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве;
 - движение стоимости без участия наличных денег, посредством перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов.
3. Безналичное обращение – это:
 - совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период времени;
 - движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа;
 - движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве;
 - движение стоимости без участия наличных денег, посредством перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов.
4. Совокупность безналичных платежей и части налично-денежных, связанных с оплатой труда – это:
 - денежный оборот;
 - безналичный оборот;
 - платежный оборот;
 - совокупный оборот.
5. Строжайший повседневный контроль сохранности наличных денег, валюты, ценных бумаг в кассе – это задача:
 - анализа;
 - контроля;
 - учета;
 - планирования.

6. Подлинность и достоверность совершения денежных операций отраженных в бухгалтерском учете – это задача:
- анализа;
 - контроля;
 - учета;
 - планирования.
7. Получены и оприходованы в кассу денежные средства с расчетного счета организации. В учете сделана бухгалтерская проводка:
- Дт сч. 51 «Расчетные счета»;
Кт сч. 50 «Касса».
 - Дт сч. 50 «Касса»;
Кт сч. 51 «Расчетные счета».
 - Дт сч. 50 «Касса»;
Кт сч. 71 «Расчеты с подотчетными лицами»
8. Основная масса наличных денежных средств поступает в кассу с расчетного счета для:
- покупки сырья и материалов;
 - выдачи средств на командировочные расходы;
 - выдачи средств на зарплату;
 - покупки основных средств.
9. Наличные деньги, полученные
- на любые цели, предусмотренные уставом организации;
 - только на те цели, на которые они получены;
 - на любые собственные цели, не запрещенные законодательством РФ;
 - только на покупку товара.
10. К денежным документам, подлежащим хранению в кассе, относят: а) приходно-кассовые ордера; б) почтовые марки; в) расходные кассовые ордера; г) марки, пошлины; д) единые проездные билеты.
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - в, г, д;
 - а, г, д.
11. Объем денежных средств, который получает или выплачивает предприятию в течение отчетного или планируемого периода – это:
- денежная наличность;
 - денежный поток;
 - денежный оборот;
 - денежный приток и отток.
12. Чистый денежный поток определяется как:
- Чистый доход – Амортизация;
 - Чистый расход – Амортизация;
 - Чистый доход + Амортизация;
 - Чистый расход – Амортизация.

13. К принципам управления денежными потоками предприятия не относятся:
- информативная достоверность;
 - обеспечение сбалансированности;
 - обеспечение эффективности;
 - обеспечение платежеспособности.
14. На формирование денежных потоков влияют следующие факторы: а) жизненный цикл; б) система налогообложения; в) экономика страны; г) эффективность финансового кризиса.
- а, б, в;
 - а, в, г;
 - а, б, г;
 - б, в, г.
15. По сфере обращения денежный поток подразделяется:
- на внешний и внутренний;
 - входящий и исходящий;
 - краткосрочный и долгосрочный;
 - регулярный и дискретный.
16. По непрерывности формирования денежный поток подразделяется:
- на внешний и внутренний;
 - входящий и исходящий;
 - краткосрочный и долгосрочный;
 - регулярный и дискретный.
17. Совокупность поступлений денежных средств на предприятии за определенный период времени это:
- внешний денежный поток;
 - внутренний денежный поток;
 - входящий денежный поток;
 - исходящий денежный поток.
18. Чистый денежный поток (ЧДП) определяется как:
- $\text{ЧДП} = \text{Выручка от реализации продукции}$;
 - $\text{ЧДП} = \text{Выручка от реализации продукции} - \text{Отрицательный денежный поток}$;
 - $\text{ЧДП} = \text{Положительный денежный поток} + \text{Отрицательный денежный поток}$;
 - $\text{ЧДП} = \text{Положительный денежный поток} - \text{Отрицательный денежный поток}$

Глава 2. Движение и анализ денежных потоков

2.1. Этапы обращения денежных средств

Для обеспечения финансовой независимости предприятие должно иметь в достаточном количестве собственный капитал. Для этого ему необходимо, чтобы оно работало прибыльно. Для достижения такой цели необходимо эффективно управлять притоком и оттоком денежных средств.

Производственный цикл начинается с момента поступления сырья и материалов на склад предприятия и заканчивается в момент отгрузки готовой продукции покупателю.

Продолжительность производственного цикла коммерческой организации определяется:

$$P_{\text{пц}} = O_{\text{см}} + O_{\text{нзп}} + O_{\text{чн}},$$

где $P_{\text{пц}}$ – продолжительность производственного цикла, в днях;

$O_{\text{см}}$ – продолжительность оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, в днях;

$O_{\text{нзп}}$ – продолжительность оборота среднего объема незавершенного производства, в днях;

$O_{\text{чн}}$ – продолжительность оборота среднего запаса готовой продукции, в днях.

Финансовый цикл представляет собой время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота.

Иными словами, финансовый цикл включает в себя:

1. Инвестирование денежных средств в сырье, материалы, полуфабрикаты, комплектующие изделия и другие активы для производства продукции.
2. Реализацию продукции, оказание услуг, выполнение работ.
3. Получение выручки от реализации продукции, оказания услуг, выполнения работ.

Расходование денег, реализация продукции и поступление денег (на расчетный счет в кассу) не совпадают по времени. В результате этого возникает потребность либо в большом объеме денежных потоков, либо в использовании других источников средств для поддержания ликвидности.

Важным моментом в управлении денежными потоками является определение продолжительности финансового цикла, заключенного в интервале времени с момента приобретения производственных ресурсов до момента времени поступления денежных средств за реализованный товар.

Операционный цикл характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы омертвлены в запасах и дебиторской задолженности.

Поскольку предприятие оплачивает счета с временным лагом, время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота, и есть финансовый цикл, который меньше операционного цикла на среднее время кредиторской задолженности. Иными словами, *финансовый цикл* начинается с момента оплаты поставщиком купленного сырья и материалов и заканчивается в момент

получения денег от покупателей за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности).

На рис. 4 показаны этапы обращения денежных средств.



Рис. 4. Этапы обращения денежных средств

Финансовый цикл может быть сокращен за счет ускорения данных этапов, а также за счет некоторого замедления оборачиваемости кредиторской задолженности.

Продолжительность финансового цикла определяется по формуле:

$$\text{ПФЦ} = \text{ПОЦ} - \text{ВОК} = \text{ВОЗ} + \text{ВОД} - \text{ВОК},$$

где

ПОЦ - продолжительность операционного цикла;

ВОК - время обращения кредиторской задолженности;

ВОЗ - время обращения производственных запасов;

ВОД - время обращения дебиторской задолженности.

Если T - длина периода, в днях, то:

$$\text{ВОЗ} = \frac{\text{Средние производственные запасы}}{\text{Затраты на производство продукции}} \cdot T$$

$$\text{ВОД} = \frac{\text{Средняя дебиторская задолженность}}{\text{Выручка от реализации}} \cdot T$$

$$\text{ВОК} = \frac{\text{Средняя кредиторская задолженность}}{\text{Затраты на производство продукции}} \cdot T$$

При этом средний объем запасов равен средней арифметической показателя на начало и конец планового периода; средняя величина активов дебиторской задолженности равна средней арифметической дебиторской задолженности на начало и конец периода; средняя величина оплаты кредиторской задолженности равна средней арифметической кредиторской задолженности на начало и конец планового периода.

На основании формулы продолжительности финансового цикла можно определить характер кредитной политики предприятия, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности, специфическую продолжительность операционного цикла конкретного предприятия, его влияния на величину оборотного капитала предприятия в целом, период отвлечения из хозяйственного оборота денежных средств.

Таким образом, финансовый цикл – это интервал времени с момента приобретения производственных ресурсов до момента поступления денежных средств за реализованный товар.

Расчет продолжительности финансового цикла позволяет указать пути ускорения оборачиваемости денежных средств путем оценивания влияния показателей, используемых при определении продолжительности финансового цикла.

Действия финансового менеджера, влияющего на деятельность финансового цикла: финансирование товарно-материальных ресурсов, ликвидация излишков запаса; управление дебиторской и кредиторской задолженностью.

2.2. Движение денежных потоков

В условиях современной России на состояние всех отраслей национального хозяйства отразились экономические явления, непосредственно связанные с денежными потоками предприятий (например, наличие отрицательного денежного потока говорит о финансовой несостоятельности предприятия).

Для изучения экономики предприятия необходимо изучать и анализировать движение денежных потоков, которые до настоящего времени являются до конца неизученной проблемой.

Информационным источником анализа движения денежных потоков предприятия является в основном «Отчет о движении денежных потоков» (ф. №4), назначение которого – увязать прибыль, показанную в Отчете о прибылях и убытках (ф. №2), с фактическим состоянием денежных средств на начало и конец года (или иного отчетного периода).

Отчет о денежных потоках считается крайне полезным для внешнего пользователя бухгалтерской информации, так как позволяет ответить на три важнейших вопроса, касающихся деятельности предприятия:

– как были использованы денежные средства в процессе хозяйственной деятельности предприятия;

– за счет каких источников производилось инвестирование денежных средств в новые производственные мощности или иные долгосрочные кредиты;

– почему, несмотря на прибыль, согласно Отчету о прибылях и убытках, положение дел с наличностью ухудшилось по сравнению с прошлыми периодами.

Отчет о денежных потоках включает пять основных разделов:

1. Отчет о движении денежных средств в связи с основной деятельностью.
2. Отчет о движении денежных средств в результате инвестиционной деятельности.
3. Отчет о движении денежных средств в результате финансовой деятельности.
4. Отчет об изменении и состоянии денежных средств.
5. Раскрытие информации о неденежных сделках и оборотах в основной инвестиционной и финансовой сферах деятельности.

Отчет о денежных потоках обязателен для тех предприятий, которые представляют полную финансовую отчетность.

В Международных стандартах бухгалтерского учета (IAS) необходимость составления подобного отчета установлена Стандартом IAS 7 «Отчеты о движении денежных средств». Порядок составления Отчета о движении денежных потоках в системе GAAP регламентирован несколькими стандартами.

Совокупность денежных потоков за счет трех видов деятельности хозяйствующего субъекта образует совокупный денежный поток (рис. 5) [50].

Рассмотрим отдельно каждый вид деятельности.

Основной (текущий) вид деятельности — это уставная деятельность предприятия. Цикл денежных потоков текущей деятельности представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученное сырье и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию.

Денежный поток, который формируется в результате текущей деятельности предприятия имеет особенности:

- 1) текущая деятельность является главным компонентом всей хозяйственной деятельности предприятия, определяет его профиль, поэтому ее денежный поток занимает наибольший удельный вес в совокупном денежном потоке предприятия;
- 2) формы и методы текущей деятельности зависят от отраслевых особенностей, поэтому циклы денежных потоков различных предприятий будут отличаться;
- 3) хозяйственные операции, определяющие текущую деятельность предприятия, отличаются регулярностью, что делает денежный цикл достаточно четким;

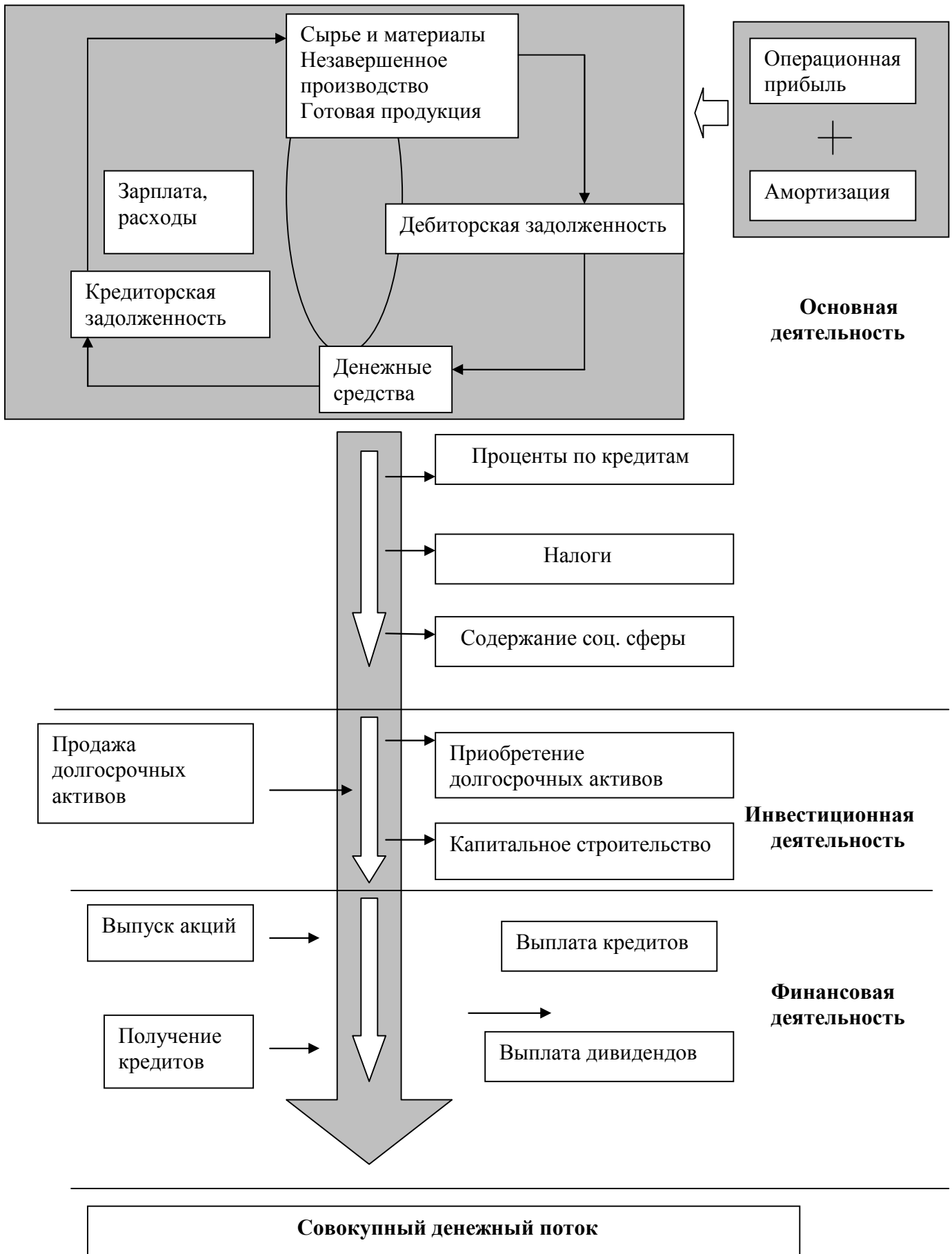


Рис. 5. Формирование совокупного денежного потока

4) текущая деятельность предприятия ориентирована в основном на товарный рынок, поэтому денежный поток связан с состоянием товарного рынка и отдельными его сегментами;

5) денежным потокам текущей деятельности присущи специфические виды рисков, объединяемые понятием «операционные риски», которые могут нарушить денежный цикл.

Основная деятельность является практически основным источником прибыли, следовательно, она и является основным источником денежных средств.

На рис. 6 показаны «притоки» и «оттоки» денежных средств основной (текущей) деятельности.

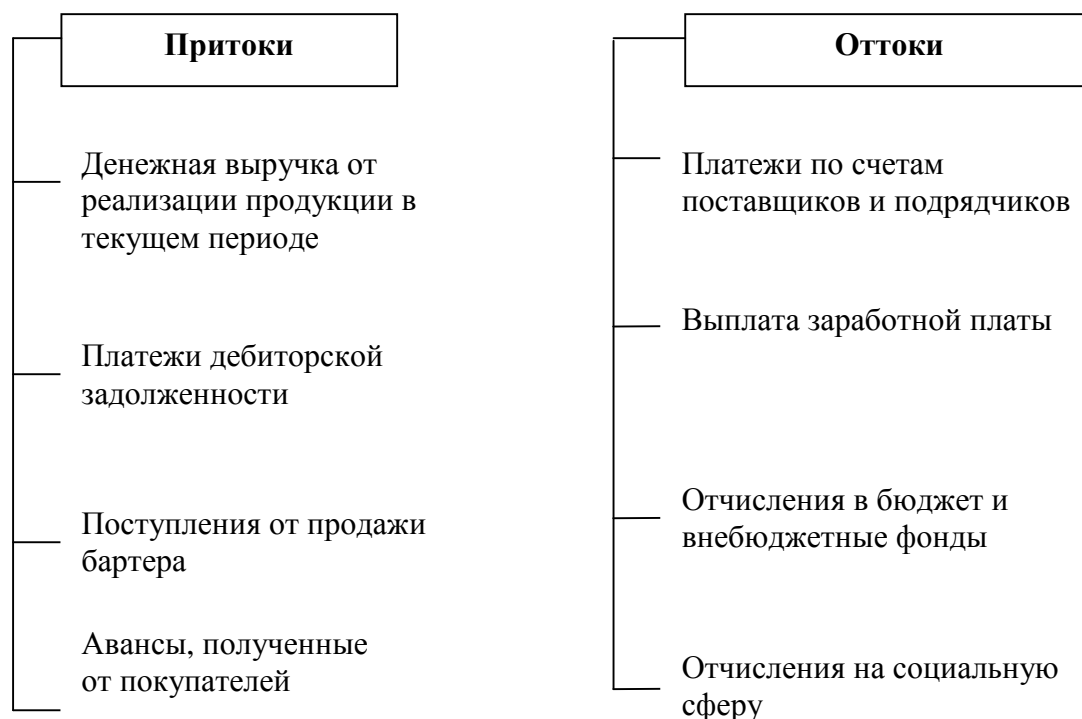


Рис.6. Притоки и оттоки денежных средств текущей деятельности

Инвестиционная деятельность - деятельность предприятия, связанная с формированием его внеоборотных активов.

Цикл денежных потоков инвестиционной деятельности представляет собой период времени, в течение которого денежные средства, вложенные во внеоборотные активы, вернутся на предприятие в виде накопленной амортизации, процента или выручки от реализации этих активов (рис.7) [43].

Основные особенности денежных потоков инвестиционной деятельности предприятия:

1. Инвестиционная деятельность предприятия носит подчиненный характер по отношению к его текущей деятельности, поэтому приток и отток денежных средств инвестиционной деятельности должны определяться темпами развития текущей деятельности.



Рис. 7. Цикл денежного потока инвестиционной деятельности предприятия

—▶ - денежные потоки предприятия
 - - -▶ - неденежные потоки предприятия

2. Формы и методы инвестиционной деятельности в гораздо меньшей степени зависят от отраслевых особенностей предприятия, поэтому на разных предприятиях циклы денежных потоков инвестиционной деятельности, как правило, идентичны.

3. Приток денежных средств от инвестиционной деятельности во времени обычно значительно отдален от оттока, т. е. цикл характеризуется длительным временным лагом.

4. Инвестиционная деятельность имеет различные формы (например, приобретение, строительство и т.д.) и разную направленность денежных потоков в отдельные периоды времени.

5. Инвестиционная деятельность связана с товарными и финансовыми рынками, колебание которых часто не совпадает, поэтому они по-разному могут влиять на инвестиционные денежные потоки.

6. На денежные потоки инвестиционной деятельности влияют специфические виды рисков, объединяемые понятием «инвестиционные риски».

Поскольку при благополучном ведении дел предприятие стремится к расширению и модернизации производственной мощности, инвестиционная

деятельность в целом приводит к временному оттоку денежных средств предприятия (рис.8)

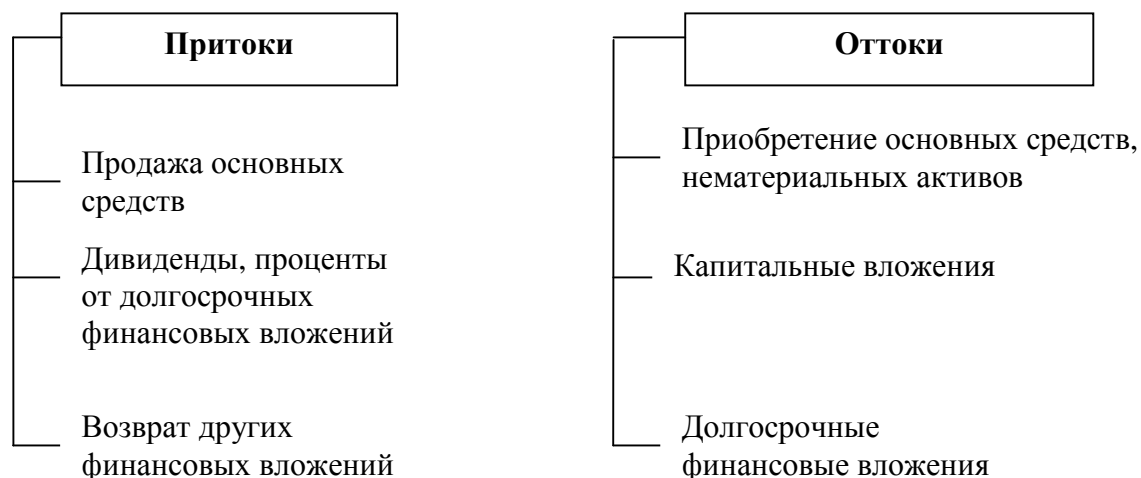


Рис. 8. Притоки и оттоки денежных средств инвестиционной деятельности

Таким образом, инвестиционная деятельность включает поступление и использование денежных средств, связанных с приобретением, продажей долгосрочных активов и доходов от инвестиций.

Финансовая деятельность — это деятельность предприятия, связанная с краткосрочным вложением денежных средств в прибыльные объекты с целью повышения рентабельности капитала.

Формирование денежных потоков финансовой деятельности определяется основными ее особенностями:

1. Финансовая деятельность носит подчиненный характер по отношению к текущей и инвестиционной деятельности, следовательно, денежный поток финансовой деятельности должен формироваться не в ущерб текущей и инвестиционной деятельности предприятия.

2. Объем денежных потоков финансовой деятельности должен зависеть от наличия временно-свободных денежных средств, поэтому денежные потоки финансовой деятельности могут существовать не на каждом предприятии и непостоянно.

3. Финансовая деятельность непосредственно связана с финансовым рынком и зависит от его состояния.

Развитый и устойчивый финансовый рынок может стимулировать финансовую деятельность предприятия, а следовательно, обеспечить увеличение денежного потока этой деятельности или наоборот.

4. Финансовой деятельности присущи специфические виды рисков, определяемые как финансовые риски, которые характеризуются особой опасностью и существенно влияют на денежный поток (рис. 9) [43].



Рис. 9. Цикл денежного потока финансовой деятельности предприятия

Таким образом, финансовая деятельность предприятия включает поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акции, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплату дивидендов.

На рис.10 показаны «притоки» и «оттоки» денежных средств финансовой деятельности



Рис. 10. Поток денежных средств финансовой деятельности

Финансовая деятельность предприятия призвана увеличить денежные средства в распоряжении предприятия для финансового обеспечения основной и финансовой деятельности.

2.3. Анализ денежных потоков

Анализ денежных потоков является одним из ключевых моментов в анализе финансового состояния предприятия, поскольку при этом удастся выяснить, смогло ли предприятие организовать управление денежными потоками так, чтобы в любой момент в распоряжении фирмы было достаточное количество наличных денежных средств [53].

Финансовое благополучие предприятия во многом зависит от притока денежных средств, обеспечивающих покрытие его обязательств. Отсутствие минимально-необходимого запаса денежных средств может указывать на финансовые затруднения. Избыток денежных средств может быть знаком того, что предприятие терпит убытки, которые вызваны рядом причин: наличие инфляции, обесценивание денег, упущение возможной выгоды.

Основная цель анализа денежных потоков заключается в выявлении причин дефицита (избытка) денежных средств и в определении источников их поступления и направлений расходования для контроля за текущей платежеспособностью предприятия.

С помощью отчета о движении денежных средств (ф.№4) можно установить:

- 1) степень финансирования текущей и инвестиционной деятельности за счет собственных источников;
- 2) зависимость предприятия от внешних источников поступления средств;
- 3) дивидендную политику в настоящем периоде и сделать прогноз на будущее;
- 4) финансовую эластичность, то есть способность предприятия создавать денежные резервы (чистый приток денежных средств);
- 5) реальное состояние платежеспособности за истекший период и прогноз на следующий краткосрочный период.

Таким образом, инвесторы и кредиторы по данным отчета о движении денежных средств могут выявить для себя: способно ли руководство организации управлять ею так, чтобы иметь достаточное количество денежных средств для погашения финансовых обязательств, проведение социальной политики коллектива; руководству – планировать и реализовать производственную, инвестиционную и финансовую политику.

Основная задача анализа денежных потоков заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников их поступлений и направлений использования. Таким образом, по результатам анализа можно сделать заключения по следующим вопросам:

- в каком объеме и из каких источников получены денежные средства и каковы основные направления их расходования;
- способно ли предприятие в результате своей текущей деятельности обеспечить превышение поступлений денежных средств над платежами и насколько стабильно такое превышение;
- в состоянии ли предприятие расплатиться по своим текущим обязательствам;

- достаточно ли полученной предприятием прибыли для удовлетворения его текущей потребности в деньгах;
- достаточно ли собственных средств предприятия для инвестиционной деятельности;
- чем объясняется разница между величиной полученной прибыли и объемом денежных средств.

Например, увеличение:

- долгосрочных кредитов и займов свидетельствует о притоке средств, однако необходимо обратить внимание на направление их использования;
- внеоборотных активов (такая тенденция денежных потоков является положительной);
- производственной деятельности предприятия в будущем даст прирост дохода, на базе которого будет формироваться дополнительный денежный поток;
- запасов и затрат, а также дебиторской задолженности наоборот свидетельствует об оттоке денежных средств из оборота предприятия в расчетном периоде.

Анализ движения денежных средств предприятия непосредственно базируется на использовании двух методов: прямого и косвенного, фиксирующих приток или отток денежных средств. Для обоснования полученных результатов необходимо ответить на вопросы:

При притоке	При оттоке
1. Не произошел ли приток средств за счет увеличения задолженности (краткосрочных обязательств), которые потребуют погашения, т.е. оттока в будущем.	1. Нет ли снижения показателей характеризующих отдачу их активов (показатели рентабельности и оборачиваемости активов).
2. Имеется ли рост акционерного капитала (за счет дополнительной эмиссии акций).	2. Нет ли замедления оборачиваемости оборотных активов;
3. Не было ли распродажи имущества;	3. Не растут ли абсолютные значения статей запасов и затрат.
4. Сокращаются ли остатки готовой продукции на складе.	4. Не было ли чрезмерных выплат дивидендов акционерам.
	5. Не было ли резкого увеличения объема производства и продаж, что сопровождается ростом переменных и постоянных издержек, вложения в оборотные и внеоборотные активы.
	6. Своевременно ли выплачиваются налоги в бюджет и взносы во внебюджетные фонды.

На общий денежный поток предприятия влияют, главным образом, динамика выручки от реализации продукции, экономическая рентабельность активов и суммы выплачиваемых процентов по заемным средствам.

Изменение чистого оборотного капитала зависит от потребности в оборотных активах выручки, от реализации продукции.

Необходимо отметить, что не всегда отрицательный денежный поток свидетельствует о неудовлетворительном прогнозе для предприятия. Быстрый рост объема производства требует большей массы денег, поэтому развивающееся предприятие часто имеет отрицательный денежный поток, который закрывается за счет заемных денежных средств (кредитов).

Ниже приведены показатели, которые влияют на денежный поток [7, 8, 43].

$$\text{ЭР}_a = \frac{\text{ВП} + \text{ПК}}{\bar{A}};$$

$$\text{ПП} = \frac{\text{ВП} + \text{ПК}}{\text{ПК}};$$

$$Z_{\text{задолж.}} = \frac{ZC}{CC};$$

$$\text{Потребность в АО} = \frac{\text{ОА}}{\text{ВР}} \cdot 100;$$

$$\text{Потребность в ВОА} = \frac{\text{ВОА}}{\text{ВР}};$$

$$\text{Средний срок возврата долгов} = \frac{ZC}{\text{Нераспределенная прибыль}};$$

ЭР_a – экономическая рентабельность активов, в процентах;

ВП – валовая прибыль, тыс. руб.;

ПК – сумма процентов за кредит к выплате, тыс. руб.;

\bar{A} – средняя стоимость активов за определенный период, тыс. руб.;

ПП – покрытие процентов;

ZC – заемные средства, тыс. руб.;

CC – собственные средства, тыс. руб.;

ОА – оборотные активы, тыс. руб.;

ВР – выручка от реализации продукции, тыс. руб.;

ВОА – внеоборотные активы, тыс. руб.

Рекомендуется изучать основные направления расходования средств предприятия, так как при наличии высокой доходности оно имеет возможность покрыть свои долговые обязательства и генерировать значительный денежный поток в будущем.

При изучении денежных потоков необходимо обратить внимание:

- 1) на какую величину объем капитальных вложений отличается от начисленной за год амортизации;
- 2) какова доля чистой прибыли, оставляемой в распоряжении предприятия, валовой прибыли как источника его развития;
- 3) прирост дебиторской задолженности должен превышать сумму нового акционерного капитала + нераспределенная прибыль;

4) величина чистого оборотного капитала должна покрывать не менее 30% оборотных активов и составлять не менее 50% запасов и затрат, что обеспечивает финансовую устойчивость предприятия.

Таким образом, соблюдение приведенных условий на практике позволяет не только правильно анализировать движение денежных потоков за отчетный период, но и делать обоснованные прогнозы на перспективу (квартал, год).

Для действующего предприятия приоритетное значение имеет анализ движения потока денежных средств с применением финансовых коэффициентов. Данный методологический подход позволяет определить, как коэффициенты находят отражение в денежных потоках и наоборот, как денежные потоки отражаются в динамике коэффициентов.

В условиях кризиса и платежей наибольшее значение для любого предприятия имеют коэффициенты ликвидности:

$$K_{\text{АБЛ}} = \frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения}}{\text{краткосрочные пассивы}}$$

$$K_{\text{АБЛ}} \text{ норматив} = 0,15 - 0,20$$

$$K_{\text{СРЛ}} = \frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения} + \text{дебиторская задолженность}}{\text{краткосрочные пассивы}}$$

$$K_{\text{СРЛ}} \text{ норматив} = 0,7 - 0,8$$

$$K_{\text{ОБЛ}} = \frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения} + \text{дебиторская задолженность} + \text{товарно-материальные ценности}}{\text{краткосрочные пассивы}}$$

$$K_{\text{ОБЛ}} \text{ норматив} = 1-2.$$

В случае необходимости, состояние денежных потоков можно оценить путем сравнительного анализа баланса предприятия за ряд периодов (квартал, год).

Проведение анализа денежных потоков предприятия показывает его многогранность. Поэтому нами предлагается структура анализа денежных потоков, где каждый этап анализа придает большую его «глубину» и позволяет выявить: как управлять в условиях рынка денежными потоками (табл. 8).

Таблица 8

Структура анализа денежных средств

Этапы	Задачи
1	2
Анализ потоков денежных средств	Выявление величины недостатка (избытка) денежных средств, определение источников их поступлений и выплат

1	2
Анализ потоков денежных средств по трем видам деятельности: основной инвестиционной финансовой	Определение притоков и оттоков денежных средств по каждому виду деятельности
Определение денежных средств с помощью: Прямого метода	Позволяет показать основные источники притока и направления оттока денежных средств. Дает возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам. Устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период
Косвенного метода	Позволяет показать взаимосвязь между разными видами деятельности предприятия. Устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах предприятия за отчетный период
Использование моделей определения оптимального остатка денежных средств (модели Б. Баумоля и Миллера-Орра)	Позволяют спрогнозировать оптимальный денежный остаток
Планирование денежных средств (например, с помощью платежного календаря)	Позволяет планировать денежный поток
Прогнозирование денежных средств (в том числе с помощью матричного метода)	Позволяет спрогнозировать денежный поток
Определение рисков	Способствует выявлению рисков и позволяет определить пути их снижения

Анализ показателей движения денежных потоков приведены в табл. 9

Таблица 9

Основные показатели состояния денежных средств

Наименование показателя	Год			Изменение	
	2003	2004	2005	2004 к 2003	2005 к 2004
1	2	3	4	5	6
Денежные средства на конец периода	2	23	7	21	-16
Продолжительность финансового цикла	284,988	266,4676	166,6325	-18,5205	-99,83
Коэффициент абсолютной ликвидности, %	0,005	0,036	-0,101	0,031	-0,137

1	2	3	4	5	6
Период оборота	183,76	20,872	19,49	-162,89	-1,37
Чистая прибыль	-6204	-9769	-15663	-3565	-5894
Денежные средства по текущей деятельности	1	21	-16	-20	-37

Как видно из таблицы, в 2004 году по сравнению с 2003 увеличилось количество денежных средств на 21 тыс. руб., в 2005 году денежные средства сократились на 16 тыс. руб.

Сокращение продолжительности финансового цикла (ПФЦ) рассматривается как положительная тенденция, то есть чем меньше ПФЦ, тем денежные средства меньше находятся «замороженными» в различных активах, что способствует ускорению их оборачиваемости и тем самым возможности получения дополнительного дохода.

ПФЦ в 2004 году сократилось на 18,5 дней, а в 2005 году – на 99,83 дней, однако, в случае анализируемой организации, это не способствует улучшению состояния, т.к. сама продолжительность финансового цикла велика.

Одним из условий финансового благополучия организации является приток денежных средств. Организация должна иметь достаточное количество денежных средств для того, чтобы вовремя рассчитаться со своими кредиторами, выплатить заработную плату, в конечном итоге, чтобы поддержать некий оптимальный уровень ликвидности.

Рассчитанный коэффициент абсолютной ликвидности говорит, что он не соответствует нормативным значениям, что подтверждает вывод о дефиците денежных средств на предприятии.

2.4. Методы определения потоков денежных средств

В соответствии с международными стандартами учета и сложившейся практикой, для подготовки отчетности о движении денежных средств используются два основных метода – косвенный и прямой. Эти методы различаются между собой полнотой представления данных о денежных потоках предприятия, исходной информацией для разработки отчетности и другими параметрами [6, 7, 12, 24, 55].

Прямой метод имеет доступную процедуру расчета, которая понятна отечественным бухгалтерам и финансистам.

Он непосредственно связан с регистрами бухгалтерского учета, удобен для расчета показателей и контроля за поступлением и расходованием денежных средств. В долгосрочной перспективе прямой метод расчета денежных средств дает возможность оценить уровень ликвидности предприятия.

В оперативном управлении финансами прямой метод может использоваться для контроля за процессом формирования выручки от реализации продукции и выводах относительно достаточности денежных средств для платежей по финансовым обязательствам.

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по счетам предприятия. Он характеризует следующее:

- 1) позволяет показать источники притока и направления оттока денежных средств;
- 2) дает возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- 3) устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период;
- 4) имеет простую процедуру расчета;
- 5) непосредственно связан с регистрами бухгалтерского учета (Главной книгой, журналами-ордерами и др.);
- 6) удобен для расчета показателей и контроля за поступлением и расходованием денежных средств;

По операционной деятельности чистый денежный поток прямым методом определяется следующим образом:

$$\text{ЧДП}_{\text{од}} = \text{В}_{\text{рп}} + \text{П}_{\text{ав}} + \text{ПП}_{\text{од}} - \text{О}_{\text{тмц}} - \text{ЗП} - \text{НП} - \text{ПВ}_{\text{од}},$$

где

$\text{ЧДП}_{\text{од}}$ – чистый денежный поток операционной деятельности;

$\text{В}_{\text{рп}}$ - выручка от реализации продукции и услуг;

$\text{П}_{\text{ав}}$ - полученные авансы от покупателей и заказчиков;

$\text{ПП}_{\text{од}}$ - сумма прочих поступлений от операционной деятельности;

$\text{О}_{\text{тмц}}$ - сумма средств, выплаченная за приобретенные товарно-материальные ценности;

ЗП - сумма выплаченной заработной платы персоналу предприятия;

НП - сумма налоговых платежей в бюджет и во внебюджетные фонды;

$\text{ПВ}_{\text{од}}$ - сумма прочих выплат в процессе операционной деятельности.

Расчеты суммы чистого денежного потока предприятия по инвестиционной и финансовой деятельности, а также по предприятию в целом осуществляются по тем же алгоритмам, что и при косвенном методе.

Данный метод имеет свои недостатки: он не раскрывает взаимосвязи величины финансового результата, и величины изменения денежных средств, в частности, не показывают, почему возникают ситуации, когда прибыльное предприятие является неплатежеспособным.

В таблице 10 приведены поступления (притоки) и выбытия (оттоки) денежных средств, учитываемых прямым методом на предприятии.

Необходимо помнить, что совокупный денежный поток должен быть равен разности начального и конечного сальдо денежных средств за период.

Косвенный метод с аналитической точки зрения является более предпочтительным, так как позволяет объяснить причины расхождений между финансовыми результатами и свободной денежной наличностью.

Суть косвенного метода состоит в преобразовании величины чистой прибыли в величину денежных средств. При этом исходят из того, что в деятельности каждого предприятия имеются отдельные, нередко значительные

по величине, виды расходов и доходов, которые уменьшают (увеличивают) прибыль предприятия, не затрагивая величину его денежных средств.

Таблица 10

Отчет о движении денежных средств (прямой метод)

Наименование операции по счетам	50	51	52	Проч.	Всего
<i>Остаток денежных средств на начало периода</i>					
+ Поток денежных средств по основной деятельности					
ПОСТУПЛЕНИЯ					
- Поступления от реализации продукции, работ и услуг (62)					
- Авансы, полученные от покупателей (64)					
- Расчеты с подотчетными лицами (7 1)					
- Прочие поступления (67, 68, 69, 70, 80, 81)					
РАСХОД					
- Оплата за сырье и материалы (60)					
- Заработная плата рабочих и служащих (70)					
- Отчисления в бюджет и внебюджетные фонды (67, 68)					
- Прочие расходы (20, 23, 25, 26, 71 , 80, 81)					
+ Поток денежных средств по инвестиционной деятельности					
ПОСТУПЛЕНИЯ -					
- Реализация долгосрочных активов (08, 47, 48)					
РАСХОД					
- Долгосрочные вложения и инвестиции (04, 06, 08, 58)					
+ Поток денежных средств по финансовой деятельности					
ПОСТУПЛЕНИЯ				^	
- Поступление кредитов и займов (90. 92, 94, 95)					
- Эмиссия акций (75)					
РАСХОД					
- Возврат кредитов и займов (90, 92, 94, 95)					
- Выкуп акции (75)					
= СОВОКУПНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ПО ВСЕМ ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ					
<i>Остаток денежных средств на конец периода</i>					

При косвенном методе входящий и исходящий денежные потоки не приводятся, а рассчитывается нетто — поток: чистый приток или отток денежных средств. Данный расчет чистого денежного потока осуществляется путем соответствующей корректировки чистой прибыли на сумму изменений в запасах, дебиторской задолженности, кредиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, других статей актива, относящихся к текущей деятельности. В долгосрочной перспективе косвенный метод позволяет выявить наиболее проблемные «места скопления» замороженных денежных средств и, исходя из этого, разработать пути выхода из сложившейся ситуации.

Источниками информации для анализа и расчета денежного потока косвенным методом является отчетный бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках. Расчет чистого денежного потока при косвенном методе

осуществляется по видам деятельности (операционной, инвестиционной, финансовой) и в целом по предприятию.

По операционной (основной) деятельности предприятия он рассчитывается следующим образом:

$$\text{ЧДП}_{\text{од}} = \text{ЧП}_{\text{од}} + A \pm \Delta\text{ДЗ} \pm \Delta\text{З}_{\text{тмц}} \pm \Delta\text{КЗ} \pm \Delta\text{ДБП} \pm \Delta\text{Р} \pm \Delta\text{П}_{\text{ав}} \pm \Delta\text{В}_{\text{ав}},$$

где

$\text{ЧП}_{\text{од}}$ - чистая прибыль от операционной деятельности,

A - сумма амортизации основных средств и нематериальных активов,

$\Delta\text{ДЗ}$ - изменение суммы дебиторской задолженности,

$\Delta\text{З}_{\text{тмц}}$ - изменение суммы запасов и НДС по приобретенным ценностям, входящим в состав оборотных активов,

$\Delta\text{КЗ}$ - изменение суммы кредиторской задолженности,

$\Delta\text{ДБП}$ - изменение суммы доходов будущих периодов,

$\Delta\text{Р}$ - изменение суммы резерва предстоящих расходов и платежей,

$\Delta\text{П}_{\text{ав}}$ - изменение суммы полученных авансов,

$\Delta\text{В}_{\text{ав}}$ - изменение суммы выданных авансов.

Таким образом, косвенный метод наглядно показывает различия между чистым финансовым результатом и чистым денежным потоком предприятия.

Таблица 11

Факторы, влияющие на анализ чистого денежного потока от операционной деятельности

Факторы, способствующие увеличению денежного потока	Факторы, способствующие уменьшению денежного потока
Рост чистой прибыли на уменьшение убытков	Уменьшение суммы чистой прибыли или рост убытков
Увеличение суммы амортизации основных средств и нематериальных активов	Уменьшение суммы амортизации основных средств и нематериальных активов
Уменьшение дебиторской задолженности; Уменьшение запасов и НДС по приобретенным ценностям	Прирост дебиторской задолженности; Прирост запасов и НДС по приобретенным ценностям
Прирост остатков краткосрочных финансовых вложений	Уменьшение остатков краткосрочных финансовых обязательств
Прирост суммы резерва предстоящих расходов и платежей	Уменьшение суммы резерва предстоящих расходов и платежей
Прирост суммы полученных доходов за счет будущих периодов.	Уменьшение суммы полученных доходов в счет будущих периодов.

С помощью ряда корректировочных процедур финансовый результат предприятия (чистая прибыль или убыток) преобразуется в величину чистого денежного потока от операционной деятельности (табл. 11).

По инвестиционной деятельности сумма чистого денежного потока определяется как разница между суммой выручки от реализации внеоборотных активов и суммой инвестиций на их приобретение. Чистый денежный поток по инвестиционной деятельности определяется по следующей формуле:

$$\text{ЧДП}_{\text{ид}} = V_{\text{ос}} + V_{\text{дфа}} + V_{\text{на}} + V_{\text{са}} + D_{\text{п}} - P_{\text{ос}} \pm \Delta\text{НКС} - P_{\text{на}} - P_{\text{дфа}} - P_{\text{са}},$$

где $V_{\text{ос}}$ - выручка от реализации основных средств;

$V_{\text{на}}$ - выручка от реализации нематериальных активов;

$V_{\text{дфа}}$ - сумма выручки от реализации долгосрочных финансовых активов;

$V_{\text{са}}$ - выручка от реализации ранее выкупленных акций предприятия;

$D_{\text{п}}$ - сумма полученных дивидендов и процентов по долгосрочным ценным бумагам;

$P_{\text{ос}}$ - сумма приобретенных основных средств;

$\Delta\text{НКС}$ - изменение остатка незавершенного капитального строительства;

$P_{\text{на}}$ - сумма приобретения нематериальных активов;

$P_{\text{дфа}}$ - сумма приобретения долгосрочных финансовых активов;

$P_{\text{са}}$ - сумма выкупленных собственных акций предприятия.

Факторы, влияющие на величину (увеличение, уменьшение) чистого денежного потока от инвестиционной деятельности в приведенной табл. 12.

Таблица 12

Факторы, влияющие на анализ чистого денежного потока от инвестиционной деятельности

Факторы, способствующие увеличению денежного потока	Факторы, способствующие уменьшению денежного потока
Увеличение выручки от реализации основных средств	Уменьшение выручки от реализации основных средств
Увеличение выручки от реализации нематериальных активов	Уменьшение увеличение выручки от реализации нематериальных активов
Увеличение выручки от реализации долгосрочных финансовых вложений	Снижение выручки от реализации долгосрочных финансовых вложений
Уменьшение инвестиций на приобретение основных средств	Рост инвестиций на приобретение основных средств
Сокращение инвестиций на приобретение нематериальных активов	Увеличение инвестиций на приобретение нематериальных активов
Уменьшение количества выкупленных собственных акций предприятия	Увеличение количества выкупленных собственных акций предприятия
Уменьшение суммы прочих выплат.	Увеличение суммы прочих выплат.

По анализу финансовой деятельности принято отражать притоки и оттоки денежных средств, связанных с использованием внешнего финансирования. Чистый денежный поток определяется как разница между суммой финансовых ресурсов, привлеченных из внешних источников, и суммой выплаченного основного долга, а также суммой выплаченных дивидендов собственникам предприятия. Чистый денежный поток по финансовой деятельности определяется по следующей формуле:

$$\text{ЧДПфд} = P_{\text{ск}} + P_{\text{дк}} + P_{\text{кк}} + B_{\text{цф}} + V_{\text{дк}} - V_{\text{кк}} - V_{\text{д}},$$

где

$P_{\text{ск}}$ - сумма дополнительно привлеченного из внешних источников собственного капитала,

$P_{\text{дк}}$ - сумма дополнительно привлеченных долгосрочных кредитов и займов,

$P_{\text{кк}}$ - сумма дополнительно привлеченных краткосрочных кредитов и займов,

$B_{\text{цф}}$ - сумма средств, поступивших в порядке безвозмездного целевого финансирования предприятия,

$V_{\text{дк}}$ - сумма выплат основного долга по долгосрочным кредитам и займам,

$V_{\text{кк}}$ - сумма выплат (погашения) основного долга по краткосрочным кредитам и займам,

$V_{\text{д}}$ - сумма выплаченных дивидендов акционерам предприятия.

В табл. 13 приведены факторы, увеличивающие (уменьшающие) величину чистого денежного потока от финансовой деятельности.

Таблица 13

Факторы, влияющие на анализ чистого денежного потока от финансовой деятельности

Факторы, способствующие увеличению денежного потока	Факторы, способствующие уменьшению денежного потока
Увеличение долгосрочных кредитов и займов;	Уменьшение долгосрочных кредитов и займов
Увеличение суммы краткосрочных кредитов и займов;	Уменьшение суммы краткосрочных кредитов и займов
Увеличение поступлений от эмиссии акций;	Уменьшение поступлений от эмиссии акций
Снижение выплат по долгосрочным кредитам и займам;	Рост выплат по долгосрочным кредитам и займам
Уменьшение суммы выплат дивидендов акционерам предприятия;	Увеличение суммы выплат дивидендов акционерам предприятия
Снижение прочих расходов.	Рост прочих выплат.

Механизм расчета чистого денежного потока по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности позволяет определить общий размер чистого денежного потока по предприятию.

$$\text{ЧДП}_{\text{общ}} = \text{ЧДП}_{\text{Од}} + \text{ЧДП}_{\text{Вд}} + \text{ЧДЦ}$$

Косвенный метод основан на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах, поэтому:

Ø позволяет показать взаимосвязь между разными видами деятельности предприятия;

Ø устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах предприятия за отчетный период

Подготовка отчета о движении денежных средств на основе косвенного метода проходит в несколько этапов:

Ø расчет изменений по статьям баланса и определение факторов, влияющих на увеличение или уменьшение денежных средств предприятия;

Ø анализ ф. № 2 и классификация источников поступления денежных средств и направлений использования;

Ø объединение полученных данных в отчете о движении денежных средств

В табл. 14 приведен отчет о движении денежных средств косвенным методом.

Таблица 14

Отчет о движении денежных средств (косвенный метод)

		Виды деятельности	Влияющие факторы	
1	2	3	4	5
+		Основная деятельность		Сумма
	—	Прибыль (за вычетом налогов) Использование прибыли (соц. сфера)	Чистая прибыль = Прибыль отчетного года за вычетом налога на прибыль	
	+	Амортизационные отчисления	Амортизационные отчисления, прибавляются к сумме чистой прибыли, т.к. они не вызвали оттока денежных средств	
	+	Изменение суммы текущих активов - Дебиторская задолженность - Запасы - Прочие текущие обязательства	Увеличение суммы текущих активов означает, что денежные средства уменьшаются за счет роста запасов и дебиторской задолженности	
	+	Изменение суммы текущих обязательств (за исключением банковских кредитов) - Кредиторская задолженность - Прочие текущие обязательства	Увеличение текущих обязательств вызывает увеличение денежных за счет предоставления отсрочки оплаты от кредиторов, получения авансов от покупателей	
+		Инвестиционная деятельность		
	-	Изменение суммы долгосрочных активов - Основные средства и нематериальные активы - Незавершенные капитальные вложения - Долгосрочные финансовые вложения - Прочие внеоборотные активы	Увеличение суммы долгосрочных активов, означает уменьшение денежных средств за счет инвестирования в активы долгосрочного использования Реализация долгосрочных активов увеличивает денежные средства	
+		Финансовая деятельность		
	+	Изменение суммы задолженности - Краткосрочных кредитов и займов - Долгосрочных кредитов и займов	Увеличение (уменьшение) задолженности указывает на увеличение (уменьшение) денежных средств за счет привлечения (погашения) кредитов	

1	2	3	4	5
	+	Изменение величины собственных средств	Увеличение собственного капитала за счет размещения дополнительных акций означает увеличение денежных средств	
	-	Уставного капитала	Выкуп акций и выплата дивидендов приводят к их уменьшению	
	-	Целевых поступлений		
=		Суммарное изменение денежных средств	Сальдо должно быть равным увеличению (уменьшению) остатка денежных средств между двумя отчетными периодами	

Таким образом, преимущество косвенного метода определения чистого денежного потока заключается в том, что он позволяет выявить динамику всех факторов, формирующих величину чистого денежного потока.

Преимуществом прямого метода является то, что он позволяет получить более точные данные об объеме и составе денежного потока. При анализе денежного потока необходимо использовать оба метода.

Пример формирования денежного потока от операционной деятельности прямым и косвенным методом (табл. А, Б, В, Г) [43]

Таблица А

Исходные данные компаний

Показатели	Сумма за отчетный период, у.е.
1. Поступление от реализации (выручка)	590
2. Себестоимость реализованной продукции	300
3. Управленческие расходы	160
4. Расходы на распространение	30
5. Операционный результат от реализации	100

Таблица Б

Балансовые показатели компании

Показатели	Сумма за отчетный период, у. е.		
	на начало года	на конец года	изменение (+, -)
1	2	3	4
1. Дебиторская задолженность	40	60	+ 20
2. Материальные запасы	70	84	+ 14
3. Предоплаченные расходы	4	6	+ 2
4. Кредиторская задолженность	40	35	-5
5. Проценты, причитающиеся к оплате	4	3	- 1
6. Налог на прибыль	12	22	+ 10

Таблица В

**Представление денежных потоков от операционной деятельности
компании N (прямой метод)**

Показатели	Отражение в отчетности	Денежные потоки, у.е.	
		входящие	исходящие
1. Поступления от реализации (выручка)	Отчет о прибылях и убытках	590	
2. Увеличение остатков дебиторской задолженности	Баланс	(20)	
3. Себестоимость реализованной продукции	Отчет о прибылях и убытках		300
4. Увеличение prepaid расходов	Баланс		2
5. Управленческие расходы	Отчет о прибылях и убытках		160
6. Расходы на распространение	Отчет о прибылях и убытках		30
7. Увеличение остатков материальных запасов	Баланс		14
8. Снижение кредиторской задолженности	Баланс		5
9. Снижение процентов к оплате:	Баланс		1
10. Увеличение налога на прибыль	Баланс		(10)
Итого денежный поток		570	502
Чистый денежный поток		68	

Таблица Г

**Представление денежных потоков от операционной деятельности
компании N (косвенный метод)**

Показатели	Отражение в отчетности	Чистый денежный поток, у. е.
Прибыль от продаж	Отчет о прибылях и убытках	100
Увеличение остатков дебиторской задолженности	Баланс	(20)
Увеличение prepaid расходов	Баланс	(2)
Увеличение остатков материальных запасов	Баланс	(14)
Снижение кредиторской задолженности	Баланс	(5)
Снижение процентов к уплате	Баланс	(1)
Увеличение налога на прибыль	Баланс	10
Итого чистый денежный поток		68

В соответствии с принципами международного учета, предприятия самостоятельно выбирают метод расчета денежных потоков.

Кругооборот денежных средств представлен на рис. 8.

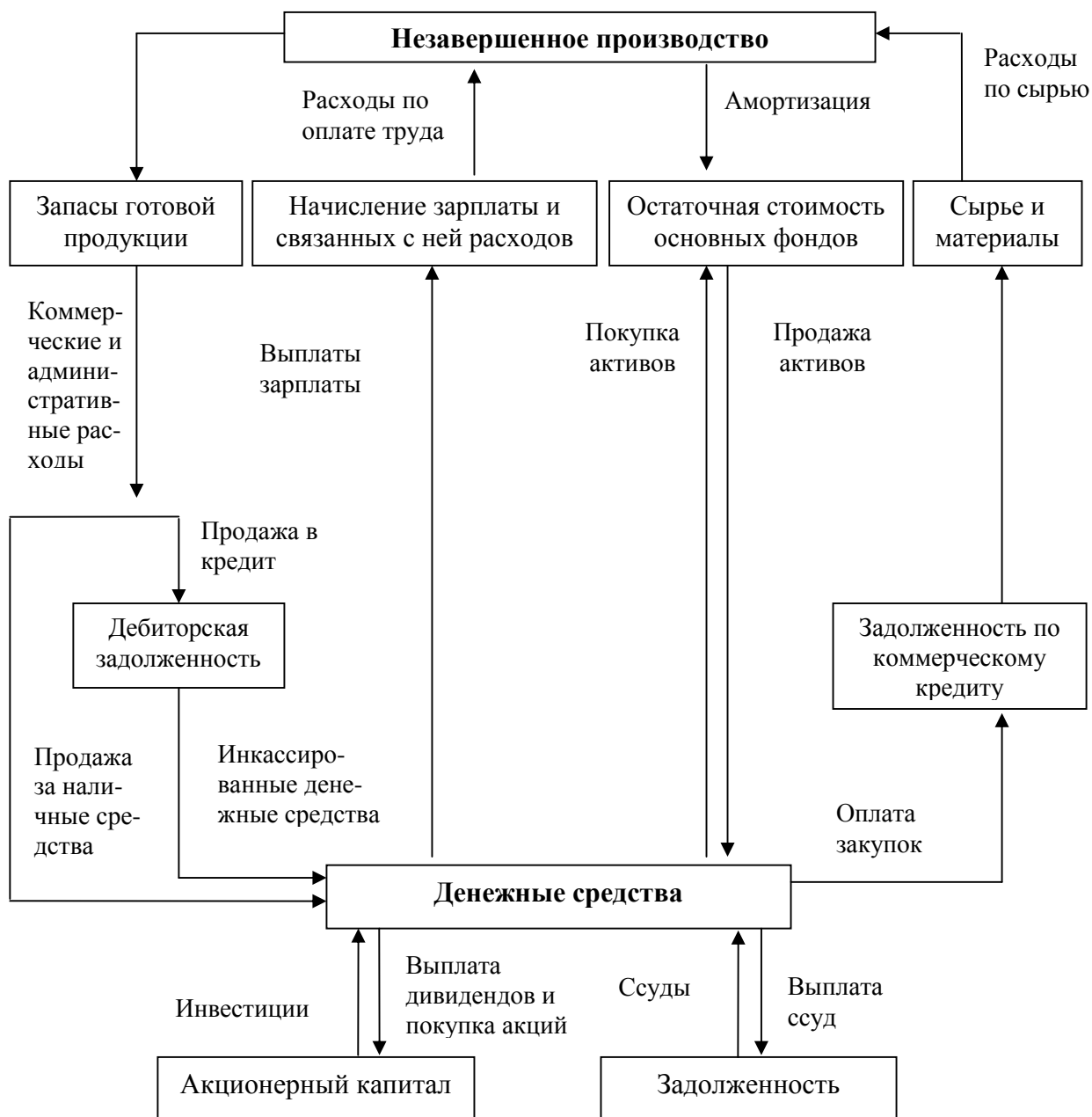


Рис.11. Денежные потоки на предприятии

На основе анализа основных показателей движения денежных потоков можно выполнить коэффициентный анализ, который позволил бы более детально рассмотреть состояние денежных потоков предприятия.

В настоящее время отсутствует информация о «нормальных» значениях данных коэффициентов, поэтому базой для сравнения является информация о величине показателя в предыдущие годы.

Таким образом, располагая необходимыми показателями, возможно рассчитать коэффициенты, указанные в таблице 15.

Коэффициент достаточности чистого денежного потока не рассчитан, ввиду отсутствия данных анализируемого предприятия по выплатам долго- и краткосрочным кредитам и займам, прироста остатков материальных оборотных средств и дивидендов.

Коэффициентный анализ денежных потоков

Показатели	Сумма			Изменения	
	2003	2004	2005	2004 к 2003	2005 к 2004
1	2	3	4	5	6
1. Чистый денежный поток за анализируемый период, тыс. руб.	1	21	-6	20	-37
2. Выплаты по долго- и краткосрочным кредитам и займам на анализируемый период, тыс. руб.	-	-	-		
3. Прирост остатков материальных оборотных средств, тыс. руб.	-	-	-		
4. Дивиденды, тыс. руб.	-	-	-		
5. Отток денежных средств, тыс. руб.	18981	27601	40853	8620	13252
6. Приращение остатков денежных средств, тыс. руб.	-	-	-		
7. Чистая прибыль, тыс. руб.	-6204	-9769	-15663	-3565	-5894
8. Положительный поток, тыс. руб.	19982	27622	40837	8640	13215
9. Средняя величина остатков денежных средств, тыс. руб.	2	23	7	21	-16
10. Прибыль от продаж, тыс. руб.	-6360	-8940	-14435	-2580	-5495
<i>Расчетные показатели</i>					
11. Коэффициент достаточности чистого денежного потока п.1. / (п.2 + п3 + п.4)	-	-	-		
12. Коэффициент эффективности денежного потока (п.1 / п.5)	0,0000526	0,000760	-0,00039	0,0007082	-0,0011525
13. Коэффициент ликвидности денежного потока ((п.1-п.6.) / п.5)	0,0000526	0,000760	-0,00039	0,0007082	-0,0011525
14. Коэффициент рентабельности положительного денежного потока (п.7 / п.8)	-0,326	0,353	-0,383	-0,0268	-0,0298
15. Коэффициент рентабельности среднего остатка денежных средств (п.7 / п.9)	-3102	-424,7391	-2237,57	2677,2609	-1812,8323
16. Коэффициент рентабельности чистого потока денежных средств (п.7/п.1)	-6204	-465,1905	978,9375	5738,8095	1444,12798

1	2	3	4	5	6
17. Коэффициент рентабельности денежного потока по текущей деятельности (п.10 / п.8)	0,3350	-0,3236	-0,3534	0,0113	0,0298

Контрольные вопросы

1. Дайте определение «производственный цикл». Как определяется его продолжительность?
2. Что представляет собой финансовый цикл?
3. Как рассчитать продолжительность финансового цикла?
4. В чем выражается взаимосвязь производственного и финансового цикла?
5. Назовите источники информации, используемые для проведения анализа денежных потоков?
6. В каких видах деятельности предприятия формируется денежный поток?
7. Дайте определение «совокупного денежного потока».
8. Разъясните, что собой представляют «потоки», «притоки», «оттоки».
9. Расскажите о возникновении «притоков» и «оттоков» в
 - ü текущей деятельности;
 - ü инвестиционной деятельности;
 - ü финансовой деятельности.
10. Каковы особенности формирования денежного потока текущей, инвестиционной, финансовой деятельности?
11. Какова цель и задачи анализа денежных потоков?
12. Какие методы анализа движения денежных средств имеются в практике?
13. Какие показатели необходимо рассчитать для проведения анализа денежных средств?
14. Рассмотрите структуру анализа денежных средств.
15. В чем отличие косвенного метода от прямого?
16. Назовите факторы, влияющие на анализ чистого денежного потока:
 - ü от операционной деятельности;
 - ü инвестиционной деятельности;
 - ü финансовой деятельности.

Тесты к главе 2

1. Какие понятия не характерны для этапов обращения денежных средств?
 - Ø производственный цикл;
 - Ø оперативный цикл;
 - Ø инвестиционный цикл;

- финансовый цикл.
2. Какое из приведенных ниже определений «финансовый цикл» верно?
- включает инвестирование денежных средств в сырье и материалы;
 - период с поступления сырья и материалов на склад предприятия до момента отгрузки готовой продукции покупателю и получение от него денег;
 - время, в течение которого денежные средства проходят этапы: размещение заказа на сырье, поступление сырья и сопроводительных документов; продажа готовой продукции, получение платежей от покупателей;
 - период обращения дебиторской задолженности.
3. Продолжительность финансового цикла определяется по формуле:
- $\text{ПФЦ} = \text{ВОЗ} + \text{ВОД} + \text{ВОК}$;
 - $\text{ПФЦ} = \text{ВОЗ} - \text{ВОД} + \text{ВОК}$;
 - $\text{ПФЦ} = \text{ВОЗ} + \text{ВОД} - \text{ВОК}$;
 - $\text{ПФЦ} = \text{ВОЗ} - \text{ВОД} - \text{ВОК}$;
4. Какой элемент является лишним для определения продолжительности производственного цикла:
- продолжительность оборота средней величины дебиторской задолженности;
 - продажа оборота среднего запаса электричества, топлива;
 - продолжительность оборота среднего запаса готовой продукции;
 - продолжительность оборота среднего запаса сырья и материалов, полуфабрикатов.
5. Для анализа движения денежных потоков используется информационный источник:
- бухгалтерский баланс;
 - отчет о прибылях и убытках;
 - отчет о движении капитала;
 - отчет о движении денежных потоков.
6. Какое понятие вида деятельности предприятия не отражено в ф. 4 «Отчет о движении денежных средств»:
- производственная деятельность;
 - финансово-хозяйственная деятельность;
 - инвестиционная деятельность;
 - финансовая деятельность.
7. Формирование денежного потока текущей деятельности зависит: а) от профиля предприятия; б) отраслевых особенностей; в) регулярности хозяйственных операций; г) наличия временно-свободных денежных средств:
- а, б, в;
 - а, в, г;
 - б, в, г;
 - а, б, г.
8. Инвестиционная деятельность - это:

- деятельность предприятия, связанная с получением основного источника денежных средств – прибыли;
 - деятельность предприятия, связанная с формированием его внеоборотных активов;
 - деятельность предприятия, связанная с формированием оборотных активов;
 - деятельность предприятия, связанная с вложением денежных средств в прибыльные объекты с целью повышения рентабельности капитала.
9. К притокам денежных средств по основной деятельности не относятся:
- выручка от реализации продукции;
 - платежи дебиторской задолженности;
 - продажа основных средств;
 - авансы, полученные от покупателей.
10. К оттокам денежных средств инвестиционной деятельности не относятся:
- капитальные вложения;
 - возврат кредитов и займов;
 - приобретение основных средств;
 - долгосрочные финансовые вложения.
11. Что не относится к особенностям формирования финансовой деятельности предприятия?
- подчиненный характер;
 - наличие временно-свободных денежных средств;
 - разная направленность денежных потоков в определенные периоды времени;
 - связь с финансовым рынком.
12. К притокам денежных средств финансовой деятельности относятся:
- дивиденды, проценты от долгосрочных финансовых вложений;
 - поступления от эмиссии акции;
 - возврат финансовых вложений;
 - платежи дебиторской задолженности.
13. К основным задачам анализа денежных потоков не относится:
- выявление причин недостатка (избытка) денежных средств;
 - определение источников поступления денежных средств;
 - определение направлений использования денежных средств;
 - погашение финансовых обязательств.
14. Что не влияет на общий денежный поток предприятия?
- потребность в оборотных активах;
 - динамика выручки от реализации продукции;
 - экономическая рентабельность активов;
 - сумма выплачиваемых процентов по заемным средствам.
15. Коэффициент абсолютной ликвидности определяется по формуле:

- $$\frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения}}{\text{краткосрочные пассивы}};$$
- $$\frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения} + \text{дебиторская задолженность}}{\text{краткосрочные пассивы}};$$
- $$\frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения} + \text{дебиторская задолженность} + \text{ценные бумаги}}{\text{краткосрочные пассивы}};$$
- $$\frac{\text{денежные средства} + \text{краткосрочные финансовые вложения} + \text{дебиторская задолженность} + \text{ценные бумаги} + \text{товарно материальные ценности}}{\text{краткосрочные пассивы}}.$$

16. Рекомендуемые значения коэффициента срочной ликвидности:

- 0,15-0,20;
- 0,2-0,7;
- 0,7-0,8;
- 1 – 2.

17. Какой метод определения денежных потоков не применяется?

- прямой;
- косвенный;
- смешанный;
- матричный.

18. Прямой метод – это:

- взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период;
- прогнозирование оптимального денежного остатка;
- связь между чистой прибылью и изменения в активах;
- определение притоков и оттоков денежных средств.

19. По какой формуле определяется чистый денежный поток:

- $\text{ЧДП} = \text{В}_{\text{рп}} + \text{П}_{\text{ав}} + \text{ПП}_{\text{од}} - \text{ОТМЦ} - \text{ЭП} - \text{НП} - \text{ПВ}_{\text{од}};$
- $\text{ЧДП} = \text{В}_{\text{ос}} + \text{В}_{\text{дфп}} + \text{В}_{\text{на}} + \text{В}_{\text{ск}} + \text{Д}_{\text{п}} - \text{П}_{\text{ос}} \pm \Delta \text{НКС} - \text{П}_{\text{нв}} - \text{П}_{\text{дфа}} - \text{П}_{\text{са}};$
- $\text{ЧДП} = \text{П}_{\text{ск}} + \text{П}_{\text{дк}} + \text{П}_{\text{кк}} + \text{Б}_{\text{дд}} + \text{В}_{\text{дк}} - \text{В}_{\text{кк}} - \text{В}_{\text{д}};$
- $\text{ЧДП} = \text{В}_{\text{рп}} - \text{П}_{\text{ав}} + \text{В}_{\text{ск}} + \text{Д}_{\text{п}} - \text{В}_{\text{дк}} - \text{В}_{\text{д}}.$

20. Какой фактор не способствует увеличению денежного потока?

- рост чистой прибыли на уменьшение убытков;
- прирост дебиторской задолженности;
- увеличение выручки от реализации основных средств;
- увеличение долгосрочных кредитов и займов.

Глава 3. Управление денежными потоками

3.1. Сущность синхронизации денежных потоков

Главной проблемой российской экономики является дефицит денежных средств на предприятиях для осуществления ими своей текущей и инвестиционной деятельности. Одной из причин такого дефицита является, как правило, низкая эффективность привлечения и использования денежных ресурсов, ограниченность применяемых при этом финансовых инструментов, технологий и механизмов.

Стратегическое развитие и финансовая устойчивость предприятия в значительной мере определяется тем, насколько притоки и оттоки денежных средств синхронизированы между собой во времени и по объемам. Основная цель управления денежными потоками – обеспечение финансового равновесия организации в процессе ее развития путем балансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени. Основной задачей здесь является синхронизация денежных потоков, т.е. регулирование притоков и оттоков с целью поддержания оптимального остатка «живых денег». На основе полученных результатов проводится выбор наилучших форм формирования денежных потоков с учетом условий и особенностей хозяйственной деятельности организации, а затем разрабатываются планы поступления и расходования денежных средств на перспективу с целью обеспечения постоянной платежеспособности. Высокий уровень такой синхронизации обеспечивает ускоренную реализацию выбранных предприятием целей.

Рациональное формирование и синхронизация денежных потоков способствуют ритмичности операционного цикла предприятия и обеспечивают рост объемов производства и реализации продукции. При этом любое нарушение платежной дисциплины отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции, положении предприятия на рынке и т.п. Даже у предприятий, успешно работающих на рынке и генерирующих достаточную сумму прибыли, неплатежеспособность может возникать как следствие несбалансированности различных видов денежных потоков во времени.

Высокий уровень синхронизации поступлений и расходований денежных средств по объему и во времени позволяет снизить реальную потребность предприятия в текущем и страховом остатках денежных активов, обслуживающих основную деятельность, а также резерв инвестиционных ресурсов для осуществления реального инвестирования.

Управление денежными потоками требует постоянного мониторинга (системы слежения) равномерности и синхронности формирования положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе отдельных интервалов отчетного периода. [41]. Для этого используется динамика денежных потоков (табл. 16)

ДИНАМИКА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ, тыс. руб.

Показатель	2004 год				2005 год			
	квартал							
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
ПДП	764247	1086035	965365	1206706	832020	945477	907658	1096753
ОДП	996988	1007941	967624	1169212	693959	986152	87579	1095724
ЧДП	-122741	78094	-2259	37494	138061	-40675	31078	1029

Данные таблицы и график показывают, какую величину имеют притоки и оттоки денежных средств по предприятиям за анализируемый период: избыток или недостаток в итоге испытывает предприятие.

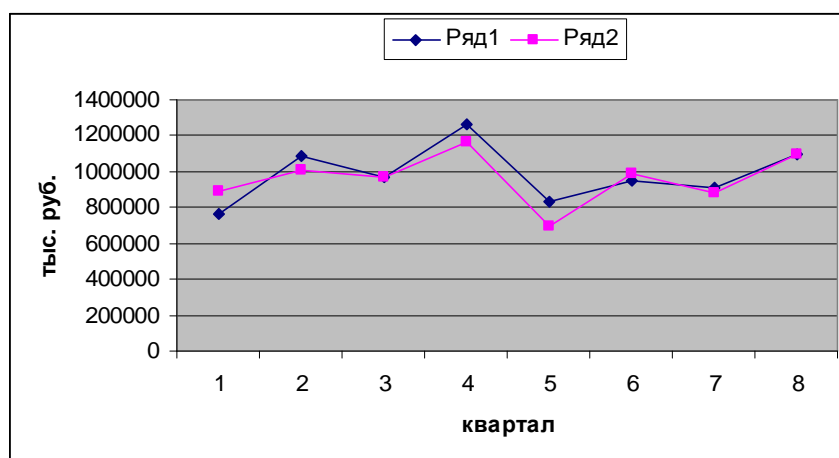


Рис. 12. График синхронизации денежных потоков

Для оценки степени равномерности формирования и синхронности положительного и отрицательного потока рассчитывают следующие показатели: среднее квадратическое отклонение, коэффициент вариации и коэффициент корреляции.

Среднее квадратическое отклонение показывает абсолютное отклонение индивидуальных значений от среднеарифметического уровня показателя. Оно рассчитывается следующим образом:

$$y = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n}}$$

Коэффициент вариации характеризует относительную меру отклонения отдельных значений от среднего уровня показателя. Для его расчета используется следующая формула:

$$V = \frac{y}{x} \cdot 100.$$

Коэффициент корреляции показывает степень синхронизации денежных потоков за анализируемый период времени. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$r = \frac{\sum xy - \frac{\sum x \cdot \sum y}{n}}{\sqrt{\left[\sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{n} \right] \cdot \left[\sum y^2 - \frac{(\sum y)^2}{n} \right]}}.$$

Чем ближе значение коэффициента корреляции к единице, тем меньше разрыв между значениями положительных и отрицательных денежных потоков, из чего следует, что потоки синхронизированы по временным интервалам. В такой ситуации меньше риск возникновения дефицита денежных средств (в периоды превышения отрицательного денежного потока над положительным) или избыточности денежной массы (в периоды превышения положительного денежного потока над отрицательным). Обе ситуации невыгодны для предприятия: дефицитный денежный поток приводит к неплатежеспособности, избыточный денежный поток обуславливает обесценение денежных средств в условиях инфляции, в результате чего уменьшается реальная величина собственного капитала

Рассчитывается и анализируется также динамика коэффициента ликвидности денежного потока (КЛ_{дп})

$$КЛ_{дп} = \frac{ПДП}{ОПД},$$

где ПДП – положительный денежный поток;

ОПД – отрицательный денежный поток.

Таблица 17

Динамика коэффициента ликвидности денежного потока

Показатель \ Кварталы	2004				2005			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
КЛ _{дп}	0,76	1,07	0,99	1,03	1,20	0,96	1,03	1,00

Для обеспечения необходимой ликвидности денежного потока этот коэффициент должен иметь значение не ниже единицы. Превышение единицы будет способствовать росту остатков денежных активов на конец периода, т.е. повышению коэффициента абсолютной ликвидности предприятия.

3.2. Оптимизация денежных потоков предприятия

Оптимизация денежных потоков предприятия является одной из важнейших функций управления денежными потоками, направленной на повышение их эффективности в предстоящем периоде. Важнейшими задачами, решаемыми в процессе этого этапа управления денежными потоками, являются: выявление и реализация резервов, позволяющих снизить зависимость предприятия от внешних источников привлечения денежных средств; обеспечение более полной сбалансированности положительных и отрицательных денежных потоков во времени и по объемам; обеспечение более тесной взаимосвязи денежных потоков по видам хозяйственной деятельности предприятия; повышение суммы и качества чистого денежного потока, генерируемого хозяйственной деятельностью предприятия.

Оптимизация денежных потоков представляет собой процесс выбора наилучших форм их организации на предприятии с учетом условий и особенностей осуществления его хозяйственной деятельности[5].

Основными целями оптимизации денежных потоков предприятия являются:

- обеспечение сбалансированности объемов денежных потоков;
- обеспечение синхронности формирования денежных потоков во времени;
- обеспечение роста чистого денежного потока предприятия.

Основными объектами оптимизации выступают:

- положительный денежный поток;
- отрицательный денежный поток;
- остаток денежных активов;
- чистый денежный поток.

Важнейшей предпосылкой осуществления оптимизации денежных потоков является изучение факторов, влияющих на объемы и характер формирования во времени.

Основными направлениями оптимизации денежного потока являются:

- сбалансирование денежного потока;
- синхронизация денежного потока;
- максимизация чистого денежного потока.

1. *К сбалансированности дефицитного денежного потока* относятся мероприятия по росту объема положительного денежного потока в перспективе (привлечение стратегических инвесторов с целью увеличения объема собственного капитала; дополнительная эмиссия акций; привлечение долгосрочных финансовых кредиторов; продажа части или целого числа финансовых инструментов инвестирования; продажа или сдача в аренду неиспользованных видов основных средств).

Снижение объема отрицательного денежного потока способствует сокращению объема и состава реальных инвестиционных программ; отказ от финансового инвестирования, снижение суммы постоянных издержек предприятия.

К методам сбалансированности избыточного денежного потока предприятия относятся методы роста его инвестиционной активности (увеличение масштабов расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов; ускорение разработки и реализации реальных инвестиционных проектов, осуществление региональной диверсификации, например, расширение сферы операционной деятельности предприятия, активное формирование портфеля финансовых инвестиций, погашение долгосрочных финансовых кредитов).

Методы оптимизации дефицитного денежного потока зависят от характера этой дефицитности — краткосрочной или долгосрочной.

Сбалансированность дефицитного денежного потока в краткосрочном периоде достигается путем использования «Системы ускорения - замедления платежного оборота», суть которой заключается в разработке на предприятии организационных мероприятий по ускорению привлечения денежных средств и замедлению их выплат.

Ускорение привлечения денежных средств в краткосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- увеличения размера ценовых скидок за наличный расчет по реализованной покупателям продукции;
- обеспечения частичной или полной предоплаты за произведенную продукцию, пользующуюся высоким спросом на рынке;
- сокращения сроков предоставления товарного (коммерческого) кредита покупателям;
- ускорения инкассации просроченной дебиторской задолженности;
- использования современных форм рефинансирования дебиторской задолженности — учета векселей, факторинга, форфейтинга;
- ускорения инкассации платежных документов покупателей продукции (времени нахождения их в пути, в процессе регистрации, в процессе зачисления денег на расчетный счет и т.п.).

Замедление выплат денежных средств в краткосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- использования флюота для замедления инкассации собственных платежных документов;
- увеличения, по согласованию с поставщиками, сроков предоставления предприятию товарного (коммерческого) кредита;
- замены приобретения долгосрочных активов, требующих обновления, на их аренду (лизинг);
- реструктуризации портфеля полученных финансовых кредитов путем перевода краткосрочных их видов в долгосрочные.

«Система ускорения — замедления платежного оборота», решая проблему сбалансированности объемов дефицитного денежного потока в краткосрочном периоде (и соответственно повышая уровень абсолютной платежеспособности предприятия), создает определенные проблемы нарастания дефицитности этого потока в последующих периодах. Поэтому параллельно с использованием

механизма этой системы должны быть разработаны меры по обеспечению сбалансированности дефицитного денежного потока в долгосрочном периоде.

Рост объема положительного денежного потока в долгосрочном периоде может быть достигнут за счет следующих мероприятий:

- привлечения стратегических инвесторов с целью увеличения объема собственного капитала;
- дополнительной эмиссии акций;
- привлечения долгосрочных финансовых кредитов;
- продажи части (или всего объема) финансовых инструментов инвестирования;
- продажи (или сдачи в аренду) неиспользуемых видов основных средств.

Снижение объема отрицательного денежного потока в долгосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- сокращения объема и состава реальных инвестиционных программ;
- отказа от финансового инвестирования;
- снижения суммы постоянных издержек предприятия.

Методы оптимизации избыточного денежного потока предприятия связаны с обеспечением роста его инвестиционной активности. В системе этих методов могут быть использованы:

- увеличение объема расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов;
- ускорение периода разработки реальных инвестиционных проектов и начала их реализации;
- осуществление региональной диверсификации операционной деятельности предприятия;
- активное формирование портфеля финансовых инвестиций;
- досрочное погашение долгосрочных финансовых кредитов.

В системе оптимизации денежных потоков предприятия важное место принадлежит их сбалансированности во времени. В процессе такой оптимизации используются два основных метода — выравнивание и синхронизация.

Выравнивание денежных потоков направлено на сглаживание их объемов в разрезе отдельных интервалов рассматриваемого периода времени. Этот метод оптимизации позволяет устранить в определенной мере сезонные и циклические различия в формировании денежных потоков (как положительных, так и отрицательных), оптимизируя параллельно средние остатки денежных средств и повышая уровень абсолютной ликвидности.

Результаты этого метода оптимизации денежных потоков во времени оцениваются с помощью среднеквадратического отклонения или коэффициента вариации, которые в процессе оптимизации должны снижаться, а также с помощью коэффициента корреляции, который в процессе оптимизации должен стремиться к значению "+1".

2. *Синхронизация денежного потока во времени* - это обеспечение необходимого уровня платежеспособности предприятия, в каждом из

интервалов перспективного периода при одновременном снижении размера страховых резервов денежных активов.

В процессе синхронизации денежных потоков предприятия во времени они классифицируются по следующим признакам [6]:

по уровню нейтрализуемости:

- поддающийся (лизинговые платежи);
- неподдающийся изменению (налоговые платежи).

по уровню предсказуемости:

- предсказуемые;
- недостаточно предсказуемые.

Заключительным этапом оптимизации является обеспечение условий максимизации чистого денежного потока предприятия.

Максимизация денежного потока – это направление, которое наиболее важно определяет результаты предшествующих этапов. Его рост обеспечивает повышение темпов экономического развития предприятия на принципах самофинансирования, снижает зависимость этого развития от внешних источников формирования финансовых ресурсов, обеспечивает прирост рыночной стоимости предприятия. В таблице 18 приведены меры по увеличению потока денежных средств.

Таблица 18

Меры по увеличению потока денежных средств

Увеличение притока денежных средств	Уменьшение оттока денежных средств
Краткосрочные меры	
<ul style="list-style-type: none"> ○ Продажа или сдача в аренду внеоборотных активов ○ Рационализация ассортимента продукции ○ Реструктуризация дебиторской задолженности в финансовые инструменты ○ Использование частичной предоплаты ○ Привлечение внешних источников ○ Краткосрочного финансирования ○ Разработка системы скидок для покупателей 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Сокращение затрат ○ Отсрочка платежей по обязательствам ○ Использование скидок поставщикам ○ Пересмотр программы инвестиций ○ Налоговое планирование ○ Вексельные расчеты и взаимозачеты
Долгосрочные меры	
<ul style="list-style-type: none"> ○ Дополнительная эмиссия акций и облигаций ○ Реструктуризация компании – ликвидация или выделение в бизнес-единицы ○ Поиск стратегических партнеров ○ Поиск потенциального инвестора 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Долгосрочные контакты, предусматривающие скидки или отсрочки платежей ○ Налоговое планирование

Следовательно, предприятие должно иметь столько денежных средств, сколько хватило бы на нормальное его функционирование.

Важным моментом в оптимизации денежных потоков является их прогнозирование как метод просчитывания различных вариантов, сравнение полученных результатов и выбора оптимального. Для этого необходима

методика, которая позволила бы определить денежные потоки и чистый финансовый результат под влиянием изменений внешней и внутренней среды. Разработку данной методики необходимо строить в соответствии со следующими этапами:

1. Установление взаимосвязей между показателями, характеризующими денежные потоки предприятия и факторами, под действием которых формируются эти показатели.

2. Математическое описание взаимосвязей между показателями, которые характеризуют денежные потоки предприятия, и факторами, действие которых вызывается теми или иными мероприятиями или событиями.

3. Выбор оптимальных значений исследуемых показателей в будущем. Результаты оптимизации денежных потоков предприятия получают свое отражение в системе планов формирования и использования денежных средств в предстоящем периоде.

3.3. Определение оптимального уровня денежных средств

В экономической литературе предлагается немало методик прогнозирования денежных потоков. Процедура прогнозирования сводится к построению таблиц, отражающих возможные источники поступления и направления использования денежных средств в будущем периоде.

В основу расчетов, как правило, заложено процентное соотношение показателей, определяющих движение денежных средств предприятия, которое сложилось в предыдущие периоды с учетом возможных их изменений в будущем. При этом в большинстве случаев уделяется большое внимание вопросам инкассации дебиторской задолженности и погашение кредиторской задолженности в части расчетов с поставщиками и подрядчиками, как наиболее существенным составляющим денежных потоков. Остальные показатели источников поступления и направлений использования денежных средств признаются сложно предсказуемыми и практически не рассматриваются.

Различные виды текущих активов обладают различной ликвидностью, под которой понимают временной период, необходимый для конвертации данного актива в денежные средства, и расходы по обеспечению этой конвертации. Только денежным средствам присуща абсолютная ликвидность. Для того чтобы вовремя оплачивать счета поставщиков, предприятие должно обладать определенным уровнем абсолютной ликвидности. Его поддержание связано с некоторыми расходами, точный расчет которых в принципе невозможен. Поэтому принято в качестве цены за поддержание необходимого уровня ликвидности принимать возможный доход от инвестирования среднего остатка денежных средств в государственные ценные бумаги. Основанием для такого решения является предпосылка, что государственные ценные бумаги безрисковые, точнее сказать степенью риска, связанного с ними, можно пренебречь. Таким образом, деньги и подобные ценные бумаги относятся к классу активов с одинаковой степенью риска, следовательно, доход (издержки) по ним является сопоставимым.

Однако вышеизложенное не означает, что запас денежных средств не имеет верхнего предела. Дело в том, что цена ликвидности увеличивается по мере того, как возрастает запас наличных денег. Если доля денежных средств в активах предприятия невысокая, небольшой дополнительный приток их может быть крайне полезен, в обратном случае - наоборот. Перед главным бухгалтером стоит задача: определить размер запаса денежных средств, исходя из того, чтобы цена ликвидности не превысила маржинального процентного дохода по государственным ценным бумагам.

С позиции теории инвестирования, денежные средства представляют собой один из частных случаев инвестирования в товарно-материальные ценности. Поэтому к ним применимы общие требования:

- У необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов;
- У необходимы определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов;
- У целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

Таким образом, к управлению денежными средствами могут быть применены прогнозные модели, разработанные в теории управления запасами и позволяющие оптимизировать величину денежных средств. Для этого необходимо знать:

- а) общий объем денежных средств и их эквивалентов;
- б) какую их долю следует держать на расчетном счете, а какую в виде быстрореализуемых ценных бумаг;
- в) когда и в каком объеме осуществлять взаимную трансформацию денежных средств и быстрореализуемых активов.

В западной практике наибольшее распространение получили модель Баумола и модель Миллера — Орра. Первая была разработана В. Баумолом (W. Baumol) в 1952 г., вторая — М. Миллером (M. Miller) и Д. Орром (D. Orr) — 1966г. [54].

Модель Баумола

Предприятие начинает работу, имея максимальный и целесообразный для него уровень денежных средств, и затем постепенно расходует их в течение некоторого периода времени. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. При исчерпании избыточного запаса денежных средств, т.е. когда балансовый уровень становится равным нулю и запас достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг для пополнения запаса денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рис. 13).

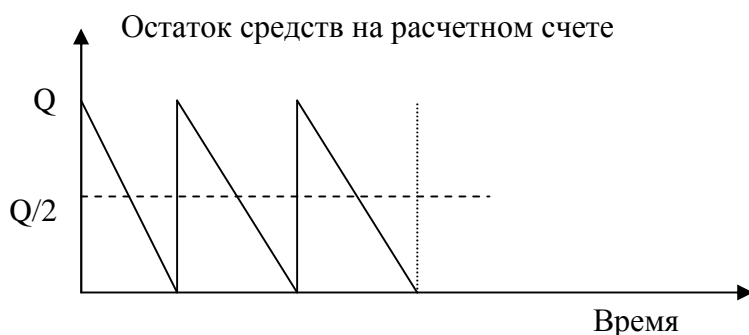


Рис. 13. График изменения остатка средств на расчетном счете (модель Баумола)

Сумма пополнения (Q) вычисляется по формуле

$$Q = \sqrt{\frac{2Vc}{r}},$$

где V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде (год, квартал, месяц);

C – расходы по конвертации ценных бумаг в денежные средства;

r – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям, например, в государственные ценные бумаги.

Средний запас денежных средств составляет $Q/2$, а общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (k) равно:

$$K = V/Q.$$

Общие расходы (OP) по реализации такой политики управления денежными средствами составят:

$$OP = ck + r(Q/2).$$

Первое слагаемое в этой формуле представляет собой прямые расходы, второе – упущенная выгода от хранения средств на расчетном счете, вместо того чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

Существенным недостатком модели Баумола является предположение об устойчивости и предсказуемости денежных потоков; кроме того, она не учитывает сезонности и цикличности производства.

Модель Миллера-Орра

Модель Баумола проста и в достаточной степени приемлема для предприятия, в связи с тем, что денежные расходы в принципе стабильны и прогнозируемы.

Модель, разработанная Миллером и Орром, представляет собой компромисс между простотой и реальностью. Она помогает ответить на вопрос: как предприятию следует управлять своим денежным запасом, если невозможно предсказать каждодневных объемов оттока или притока денежных средств. Миллер и Орт используют при построении модели процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Логика действий главного бухгалтера по управлению остатком средств на расчетном счете представлена на рисунке и заключается в следующем: остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигает верхнего предела. Как только это происходит, предприятие начинает покупать достаточное количество ценных бумаг с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). При достижении запаса денежных средств нижнего предела, предприятие продает свои ценные бумаги и таким образом пополняет запас денежных средств до нормального предела.

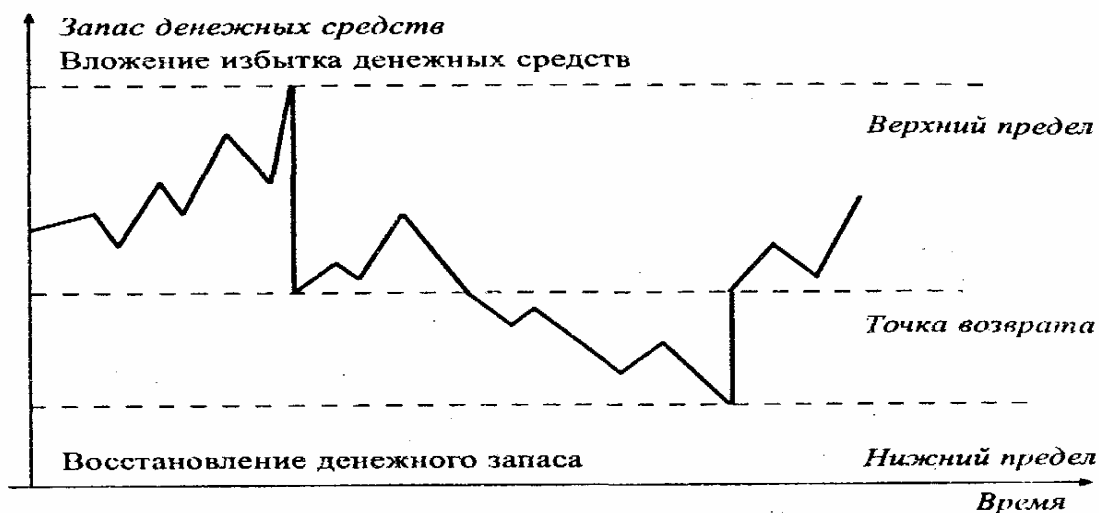


Рис. 14. Модель Миллера-Орра

Реализация модели Миллера – Орра осуществляется в несколько этапов.

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств (O_H), которую целесообразно постоянно иметь на расчетном счете (она определяется экспертным путем, исходя из средней потребности предприятия в оплате счетов, возможных требований банка и др.).
2. По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет (v).
3. Определяются расходы (P_X) по хранению средств на расчетном счете (обычно их принимают в сумме ставки ежедневного дохода по краткосрочным ценным бумагам, циркулирующим на рынке) и расходы (P_T) по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг (эта величина предполагается постоянной; аналогом такого вида расходов, имеющим место в отечественной практике, выступают, например, комиссионные, уплачиваемые в пунктах обмена валюты).
4. Рассчитывают размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете (S) по формуле

$$S = 3 \sqrt[3]{\frac{3P_T V}{4P_X}}$$

5. Рассчитывают верхнюю границу объема денежных средств на расчетном счете (O_B), при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$O_B = O_H + S.$$

6. Определяют точку возврата (T_B) – величину остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала ($O_H - O_B$):

$$T_B = O_H + \frac{S}{3}.$$

При использовании модели Миллера-Орра в расчет принимаются возможная неопределенность денежных выплат и поступлений.

Рассмотренные модели Баумола и модели Миллера-Орра в целом отличаются друг от друга степенью сложности и перечнем условий; их наличие необходимо для прогнозирования денежных остатков (равномерность поступления и использования денежных средств, предсказуемость уровня инфляции и т.д.). Непосредственное применение указанных моделей в отечественной практике пока затруднено из-за неразвитости рынка корпоративных ценных бумаг, высоких темпов инфляции, нестабильной учетной ставки банковского процента и т.д.

3.4. Планирование денежных потоков

Планированием денежных потоков обычно занимается финансовая служба предприятия во главе с финансовым менеджером. Достаточность денежных средств - одна из основных проблем на любом предприятии. Наличие денежных средств позволяет предприятию:

- избежать банкротства;
- самому производить платеж финансовых средств;
- проводить анализ прибыли и денежных средств с целью установления финансовой устойчивости;
- поддерживать свою текущую платежеспособность.

Таким образом, предприятие должно спланировать синхронность поступления и расходования денежных средств на предприятии.

Разработка плана денежных поступлений и выплат:

- оказывает влияние на прогнозируемые потоки платежей по отношению к кредитным институтам;
- позволяет контролировать ликвидность, избежать неликвидности или чрезмерной ликвидности;
- инициирует разработку организационно – финансово - экономических мероприятий по балансированию платежных средств.

Оперативное финансовое планирование включает в себя следующие элементы:

- расчет денежных потоков на основе запаса платежных средств на начало периода;
- поддержание текущего баланса денежных поступлений и выплат путем планирования выплат по месяцам;
- расчет объемов внешнего финансирования и дефинансирования;
- расчет резервов ликвидности для определения желаемого запаса платежных средств на конец периода.

Разработка плана на предприятии должна преследовать конкретные финансовые цели предприятия. Для этого необходимо:

- 2 определить конкретно: сколько денег поступит и будет оплачено по счетам для обеспечения нормальной деятельности предприятия;
- 2 поможет оптимально привлечь кредиты или вкладывать свободные денежные средства;
- 2 реально установить источники и время поступления денег на расчетные счета и в кассу.

Необходимо напомнить, что движение денежных средств на предприятии может иметь:

- 1) временной сдвиг – между реальной продажей товара и фактическим поступлением денег;
- 2) обязательный временный характер, как, например, оплата налогов, уменьшенная величина прибыли за счет амортизации основного капитала.

Составление плана денежных поступлений и выплат должно основываться только на реальных поступлениях и расходах, а не на обязательствах, выплачиваемых в будущем.

Основные формулы показателей в плане денежных поступлений и выплат:

$$P_p = P_{д.п.} - B_{д.е.},$$

где P_p – прирост денежной наличности;

$P_{д.п.}$ – денежные поступления;

$B_{д.е.}$ – выплата денежных средств (например, приобретение оборудования, сырья и материалов, оплата расходов по рекламе, выплаты налогов, долга по кредитам и т.д.).

$$OK = P_{д.п.} + OH,$$

где OK и OH – остаток денежной наличности на конец и начало периода;

$$OK = P_{д.п.} - B + OH$$

Автор [13] отмечает, что важнейшим вопросом планирования денежных средств является прогноз движения их наличности. Смысл такого прогноза состоит в том, чтобы предприятие было в курсе всех поступлений и расходования своих денежных средств.

При выявлении их недостатка необходимо руководству принять соответствующие меры для избежания негативного финансового положения

предприятия. В этих целях составляется карта прогноза наличных денежных средств (табл. 19).

Таблица 19

Карта движения наличных денег, тыс. руб.

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Продажа	5000	5000	5000	5000	5000	5000
Переменные затраты (закупки сырья, материалов, производство)	2500	2500	2500	2500	2500	2500
Постоянные затраты (накладные расходы)	800	800	800	800	800	800
Заработная плата	400	400	400	400	400	400
Наличные деньги (продажа – расходы)	1300	2600	3900	5200	6500	7800
Потребность в овердрафте	нет	нет	нет	нет	нет	нет

Управление движением наличности предполагает:

- 2 регулярное проведение анализа движения наличности;
- 2 прогноз ее движения;
- 2 контроль и регулирование денежных операций;
- 2 предусмотрение «худших вариантов расклада».

В планировании денежной наличности необходимо предусмотреть анализ факторов, определяющих направления, объемы потоков платежей по виду, величине, времени.

При обнаружении недостаточности денежных средств на расчетном счету устанавливается очередность платежей:

- 1) оплата возмещения вреда, в том числе связанного с жизнью и со здоровьем человека;
- 2) выплата выходных пособий и оплата труда лиц, работающих по трудовому договору, контракту; вознаграждений по авторским договорам;
- 3) удовлетворение требований кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника;
- 4) оплата платежей в бюджет и во внебюджетные фонды;
- 5) расчеты с другими кредиторами.

Планирование денежных потоков предприятия в разрезе различных их видов носит прогнозный характер в силу неопределенности ряда исходных его предпосылок. Поэтому планирование денежных потоков осуществляется в форме многовариантных плановых расчетов этих показателей при различных сценариях развития отдельных факторов (оптимистическом, реалистическом, пессимистическом).

Основной целью разработки плана поступления и расходования денежных средств является прогнозирование во времени валового и чистого денежных потоков предприятия в разрезе отдельных видов его хозяйственной деятельности и обеспечение постоянной платежеспособности на всех этапах планового периода.

План поступления и расходования денежных средств разрабатывается на предприятии в такой последовательности:

- прогнозируется поступление и расходование денежных средств по операционной деятельности предприятия, так как ряд результативных показателей этого плана служит исходной предпосылкой разработки других составных его частей;
- разрабатываются плановые показатели поступления и расходования денежных средств по инвестиционной деятельности предприятия (с учетом чистого денежного потока по операционной его деятельности);
- рассчитываются плановые показатели поступления и расходования денежных средств по финансовой деятельности предприятия, которая призвана обеспечить источники внешнего финансирования операционной и инвестиционной его деятельности в предстоящем периоде;
- прогнозируются валовой и чистый денежные потоки, а также динамика остатков денежных средств по предприятию в целом.

Для оперативного контроля денежными средствами разрабатываются более детальный бюджет, платежный календарь на месяц (квартал) с разбивкой по декадам (месяцам).

Платежный календарь - это план организации производственно-финансовой деятельности предприятия, в котором календарно взаимосвязаны все источники денежных поступлений и расходы за определенный период времени.

Он полностью охватывает денежный оборот коммерческой организации, дает возможность связать поступление денежных средств и платежи, как в наличной, так и в безналичной форме, позволяет обеспечить постоянную платежеспособность и ликвидность.

Платежный календарь может быть реальным в том случае, если осуществляется контроль за производством и реализацией продукции, за состоянием запасов, дебиторской задолженностью.

Для этого возможно создание на предприятии «центра финансовой ответственности», в котором непосредственно предупреждают о невыполнении бюджетного движения денежных средств.

Платежный календарь решает следующие задачи:

- 1) организация учета временной «стыковки» денежных поступлений и представленных расходов на предприятие;
- 2) формирование информационной базы управления денежными средствами предприятия;
- 3) ежедневный учет изменений в информационной базе;
- 4) анализ неплатежей и разработка мероприятий по их предупреждению;
- 5) расчет потребности краткосрочного финансирования в случае нестыковки поступлений денежных средств и обязательств, а также приобретение оперативных заемных средств;
- б) расчет по суммам и срокам временно свободных денежных средств в организации;

7) анализ финансового рынка с позиции наиболее надежного и выгодного размещения временно свободных денежных средств.

Платежный календарь составляется на основе реальной информационной базы о денежных потоках коммерческой организации. К источникам информации относятся:

- 2 договоры с контрагентами, банками и другими организациями;
- 2 акты сверки с контрагентами, сдача приема работ, услуг, счета на оплату продукции;
- 2 счета - фактуры, выданные и полученные банковские документы на поступление средств на счета платежного поручения, таможенные декларации, документы о согласовании цен, графики отгрузки продукции и выплаты заработной платы, состояние расчетов с дебиторами и кредиторами, внутренние приказы и т.п.

Каждый вид платежей и поступлений имеет конкретный информационный признак: срок, сумму и документальные источники, в которых отражены данные признаки.

Желательно ежедневно получать информацию об остатках денежных средств на каждом банковском счете, об израсходованных средствах, о средних остатках за день.

Для составления платежного календаря применяется следующая методика:

1) первым разделом календаря является его доходная часть, в которой отражается остаток денежных средств на расчетных и валютных счетах, в кассе, выручка от реализации товаров, получение кредитов, погашение дебиторской задолженности и прочие поступления;

2) расходная часть, в которой отражаются все предстоящие расходы и перечисления средств, в том числе кредит и погашение кредиторской задолженности.

Процесс составления платежного календаря можно разделить на шесть этапов:

- 1) выбор периода планирования (месяц, декада, пять дней);
- 2) планирование объема продажи продукции (работ, услуг);
- 3) расчет объема возможных денежных поступлений (основным источником денежных средств является реализация товаров);
- 4) оценка ожидаемых в планируемом периоде денежных расходов (выплата заработной платы, коммерческие и управленческие расходы);
- 5) капитальные вложения, выплата налогов и дивидендов, погашение банковских ссуд;
- 6) подведение итогов позволяет выявлять недостаток или излишек денежных средств.

В таблице 20 приведена форма платежного календаря [6].

Ожидаемое сальдо на конец периода сравнивается с минимальной суммой денежных средств на счетах и в кассе, которую целесообразно иметь в качестве страхового запаса, а также для прогнозируемых заранее выгодных инвестиций.

Форма платежного календаря

№п/п	Показатели	Месяц			
		план	факт	отклонения	
				тыс. руб.	%
1	2	3	4	5	6
1.	Наличие денежных средств на начало период (50, 51, 52 и др.)				
2.	Поступление средств (доходы):				
2.1.	Выручка от продажи продукции				
2.2.	Поступление дебиторской задолженности				
2.3.	Авансы (предоплата)				
2.4.	Поступление за счет реализации имущества: Ø реализация ОС (продажа) Ø реализация запасов				
2.5.	Внереализационные доходы				
2.6.	Поступления за счет кредиторской задолженности: Ø кредиты; Ø эмиссия векселей				
2.7.	Другие денежные поступления				
2.8.	Всего поступленных средств				
3.	Расходование средств				
3.1.	Оплата счетов поставщиков				
3.2.	Погашение кредиторской задолженности				
3.3.	Оплата труда персонала				
3.4.	Коммерческие расходы				
3.5.	Управленческие расходы				
3.6.	Налоги, сборы и отчисления				
3.7.	Авансы, предоплата				
3.8.	Инвестиции (реальные), портфельные				
3.9.	Выплата процентов и дивидендов				
3.10.	Прочие денежные расходы				
3.11.	Всего расходованных средств				
4.	Наличие денежных средств на конец периода (стока + 2.8. – 3.11)				
5.	Минимально допустимые сальдо на конец периода				

Авторы [6, 7] также отмечают роль платежного баланса в планировании и прогнозировании на ближайший период времени (месяц, декаду) совокупных объемов финансовых обязательств перед государством, партнерами, кредиторами, инвесторами.

Данные об исполнении платежного баланса позволят руководству предприятия принимать оперативные меры по устранению недостатков и служат базой для разработки этого документа на предстоящий месяц.

Накопление динамических рядов показателей как по доходам, так и по расходам, позволят предприятию использовать их в финансовом анализе, наряду с данными бухгалтерской отчетности.

На рис. 15 приведен платежный баланс предприятия.

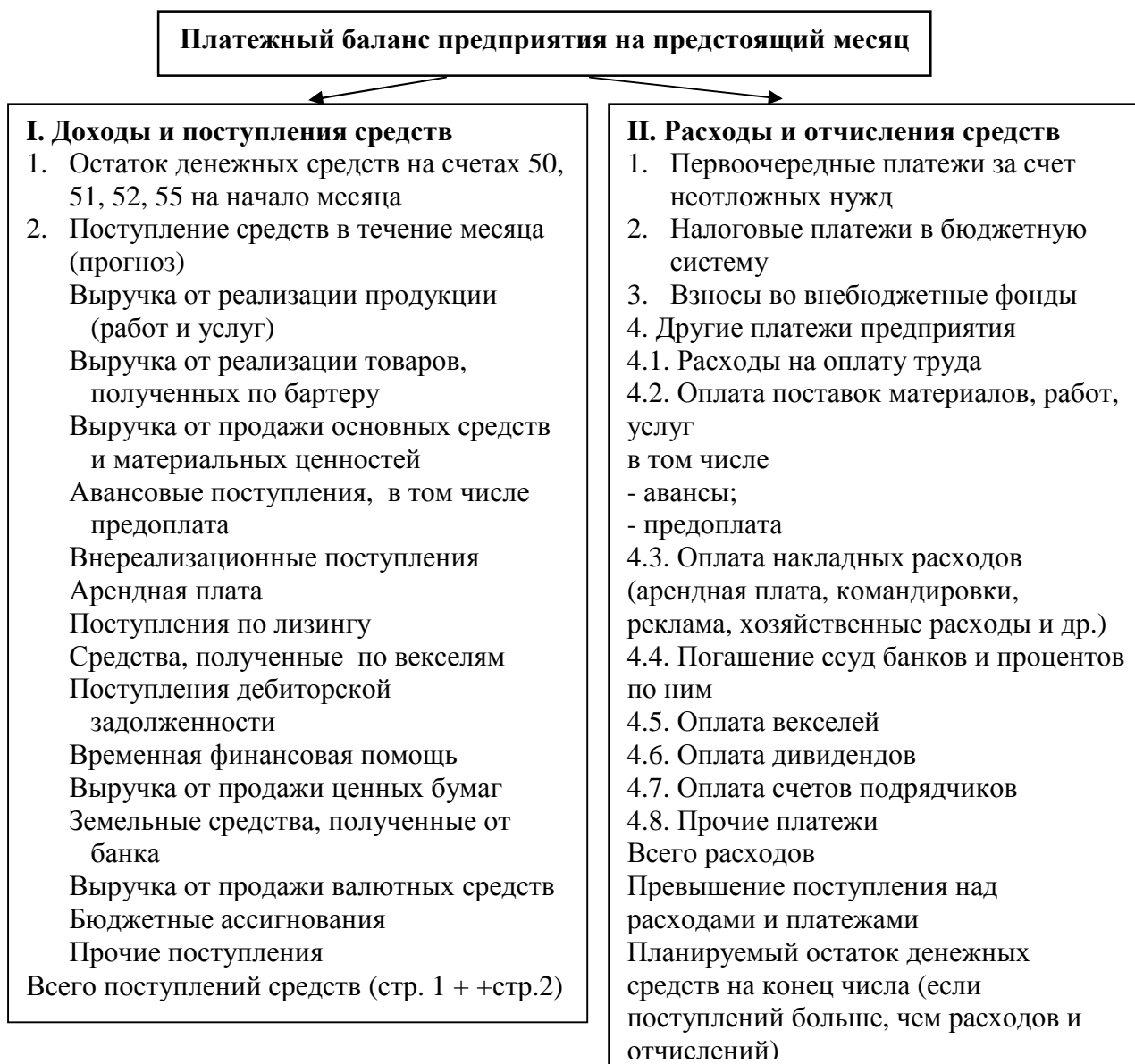


Рис. 15. Платежный баланс предприятия

Таким образом, планирование денежных потоков дает возможность предприятию [21]:

- ✓ прогнозировать выручку от реализации товаров (услуг) на предстоящий период (месяц, квартал, год);
- ✓ увязывать плановый объем выручки с размером текущих обязательств;
- ✓ удерживать общую сумму текущих обязательств в приемлемых рамках, пропорциональных выручке;
- ✓ использовать выручку, прежде всего, с учетом погашения обязательств и поддержание некоторых резервов денежной наличности;

- ✓ мобилизовать дополнительные источники и средства, способствующие росту объема выручки от продажи товаров (услуг) (основные средства, которые не используются в производственном процессе, долгосрочные финансовые вложения, готовая продукция на складе, приводящая к замораживанию выручки к прибыли); дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства в кассе и на счетах в банках.

Отсутствие планирования денежных потоков (притока и оттока денежных средств) во многих случаях является основной причиной неплатежеспособности многих отечественных предприятий.

3.5. Прогнозирование денежных потоков

Прогнозирование денежных потоков является наиболее малоизученной проблемой финансовой науки. Она тесным образом связана как со стратегическим планированием развития предприятия в будущем, так и с осуществлением перспективного финансового планирования.

Прогноз денежных потоков заключается в определении возможных источников поступления и направлений расходования денежных средств. Исходя из того, что большинство показателей достаточно сложно спрогнозировать с большой точностью, планирование денежного потока сводится к составлению бюджета наличных денежных средств в прогнозном периоде, учитывая лишь важнейшие параметры потока: объем продаж, долю выручки от реализации за наличный расчет, прогноз кредиторской задолженности и т. д. Прогноз осуществляется на определенный период: на год (с разбивкой по кварталам); на квартал (с разбивкой по месяцам); на месяц (с разбивкой по декадам).

Методика прогнозирования денежных потоков включает следующие операции [6, 7,8, 26]:

- прогнозирование денежных поступлений за период;
- прогнозирование оттока денежных средств за период;
- расчет чистого денежного потока (излишка или недостатка денежных средств);
- исчисление общей потребности в краткосрочном финансировании.

Определенная сложность на первом этапе может возникнуть в том случае, если предприятие применяет методику расчета выручки: по мере отгрузки продукции.

Основным источником поступления денежных средств является выручка от продажи товаров, которая подразделяется на поступления за наличный расчет и в кредит. На практике предприятие вынуждено учитывать средний период, который необходим покупателям для оплаты товаров. Исходя из этого, можно определить долю выручки за реализованную продукцию, поступающую в данном периоде и в следующем. Далее с помощью балансового метода (цепным способом) рассчитываются денежные поступления и изменение дебиторской задолженности:

$$ДЗ_{\text{нп}} + ВР = ДП + ДЗ_{\text{к}}, \quad (3.6)$$

где ВР - выручка от реализации продукции за период (квартал) без косвенных налогов;

ДЗ_{нп} - дебиторская задолженность за товары и услуги на начало периода;

ДП - денежные поступления в данном периоде;

ДЗ_{кп} - дебиторская задолженность за товары и услуги на конец периода (квартала).

Более детальный расчет предполагает классификацию дебиторской задолженности по срокам ее погашения, которая может быть выполнена путем накопления статистических данных анализа погашения дебиторской задолженности за предыдущие кварталы. На первом этапе устанавливается усредненная доля дебиторов со сроком погашения до 30 дней, до 60 дней, до 90 дней и т. д.

При наличии иных поступлений средств (от прочей реализации, финансовых операций) их прогнозная оценка выполняется методом прямого счета: полученная сумма прибавляется к объему денежных поступлений от реализации продукции за определенный период.

На втором этапе устанавливается отток денежных средств. Главным его составным элементом является погашение краткосрочной кредиторской задолженности. Предполагается, что предприятие оплачивает счета поставщиков своевременно, хотя оно может и отсрочить платеж. Отсроченная кредиторская задолженность выступает в качестве дополнительного источника краткосрочного финансирования. К другим направлениям расходования денежных средств можно отнести оплату труда персонала, накладные расходы, налоги, капитальные вложения, проценты, дивиденды.

На третьем этапе посредством сопоставления прогнозируемых денежных поступлений и выплат определяется чистый денежный поток (положительное или отрицательное сальдо). На последнем этапе устанавливается общая потребность в краткосрочном финансировании (в банковском кредите).

На практике имеют место варианты дефицита денежной наличности, которые можно:

1. Оптимизировать управление дебиторской задолженностью на основе данных бухгалтерского учета. Результаты анализа реестра показывают доли дебиторской задолженности, в соответствии с которыми будет происходить реальное поступление денежных средств от продаж в кредит. Реальная картина, полученная в результате анализа реестра старения дебиторской задолженности, даст представление о состоянии расчетов предприятия со своими покупателями и позволит установить просроченную задолженность последних.

2. Отложить или приостановить капитальные вложения в основные фонды и нематериальные активы.

3. Рассмотреть возможность предоставления покупателям скидок с цены товаров в случае ранней предоплаты.

4. Оценить возможности совершения бартерных сделок при отсутствии реальной перспективы получения от покупателей денежной выручки.

5. Сократить продажи в кредит (на условиях коммерческого кредита).

6. Добиться более благоприятных условий получения товарного кредита у поставщиков в форме отсрочки платежа.

7. Использовать скидки, предоставляемые поставщиками с цены товаров, для более быстрой реализации последних.

8. Изучить возможность получения дополнительных ссуд у коммерческих банков на приемлемых для заемщика условиях.

Многие руководители предприятий стремятся, в первую очередь, привлечь краткосрочные ссуды банков, так как отсутствует отработанная система управления оборотными активами и денежными потоками. Поэтому в случае возникновения дефицита денежных средств время остается только на то, чтобы обратиться в банк за очередным кредитом.

Рассмотрим методику прогнозирования на примере.

Имеются следующие данные о предприятии.

1. В среднем 80% продукции предприятие реализует в кредит, а 20% - за наличный расчет. Как правило, предприятие предоставляет своим контрагентам 30-дневный кредит на льготных условиях (для простоты вычислений размером льготы в данном примере пренебрегаем). Статистика показывает, что 70% платежей оплачиваются контрагентами вовремя, т.е. в течение предоставленного для оплаты месяца, остальные 30% оплачиваются в течение следующего месяца.

2. Объем реализации на III квартал текущего года составит (млн руб.): июль – 35; август -37; сентябрь – 42. Объем реализованной продукции в мае равен 30, в июне – 32 млн руб. Требуется составить бюджет денежных средств на III квартал. Расчет выполняется по приведенной выше методике и может быть оформлен в виде следующей последовательности аналитических таблиц (табл. 21, 22, 23).

Таблица 21

Динамика денежных поступлений и дебиторской задолженности (млн руб.)

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Дебиторская задолженность (на начало периода)	15,0	17,9	20,2
Выручка от реализации – всего	35,0	37,0	42,0
В том числе реализация в кредит	28,0	29,6	33,6
В том числе:			
20% реализации текущего месяца за наличный расчет	7,0	7,4	8,4
70% реализации в кредит прошлого месяца	17,9	19,6	20,7
30% реализации в кредит позапрошлого месяца	7,2	7,7	8,4
Дебиторская задолженность (на конец периода)	17,9	20,2	24,7

Таблица 22

Прогнозируемый бюджет денежных средств (млн руб.)

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
1	2	3	4
Поступление денежных средств:			
Реализация продукции	32,1	34,7	37,5
Прочие поступления	2,9	1,4	5,8
Всего поступлений	35,0	36,1	43,3
Отток денежных средств:			
Погашение кредиторской задолженности	29,6	34,5	39,5
Прочие платежи (налоги, заработная плата и др.)	3,8	4,2	5,8
Всего выплат	33,4	38,7	45,3
Излишек (недостаток) денежных средств	1,6	(2,6)	(2,0)

Для прогнозирования результатов по будущему доходу в международной практике используются два основных метода [7, 8]:

- метод капитализации дохода;
- метод дисконтирования чистых денежных поступлений (потоков).

Метод капитализации дохода применяется в том случае, если будущие доходы будут равны текущим. Темпы их роста предсказуемы, причем доходы являются достаточно весомыми положительными величинами, т. е. предприятие будет стабильно функционировать длительное время.

Таблица 23

Динамика денежных поступлений и дебиторской задолженности (млн руб.)

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Остаток денежных средств (на начало периода)	2,2	3,6	1,0
Изменение денежных средств	1,6	(2,6)	(2,0)
Остаток денежных средств (на конец периода)	3,6	1,0	(1,0)
Требуемый минимум денежных средств на расчетном счете	3,0	3,0	3,0
Требуемая дополнительная краткосрочная ссуда	-	2,0	4,0

Для предприятий, располагающих значительными внеоборотными активами, привлекающих кредиты банков и использующих денежные средства для увеличения чистого оборотного капитала, удобнее использовать показатель чистых денежных поступлений (потоков), который рассчитывается по формуле:

$$\text{Чистые денежные поступления (потоки)} = \text{Чистый доход в форме прибыли} + \text{Амортизация основного капитала}$$

+ Увеличение долгосрочной задолженности - Прирост чистого оборотного капитала

В теории оценки имущества под капитализацией понимается процесс пересчета доходов в показатель рыночной стоимости объекта путем деления чистых доходов на ставку капитализации:

$$S_o = \frac{E}{R_o},$$

где S_o – текущая стоимость объекта оценки, ден. ед.;

E - средний доход от объекта по истечении каждого года (периода);

R_o – общий коэффициент капитализации.

Данная ставка берется с учетом ситуации на рынке недвижимости и риска, с которым сопряжена деятельность оцениваемого предприятия.

Если чистый доход предприятия изменяется из года в год, то для его оценки более целесообразно использовать метод дисконтирования денежных доходов. В этих целях используются следующие формулы:

$$BC = HC \cdot (1 + \Gamma)^t; \quad HC = \frac{BC}{(1 + \Gamma)^t};$$

где BC - будущая денежная сумма (будущая стоимость);

HC - настоящая (текущая) стоимость денежной суммы после дисконтирования;

Γ - ставка дисконта, или норма доходности, %;

t - число лет, за которые производится суммирование дохода.

Чистая текущая стоимость (ЧТС) будущих денежных поступлений (потоков) определяется по формуле

$$ЧТС = HC - Z,$$

где HC - настоящая стоимость денежных поступлений (потоков) после дисконтирования;

Z - первоначальные затраты (себестоимость продаж или капиталовложения в проект).

Метод оценки доходов предприятия с помощью дисконтирования денежных потоков отражает их будущую прибыльность, что в наибольшей степени отвечает интересам инвесторов и кредиторов. При оценке финансовой эффективности инвестиционных проектов данный метод является ключевым.

Таким образом, прогнозирование помогает увидеть:

- 1) что ожидает денежную наличность в будущем;
- 2) стоит ли тратить или копить денежные средства;
- 3) можно ли воспользоваться кредитом банка.

В условиях перехода к рыночным отношениям контроль за движением денежных средств приобретает решающее значение, так как от этого зависит выживаемость предприятия, поэтому необходимо заниматься прогнозированием денежного потока, составлять и разрабатывать бюджеты денежных средств. Все это позволит пронаблюдать за величиной денежного

потока, выявить нехватку или излишек средств еще до их возникновения и даст возможность скорректировать предпринимаемые действия.

3.6. Оценка денежного потока матричным методом

Матричные модели нашли широкое применение в области прогнозирования и планирования. Матричная модель представляет собой прямоугольную таблицу, элементы которой отражают взаимосвязь объектов. Она удобна для финансового анализа, так как является простой и наглядной формой совмещения разнородных, но взаимоувязанных экономических явлений.

Важной проблемой в сегодняшних экономических условиях является организация грамотного финансирования активов. В содержании каждой группы активов фирмы отражены определенные закономерности их финансирования. Эти закономерности нашли выражение в общепринятых правилах «золотого финансирования» [7, 8]:

- необходимые для инвестиций финансовые ресурсы должны находиться в распоряжении фирмы до тех пор, пока они остаются связанными в результате осуществления этих инвестиций. Под связанными ресурсами фирмы принято понимать объем финансовых ресурсов, которыми постоянно должна располагать фирма для обеспечения бесперебойного функционирования своей основной деятельности;

- «золотое правило» управления кредиторской задолженностью фирмы состоит в максимально возможном увеличении срока погашения без ущерба нарушения сложившихся деловых отношений.

Практическая реализация этого правила привела к возникновению жестких требований по обеспечению ряда финансовых пропорций в балансе фирм, строгой корреспонденции определенных элементов активов и пассивов фирмы (см. табл. 24)

Таблица 24

Корреспонденция элементов активов и пассивов

АКТИВЫ	ПАССИВЫ
1	2
1. НЕМОБИЛЬНЫЕ (внеоборотные активы) СРЕДСТВА	
1.1. Основные средства и нематериальные активы	1. Уставный и добавочный капитал 2. Нераспределенная прибыль, фонд накопления 3. Долгосрочные кредиты и займы (как исключение)
1.2. Незавершенное строительство	1. Уставный и добавочный капитал 2. Долгосрочные кредиты и займы 3. Фонды накопления и нераспределенная прибыль
1.3. Долгосрочные финансовые вложения	1. Уставный и добавочный капитал 2. Фонд накопления и нераспределенная прибыль 3. Долгосрочные кредиты и займы

1	2
2. МОБИЛЬНЫЕ (оборотные активы) СРЕДСТВА	
2.1. Запасы и затраты, расходы будущих периодов	1. Уставный и добавочный капитал (остаток) 2. Резервный капитал 3. Фонд накопления и нераспределенная прибыль (остаток) 4. Краткосрочные кредиты и займы 5. Кредиторы 6. Фонд потребления и резервы предстоящих расходов и платежей
2.2. Дебиторы, готовая продукция и товары	1. Кредиторы 2. Краткосрочные кредиты и займы
2.3. Краткосрочные финансовые вложения	1. Резервный капитал 2. Кредиторы 3. Фонд потребления и резервы предстоящих расходов и платежей
2.4. Денежные средства	1. Резервный капитал 2. Фонд накопления и нераспределенная прибыль 3. Краткосрочные кредиты и займы 4. Кредиторы 5. Фонды потребления и резервы

Правила финансирования предполагают подбор финансовых источников в вышеуказанной последовательности в пределах остатка средств после обеспечения за счет данного источника предыдущей статьи актива. Использование последующего источника свидетельствует об определенном снижении качества финансового обеспечения фирмы. В реальной жизни финансирование связано с необходимостью в заимствовании других источников, что свидетельствует о нерациональном использовании капитала фирмы, иммобилизации ресурсов в сверхнормативные запасы.

Матричный баланс - это производный формат от стандартной формы баланса фирмы. Алгоритм построения матричного баланса сводится к следующим шагам [2, 23]:

1. Выбирается размер матрицы баланса. Диапазон выбора определяется целями использования матричного баланса. Предельный размер матрицы ограничен количеством статей актива и пассива стандартного баланса. Для целей анализа обычно используется сокращенный формат 10x10.

2. По выбранному размеру матрицы производится преобразование стандартного баланса в агрегированный (промежуточный) баланс (табл. 25), на основе данных которого строится матричный баланс.

3. В координатах активов и пассивов строится матрица размером 10x10, в которую переносятся данные из агрегированного баланса (табл. 25).

4. Под каждую статью актива подбирается источник финансирования. Подбор осуществляется по «золотому правилу», изложенному выше (табл.25).

Агрегированный баланс

Статьи баланса фирмы	На начало года	На конец года	Изменения за год (\pm)
1	2	3	4
Актив			
I. Внеоборотные активы			
1. Основные средства и нематериальные активы			
2. Незавершенные капитальные вложения			
3. Долгосрочные финансовые вложения			
4. Прочие внеоборотные активы			
Итого по разделу I			
II. Оборотные активы			
5. Запасы и затраты, расходы будущих периодов			
6. Отгруженные товары, готовая продукция			
7. Краткосрочные финансовые вложения			
8. Денежные средства			
Итого по разделу II			
БАЛАНС			
Пассив			
III. Капитал и резервы			
1. Уставный и добавочный капитал			
2. Резервный капитал			
3. Фонды накопления, нераспределенная прибыль			
Итого по разделу III			
IV. Долгосрочные кредиты банков			
5. Долгосрочные кредиты и займы			
Итого по разделу IV			
6. Краткосрочные кредиты и займы			
7. Кредиторы			
V. Краткосрочные пассивы			
8. Фонды потребления, доходы будущих периодов и прочие краткосрочные пассивы			
Итого по разделу V			
БАЛАНС			

5. Выверяются балансовые итоги по горизонтали и вертикали матрицы.

6. Далее строят «Разностный (динамический) матричный баланс» (табл. 26). Он отражает изменение денежных средств за период (прямой метод). Данный баланс наиболее пригоден для прогнозных и аналитических расчетов за определенный период (год, квартал). Разностный (динамический) баланс позволяет выявить положительные и отрицательные факторы, которые приведены ниже.

Матричный баланс активов и пассивов предприятия

Пассив / Актив	Уставный и добавочный капитал	Резервный капитал	Фонды накопления и перераспределения прибыли	Долгосрочные кредиты и займы	Краткосрочные кредиты и займы	Кредиторы	Фонды потребления	Итого обязательств	Баланс
1. Основные средства и нематериальные активы									
2. Незавершенное строительство									
3. Долгосрочные финансовые вложения и прочие Внеоборотные активы									
Итого немобильные активы									
4. Запасы и затраты, расходы будущих периодов									
5. Дебиторы, готовая продукция и товары									
6. Краткосрочные финансовые вложения									
7. Денежные средства									
Итого мобильных активов									
Баланс									

По строке проставляются данные по балансу дробно: числитель – начало периода; знаменатель – конец периода.

7. Строится «Баланс денежных поступлений и расходов предприятия». Он увязывает бухгалтерский баланс с финансовыми результатами работы фирмы, наличием денежных средств на счетах, текущим оборотом денежных средств.

Факторы	
Положительные	Отрицательные
1. Перемещение средств в пользу мобильных (оборотных) активов; 2. Увеличение объема уставного и добавочного капитала, направленного на формирование немобильных активов	1. Снижение надежности источников формирования запасов и затрат; 2. Использование кредиторской задолженности для краткосрочных финансовых вложений; 3. Рост остатка денежных средств за счет невыплат персоналу из фондов потребления

Аналитическая ценность матричного баланса состоит в том, что:

- а) она несравненно выше по сравнению со стандартным балансом, т.к. в последнем, отсутствует привязка источников финансирования к конкретным статьям актива, матричный баланс и демонстрирует эту привязку;
- б) позволяет широко использовать информационную базу для финансового анализа, управления денежными потоками предприятий;
- в) характеризует финансовую деятельность, платежеспособность и кредитоспособность предприятия.

3.7. Взаимосвязи потока денежных средств с прибылью, оборотным капиталом, дебиторской задолженностью

Устойчивое финансовое состояние возможно достичь предприятию благодаря постоянному контролю за увеличением прибыли, оборотного капитала и денежных средств.

Основным источником информации для проведения такого анализа является бухгалтерский баланс (форма №1), приложение к балансу (форма №5), отчет о прибылях и убытках (форма №2). Особенностью формирования информации в данных отчетах является метод начислений, а не кассовый метод. Следовательно, полученные доходы и понесенные расходы предприятия, не могут соответствовать реальному «притоку» и «оттоку» денежных средств на предприятии.

В отчете может быть показана достаточная величина прибыли, однако в то же время предприятие может испытывать недостаток денежных средств. И наоборот, прибыль может быть незначительной, а финансовое состояние предприятия – удовлетворительным.

Поэтому необходимо к прибыли относиться как к одному из источников финансирования предприятия и формирования ликвидности баланса, не забывая о других источниках, как: кредиты, займы, эмиссия ценных бумаг.

Во многих зарубежных странах предпочтение отдается движению денежных средств, являющимся инструментом анализа финансового состояния предприятия.

Величина притока денежных средств существенным образом отличается от суммы полученной прибыли, и тому есть несколько причин. Назовем основные из них [56].

1. Прибыль (убыток), или финансовый результат, отражаемый в отчете о финансовых результатах и их использовании, формируется в соответствии с принципами бухгалтерского учета, согласно которым расходы и доходы признаются в том учетном периоде, в котором они были начислены (вне зависимости от реального движения денежных средств):

- Ø учет реализованной продукции по моменту ее отгрузки (выставления расчетных документов покупателям) связан с расхождением величины отгрузки и поступления денежных средств от покупателей. Причина такого расхождения - изменение остатков дебиторской задолженности;
- Ø наличие расходов, имеющих отношение к будущим периодам, приводит к тому, что реальная сумма платежей отличается от себестоимости продукции, в которую, как известно, включаются расходы только отчетного периода;
- Ø наличие отложенных платежей, т. е. начисленных, но не произведенных в отчетном периоде расходов, увеличивает себестоимость продукции на указанные расходы, а оттока денежных средств не происходит;
- Ø деление расходов на капитальные и текущие. Если текущие расходы напрямую относятся на себестоимость реализованной продукции, то капитальные возмещаются в течение длительного периода времени через амортизационные отчисления. Однако именно капитальные расходы сопровождаются зачастую наиболее значительным оттоком денежных средств.

2. Источником увеличения денежных средств не обязательно является прибыль (к примеру, приток денежных средств может быть обеспечен за счет их привлечения на заемной основе). Точно так же отток денежных средств зачастую не связан с уменьшением финансового результата.

3. Приобретение активов долгосрочного характера и связанный с этим отток денежных средств не отражаются на величине прибыли, а их реализация меняет совокупный финансовый результат на сумму результата от данной операции. Изменение денежных средств при этом определяется суммой полученной выручки от реализации.

4. На величину финансовых результатов оказывают влияние расходы, не сопровождающиеся оттоком денежных средств (например, амортизационные отчисления), и доходы, не сопровождающиеся их притоком (например, при учете реализованной продукции по моменту ее отгрузки).

5. На расхождение финансового результата и прибыли непосредственное воздействие оказывают изменения в составе собственного оборотного капитала. Увеличение остатков по статьям текущих активов приводит к дополнительному оттоку денежных средств, сокращение — к их притоку. Деятельность предприятия, накапливающего запасы товарно-материальных ценностей, неизбежно сопровождается оттоком денежных средств; однако до того

момента, пока запасы не будут отпущены в производство (реализованы), величина финансового результата не изменится.

6. Отток денежных средств, связанный с закупкой товарно-материальных ценностей, определяется характером расчетов с кредиторами. Наличие кредиторской задолженности позволяет предприятию использовать запасы, которые еще не оплачены.

Следовательно, чем больше период погашения кредиторской задолженности, тем большая сумма неоплаченных запасов находится в обороте предприятия и тем значительней расхождения между объемом материальных ценностей, отпущенных в производство (себестоимостью реализованной продукции), и размером платежей кредиторам.

Ниже в таблице 27 приведен анализ динамики отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата.

Таблица 27

Анализ динамики отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата

Показатели и факторы	Год			Изменение	
	2003	2004	2005	2004 к 2003	2005 к 2004
Чистый финансовый результат	-6204	-9769	-15663	-3565	-5894
«-» Коммерческие расходы					
«-» Управленческие расходы					
«+» Проценты к получению					
«+» Проценты к уплате					
«+» Доходы от участия в других организациях					
«+» Прочие операционные доходы	1876		1289	-1876	1289
«-» Прочие операционные расходы	980		964	-980	964
«+» Внереализационные доходы	714	103	3	-611	-100
«-» Внереализационные расходы	1454	932	1556	-522	624
«-» Себестоимость проданных товаров	105594	102864	119701	-2730	16837
«-» Материальные затраты	89004	55741	63869	-33263	8128
«-» Затраты на оплату труда	32143	21036	21319	-2107	283
«-» Отчисления на социальные нужды	8323	7613	5764	-710	-1849
«-» Амортизационные отчисления	119	176	177	57	1
«-» Прочие затраты	6210	7787	8745	1577	953
«-» Выплаты работникам	24063	21892	21648	-2171	-243
«-» Перечисление налогов	1360	799	1097	-561	298
Чистый остаток денежных средств	-263864	-220719	-259212		

Для расчета прироста или уменьшения денежных средств в результате производственно-хозяйственной деятельности необходимо осуществить следующие операции [56]:

1. Рассчитать оборотные активы и краткосрочные обязательства, исходя из метода денежных потоков. При корректировке статей оборотных активов следует их прирост вычесть из суммы чистой прибыли, а их уменьшение за период прибавить к чистой прибыли. Это обусловлено тем, что оценивая оборотные активы по методу потока денежных средств, завышаем их сумму, то есть занижаем прибыль. На самом деле прирост оборотных средств не влечет за собой увеличения денежных средств в такой же степени, что и прибыли.

При корректировке краткосрочных обязательств, наоборот, их рост следует прибавить к чистой прибыли, так как этот прирост не означает оттока денежных средств; уменьшение краткосрочных обязательств вычитается из чистой прибыли.

2. Скорректировать чистую прибыль на расходы, не требующие выплаты денежных средств. Для этого соответствующие расходы за период необходимо прибавить к сумме чистой прибыли. Примером таких расходов является амортизация материальных необоротных активов.

3. Исключить влияние прибылей и убытков, полученных от неординарной деятельности, таких как результаты от реализации необоротных активов и ценных бумаг других компаний. Влияние этих операций, учтенное также при расчете суммы чистой прибыли в отчете о прибыли, элиминируется во избежание повторного счета: убытки от этих операций следует прибавить к чистой прибыли, а прибыли — вычесть из суммы чистой прибыли.

Инвестиционная деятельность включает в основном операции, относящиеся к изменениям внеоборотных активов (см. табл. 21).

Финансовая сфера включает операции, непосредственно связанные с долгосрочными обязательствами предприятия и собственном капиталом, продажа и покупка собственных акций, выплата дивидендов и т.д. (см. т. 28).

В таблице 28 приведен алгоритм расчета на базе отчета о движении денежных средств (ф. №4).

Таблица 28

Корректировка чистой прибыли по видам деятельности предприятия

Виды деятельности предприятия		
производственно-хозяйственная	инвестиционная	финансовая
1	2	3
<i>Прибавляется к чистой прибыли:</i>		
<ul style="list-style-type: none"> - Амортизация - Уменьшение счетов к получению - Увеличение расходов будущих периодов - Убытка от реализации нематериальных активов - Увеличение задолженности по уплате налогов 	<ul style="list-style-type: none"> - Продажа ценных бумаг и материальных необоротных активов 	<ul style="list-style-type: none"> - Эмиссии обычных акций

1	2	3
<i>Вычитаются</i>		
- Прибыль от продажи ценных бумаг; - Увеличение авансовых выплат; - Увеличение материально-производственных запасов; - Уменьшение счетов к оплате; - Уменьшение обязательств; - Уменьшение банковского кредита	- Покупка ценных бумаг и материальные необоротные активы	- Погашение облигаций и выплата дивидендов

В завершение анализа производится расчет денежных средств на начало и конец года, который позволяет говорить об изменениях в финансовом положении предприятия (табл. 29 и 30) на примере «Агрострой» за период 2004-2005 годы.

Таблица 29

Анализ поступления и расходования денежных средств ООО «Агрострой» в 2004 и 2005 годах, тыс. руб.

Показатели	Сумма		В % к итогу	
	2004 год	2005 год	2004 год	2005 год
1	2	3	4	5
1. Остаток денежных средств	1	-	-	-
2. Поступило денежных средств - всего, в том числе	897	1824	100,0	100,0
- средства, полученные от покупателей	897	1824	100,0	100,0
- прочие доходы				
- выручка от продажи объектов основных средств				
- поступления от займов и кредитов				
3. Направление денежных средств - всего, в том числе:	898	1824	100,0	100,0
- на оплату товаров, работ, услуг	305	1545	34	84,5
- на оплату труда	585	266	65	14,5
- на выплату дивидендов, процентов				
- на расчеты по налогам и сборам	8	13	1	1
- отчисления в государственные внебюджетные фонды				
- погашение займов и кредитов				
4. Остаток на конец года	0	0	X	X
5. Соотношение поступивших и израсходованных денежных средств (п.2:п.3)	0,998	1	X	X
6. Соотношение остатка денежных средств на конец года по сравнению с началом (п.4 :п.1)	0	0	X	X

Изменение потоков денежных средств по видам деятельности, тыс. руб.

Показатели	Сумма	
	2004г	2005г
1	2	3
1. Остаток денежных средств на начало года	1	0
2. Остаток денежных средств на конец года	0	0
3. Общее изменение денежных средств	1	0

Отчетная прибыль корректируется на смену поправок, не отражающих движения основных средств:

- амортизация основных средств и нематериальных активов;
- прибыль от реализации основных средств;
- убыток от реализации основных средств и нематериальных активов;
- затраты на научно-исследовательские и отчетно-конструкторские работы.

Сумма корректировок отчетной прибыли составляет величину ΔP :

$$\Delta P = 1 + 2 - 3 - 3,$$

тогда, «денежная» прибыль или реальный приток наличности составит (D_n):

$$D_n = P + \Delta P,$$

где D_n – изменение денежных средств по балансу;

P – отчетная прибыль (форма №2);

ΔP – сумма скорректированной прибыли.

Причиной расхождения между величинами D_n и P является метод учета доходов.

Важной компонентой, находящейся во взаимосвязи с прибылью и денежными средствами, является движение оборотного капитала или текущих активов предприятия. Факторам ускорения оборотных средств необходимо уделять внимание, либо с оборота оборотных средств начинается весь процесс обращения капитала. Ниже приведены факторы, влияющие на движение оборотного капитала.

Факторы «притока» оборотного капитала	Факторы «оттока» оборотного капитала
<ul style="list-style-type: none"> ○ Реализация товаров ○ Реализация имущества ○ Рост дебиторской задолженности ○ Реализация акций и облигаций на наличные 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Закупка сырья и материалов ○ Приобретение объектов основных средств ○ Выплата заработной платы ○ Уплата процентов за кредиты ○ Увеличение резервов по сомнительным долгам ○ Списание запасов товарно-материальных ценностей как потери ○ Начисление на заработную плату

Для увязки изменений прибыли оборотного капитала и денежных средств необходимо выполнить ряд расчетов, предлагаемых Шереметом А.Д. и Сайфулиным Р.С. [56]:

1) определение объема закупок, материалов за отчетный период:

$$Q_{з.м.} = R_{пост.} + \Delta КЗ,$$

где $Q_{з.м.}$ - объем закупок материалов за отчетный период;

$R_{пост.}$ - расчеты с поставщиками (погашенная в отчетном периоде кредиторская задолженность);

$\Delta КЗ$ – изменение остатков кредиторской задолженности.

2) определение суммы материальных закупок, включаемых в себестоимость продукции:

$$МЗ = Q_{з.м.} - \Delta ПЗ,$$

где $МЗ$ – материальные затраты, заключаемые в себестоимость продукции;

$\Delta ПЗ$ – изменение остатков производственных запасов.

3) определение суммы денежных поступлений от дебиторов

$$ДП_{д} = В_{реал.} - \Delta ДЗ,$$

где $ДП_{д}$ – денежные поступления от дебиторов;

$В_{реал.}$ – выручка от реализации продукции без налога на добавленную стоимость, акцизов и спецналога.

$\Delta ДЗ$ – применение остатков дебиторской задолженности за отчетный период.

В табл. 31 и 32 приведен пример взаимосвязи прибыли, оборотного капитала и денежных средств (расчеты выполнены на базе вышеприведенной методики).

Таблица 31

Исходные данные для анализа движения денежных средств

Показатели	Сумма, тыс. руб.		
	2003 год	2004 год	2005 год
Состояние на начало отчетного периода			
Запасы	18262	16422	19803
Дебиторы	9398	6567	9280
Кредиторы	39118	44239	63883
Основные средства	1843	1190	1291
Операции за отчетный период			
Реализация	99234	93924	105266
Расчеты с поставщиками	12861	6986	2170
Расчеты по оплате труда	23143	210036	21319
Приобретение основных средств	108	275	20
Начислено амортизации	119	176	177
Состояние на начало отчетного периода			
Запасы	16422	19803	19831
Дебиторы	6567	9280	5456
Кредиторы	44239	63883	79779
Основные средства	1190	1291	1125

Результатами балансировки движения денежных средств являются итоги чистых поступлений средств, которые балансируются между собой следующим образом:

- 1) приток оборотного капитала является результатом полученной прибыли плюс начисленной амортизации минус затраты на приобретение основных средств;
- 2) чистый приток денежных средств образовался в результате сальдирования сумм притока и оттока средств. Приток средств образовался за счет прибыли, амортизации, роста кредиторской задолженности. Отток денежных средств вызван приобретением основных средств, ростом запасов и дебиторской задолженности.

Между поступлениями денежных средств, объемом реализации и изменением остатков дебиторской задолженности существует следующая зависимость:

$$\text{Сумма поступлений} = \text{сумма реализации} + \text{дебиторская задолженность на начало периода} - \text{дебиторская задолженность на конец периода}$$

Величина дебиторской задолженности на конец периода определяется по формуле:

$$\text{Срок погашения} = \frac{\text{средние остатки дебит. задолженности}}{\text{длительность анализируемого периода}} \cdot \text{выручка от реализации продукции}$$

К числу статей, по которым наблюдается наибольший остаток денежных средств, относятся расчеты с поставщиками:

$$\text{Сумма платежей} = \text{начальное сальдо} + \text{увеличение задолженности} - \text{конечное сальдо}$$

Увеличение задолженности поставщикам определяется объемом поступлений материальных ценностей:

$$\text{Увеличение задолженности} = \text{фактическая себестоимость} + \text{НДС заготовления материалов}$$

Для определения необходимого объема закупок используют следующую зависимость:

$$\text{Поступления материальных ценностей} = \text{потребление материальных ценностей} + \text{конечные запасы} - \text{начальные запасы}$$

Запасы на конец предстоящего периода определяются на основании сведений о длительности оборота производственных запасов:

$$\text{Срок оборачиваемости материальных запасов сырья и материалов} = \frac{\text{средние остатки сырья и материалов}}{\text{длительность планируемого периода}} \cdot \text{материальные затраты в себестоимости}$$

Анализ взаимосвязи прибыли, оборотного капитала и денежных средств

	2003 год			2004 год			2005 год		
	Прибыли и убытки	Оборотный капитал	Денежные средства	Прибыли и убытки	Оборотный капитал	Денежные средства	Прибыли и убытки	Оборотный капитал	Денежные средства
1. Поступление средств:									
² реализация продукции	99234	99234		93924	93924		105266	105266	
² прирост запасов		-1840			3381			28	
² денежные средства			102065			91211			109090
2. Расход:									
² материальные затраты	19822			23249			18038		
² закупка материалов		17982			26630			18066	
² оплата материалов			12861			6986			2170
² оплата труда	23143	23143	23143	21036	21036	21036	21319	21319	21319
² приобретение основных средств		108	108		275	275		20	20
² амортизация	119			176			177		
3. Чистые поступления (расход) средств	56150	56161	65953	49463	49364	62914	65732	65889	85581

Кредиторская задолженность на конец периода определяется:

$$\frac{\text{Средние остатки кредиторской задолженности в планируемом периоде}}{\cdot} \cdot \text{длительность планируемого периода} : \frac{\text{сумма платежей поставщиков}}{\text{поставщиков}}$$

В противном случае неизбежно уменьшение денежных средств на счетах предприятия, превышение оттока средств над их притоком. Предельная величина «разрыва» между притоком и оттоком денежных средств определяется остатком денег на счетах предприятия.

Оперативный анализ денежных потоков на предприятии предполагает также использование некоторых финансовых коэффициентов, приведенных в таблице 33.

Таблица 33

Использование финансовых коэффициентов при анализе денежных потоков

Показатели	Формула	Характеристика
1. Коэффициент кругооборота денежной наличности	$\frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Чистый приток денежных средств по текущим операциям}}$	Показывает число оборотов по притоку средств за анализируемый период
2. Коэффициент покрытия обязательств текущими платежами	$\frac{\text{Денежные средства полученные от текущих операций}}{\text{Средняя величина краткосрочных операций}}$	Отражают степень ликвидности по краткосрочным долгам предприятия, рассчитанную по текущим поступлениям денег
3. Коэффициент резервирования денежных средств	$\frac{\text{Денежные средства на счетах и в кассе}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	
4. Коэффициент покрытия периодических выплат	$\frac{\text{Чистый приток денежных средств по текущим операциям}}{\text{Периодические выплаты}}$	Показывает обеспеченность таких выплат, как оплата труда, социальные отчисления, налоги, арендная плата к дате возникновения этих обязательств

Таким образом, повышение названных коэффициентов подтверждает положительные тенденции в управлении потоком денежных средств на предприятии.

Контрольные вопросы

1. В чем сущность денежных потоков предприятия?
2. Как рассчитывается коэффициент ликвидности денежного потока?
3. Какие показатели используются для формирования и синхронизации положительного и отрицательного потока?

4. Дайте определение оптимизации денежных потоков.
5. Назовите цели оптимизации денежных потоков.
6. Что является объектами оптимизации?
7. Опишите направления оптимизации денежного потока.
8. Какие меры можно использовать по увеличению потока денежных средств?
9. Какие модели определения оптимизационного уровня денежных средств Вы знаете?
10. В чем сущность планирования денежных потоков?
11. В каких целях составляется карта прогноза наличных денежных средств?
12. Дайте понятие «платежный календарь» и какие задачи он решает?
13. Как составляется платежный календарь предприятия?
14. Для чего необходим прогноз денежных потоков?
15. Какие этапы имеет методика прогнозирования денежных потоков?
16. Какие методы в международной практике используются для прогнозирования результатов по будущему доходу?
17. Что собой представляет «матричный метод»?
18. Какие правила необходимо выполнять для использования матричного метода?
19. В чем отличие «прибыли» от «притока денежных средств»?
20. Какова взаимосвязь потока денежных средств:
 - с оборотным капиталом
 - прибылью
 - дебиторской задолженностью?

Тесты к главе 3

1. Синхронизация денежных средств подразумевает:
 - формирование притоков и оттоков;
 - регулирование притоков и оттоков;
 - оптимизацию притоков и оттоков;
 - управление притоками и оттоками.
2. Какой показатель не рассчитывается для оценки степени равномерности формирования и синхронности денежного потока?
 - среднеквадратическое отклонение;
 - коэффициент вариации;
 - коэффициент корреляции;
 - коэффициент регрессии.
3. Коэффициент ликвидности денежного потока рассчитывается по формуле ($K_{лп}$):
 - $\frac{ПДП}{ОДП}$;
 - $\frac{ОДП}{ПДП}$;
 - ПДП – ОДП;

- ПДП + ОДП.
4. Целью оптимизации денежных потоков предприятия не является:
- обеспечение сбалансированности объемов денежных потоков;
 - обеспечение синхронности формирования денежных потоков во времени;
 - обеспечение роста чистого денежного потока предприятия;
 - обеспечение снижения исходящего денежного потока предприятия.
5. Объектом оптимизации денежного потока не является:
- положительный денежный поток;
 - отрицательный денежный поток;
 - чистый денежный поток;
 - остаток дебиторской задолженности.
6. К основным направлениям оптимизации денежного потока относятся: а) сбалансирование денежного потока; б) синхронизация денежного потока; в) формирование денежного потока; г) максимизация чистого денежного потока.
- а, б, в;
 - а, в, г;
 - б, в, г;
 - а, б, г.
7. Сбалансированность дефицитного денежного потока достигается за счет:
- роста объема положительного денежного потока в перспективе;
 - сокращения объема и состава
 - увеличения суммы постоянных издержек;
 - активного формирования инвестиционного портфеля.
8. Максимизация денежного потока – это ... которое наиболее важно определяет результаты предшествующих этапов (... вставить пропущенное слово):
- действие;
 - планирование;
 - руководство;
 - направление.
9. Какой пункт необходимо исключить для применения известных моделей Баумола, М. Миллера - Д. Ора?
- необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов;
 - необходимо знать стоимость акций для обеспечения денежными средствами;
 - необходимы определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов;
 - целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

10. Недостатком модели Б. Баумола является: а) безопасность; б) устойчивость; в) цикличность; г) предсказуемость:
- а, б, в;
 - а, в, г;
 - б, в, г;
 - а, б, г.
11. Какая черта не характеризует модель Миллера-Орра?
- простота;
 - реальность;
 - безопасность;
 - неопределенность.
12. Какая проблема не решается при планировании денежных потоков?
- избежание банкротства;
 - проведение анализа прибыли и денежных средств;
 - поддержание своей текущей платежеспособности;
 - проведение анализа активов.
13. Платежный календарь – это ... организации производственно-финансовой деятельности предприятия, в котором календарно взаимосвязаны все источники денежных поступлений и расходы за определенный период времени (вставить нужное слово):
- действие;
 - план;
 - способ;
 - метод.
14. Какую операцию необходимо исключить из методики прогнозирования денежных потоков:
- прогнозирование денежных поступлений за определенный период;
 - прогнозирование оттока денежных средств за определенный период;
 - расчет чистого денежного потока;
 - прогнозирование общей потребности в долгосрочном финансировании.
15. Какую формулу можно применить при методе дисконтирования денежных доходов:
- $S_0 = \frac{E}{R_0}$;
 - ЧТС = НС – З;
 - $НС = \frac{БС}{(1-r)^t}$;
 - $БС = НС (1+r)^t$.
16. Что собой представляет матричный баланс?
- баланс, состоящий из статей актива и пассива;
 - баланс, состоящий из расходной и доходной части;
 - прямоугольная таблица, элементы которой отражают взаимосвязь объектов;
 - таблица с перечнем источников финансирования.

17. Определите нехарактерный признак матричного баланса:

- информационная база для финансового анализа;
- отсутствие привязки источников финансирования;
- платежеспособность;
- кредитоспособность.

18. Кредиторская задолженность на конец периода определяется по формуле: (средние остатки кредиторской задолженности в планируемом периоде) x (длительность планируемого периода) / (сумма платежей ...). Выбрать вариант ответа.

- поставщиков;
- кредиторов;
- дебиторов;
- заказчиков.

19. По какой формуле рассчитывается коэффициент кругооборота денежной наличности?

- $\frac{\text{Чистый приток денежных средств по текущим операциям}}{\text{Периодические выплаты}}$;
- $\frac{\text{Денежные средства на счетах и в кассе}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$;
- $\frac{\text{Денежные средства, полученные от текущих операций}}{\text{Средняя величина краткосрочных операций}}$;
- $\frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Чистый приток денежных средств по текущим операциям}}$.

Глава 4. Управление денежными (финансовыми) потоками

4.1. Характеристика денежных и финансовых потоков

На каждом предприятии, как хозяйствующем субъекте, происходит движение финансовых резервов (прибыли, амортизационных отчислений и др.), а также осуществляются различные выплаты по возникшим обязательствам. При этом возникают денежные (финансовые) потоки.

Для управления финансами на предприятии необходимо знать общий объем денежных ресурсов, величину денежного потока, его интенсивность движения за определенный период времени.

Предприятия в условиях рыночной экономики надеются только на свои силы, и поэтому для претворения в жизнь своих принципов, таких как самостоятельность, самофинансирование, формирование резервов, они должны распределять и перераспределять денежные средства и формировать фонды.

Образование децентрализованных денежных фондов необходимо для принятия управленческих финансовых решений. Для этого необходимо:

- 1) проводить объективный анализ внешних и внутренних факторов, влияющих на эффективность деятельности предприятия;
- 2) иметь четкое представление о доходах и расходах на предприятиях; отслеживать источники получения доходов за определенный период и цели расходов денежных средств;
- 3) оперативно получать информацию для аналитической работы;
- 4) разрабатывать финансовую стратегию, являющуюся важной частью финансовой политики предприятия.

В современных условиях денежные средства являются одним из ограниченных ресурсов, поэтому успех предприятия зависит во многом от эффективности их использования.

При этом хозяйствующему субъекту в финансово-производственной деятельности необходимо:

- 2 четко понимать и не смешивать понятия «денежный» и «финансовый» потоки;
- 2 умело управлять денежными потоками и отслеживать финансовые потоки;
- 2 проводить анализ финансовой устойчивости предприятия.

В современной литературе чаще всего авторы [6, 7, 9, 11, 14, 23] отождествляют денежные потоки с финансовыми. На наш взгляд, данные понятия имеют определенные различия и неявно выраженные нюансы.

Автор [8] рассматривал финансовый механизм предприятия и представил его как совокупность управления финансовыми отношениями, возникающими внутри самого предприятия и с другими предприятиями и организациями, так и управление денежными фондами.

На рис. 16 приведена система управления финансами на предприятии.



Рис. 16. Система управления финансами на предприятии

Нами представлена сравнительная характеристика денежных и финансовых потоков в табл. 34. Ранее представленная классификация денежных потоков [6, 8, 9] на разграничивает эти понятия.

Кроме того, выделены признаки, позволяющие провести классификацию денежных и финансовых потоков, приведенных в табл. 35.

Сравнительная характеристика денежных и финансовых потоков

Признаки	Денежные потоки	Финансовые потоки
1	2	3
1. Понятие	Поступления и выплаты денежных средств за определенный период (например, получение прибыли и выплата налога за определенный период времени)	<ul style="list-style-type: none"> – Возникновение финансовых обязательств (например, по краткосрочным кредитам, целевое финансирование, получение государственной помощи) и финансовых отчислений по выплате и получению денежных средств, а также формирование на основе свободных денежных средств фондов различного рода. – Перемещение денежных ресурсов из одной структуры в другую (например, предприятием и банковской системой) или между различными звеньями одной и той же структуры (например, между структурными подразделениями)
2. Сходство	<ul style="list-style-type: none"> ü Потоки возникают в результате осуществления какой-либо деятельности или реализации какого-либо проекта; ü Суммарный денежный поток представляет разницу между потоками и оттоками; ü Формирование происходит непрерывно; ü Наличие положительного чистого денежного потока свидетельствуют об эффективности их управления; ü Движение потоков связано с определенными рисками. 	
3. Отличия	<ul style="list-style-type: none"> ü Наличие задолженности и прекращение выплат чаще всего говорит об отсутствии денежных потоков; ü Наличие финансовых обязательств (например, выплаты взносов на социальное страхование) не может говорить о прекращении финансовых потоков; ü Возникшие обязательства не всегда имеют финансовые потоки, имеет место (например, гарантийные обязательства) получение материальной выгоды; ü Денежные потоки способствуют формированию резервов предприятия, а финансовые потоки несут распределительную и перераспределительную, контрольную функции денежных средств сформировавшихся фондов. 	

Классификация денежных и финансовых потоков

Признак	Виды	
	Денежные потоки	Финансовые потоки
1	2	3
1. По источнику информации	Бухгалтерская (финансовая) отчетность предприятия:	
		ведомств, министерств, государства (бюджет)
2. По территориальному охвату	Местный (внутри предприятия и между предприятиями)	Региональный, национальный, международный
3. По времени действия	Непрерывность	
4. По периоду временного действия	Краткосрочный (за год)	Краткосрочный, среднесрочный, долгосрочный
5. По интересам субъектов	Отдельные предприятия, определенные категории субъектов	Корпорации, холдинги; отрасль в целом, экономика страны, международная экономика
6. По источникам возникновения	Децентрализованный	Централизованный
7. По форме осуществления	Безналичный, наличный	Безналичный
8. По сфере обращения	Внутренний	Внешний
9. Конечный результат	Наличие положительного денежного потока с целью погашения обязательств	Образование фондов с целью распределения и перераспределения денежных средств

4.2. Финансовые потоки в экономике страны

Финансовая система страны характеризуется своим динамизмом. Функционирование системы возможно за счет циркуляции денежных средств, воплощенных в потоки финансовых ресурсов между агентами финансовых отношений. В то же время финансовые потоки отражают отношение между участниками экономических процессов по поводу распределения и перераспределения, обмена продуктами экономической деятельности.

На рис. 17 приведена схема финансовых связей и потоков в экономике страны.

Согласно схеме, участниками финансовой системы являются: государство, предприятия и организации, домашнее хозяйство, центральный государственный банк и коммерческие банки.

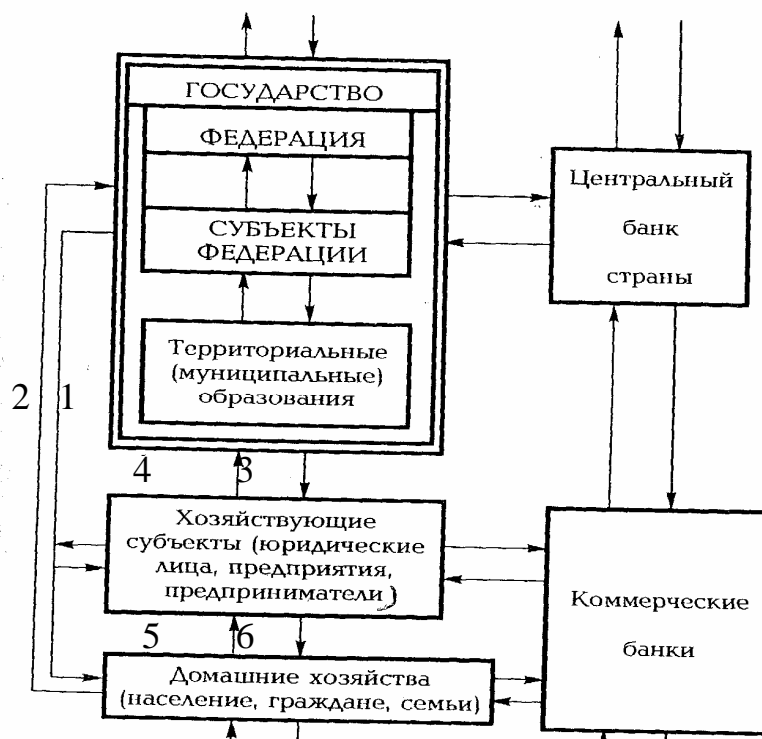


Рис. 17. Схема финансовых связей и потоков в экономике страны

На схеме единый субъект, именуемый «государством», носит условный характер и фактически это один субъект в трех лицах, между которыми имеются сложные финансовые отношения (федерация, субъекты федерации, территориальные образования).

В число хозяйствующих субъектов, рассматриваемых в качестве участников финансовых отношений, входят все организации, обладающие финансовыми ресурсами, вступающие в финансовые отношения между собой и с другими представителями финансовой системы страны, получающие и расходующие денежные средства.

Домашние хозяйства – самостоятельный субъект финансовых отношений, т.к. население страны, граждане есть прямые участники финансовых отношений и с государством, и с хозяйствующими субъектами, и с коммерческими банками.

Рассмотрим финансовые потоки, возникающие между субъектами в экономике страны:

I. А - государство – домашнее хозяйство:

- 1) государство оплачивает пенсии, пособия, стипендии, кредиты и выплаты процентов по ценным бумагам;
- 2) домашнее хозяйство – налоги, пошлины, платежи.

II. Б - государство – хозяйствующий субъект:

- 3) государство оплачивает государственный заказ, ассигнования кредита, льгот;
- 4) хозяйствующий субъект – налоги, пошлины, платежи, услуги;

III. В - хозяйствующий субъект – домашнее хозяйство

- 5) домашнее хозяйство проводит оплату приобретенных услуг;
 б) хозяйствующий субъект – оплату труда, премий, оплату дивидендов

IV. Г - хозяйствующий субъект – хозяйствующий субъект выступают по отношению друг к другу как поставщик товаров и услуг (установление договора, платежи, кредиты, штрафы) и покупатель товаров и услуг (оплата товаров, услуг, инвестиций).

В современных рыночных условиях создается почва для возникновения и развития корпоративных организационных структур (например, холдинги, финансово-промышленные группы, альянсы и т.д.).

На наш взгляд, в таких компаниях можно наиболее наглядно выявить и разграничить денежные и финансовые потоки предприятия.

На рис. 18 показано движение денежных и финансовых потоков в холдинге.

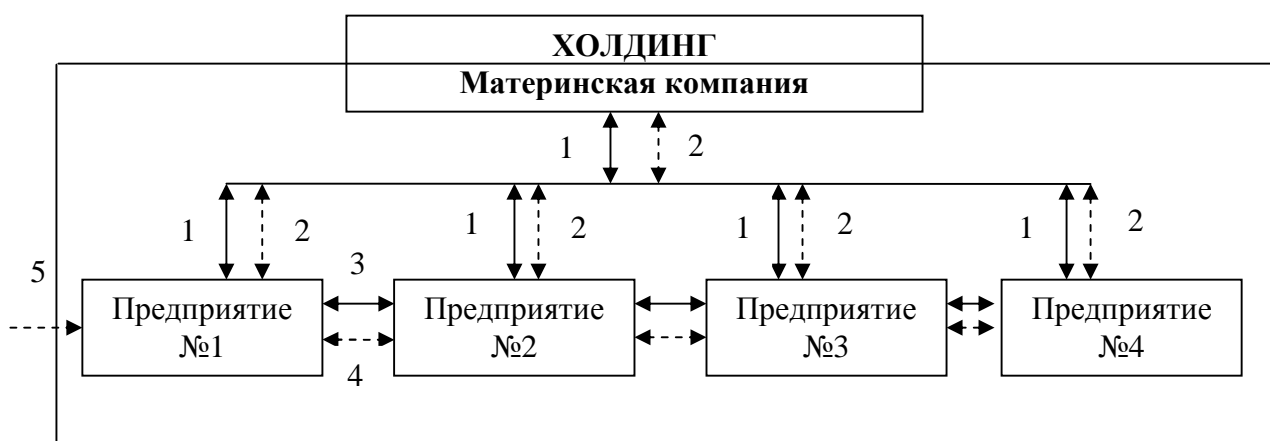


Рис. 18. Движение денежных и финансовых потоков в холдинге

- 1 —→ - денежные потоки (движение денежных средств между головной компанией и предприятиями, входящими в холдинг за счет различных видов деятельности (внереализационной, финансовой, инвестиционной);
 2 ←-----→ - финансовые потоки (выплаты денежных средств головной компании для образования централизованных фондов);
 3 ←-----→ - денежные потоки, возникающие как внутри предприятия, так и между ними при работе на холдинг;
 4 ←-----→ - финансовые потоки при работе на себя, в рамках холдинга на местах;
 5. -----→ - финансовые потоки, образующиеся за счет финансовых обязательств (кредиты) и погашений (налогов, выплат).

Таким образом, денежные потоки непосредственно связаны с возникновением и движением внутри хозяйствующего субъекта; поступление денежных средств извне и не связанных в данный момент времени с какой-либо деятельностью или образованием финансовых фондов – говорит о наличии финансовых потоков.

4.3. Управление денежными потоками на предприятии

Управление денежными потоками является важным финансовым рычагом обеспечения ускорения оборота капитала предприятия. Эффективное управление денежными потоками обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития, позволяет сократить потребность в заемном капитале, обеспечивает снижение риска неплатежеспособности предприятия.

Таблица 36

Два подхода к управлению денежными потоками

Тлеужев (АПК)	Авторы учебного пособия
Этапы процесса реализации управления денежными потоками	
1	2
<p>1. Планирование разработки системы управления денежными потоками:</p> <p>1.1. Цели и задачи;</p> <p>1.2. Определение основных критериев управления денежными потоками;</p> <p>1.3. Классификация денежных потоков предприятия по основным признакам, позволяющая осуществлять учет, анализ и планирование;</p> <p>1.4. Выбор подразделений за управлением денежных потоков на предприятии (бухгалтерия, экономический (плановый) отдел, финансово-аналитическая служба).</p> <p>2. Анализ денежных потоков предприятия в предшествующем периоде:</p> <p>2.1. Определение источников информации;</p> <p>2.2. Вертикальный и горизонтальный анализ денежных потоков предприятия;</p> <p>2.3. Выявление факторов, влияющих на денежные потоки;</p> <p>2.4. Расчет финансовых показателей (чистый денежный поток, показатели ликвидности, оборачиваемость эффективности денежных потоков), необходимых для оценки финансового состояния предприятия.</p> <p>3. Оптимизация денежных потоков на основе полученных результатов:</p> <p>3.1. Определение денежных потоков по двум направлениям: 1) оценка достаточности чистого денежного потока; 2) расчеты оптимального остатка денежных средств.</p> <p>4. Разработка документальных форм планирования денежных потоков;</p> <p>4.1. Разработка документальных форм планирования денежных потоков, т.е. разрабатывается форма плана движения денежных средств;</p> <p>5. Обеспечение системой эффективного контроля за денежными потоками (проверка исполнения им управляемых решений в области денежных средств)</p>	<p>1. Анализ денежных потоков на предприятии:</p> <p>1.1. Определение источников информации;</p> <p>1.2. Проведение вертикального и горизонтального анализа;</p> <p>1.3. Выявление факторов, влияющих на совокупный денежный поток предприятия;</p> <p>2. Анализ денежных потоков по сферам деятельности с целью определения чистого денежного потока:</p> <p>2.1. По производственной деятельности (притоки-оттоки);</p> <p>2.2. Инвестиционной деятельности (притоки-оттоки);</p> <p>2.3. Финансовой деятельности (притоки-оттоки);</p> <p>2.4. Выявление причин, способствующих снижению величины денежного потока по видам деятельности.</p> <p>3. Оптимизация денежных потоков:</p> <p>3.1. Синхронизация и сбалансированность денежных потоков;</p> <p>3.2. Определение денежных потоков двумя методами: прямым и косвенным;</p> <p>3.3. Расчет ликвидного денежного потока.</p> <p>4. Планирование и управление денежными потоками</p> <p>5. Прогнозирование денежных потоков:</p> <p>5.1. Применение матричного метода для выявления и поведения уменьшающихся денежных потоков;</p> <p>5.2. Составление платежного календаря.</p> <p>6. Расчеты показателей, характеризующих денежные потоки предприятия</p>

Активные формы управления денежными потоками позволяют предприятию получать дополнительную прибыль, генерируемую непосредственно его денежными активами.

Основная цель управления денежными потоками – обеспечение финансового равновесия организации в процессе ее развития путем балансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени.

В современных условиях управление денежными потоками на предприятиях различной формы собственности остается актуальным и проблематичным ввиду отсутствия глубокой теоретической базы, а также практических рекомендаций. Возможно, необходима универсальная методика, позволяющая управлять денежными потоками на предприятиях, организациях, фирмах, т.е. для всех существующих типов субъектов хозяйствования.

Автор [46] в своей статье предлагает методику управления денежными потоками, применяемую предприятиями АПК.

Авторы данного учебного пособия предлагают свою методику, которая сформировалась в результате практики в управлении денежными потоками на отечественных промышленных предприятиях (табл. 36).

Необходимо отметить, что несмотря на отличие двух приведенных методик реализации процесса управления денежными потоками на российских предприятиях различных отраслей, они отнюдь не исключают друг друга. Общая их цель – последовательность этапов действий по организации эффективной системы управления денежными потоками, которая позволяет поддерживать финансовую устойчивость предприятия в процессе производственно-хозяйственной деятельности и разрабатывать стратегию и тактику.

Контрольные вопросы

1. Как Вы считаете: есть ли отличие как в понятиях, так и сущности денежных и финансовых потоков? Как Вы думаете в чем?
2. По каким признакам можно классифицировать денежные и финансовые потоки?
3. Какие субъекты в экономике страны включены в финансовые отношения?
4. Как происходит увеличение финансовых и денежных потоков в корпоративных структурах?
5. Какова цель управления денежными потоками?
6. Какие методики управления денежными потоками Вы знаете?
7. Что нового Вы можете сказать об управлении денежными потоками?

Тесты к главе 4

1. Какой характерный признак не соответствует управлению финансовыми отношениями?
 поставщиками сырья;

- банками;
 - внебюджетными фондами;
 - фондами предприятия.
2. Исключите понятие, не характеризующее управление денежными фондами предприятия.
- фонд накопления;
 - инвестиционный фонд;
 - амортизационный фонд;
 - фонд заработной платы.
3. Финансовые потоки возникают между субъектами, кроме:
- государство – домашнее хозяйство;
 - государство – хозяйствующий субъект;
 - хозяйствующий субъект - хозяйствующий субъект;
 - домашнее хозяйство – физическое лицо.
4. Цель управления денежными потоками достигается с помощью:
- а) сбалансированности объемов поступления денежных средств;
 - б) сбалансированности выплат денежных средств;
 - в) сбалансированности расходования денежных средств;
 - г) синхронизации во времени. Выберите вариант ответа.
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.

Глава 5. Финансовая стратегия и финансовая устойчивость

5.1. Разработка финансовой стратегии

В современных рыночных условиях, когда предприятия функционируют на принципах самокупаемости и самофинансирования, ответственные за результаты своей деятельности, возникает необходимость определения тенденций финансового состояния; ориентация в финансовых возможностях и перспективах своего эффективного развития.

Для этого предприятие нуждается в выработке финансовой стратегии.

Финансовая стратегия – это генеральный план действий по обеспечению предприятия денежными средствами [52].

Финансовая стратегия - агрегированная схема (модель) финансовой активности на долгосрочном временном интервале

Финансовая стратегия представляет собой один из важнейших видов функциональной стратегии предприятия, обеспечивающей все основные направления развития его финансовой деятельности и финансовых отношений путем формирования долгосрочных финансовых целей, выбора наиболее эффективных путей их достижения, адекватной корректировки направлений формирования и использования финансовых результатов при изменении условий внешней среды [6].

Финансовая стратегия предприятия охватывает все стороны деятельности предприятия, в том числе оптимизацию основных и оборотных средств, распределение прибыли, безналичные расчеты и ценовую политику.

Главной стратегической целью финансов является обеспечение предприятия необходимыми и достаточными финансовыми ресурсами.

Вопрос разработки финансовой стратегии в настоящее время до конца не изучен. Данная проблема решалась отечественными авторами Ковалевой А.М., Бланком И.А., Остапенко В.В.

Экономическая сущность финансовой стратегии, на наш взгляд, заключается не только в том, чтобы достичь целей в финансовой деятельности предприятия путем выбора эффективных путей, но и достичь «комфорта» в постоянном притоке денежных средств, обеспечивающих финансовую устойчивость.

Теория финансовой стратегии исследует объективные закономерности рыночных условий хозяйствования, разрабатывает способы и формы выживания в новых условиях подготовки и ведения стратегических финансовых операций.

Процесс формирования финансовой стратегии предприятия осуществляется по следующим этапам, приведенным на рис. 19.

При разработке финансовой стратегии предприятия особое внимание уделяется полноте выявления денежных доходов, мобилизации внутренних ресурсов, максимальному снижению себестоимости продукции, правильному распределению прибыли, определению в оборотных средствах, рациональному использованию капитала предприятия.

Финансовая стратегия разрабатывается с учетом риска неплатежей, скачков инфляции и других форс-мажорных (непредвиденные) обстоятельств. Она должна соответствовать производственным задачам и при необходимости корректироваться и изменяться. Контроль за реализацией финансовой стратегии обеспечивает проверку поступлений доходов, экономное и рациональное использование, так как хорошо налаженный финансовый контроль помогает выявить внутренние резервы, повышать рентабельность хозяйства, увеличивая денежные накопления.



Рис. 19. Основные этапы процесса разработки финансовой стратегии предприятия

В основе разработки финансовой стратегии лежат принципы нового управленческого решения, которые представлены на рис. 20.

Разработка финансовой стратегии организации является самой важной составляющей в ее управлении, т.к. долгосрочные цели производственно-хозяйственной, коммерческой, финансовой деятельности должны быть отражены в стратегическом плане предприятия.

Разработка различных видов отражений – лишь комплекс общей стратегии предприятия на определенный период.

К вопросу разработки финансовой стратегии предприятия авторы [35 и 52] подошли с разных позиций.

На рис. 21 представлен один из вариантов разработки финансовой стратегии предприятия.

Анализируя данную схему, можно сказать, что важное место в формировании финансовой стратегии имеет анализ финансового состояния предприятия, позволяющего обратить внимание на доходы и поступления, расходы и отчисления средств, взаимоотношения с бюджетом и кредитными организациями.

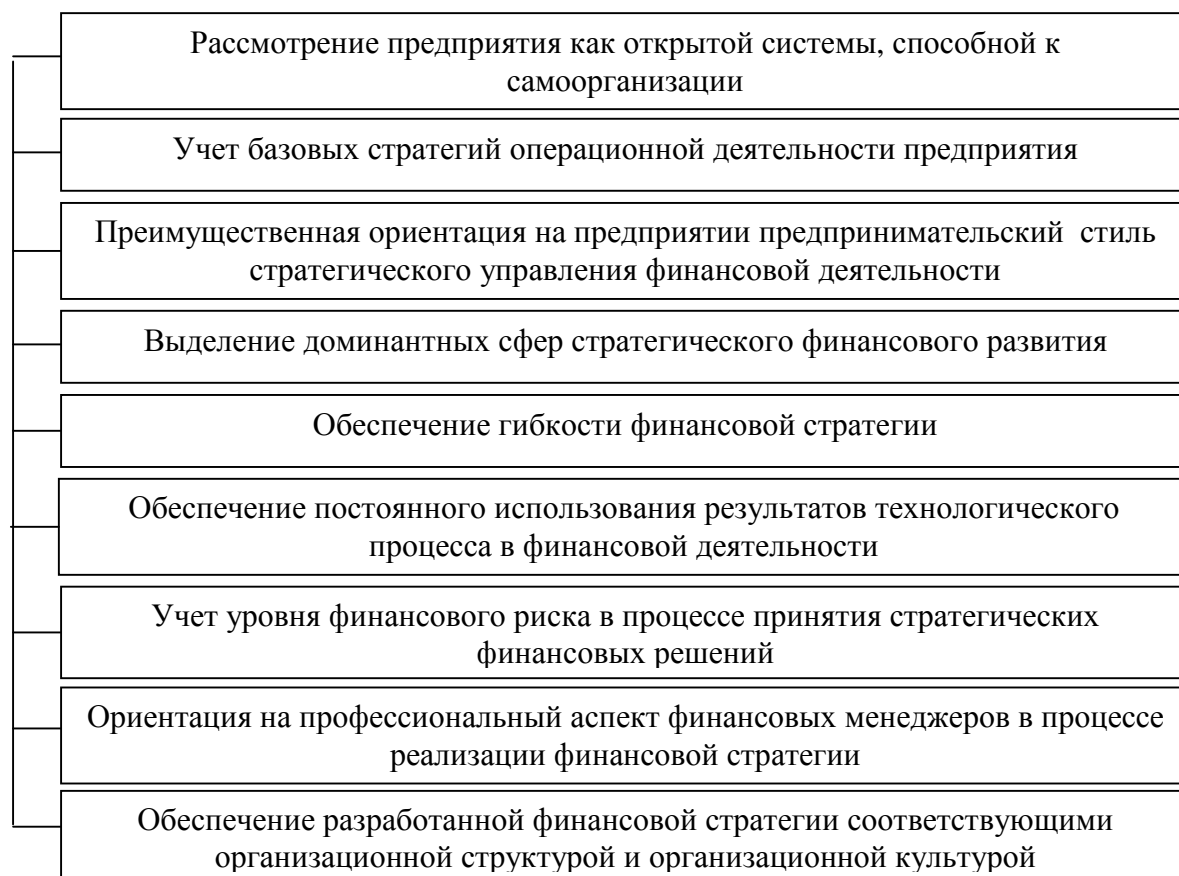


Рис. 20 Основные принципы разработки финансовой стратегии предприятия

Финансовая стратегия уделяет внимание полноте выявления денежных доходов, мобилизации внутренних ресурсов, максимальному снижению себестоимости продукции, правильному распределению и использованию прибыли, определению потребности в оборотных средствах (рациональному использованию капитала предприятия).

Все это позволяет изыскать внутренние резервы, повысить рентабельность хозяйства, распределить резервы за счет разработки внутренних нормативов прибыли, увеличить денежные накопления.

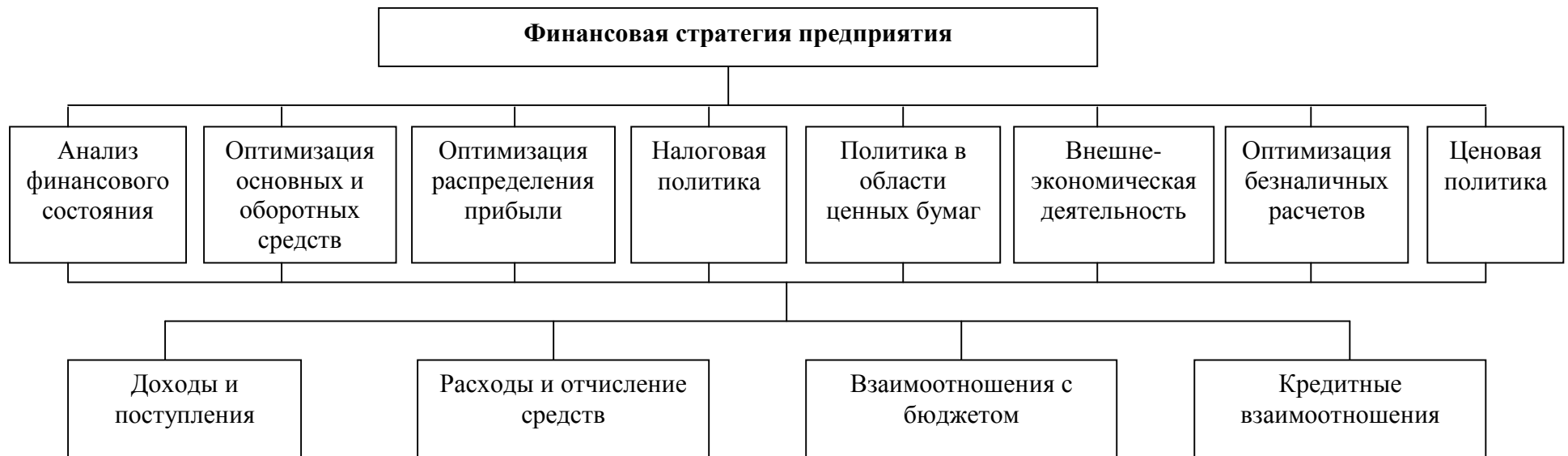


Рис. 21. Схема разработки финансовой стратегии предприятия

Другой вариант предлагает разработку общей стратегии предприятия, где финансовая стратегия является ее частью (рис. 22).

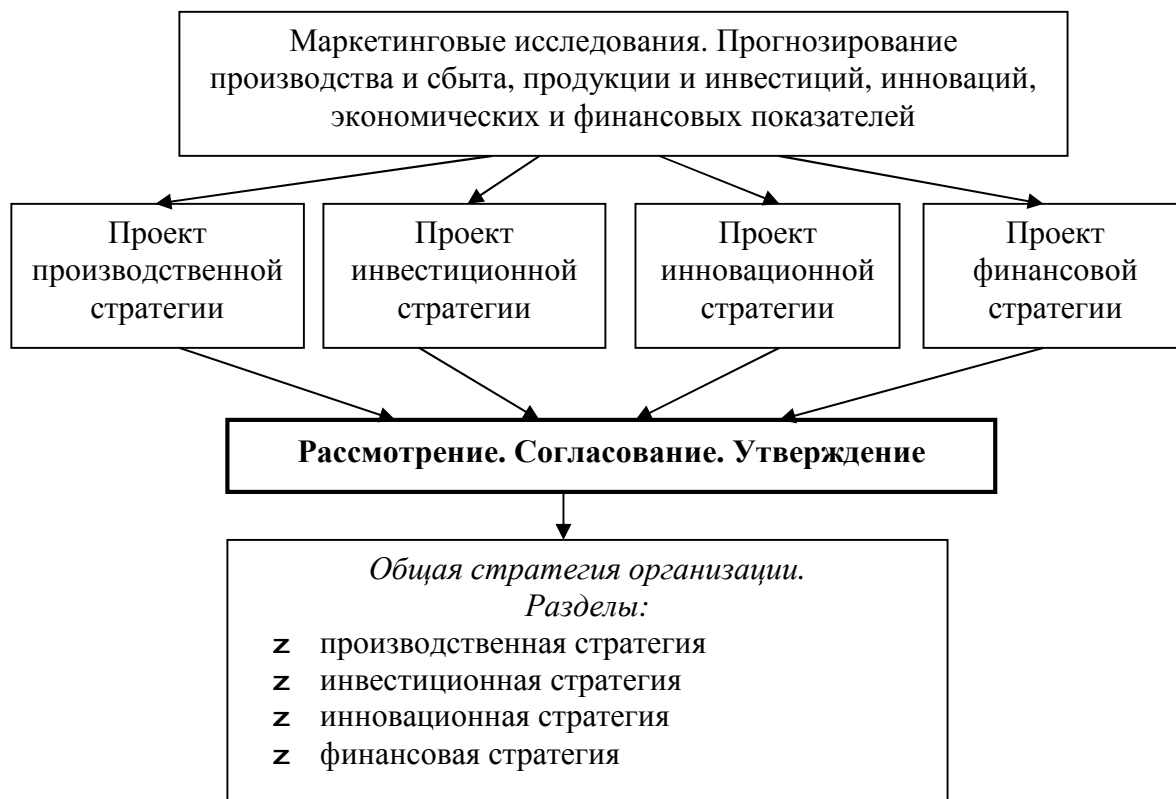


Рис. 22. Состав и последовательность разработки общей стратегии предприятия

Такой подход к общей разработке стратегии предприятия имеет свои особенности:

- 1) маркетинговые исследования в разрезе каждой стратегии позволяет выявить проблемы, стоящие перед каждой подсистемой управления предприятием;
- 2) концентрация действий, разработка и принятие каждого в отдельности проекта.

Например, проект финансовой стратегии включает в себя: цели, задачи, действия, мероприятия, направленные на обеспечение предприятия денежными средствами, а также позволяет просчитать варианты и выбрать оптимальный для:

- облегчения устойчивого, хорошего состояния;
- максимизации притока денежных средств (оптимизация кэш-флоу);
- максимизации прибыли, повышения рентабельности продукции и активов;
- обращения ценных бумаг на фондовом рынке.

Исходя из схемы общей стратегии предприятия, автор предлагает свою модель финансовой стратегии организации (рис. 23) [35].

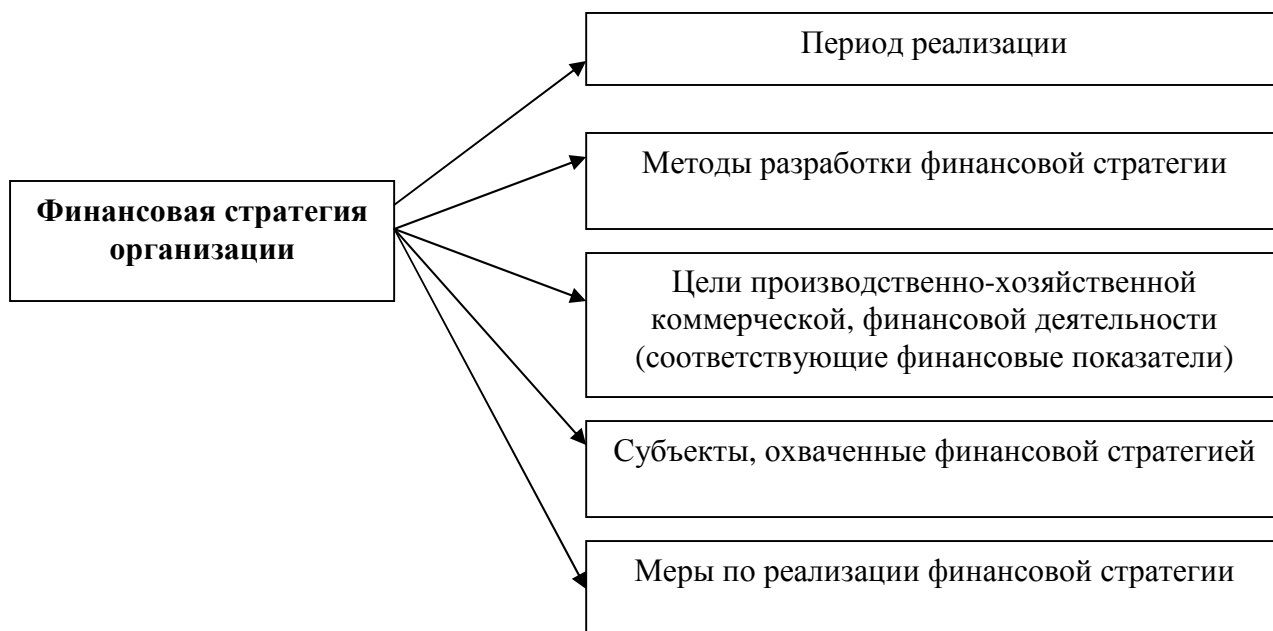


Рис. 23. Модель финансовой стратегии организации

Период реализации финансовой стратегии – от трех лет и более.

Методы разработки финансовой стратегии – прогнозно-целевой, балансовый, матричный.

Цели выбираются из указанного набора, при этом необходимо учитывать диапазон роста рентабельности продукции за определенный период времени.

В состав субъектов могут входить: новый банк, новые инвесторы и другие организации, а также финансовая стратегия предусматривает слияние и поглощение, создание дочерних организаций и т.д.

Финансовая стратегия предприятия реальна, если разработаны меры по ее реализации: реконструкция предприятия или бизнеса, обновление продукции, расширение его ассортимента, улучшение потребительских качеств товара, корректировка цен, выход на новые рынки, рост производительности труда, повышение квалификации работников, создание центров ответственности и занятости и т.д.

Успех реализации финансовой стратегии гарантируется при совпадении разработанных методологических позиций с различными финансовыми возможностями.

Так в табл. 37 разработаны и даны предложения к формированию финансовой стратегии машиностроительного предприятия, исходя из оценки финансового состояния предприятия, которое является неплатежеспособным. Для выхода из сложившейся ситуации необходимо улучшить ликвидность предприятия.

Таким образом, цель предложений к формированию финансовой стратегии будет заключаться в повышении ликвидности предприятия.

Они сформированы по объектам финансовой стратегии с вариантами оптимизации составляющих финансовой стратегии.

По тем предложенным вариантам оптимизации составляющих финансовой стратегии, изложенным в таблице 37, были рассчитаны показатели ликвидности предприятия. Результаты расчета оптимизации показателей ликвидности проводятся в таблице 38 .

Количественная оценка ликвидности предприятия при выполнении предложений к финансовой стратегии по всем трем вариантам указывает на возможность повышения ликвидности анализируемого предприятия и улучшения его финансового состояния.

Таблица 37

Предложения к формированию финансовой стратегии по повышению ликвидности машиностроительного предприятия

Объекты финансовой стратегии	Составляющие финансовой стратегии	Предложения			Влияние на разделы баланса	
		Наименования	Количественная оценка по вариантам, тыс. руб.			
			1	2		3
1. Доходы и поступления	1.1. Оптимизация основных и оборотных средств	1.1.1. Продажа нематериальных активов	-	1000	1000	+A ₂
		1.1.2. Продажа незавершенного строительства	710	710	710	+A ₂
		1.1.3. Сокращение готовой продукции на складе (за счет взаимозачетов с кредиторами)	10000	15000	15000	-П ₅
	1.2. Оптимизация дебиторской задолженности	1.2.1. Инкассация дебиторской задолженности	110000	121000	242756	+A ₂
		1.2.2. Получение авансов от покупателей	12000	22000	-	+A ₂
2. Кредитные отношения	2.1. Сокращение текущей задолженности	2.1.1. Осуществление взаимозачетных операций	10000	15000	15000	-П ₅

**Результаты расчета по предложениям повышения ликвидности
машиностроительного предприятия**

Показатели	Значение показателей по вариантам, тыс. руб.		
	1	2	3
1. Денежные средства	122710	144710	192466
2. Дебиторская задолженность	132756	121756	-
3. Запасы и затраты	72110	67110	72110
4. Текущая задолженность	428434	423434	371434
5. Коэффициент абсолютной ликвидности (0,2-0,5) (стр. 1 / стр. 4)	0,2	0,3	0,5
6. Коэффициент быстрой ликвидности (0,6-0,9) (стр. 1 + стр. 2) / стр. 4	0,5	0,6	0,5
7. Коэффициент текущей ликвидности (2-6) (стр. 1 + стр. 2 + стр. 3) / стр. 4	0,7	0,7	0,7

При выполнении предложений к формированию финансовой стратегии по первому варианту исследуемое предприятие приобретает способность погашать свои обязательства в срочном порядке за счет денежных средств, которые предприятие получит в основном от взыскания дебиторской задолженности; по второму варианту наблюдается улучшение коэффициента абсолютной ликвидности и в пределах допустимых значений будет находиться коэффициент быстрой ликвидности.

Таким образом, машиностроительный завод будет в состоянии погашать свои текущие обязательства за счет востребования дебиторской задолженности.

Мероприятия по реализации финансовой стратегии разнообразны. В зависимости от цели и предполагаемых результатов (рис. 24) предприятие строит и реализует «свою» финансовую стратегию [29].

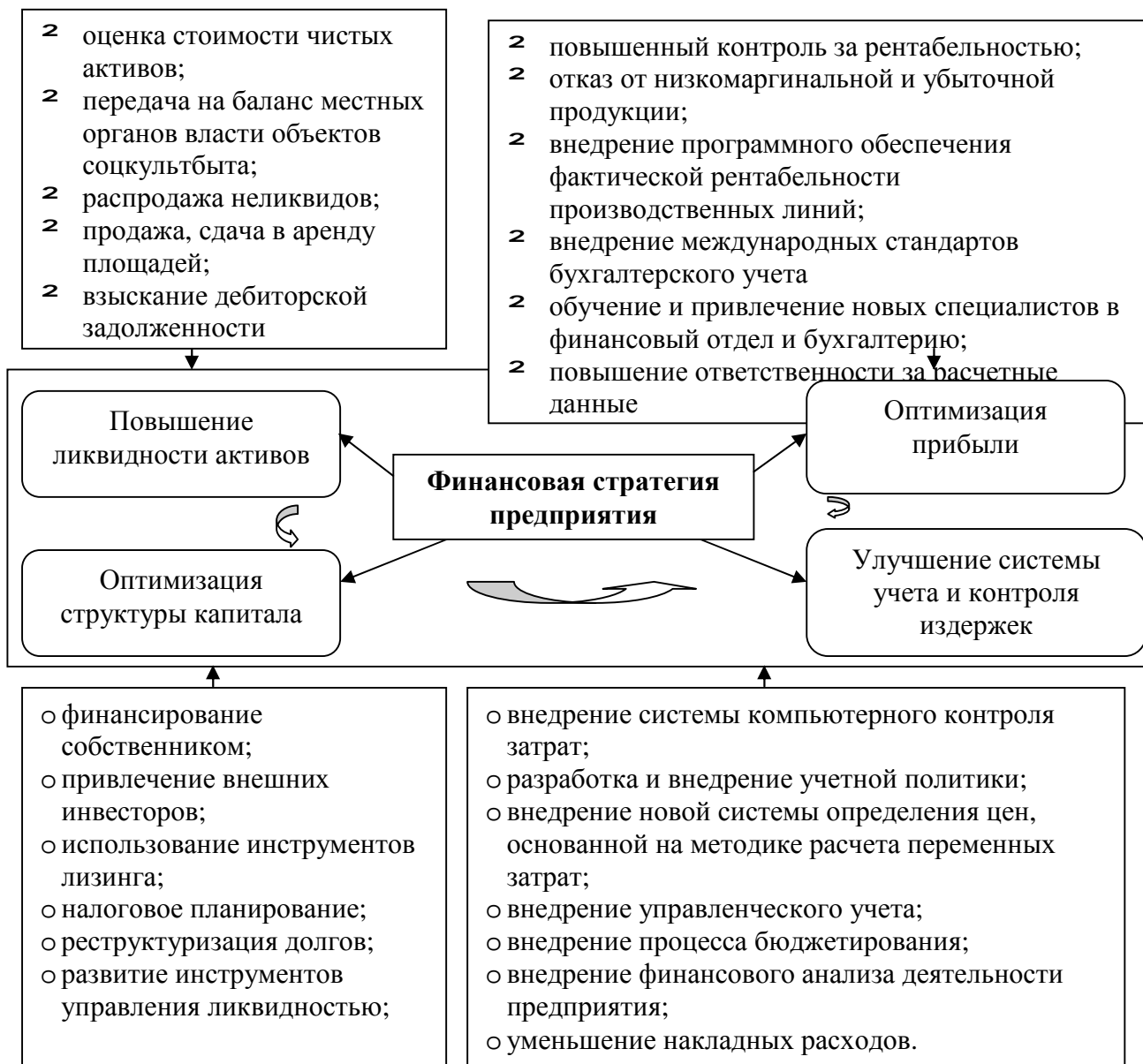


Рис. 24. Мероприятия по реализации финансовой стратегии предприятия

Своевременное формирование финансовой стратегии не позволит предприятию допустить явления кризиса, облегчит сохранность финансов, оптимизирует денежные потоки для развития в перспективе.

5.2. Матрица финансовой стратегии предприятия

Матричный метод формирования финансовой стратегии, разработанный французскими учеными и практиками Ж. Франшоном и И. Романе, нашел применение и в российской экономике [22].

Для построения матриц финансовой стратегии предприятия необходимо спрогнозировать результаты его хозяйственно-финансовой деятельности с различными значениями РХД и РФД.

Для этого следует рассмотреть, что собой представляют РХД и РФД. Результат финансово-хозяйственной деятельности предприятия (РФХД) – это сумма результатов ее финансовой и хозяйственной деятельности:

$$\text{РФХД} = \text{РФД} + \text{РХД},$$

где 1) результат хозяйственной деятельности предприятия (РХД):

Добавленная стоимость – Расходы по оплате труда = БРЭИ,

$$\text{ФЭП} = \text{Запасы} + \begin{array}{c} \text{Клиентская} \\ \text{задолженность} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Задолженность} \\ \text{поставщикам} \end{array},$$

$\text{РХД} = \text{Стоимость произведенной продукции} - \text{Изменение ФЭП} - \text{Производственные инвестиции} + \text{Обычные продажи имущества}$

2) результат финансовой деятельности (РФД):

$\text{РФД} = \text{Задолженность предприятия за анализируемый период} - \text{Сумма \% - Налог на прибыль} - \text{Дивиденды по участию работников в уставном фонде (если это предусмотрено)}$.

В показателе РФД отражается финансовая политика предприятия. При привлечении ЗС РФД может иметь положительное значение, без привлечения заемных средств - отрицательное. Резко отрицательное значение РФД может быть компенсировано лишь положительным значением РХД:



Никакая фирма не может долго удерживать отрицательное значение РФХД (за очень редким исключением). Один из самых распространенных способов добиться положения равновесия – метод подборки всяческих комбинаций РХД и РФД и приближения их суммы к нулю. Обычно равновесное положение достигается при РХД и РФД, находящихся в интервале между 0% и ± 10% добавленной стоимости и имеющих разные знаки.

Достижения идеального значения РФХД - трудно и не всегда нужно. Но в безопасной зоне его необходимо удерживать обязательно. Поэтому нужно найти соотношение РФД и РХД в пределах допустимого риска.

При этом требуется не удержание достигнутого равновесия, а постоянное лавирование, внимательный контроль и регулирование неравновесных состояний вокруг точки равновесия.

Маневрируя результатом хозяйственной деятельности (РХД), результатом финансовой деятельности (РФД) и результатом хозяйственно-финансовой деятельности (РФХД), можно с высокой точностью определить дальнейшую перспективу развития предприятия.

Исходя из выше сказанного рассмотрим матрицу французских ученых (рис. 25 и 26):

	РФД < 0	РФД = 0	РФД > 0
РХД > 0	1 РФХД = 0	4 РФХД > 0	6 РФХД > 0
РХД = 0	7 РФХД < 0	2 РФХД = 0	5 РФХД > 0
РХД < 0	9 РФХД << 0	8 РФХД < 0	3 РФХД = 0

Рис.25. Матрица возможных знаний РХД и РФД

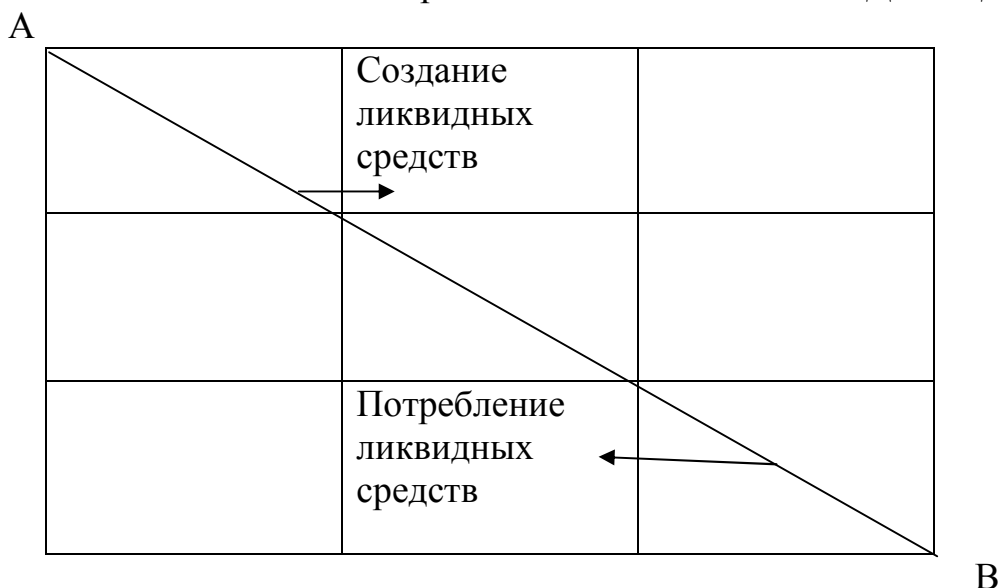


Рис. 26. Зоны матрицы

По диагонали АВ проходит граница между двумя основными зонами:

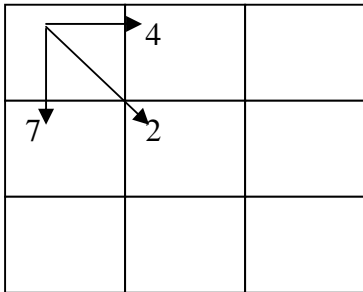
- 1) над диагональю Зона Успеха – зона положительных значений аналитических показателей;
- 2) под диагональю Зона Дефицитов - зона отрицательных значений аналитических показателей, он характеризует определенное финансовое состояние предприятия.

Применяя комбинации матрицы РХД и РФД, можно построить по три варианта финансовой стратегии: равновесия, успеха, дефицита.

а) Три позиции равновесия

РФХД = 0, квадраты 1,2,3

Квадрат1: «Отец семейства»



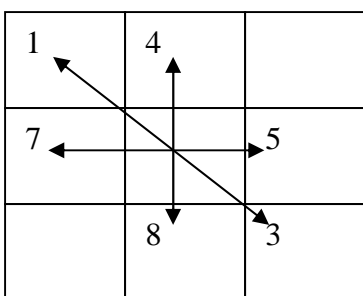
- 1) темпы роста оборота ниже возможных;
- 2) не все внутренние ресурсы предприятий задействованы;
- 3) предприятия в большей степени используют собственные средства.

Перспективы:

- 1) при повышении темпов оборота – это перспективное предприятие, имеющее неиспользованные возможности. При реактивации этих возможностей есть шанс переместиться в 4-й квадрат (политика привлечения заемных средств) или во 2-й квадрат (рост инвестиций или даже инвестиционный рывок);
- 2) при пониженных темпах роста оборота - это стареющее предприятие, имеющее перспективы спуститься в нижние квадраты.

Квадрат2: «Устойчивое равновесие»

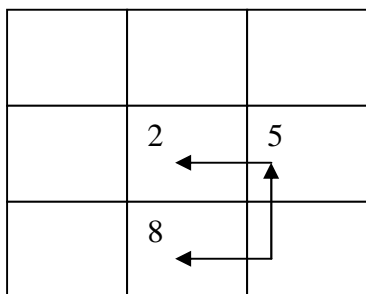
Это ценная характеристика предприятия



Перспективы:

- 1) поставлена цель – успеть за бурным развитием рынка, для этого придется разуравновесить РФХД и переместиться к квадратам 3,5 или 8;
- 2) при замедленных, по сравнению с быстро возрастающими возможностями, разумно рассчитанных темпах роста оборота происходит перемещение в квадраты 1-й и 4-й или (если кредиторы недоверчиво относятся к предприятию) 7-й.

Квадрат 3: «Неустойчивое равновесие»



Это не совсем естественное положение. До поры удается выстоять благодаря форсированию задолженности.

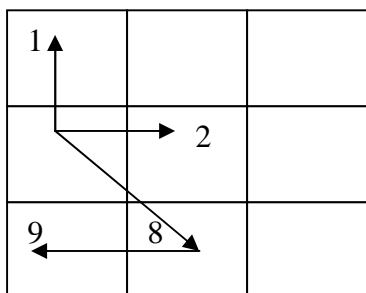
Перспективы:

- 1) при росте темпов оборота необходима стабилизация РФД, что приведет фирму к стратегии увеличения собственных средств (квадрат 8);
- 2) при росте рентабельности по сравнению с ростом темпов оборота переход в квадрат 5, при равенстве – квадрат 2.

б) Три позиции дефицита

РФХД < 0, квадраты 7, 8, 9

Квадрат 7: «Эпизодический дефицит»

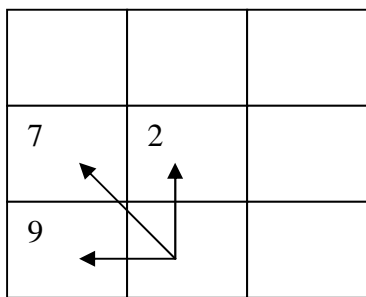


Предприятие продолжает увеличивать задолженность, не снижая прежних темпов роста инвестиций в ущерб дивидендам.

Перспективы:

- 1) если экономическая рентабельность растет быстрее темпов оборота, то происходит перемещение в квадраты 1 или 2;
- 2) в противном случае предприятие рискует попасть в квадрат 8, а затем и

Квадрат 8: «Дилемма»

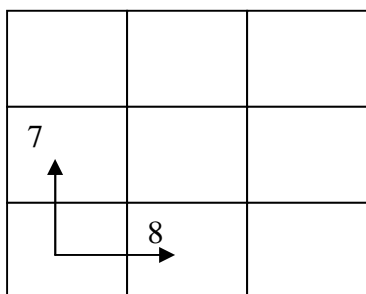


Предприятие использует свои возможности роста задолженности, но этого мало для покрытия внутренних потребностей предприятия.

Перспективы:

- 1) при восстановлении рентабельности предприятие попадает в квадрат 2 или 7 (если кредиторы не доверяют предприятию);
- 2) при уменьшении рентабельности - квадрат 9.

Квадрат 9: «Кризис»



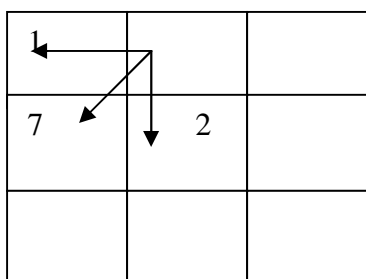
Перспективы:

- 1) получение различной финансовой поддержки;
- 2) дробление на малые предприятия (для превращения ФЭП в отрицательную) и, как следствие, переход в квадраты 7 или 8.

в) Три позиции успеха

РФХД > 0, квадраты 4,5,6

Квадрат 7: «Рантье»

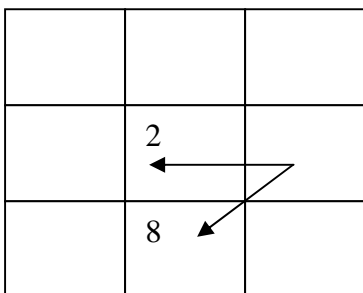


- 1) умеренные темпы роста оборота;
- 2) продолжительность на нейтральном уровне.

Перспективы:

- 1) при невысокой рентабельности предприятия высокая конкуренция тянет к квадратам 1 и 7
- 2) при повышении рентабельности предприятие может начать наращивание оборота, вознаграждение акционеров дивидендами и переход в квадрат 2.

Квадрат 5: «Атака»

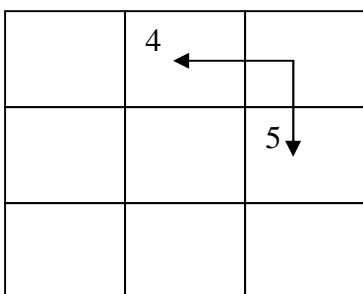


- 1) увеличение заимствований, хотя равновесие этого требует;
- 2) подготовка к инвестиционному «рывку».

Перспективы

- 1) при поддержании достаточного уровня рентабельности возможен переход в квадрату 2;
- 2) при падении рентабельности есть опасность угодить в квадрат 8.

Квадрат 6: «Холдинг»



Предприятие становится материнской компанией и обеспечивает финансирование дочерних обществ за счет собственных средств.

Перспективы:

- 1) при высоком соотношении заемных средств к собственным (ЗС/СС) возможен переход в квадрат 4;

2) при старении рынка сбыта материнского предприятия есть тенденция к перемещению в квадрат 5.

Ни из одного квадрата нет попадания в квадрат 6, так как для этого необходимо заняться учредительством. Но из этого квадрата легко соскользнуть вниз!

5.3. Финансовая устойчивость предприятия

Управление финансовой устойчивостью является важнейшим аспектом деятельности финансово-экономической службы предприятия. Она включает целый ряд организационных мероприятий, охватывающих планирование, текущее и оперативное управление, создание гибкой организационной структуры управления всего предприятия и его подразделений.

Сущность финансовой устойчивости определяется эффективным формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов, а платежеспособность выступает ее внешним проявлением.

Под финансовой устойчивостью следует понимать платежеспособность предприятия во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными финансовыми средствами [46].

Финансовая устойчивость предприятия – это такое состояние его финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала, при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях среднего уровня риска [31].

Финансовая устойчивость предприятия есть не что иное, как надежно гарантированная платежеспособность, независимость от случайностей рыночной конъюнктуры и поведения партнеров [56].

Финансовая устойчивость непосредственно связана с источниками поступления и направления движения собственных денежных средств.

Поступление денежных средств по суммам и срокам могут не совпадать с платежами поставщикам сырья и материалов, за работы и услуги, по расчетам с работниками предприятия и бюджетом. Поэтому финансовая устойчивость характеризуется финансовым равновесием, представляющей собой соотношение собственных и заемных средств предприятия, при котором за счет собственных средств предприятия погашаются долги банкам по возврату кредитов и процентов по ним.

В условиях рыночной экономики важное значение приобретает финансовая независимость предприятия от внешних заемных источников.

Экономической сущностью финансовой устойчивости предприятия является обеспеченность его запасов и затрат источниками формирования.

Запас источников собственных средств – это запас финансовой устойчивости предприятия при том условии, что его собственные средства превышают заемные.

В определении финансовой устойчивости предприятия российские экономисты подходят по разному:

- Ковалева А.М., Ковалев В.В., Шеремет А.Д., Герасименко Г.П. и др.[23, 55] рассматривают ее через определение типа финансовой устойчивости и расчета относительных коэффициентов. Причем набор относительных показателей варьируется в пределах 5-7 (коэффициент кредиторской задолженности и коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными источниками);
- Жарковская Е.П. и Бродский Б.Е. [21], оценивая коэффициент финансовой устойчивости, дают рекомендательные нормативные значения данного коэффициента для некоторых отраслей экономики и вводят балльную оценку для определения финансовой устойчивости.

Для определения типа финансовой устойчивости рассчитываются три показателя обеспеченности запасов и затрат (строки 10, 11, 12, таблицы 2.10):

- 1) излишек или недостаток собственных оборотных средств ($\pm E^C$);
- 2) излишек или недостаток собственных оборотных и долгосрочных заемных средств ($\pm E^T$);
- 3) излишек или недостаток общей величины основных источников средств для формирования запасов и затрат ($\pm E^Z$).

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов и затрат источниками средств для их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости. При определении типа финансовой ситуации используется трехмерный (трехкомпонентный) показатель, рекомендованный в экономической литературе:

$$S = \{S_1 (\pm E^C), S_2 (\pm E^T), S_3 (\pm E^Z)\},$$

где функция определяется следующим образом:

$$S(x) = \begin{cases} 1, & \text{если } x > 0 \\ 0, & \text{если } x \leq 0 \end{cases}$$

Используя эти формулы, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций:

1. Абсолютная устойчивость финансового состояния. При этом трехмерный показатель ситуации $S = (1,1,1)$.
2. Нормальная устойчивость финансового состояния предприятия, гарантирующая его платежеспособность: $S = (0,1,1)$.
3. Неустойчивое финансовое состояние, сопряженное с нарушением платежеспособности. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия путем пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения заемных средств: $S = (0,0,1)$.
4. Кризисное финансовое состояние, при котором предприятие находится на грани банкротства, поскольку денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывает даже его кредиторской задолженности и просроченных ссуд: $S = (0,0,0)$.

Данные для выявления типа финансовой устойчивости рассчитываются исходя из бухгалтерского баланса по абсолютным показателям. Для определения типа финансовой устойчивости рекомендована следующая аналитическая таблица 39.

Таблица 39

Определение типа финансовой устойчивости химического предприятия

Показатели	2002г.	2003г.	2004г.
1	2	3	4
1. Капитал и резервы	62612	70430	70761
2. Внеоборотные активы	62695	63646	132945
3. Наличие собственных оборотных средств (стр. 1 – стр.2)	-23	6784	-62184
4. Долгосрочные кредиты и займы	-	-	-
5. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников средств формирования запасов и затрат (стр. 3 + стр.4)	-23	6784	-62184
6. Краткосрочные кредиты и займы	13000	10001	12091
7. Общая величина основных источников средств формирования и затрат (стр.6 + стр.7)	12971	16785	-49283
8. Общая величина запасов и затрат	34681	30903	39505
9. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (\pm , $\bar{\pm}$, Σ) (стр.4 – стр.9)	-34704	-24119	-101689
10. Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для (\pm , $\bar{\pm}$, Σ) формирования запасов и затрат (стр.8 – стр.9)	-21704	-14118	-88788
11. Излишек (+) или недостаток (-) собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат (\pm , $\bar{\pm}$, Σ) (стр.6 – стр.9)	-34704	-24119	-101689
12. Трехмерный показатель типа финансовой устойчивости (S) (1(стр.9), 2(стр.10), 3(стр.11))	(0,0,0)	(0,0,0)	(0,0,0)

Как показывают данные таблицы 39, исследуемое предприятие находится в кризисном финансовом состоянии. Финансовая устойчивость может быть восстановлена обоснованным снижением краткосрочных кредитов и займов. Кроме абсолютных показателей, финансовую устойчивость характеризуют и относительные коэффициенты.

В условиях рыночной экономики весьма важное значение приобретают финансовая независимость предприятия от внешних заемных источников. Запас источников собственных средств – это запас финансовой устойчивости предприятия при том условии, что его собственные средства превышают заемные.

Финансовая устойчивость оценивается по соотношению собственных и заемных средств, по темпам накопления собственных средств в результате текущей и финансовой деятельности, соотношению мобильных и иммобилизованных средств предприятия, достаточным обеспечением материальных оборотных средств собственными источниками.

Устойчивость финансового состояния предприятия характеризуется системой финансовых коэффициентов (ratio). Они рассчитываются как соотношения абсолютных показателей актива и пассива баланса. Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении их значений с базисными величинами. Расчет показателей по химическому предприятию приведен в табл. 40.

Таблица 40

Коэффициенты финансовой устойчивости

Наименование показателей коэффициента	Расчетная формула	Значения на начало года			Нормативные значения
		2003г.	2004г.	2005г.	
1	2	3	4	5	6
1. Коэффициент автономии	$\frac{\Pi_3}{B}$	0,52	0,59	0,35	>0,5
2. Коэффициент соотношения собственных и заемных средств	$\frac{\Pi_4 + \Pi_5 + r^r}{\Pi_3}$	0,9	0,69	1,8	<1
3. Коэффициент маневренности	$\frac{\Pi_3 + \Pi_4 - A_1}{\Pi_3 + \Pi_4}$	0,0	0,10	0,21	≥ 5
4. Коэффициент обеспеченности запасами и затратами	$\frac{\Pi_3 - A_1}{A_2}$	0,0	0,12	0,08	1
5. Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{\Pi_3 + \Pi_4}{B}$	0,52	0,59	0,36	0,7 - 0,55
6. Сводный коэффициент платежеспособности	$\frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{\Pi_1 + 0,5\Pi_2 + 0,3\Pi_3}$	1,23	1,07	1,52	1,2 – 1,1

Анализ коэффициентов финансовой устойчивости показал, что:

- U коэффициент автономии за анализируемый период постоянно снижается, что свидетельствует о потере предприятием финансовой независимости. На начало 2005 года значение этого показателя ниже нормативного;
- U увеличение коэффициента соотношения собственных и заемных средств указывает на возрастание доли заемных средств над собственными (в 2004 году он вырос по сравнению с 2002г. – в 2 раза; в 2003г. – в 2,6 раза);
- U полученные значения коэффициента маневренности показывают, насколько не мобильны собственные источники средств с финансовой

точки зрения. Это говорит о том, что разработанная финансовая стратегия предприятия находится на низком уровне, либо она полностью отсутствует;

U коэффициент обеспеченности запасов и затрат показывает, что за период 2002-2004 годов он постепенно увеличивается, однако практически в 10 раз меньше нормативного (на 2004 год). Следовательно, предприятию необходимо заняться вопросом обеспечения запасов и затрат за счет своих собственных средств;

U коэффициент финансовой устойчивости ниже в 2002г. и в 2004г. по сравнению с нормативными показателями по химической промышленности;

U сводный коэффициент платежеспособности по анализируемому периоду не удовлетворяет нормативным значениям.

Определен тип финансовой устойчивости по системе баллов [21]

Таблица 41

Определение типа финансовой устойчивости химического предприятия (балльная система)

	Сумма баллов	Тип финансовой устойчивости					
		1 кл.	2 кл.	3 кл.	4 кл.	5 кл.	6 кл.
1. Сводный коэффициент платежеспособности	25 ÷ 0	$\frac{> 1.0}{25}$	$\frac{0,9}{20}$	$\frac{0,8}{15}$	$\frac{0,7}{10}$	$\frac{0,6}{5}$	$\frac{< 0,5}{0}$
2. Коэффициент срочной ликвидности	20 ÷ 0	$\frac{> 1.5}{20}$	$\frac{1.4}{16}$	$\frac{1.3}{12}$	$\frac{1.2}{8}$	$\frac{1.1}{4}$	$\frac{< 1.0}{0}$
3. Коэффициент текущей ликвидности	18 ÷ 0	$\frac{> 2.1}{18}$	$\frac{1.9}{15}$	$\frac{1.7}{12}$	$\frac{1.5}{9}$	$\frac{1.3}{6}$	$\frac{< 1.1}{0}$
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	20 ÷ 0	$\frac{> 0.2}{20}$	$\frac{0.17}{16}$	$\frac{0.14}{12}$	$\frac{0.11}{8}$	$\frac{0.08}{4}$	$\frac{< 0.06}{0}$
5. Коэффициент финансовой устойчивости	17 ÷ 0	$\frac{0.6}{17}$	$\frac{0.55}{14}$	$\frac{0.5}{11}$	$\frac{0.45}{8}$	$\frac{0.4}{5}$	$\frac{< 0.35}{0}$
Итого баллов	100 ÷ 0	100	81	62	43	24	0

В зависимости от количества баллов тип финансового состояния организации:

$$2003 \text{ год} - 25 + 20 + 18 + 0 + 11 = 74$$

$$2004 \text{ год} - 25 + 20 + 18 + 0 + 17 = 80$$

$$2005 \text{ год} - 25 + 20 + 18 + 0 + 5 = 68$$

Следовательно, из расчетов можно сделать вывод, что на начало года:

2003 год – предприятие относилось к 2 типу финансового состояния – нормальная устойчивость, возможны эпизодические задержки (краткосрочные);

2004 год – предприятие относится к такому же типу, при увеличении количества баллов на 6 (80 баллов);

2005 год - предприятие относится к 3 типу финансового состояния – развитие неустойчивого финансового состояния организации, увеличение частоты и времени просрочки платежей (сумма баллов 69-50).

В целом можно сформулировать основные положения, обеспечивающие финансовую устойчивость предприятия:

1. Платежеспособность, ликвидность и экономический рост, финансовый рынок в структуре капитала и в структуре активов являются взаимосвязанным фактором, но каждый из них оказывает влияние на финансово-экономическое состояние предприятия:

- коэффициент абсолютной платежеспособности выступает в качестве важнейшего оценочного показателя, характеризующий уровень платежеспособности, т.е. способность предприятия отвечать по своим долгам и обязательствам за счет своих денежных средств:

$$K_{\text{ая.пл.}} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}.$$

Сумма краткосрочных пассивов относительно стабильная величина и гораздо менее изменчива по сравнению с величиной денежных средств, которая зависит от многих факторов, (например, изменения в производственной, инвестиционной, финансовой деятельности предприятия). Изменчивость величины денежных средств вызвана, прежде всего, их абсолютной ликвидностью, т.е. возможностью использовать эти средства в подвернувшихся проектах, а также хроническим свойствам предприятий испытывать нехватку денежной наличности.

- коэффициент быстрой ликвидности определяется по формуле:

$$K_{\text{бл.пл.}} = \frac{\text{Дебиторская задолженность} + \text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные пассивы}}.$$

Анализируя данный показатель, необходимо обращать внимание на величину дебиторской задолженности (отвлечение денежных средств), поэтому ее рост вряд ли будет характеризовать предприятие с положительной стороны.

2. Индикатор финансовой устойчивости, платежный ресурс и накопленный долг вытекают из платежного баланса предприятия и основного уравнения финансовой устойчивости.
3. Оперативное управление финансовой устойчивостью предприятия осуществляется на основе построения графика платежеспособности,

ликвидности и экономического роста в результате расчета отклонений и их последующей минимизации.

Таким образом, перед предприятием стоит проблема удержания позиций финансовой устойчивости, от которой зависит в целом его финансовое состояние: необходимо найти резервы пополнения денежных средств для приобретения собственных средств, ликвидацию задолженностей по платежам.

5.4. Ликвидный денежный поток

Ликвидный денежный поток является одним из показателей, который характеризует финансовую устойчивость предприятия и изменение в чистой кредитной позиции предприятия в течение периода (месяца, квартала).

Чистая кредитная позиция – это разность между суммой кредитов, полученных предприятием, и величиной денежных средств. Ликвидный поток тесно связан с показателем финансового рычага (левериджа), характеризующего предел, до которого деятельность предприятия может быть улучшена за счет ссуд банка.

Финансовый леверидж – объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в составе используемого капитала, позволяющий получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Кроме прямого и косвенного методов измерения денежных потоков, существует так называемый метод ликвидного денежного потока, который позволяет оперативно рассчитывать поток денежных средств на предприятии. Данный метод может быть использован для экспресс-диагностики финансового состояния [4].

Ликвидный денежный поток (ЛДП), или изменение в чистой кредитной позиции, является показателем избыточного или дефицитного сальдо денежных средств предприятия, возникающего в случае полного покрытия всех его долговых обязательств по заемным средствам.

Формула для расчета следующая:

$$\text{ЛДП} = (\text{ДК}_1 + \text{КК}_1 - \text{ДС}_1) - (\text{ДК}_0 + \text{КК}_0 - \text{ДС}_0),$$

где ДК_1 и ДК_0 – долгосрочные кредиты на конец и начало расчетного периода;

КК_1 и КК_0 – краткосрочные кредиты на конец и начало расчетного периода;

ДС_1 и ДС_0 – денежные средства, находящиеся в кассе на расчетном, валютном и иных счетах на конец и начало периода.

Отличие показателя ликвидного денежного потока от других измерителей ликвидности (абсолютной, срочной и общей) состоит в том, что последние отражают способность предприятия погашать свои обязательства перед внешними кредиторами. Ликвидный денежный поток характеризует абсолютную величину денежных средств, получаемых от эксплуатационной

деятельности предприятия, поэтому он является более «внутренним» показателем, выражающим результативность его работы. Он важен для потенциальных инвесторов и кредиторов данного предприятия.

Показатель ликвидного денежного потока включает весь объем заемных средств и, как следствие, показывает влияние кредитов и займов на эффективность деятельности предприятия с точки зрения генерирования денежного потока.

Более рациональное управление денежными потоками приводит к повышению уровня финансовой гибкости предприятия, что выражается:

- а) в улучшении оперативного управления с точки зрения сбалансированности поступления и расходования денежных средств;
- б) росте объема продаж и минимизации расходов на реализацию продукции за счет оперативного маневрирования ресурсами фирмы;
- в) улучшении маневрирования заемными средствами, характеризуемого снижением расходов на процентные платежи по долговым обязательствам;
- г) повышении ликвидности баланса предприятия;
- д) возможности высвобождения денежных ресурсов для инвестирования их в более доходные объекты («зоны роста») при относительно невысоких расходах на обслуживание долга;
- е) улучшении условий переговоров с поставщиками и кредиторами;
- ж) создании подвижной базы для оценки эффективности работы структурных подразделений предприятия (особенно при анализе денежных потоков по видам деятельности).

Показатель ликвидного денежного потока должен найти широкое применение в деятельности коммерческих банков при оценке кредитоспособности своих клиентов, так как он выражает их потенциальную платежеспособность по возврату долга кредиторам.

Контрольные вопросы

1. Дайте понятие «финансовая стратегия».
2. Кто из экономистов занимается вопросом разработки финансовой стратегии?
3. В чем заключается экономическая сущность финансовой стратегии?
4. Каковы этапы процесса разработки финансовой стратегии?
5. Перечислите основные принципы разработки финансовой стратегии?
6. Какую роль играют маркетинговые исследования в разработке финансовой стратегии?
7. Какие методики можно применить для формирования финансовой стратегии?
8. Какие мероприятия можно предложить по реализации финансовой стратегии?

9. В чем суть матрицы финансовой стратегии, предложенной Ж. Франшоном и И. Романе?
10. Что собой представляет финансовая устойчивость?
11. Что обеспечивает финансовую устойчивость предприятия?
12. Какие методики финансовой устойчивости Вам известны?
13. Как рассчитываются абсолютные показатели финансовой устойчивости?
14. Как рассчитываются относительные показатели финансовой устойчивости?
15. Какие показатели «связывают» финансовую устойчивость с денежными средствами? Почему?
16. Что такое «ликвидный денежный поток» и в чем его экономический смысл?

Тесты к главе 5

1. Генеральный план действий по обеспечению предприятия денежными средствами – это ...
 - финансовая политика;
 - финансовая тактика;
 - финансовая стратегия;
 - финансовая задача предприятия.
2. Кто из перечисленных авторов занимается тематикой по финансовой стратегии? а) Петров А.Н.; б) Бланк А.М.; в) Остапенко В.В.; г) Ковалева А.М. Выберите вариант ответа:
 - а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
3. Что не соответствует этапу процесса разработки стратегии предприятия?
 - определение общего периода формирования финансовой стратегии;
 - формирование стратегических целей финансовой деятельности предприятия;
 - оценка разработанной финансовой стратегии;
 - обеспечение разработанной финансовой стратегии соответствующими организационной структурой и организационной культурой.
4. Что не является принципом разработки финансовой стратегии предприятия?
 - рассмотрение предприятия как открытой системы, способной к самоорганизации;
 - обеспечение гибкости финансовой стратегии;

- обеспечение реализации финансовой стратегии;
 - учет уровня финансового риска в процессе принятия стратегических финансовых решений.
5. Период разработки финансовой стратегии:
- 6 месяцев;
 - 12 месяцев;
 - 2 года;
 - 3 года
6. Реализация финансовой стратегии заключается: а) в оптимизации показателей ликвидности; б) составлении нового баланса; в) разработке мероприятий; г) выплатах зарплаты работникам предприятия. Выберите варианты ответа:
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
7. Кто из ученых принимал участие в разработке матричного метода финансовой стратегии:
- Франшон и Орр;
 - Миллер и Романе;
 - Франшон и Романе;
 - Миллер и Орр.
8. Какие позиции финансовой устойчивости были разработаны учеными: а) позиции равновесия; б) позиции дефицита; в) позиции успеха; г) позиции ликвидности. Выберите варианты ответа:
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
9. Состояние финансовых ресурсов предприятия, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала, при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях риска – это:
- финансовая политика;
 - финансовая устойчивость;
 - финансовая стратегия;
 - финансовая тактика.
10. Найдите неверный ответ: определите тип финансовой устойчивости.
- $S = 1, 1, 1$ – высокая устойчивость;
 - $S = 0, 1, 1$ – нормальная устойчивость;
 - $S = 0, 0, 1$ – неустойчивое финансовое состояние;
 - $S = 0, 0, 0$ – кризисное финансовое состояние.

11. Какой из названных коэффициентов не относится к относительным финансовым показателям финансовой устойчивости:

- Ø коэффициент рентабельности;
- Ø коэффициент маневренности;
- Ø коэффициент автономии;
- Ø коэффициент финансовой устойчивости.

12. Назовите формулу, по которой рассчитывается ликвидный денежный поток.

- Ø $(ДК_1 + КК_1 - ДС_1) + (ДК_0 + КК_0 - ДС_0)$;
- Ø $(ДК_1 + КК_1 - ДС_1) - (ДК_0 + КК_0 - ДС_0)$;
- Ø $(ДК_1 + КК_1 + ДС_1) + (ДК_0 + КК_0 - ДС_0)$;
- Ø $(ДК_1 + КК_1 - ДС_1) + (ДК_0 + КК_0 + ДС_0)$.

Глава 6. Денежные потоки инвестиционного проекта

6.1. Анализ денежного потока инвестиционного проекта

Инвестиционный проект представляет собой объект финансовой операции, связанной с распределенными во времени поступлениями и затратами денег, т.е. денежными потоками (cash flows).

Денежный поток инвестиционного проекта — это зависимость от времени денежных поступлений и затрат при его реализации. Он определяется для всего *расчетного периода* — отрезка времени от начала проекта до его прекращения [6].

На практике в подавляющем большинстве случаев расчетный период разбивается на *шаги расчета* — отрезки, в пределах которых производится агрегирование данных, используемых для оценки финансовых показателей. Шаги расчета определяются их номерами (0, 1, 2,...). Продолжительность шагов может быть как одинаковой, так и различной.

На каждом шаге значение денежного потока характеризуется:

- Ø *притоком*, равным размеру денежных поступлений (или результатов в денежном выражении) на этом шаге;
- Ø *оттоком*, равным затратам на этом шаге;
- Ø *сальдо (активным балансом)*, т.е. разностью между притоком и оттоком.

Денежный поток обычно состоит из потоков от отдельных видов деятельности: *инвестиционной, операционной и финансовой* (рассмотрено в п.п. 2.2).

Конкретный состав денежных потоков зависит от того, какой вид эффективности оценивается. Для оценки эффективности проекта в целом используются потоки от инвестиционной и операционной деятельности. При оценке эффективности участия в проекте добавляются также потоки денежных средств от финансовой деятельности.

Разделение на инвестиционный и операционный потоки является в большой степени условным и может быть интерпретировано как разделение общего денежного потока, связанного с производственной деятельностью, на долгосрочный и краткосрочный.

К финансовой деятельности относятся операции со средствами, внешними по отношению к проекту, т.е. те, которые на данном шаге не создаются за счет реализации самого проекта, а вкладываются в него извне.

В табл. 42-44 приведены ориентировочные потоки денежных средств от инвестиционной, операционной и финансовой деятельности по проекту [12].

В финансовом анализе необходимо внимательно учитывать распределение денежных потоков по времени. Бухгалтерская отчетность о прибылях и убытках не привязана к денежным потокам и поэтому не отражает, когда именно в течение отчетного периода происходит приток или отток денежных средств.

При разработке анализа денежного потока должна учитываться временная стоимость денег.

Для сопоставления разновременных значений денежного потока используется механизм дисконтирования, с помощью которого все значения денежного потока на различных этапах реализации инвестиционного проекта приводятся к определенному моменту, называемому **моментом приведения**. Обычно момент приведения совпадает с началом или концом базового этапа инвестиционного проекта, но это не является обязательным условием, и в качестве момента приведения может быть выбран любой этап, на который требуется оценить эффективность проекта.

Таблица 42

Инвестиционная деятельность по проекту

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателей по шагам расчета				
			шаг 0	шаг 1	...	шаг T
1	Земля	П-О*				
2	Здания и сооружения	П-О				
3	Машины, оборудование, передаточные устройства	П-О				
4	Нематериальные активы	П-О				
5	Итого: вложения в основной капитал (1) + (2) + (3) + (4)	П-О				
6	Прирост оборотного капитала	П-О				
7	Всего инвестиций: (5) + (6)	П-О				

* - П – притоки; О - оттоки

Таблица 43

Операционная деятельность по проекту

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателей по шагам расчета				
			шаг 0	шаг 1	...	шаг T
1	Объем продаж					
2	Цена					
3	Выручка: (1)×(2)					
4	Внереализационные доходы					
5	Переменные затраты					
6	Постоянные затраты					
7	Амортизация зданий и оборудования					
8	Проценты по кредитам, включаемые в себестоимость					
9	Прибыль до вычета налогов: (3)+(4)-(5)-(6)- (7)-(8)					
10	Налоги и сборы					
11	Чистый доход: (9)-(10)+(8)					
12	Чистый приток от операции: (11)+(7)					

Финансовая деятельность по проекту

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателей по шагам расчета			
		шаг 0	шаг 1	...	шаг T
1	Собственный капитал				
2	Краткосрочные кредиты				
3	Долгосрочные кредиты				
4	Выплата процентов по кредитам				
5	Погашение задолженности по основным суммам кредитов				
6	Помещение средств на депозитные вклады				
7	Снятие средств с депозитных вкладов				
8	Получение процентов по депозитным вкладам				
9	Выплата дивидендов				
10	Сальдо финансовой деятельности: (1)+(2)+(3)- (4)-(5)-(6)+(7)+(8)-(9)				

Денежные потоки могут выражаться в текущих, прогнозных или дефлированных ценах в зависимости от того, в каких ценах выражаются на каждом шаге притоки и оттоки.

Текущими называются цены, заложенные в проект без учета инфляции.

Прогнозными называются цены, ожидаемые (с учетом инфляции) на будущих шагах расчета.

Дефлированными называют прогнозные цены, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции.

Для оценки финансовой реализуемости проекта наряду с денежным потоком рассматривается также *накопленный денежный поток*.

Накопленный денежный поток — это поток, характеристики которого (*накопленный приток, отток и сальдо*) определяются на каждом шаге расчетного периода как сумма соответствующих характеристик денежного потока за данный и все предшествующие шаги.

Анализ денежного потока инвестиционного проекта не ограничивается изучением его структуры. Важно также идентифицировать денежный поток, убедиться в его релевантности/нерелевантности, что в конечном счете позволит упростить процедуру выбора показателей оценки и критериев отбора, а также улучшить сопоставимость различных проектов.

Под релевантными денежными потоками подразумеваются такие потоки, в которых поток со знаком «минус» меняется на поток со знаком «плюс» единожды. Релевантные денежные потоки характерны для стандартных, типичных и наиболее разработанных инвестиционных проектов, в которых за этапом первоначального инвестирования капитала, т.е. оттока

денежных средств, следуют длительные поступления, т.е. приток денежных средств.

Классификация инвестиционных проектов с релевантными денежными потоками включает инвестиционные проекты:

- 1) с постоянным доходом;
- 2) с постоянно возрастающими доходами;
- 3) аккумулятивного типа;
- 4) спекулятивного типа.

Сравнительная характеристика проектов с релевантными потоками приведена в таб. 45.

Таблица 45

Сравнительная характеристика проектов с релевантными потоками

Показатель	Тип инвестиционного проекта			
	ИП с постоянным доходом	ИП с постоянно возрастающим (убывающим) доходом	ИП аккумулятивного типа	ИП спекулятивного типа
1	2	3	4	5
Сроки реализации	Ограничены	Ограничены	Ограничены	Ограничены
Продолжительность	Как правило, большая	Как правило, большая	Средняя	Малая
Инвестиции	Как правило, разовые	Как правило, разовые	многократные	Разовые
Текущие расходы	Есть	Есть	Есть	Нет
Доход	В течение длительного времени	В течение длительного времени	Как правило, однократный	Однократный
Промежуточное изъятие средств	В принципе возможно	В принципе возможно	Сопряжено с убытками	—
Основные показатели оценки	IRR	NPV	NPV	IRR
Цель применения	Создание надежных источников дохода на длительный срок	Ориентация на расширение деятельности	Реинвестирование временно высвобождающихся в течение некоторого времени денежных средств	Разовое инвестирование средств (для единичных проектов)

Графическое представление платежного ряда проекта, приносящего постоянный доход, приведен на рис.25.

Примерами такого проекта могут быть объекты недвижимости или освоение земельных участков при условии сохранения постоянной арендной ставки; размещение капитала в виде вклада в банк под фиксированный процент.

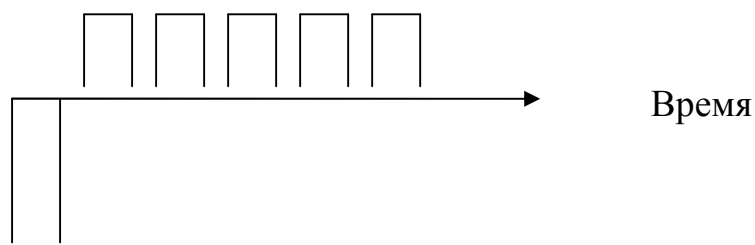


Рис. 25. Инвестиционные проекты с постоянным доходом

Такие проекты целесообразно осуществлять в тех случаях, когда решающее значение имеет не скорейший возврат вложенных средств, а создание надежного источника дохода на длительный период времени. Примером инвестора, заинтересованного в реализации инвестиционного проекта такого рода, являются пенсионные фонды.

Графическое представление денежного потока проекта с постоянно возрастающими доходами приведено на рис. 26.

Примерами подобных инвестиционных проектов могут служить проекты создания производственных и торговых предприятий, а также предприятий иных видов деловой активности, но ориентированных на расширение (или, напротив, сокращение) объема деятельности с течением времени. Эта модель является чрезвычайно распространенной и широко применяется для оценки инвестиционных проектов предприятий самого различного профиля.

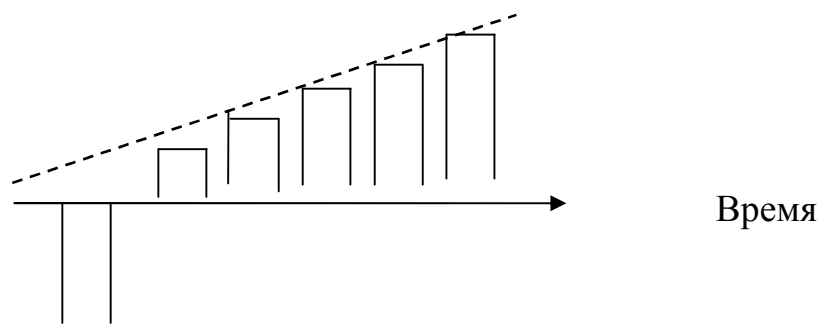


Рис. 26. Проект с постоянно возрастающими доходами

Графическое представление платежного ряда проекта аккумуляторного типа с равными объемами первоначальных вложений приведено на рис. 27.

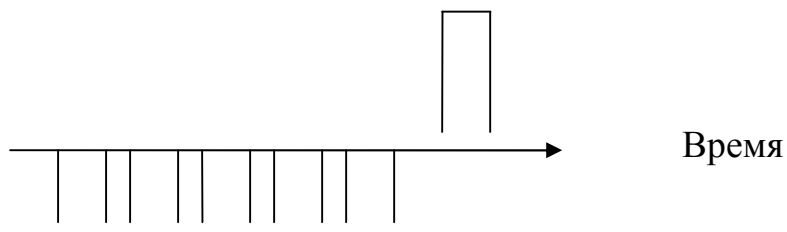


Рис. 27. Проект аккумуляторного типа

Наиболее типичным примером является любой проект строительства с целью последующей реализации объекта недвижимости, позволяющий аккумулировать временно свободные денежные средства предприятия с целью последующего получения дохода от реинвестирования. В финансовой сфере примером подобного проекта может служить накопительный вклад.

Графическое представление платежного ряда спекулятивного проекта на рис. 28.

В качестве примеров подобных проектов можно привести торговые операции, а также спекулятивные операции с ценными бумагами, валютой. Этот тип удобно использовать, в первую очередь, при оценке посреднических операций, не предусматривающих значительных вложений в основные средства.

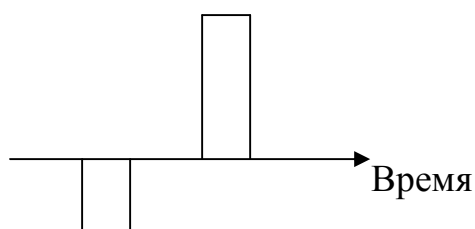


Рис. 28. Проект спекулятивного типа

Проекты спекулятивного типа могут носить единичный или повторяющийся характер. При многократном повторении они могут также предусматривать реинвестирование дохода, превращаясь в доходы с постоянным темпом их роста.

Рассмотрим варианты вложения капитала и поступления денежных средств.

Если вспомнить, что IRR является корнем уравнения $NPV=0$, а функция $NPV=F(r)$ представляет собой алгебраическое уравнение k -о степени, где k - число лет реализации проекта, то в зависимости от сочетания знаков и абсолютных значений коэффициентов, число положительных корней уравнения может колебаться от 0 до k . В частности, если значение денежного потока чередуется по знаку, возможно несколько значений критерия IRR.

Если рассмотреть график функции $NPV=f(r, P_k)$, то возможно различное его представление в зависимости от значений коэффициента дисконтирования и знаков денежных потоков («плюс» или «минус»). Можно выделить две наиболее реальные типовые ситуации (рис.29).

Приведенные виды графика функции $NPV=f(r, P_k)$ соответствуют следующим ситуациям:

- вариант 1 – имеет место первоначальное вложение капитала с последующими поступлениями денежных средств;
- вариант 2 – имеет место первоначальное вложение капитала, в последующие годы притоки и оттоки чередуются.

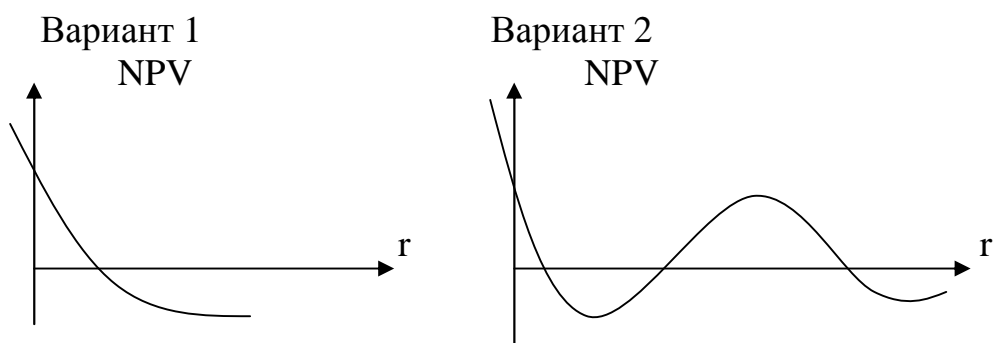


Рис. 29. Возможные представления графика $NPV=f(r, P_k)$

Первая ситуация наиболее типична: она показывает, функция $NPV=f(r)$ в этом случае является убывающей с ростом r и имеет единственное значение IRR. Во второй ситуации вид графика может быть различным.

6.2. Будущая стоимость денежных потоков

Любой инвестор вкладывает свои деньги с надеждой их нарастить, получить прирост. Пусть r - это ежегодная процентная ставка, тогда будущая стоимость одного инвестиционного прироста равна [34]:

$$FV_t = PV + PV \cdot r \quad PV_j = PV(1+r), \quad (1)$$

где FV_2 - будущая стоимость в конце первого инвестиционного периода;

PV - настоящая стоимость в начале первого инвестиционного периода; .

r - норма доходности, на которую возрастет капитал инвестора при инвестировании капитала.

Для обозначения нормы доходности r в литературе используются такие понятия, как:

- ставка доходности;
- ставка наращения;
- требуемая норма доходности;
- предполагаемая норма доходности;
- приемлемая норма дохода.

Размер r должен включать в себя премию трех типов:

- премию за время;
- премию за риск;
- премию за превышение нормы доходности альтернативных вложений.

На практике норма доходности является величиной непостоянной, зависящей, главным образом, от продолжительности периода инвестирования и от степени риска, ассоциируемого с данным видом бизнеса, в который инвестируется капитал. Связь здесь прямо пропорциональная: чем продолжительнее период инвестирования и (или) рискованнее бизнес, тем выше норма доходности. Наименее рискованны вложения в государственные ценные бумаги или в государственный банк, однако норма доходности при этом невелика.

В силу специфических отличий инвесторов друг от друга, значение нормы доходности может существенно варьироваться, но всегда существенным фактором будет выступать доходность альтернативных вложений.

При определении собственной нормы доходности инвестор учитывает, в первую очередь:

- процентную ставку по банковскому депозиту;
- процентную ставку по государственным ценным бумагам.

Рассмотрим будущую стоимость в конце второго или n -го периодов.

Если деньги инвестированы на два или более инвестиционных периодов, то проценты могут быть начислены по двум схемам [41].

1. Схема простого процента.

$$FV_2 = PV + PV \cdot r + PV \cdot r, FV_2 = PV (1 + 2 \cdot r), \quad (2)$$

где FV_2 — будущая стоимость в конце второго инвестиционного периода.

В конце n -го периода будущую стоимость на условиях простых процентов можно определить по формуле:

2. Схема сложного процента:

$$FV_2 = PV + PV \cdot r + PV \cdot r + PV \cdot r \cdot r FV_2 = PV (1 + 2r + r \cdot r), \quad (3)$$

где FV_2 - будущая стоимость в конце второго инвестиционного периода.

В конце n -ого периода будущую стоимость на условиях сложных процентов можно определить по следующей формуле:

$$FV = PV (1 + r)^n. \quad (4)$$

Если $n=0$, то из формулы (4) следует:

$$FV = PV (1 + r)^0;$$

$$FV=PV.$$

Формула (4) является *базовой формулой финансового менеджмента* и называется стандартной формулой сложного процента (компаундинга).

В базовой формуле (4) $(1 + r)^n$ называется коэффициентом наращивания будущей стоимости, или компаунд-фактором. Экономический смысл коэффициента наращивания будущей стоимости состоит в том, что он показывает, чему будет равна одна денежная единица через n периодов при заданной процентной ставке r .

Для вычисления коэффициента наращивания будущей стоимости можно использовать три основных метода:

1. Вычисление с помощью таблиц. Коэффициенты будущей стоимости для различных периодов времени n и процентных ставок r можно найти в таблицах наращивания и дисконтирования [42].

2. Вычисление с помощью калькулятора или финансового калькулятора.

Калькулятор с функцией y^x поможет посчитать будущую стоимость. В функции y^x : $y = 1 + r$, $x = n$.

3. Вычисление с использованием компьютерных программ.

Будущие стоимости нескольких денежных потоков могут быть просуммированы, если наращивание происходит к единому временному периоду в будущем.

6.3. Настоящая (приведенная, текущая) стоимость денежных потоков

Настоящая (приведенная, текущая) стоимость - это стоимость будущих денежных потоков сегодня и обозначается PV. Настоящая стоимость денежных потоков представляет собой то количество капитала, которое будучи инвестировано под r процентов годовых, даст рост, равный будущей стоимости денежных потоков. Настоящая стоимость денежных потоков представляет собой максимальную цену, которую инвестор согласен заплатить сегодня, для того чтобы получить будущие денежные потоки. Процесс движения от будущей стоимости к настоящей называется *процессом дисконтирования* [39].

Как отмечается в книге Г.Бирмана и С.Шмидта «Экономический анализ инвестиционных проектов», сегодня более 90% крупных фирм в той или иной форме используют методы дисконтирования денежных потоков при принятии решений об инвестировании.

Для того чтобы рассчитать настоящую стоимость, вспомним базовую формулу финансового менеджмента. Из этой формулы следует:

$$PV = FV \frac{1}{(1+r)^n}. \quad (5)$$

Настоящую стоимость часто называют **дисконтированной стоимостью** будущих денежных потоков, Процентная ставка r , которая используется в формуле, известна как ставка дисконтирования. Для того чтобы найти настоящую стоимость, необходимо дисконтировать будущую стоимость.

В формуле (5) отношение

$$\frac{1}{(1+r)^n}$$

называют коэффициентом дисконтирования настоящей стоимости, или фактором дисконтирования. Между коэффициентом дисконтирования настоящей стоимости и коэффициентом наращивания будущей стоимости существует обратная зависимость.

Дисконтирование – это процесс приведения (корректировки) будущей стоимости денег к их текущей стоимости.

Процесс, обратный дисконтированию – определение будущей стоимости – есть накопление сложных процентов на первоначально инвестированную стоимость.

Ставка дисконтирования – это норма прибыли, которую инвесторы обычно получают от инвестиций аналогичного содержания и степени риска. Это требуемый инвестором уровень доходности инвестиций, например, ставка рефинансирования Центрального банка РФ [47].

На рис. 30 приведен процесс дисконтирования.

Можно выделить три основных метода вычисления коэффициента дисконтирования настоящей стоимости.

1. Вычисление с помощью таблиц. Коэффициенты настоящей стоимости для различных периодов времени n и процентных ставок r можно найти в Таблицах наращивания и дисконтирования денежных потоков [42].

2. Вычисление с помощью калькулятора или финансового калькулятора.

Калькулятор с функцией y поможет посчитать настоящую стоимость. В функции y^x : $y = 1 + r$, $x = -n$.

3. Вычисление с помощью электронных таблиц в компьютере.

Настоящие стоимости нескольких денежных потоков могут быть просуммированы, если они рассматриваются в одном и том же временном интервале.

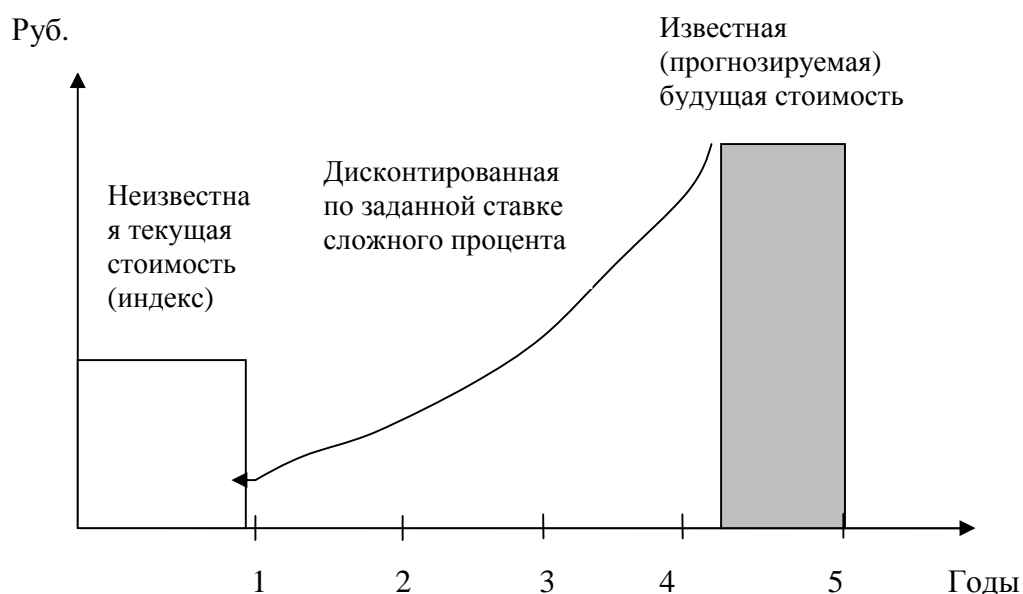


Рис. 30. Процесс дисконтирования

Контрольные вопросы

1. Дайте понятие денежный поток инвестиционного проекта.
2. Чем характеризуется денежный поток инвестиционного проекта?
3. Что означает «момент приведения»?
4. В каких ценах могут выражаться денежные потоки?
5. Что означает понятие «текущие цены»?
6. С чем связаны прогнозные цены?
7. Дайте определение «накопительный денежный поток».
8. Что такое «релевантный денежный поток»?
9. Назовите классификацию денежных потоков с релевантными потоками.

10. В чем экономический смысл «будущей стоимости денежных потоков»?
11. Дайте определение настоящей (приведенной, будущей) стоимости.
12. Что означает процесс дисконтирования?
13. Как называют выражение: $\frac{1}{(1+r)^n}$?

Тесты к главе 6

1. Зависимость от времени денежных поступлений и затрат при его реализации – это ...
 - денежный приток инвестиционного проекта;
 - денежный поток инвестиционного проекта;
 - денежный отток инвестиционного проекта;
 - денежные средства инвестиционного проекта.
2. Средства, вкладываемые в основной капитал, называются:
 - вклад;
 - инвестиции;
 - капитальные вложения;
 - денежные средства.
3. Как называется механизм дисконтирования, с помощью которого все значения денежного потока на различных этапах реализации инвестиционного проекта приводятся к определенному моменту?
 - момент истины;
 - момент удачи;
 - момент приведения;
 - момент фиксирования
4. Цели, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции, называется:
 - текущие;
 - прогнозные;
 - договорные;
 - дефлированные.
5. Цены, учитывающие инфляцию на будущих планах, называются:
 - текущие;
 - прогнозные;
 - дефлированные;
 - договорные.
6. Цены, заложенные в проект без учета инфляции, называются:
 - текущие;
 - прогнозные;
 - дефлированные;
 - договорные.

7. Потоки, которые меняют знак «минус» на знак «плюс» единожды, называются:
- релевантные;
 - дискретные;
 - спекулятивные;
 - аккумулятивные.
8. Какие обозначения норм доходности не используются:
- ставка доходности;
 - ставка наращивания;
 - предполагаемая ставка доходности;
 - ставка рефинансирования.
9. Ставка дисконтирования – это:
- норма рентабельности;
 - норма прибыли;
 - норма обслуживания;
 - норма расхода сырья и материалов.
10. Коэффициент дисконтирования определяется по формуле:
- $[1 - (1+r)^n]$;
 - $[1 / (1+r)^n]$;
 - $[1 + (1+r)^n]$;
 - $[(1+r)^n - 1]$.
11. Процесс дисконтирования – это процесс движения:
- настоящей стоимости;
 - настоящей стоимости к будущей;
 - будущей стоимости;
 - будущей стоимости к настоящей
12. В каких единицах измеряется чистый дисконтированный доход?
- в долях;
 - процентах;
 - рублях;
 - иностранной валюте.

Глава 7. Финансовые риски

7.1. Виды и характеристики финансовых рисков

Риск присущ любой сфере человеческой деятельности, так как связан с множеством условий и факторов, влияющих на положительный исход принимаемых людьми решений. Любое наше действие, оказывающее влияние на будущее, имеет неопределенный исход. Например, направляя деньги на свой счет, мы не знаем, какова будет их покупательная способность в тот момент, когда нам захочется ими воспользоваться; неизвестна оплачиваемость специальности, которую желает получить студент, обучающийся в вузе.

Понятие риска встречается чаще всего, когда речь идет о деньгах и благополучии человека.

Риск – это вероятность неблагоприятного исхода. Как экономическая категория риск представляет собой событие, которое может произойти или не произойти [44].

При этом возможны три экономических результата:

- ✓ - отрицательный (проигрыш, выгода, прибыль);
- ✓ - нулевой;
- ✓ - положительный (выигрыш, выгода, прибыль).

В табл. 46 приведена систематизация характеристик, причин и функций риска.

Таблица 46

Характеристика, причин и функции риска

Характеристика риска	Причины риска	Функции риска
Неопределенность Неожиданность Неуверенность Предположение, Что успех придет	Неопределенность ситуации, случайностей, неполнота информации, а также психологические особенности личности предпринимателей и менеджеров	1. Инновационная (рискованное решение обычно связано с внедрением новшеств). 2. Регулирующая (рискованные действия могут изменить положение фирмы - принести ей успех или оказать на нее дестабилизирующее влияние) 3. Защитная (риск требует от менеджера и предпринимателя готовности к любым неожиданностям и терпимости к неудачам) 4. Аналитическая (рискованность выбора вызывает необходимость изучения и прогнозирования ситуации, составления планов)

В процессе хозяйственной и финансовой деятельности избежать рисков невозможно. Российским предприятиям приходится сталкиваться с различными рисковыми ситуациями (например, несоблюдение договорных

обязательств, изменения в налоговой политике, возникновение объективных и субъективных факторов, влияющих на реализацию продукции, следовательно, недополучение прибыли).

Все возможные на практике факторы риска подразделяются на две группы: внешние и внутренние (рис. 31).

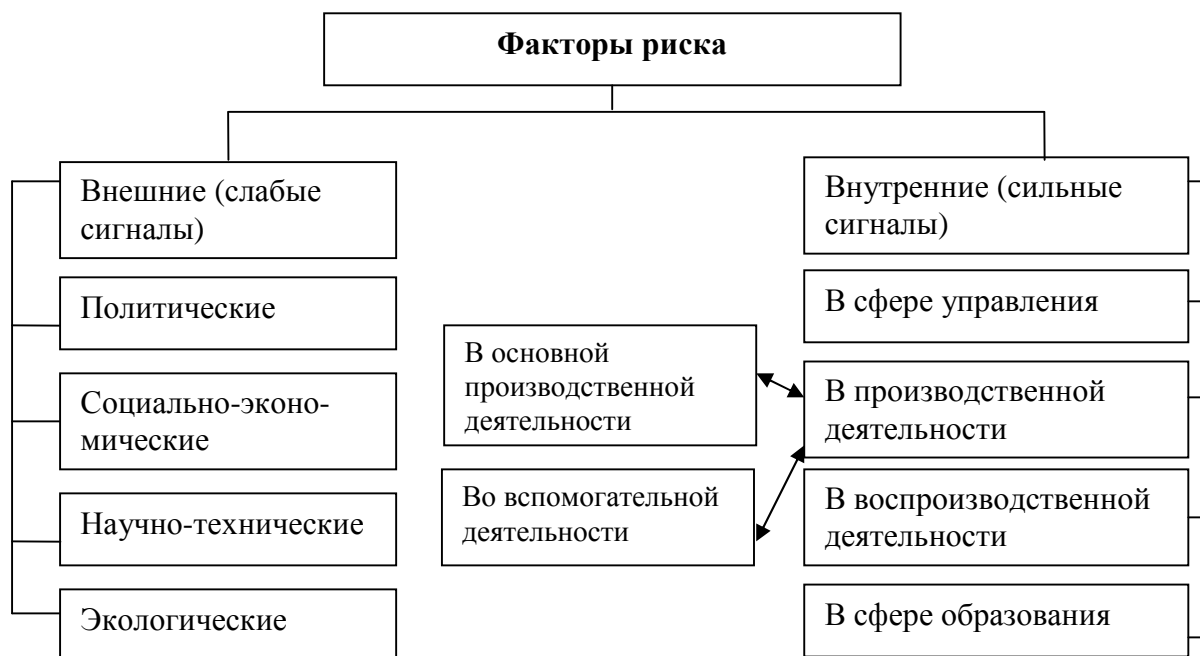


Рис. 31. Классификация факторов риска

Наличие у финансового менеджера надежной и объективной информации позволяет ему правильно принять управленческие финансовые и коммерческие решения. При этом необходимо обращать внимание на внешние факторы, влияющие на будущее финансовое состояние предприятия: состояние рынка капитала, ожидаемый темп инфляции, уровень процентных ставок, доступность финансовых ресурсов, отраслевые стабильности предприятия, конкуренции и т.д.

Анализируя внутренние факторы, необходимо учитывать: маркетинговую политику, производственный потенциал, финансовую стратегию (формирование оборотного капитала и его источники формирования, распределения финансовых результатов).

Финансовый риск предприятия представляет собой результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности его условий.

Размер возможных финансовых потерь определяется характером осуществления финансовых операций. Поэтому финансовому менеджеру

необходимо знать существование видов финансовых рисков, приведенных на рис. 32 [6, 25].

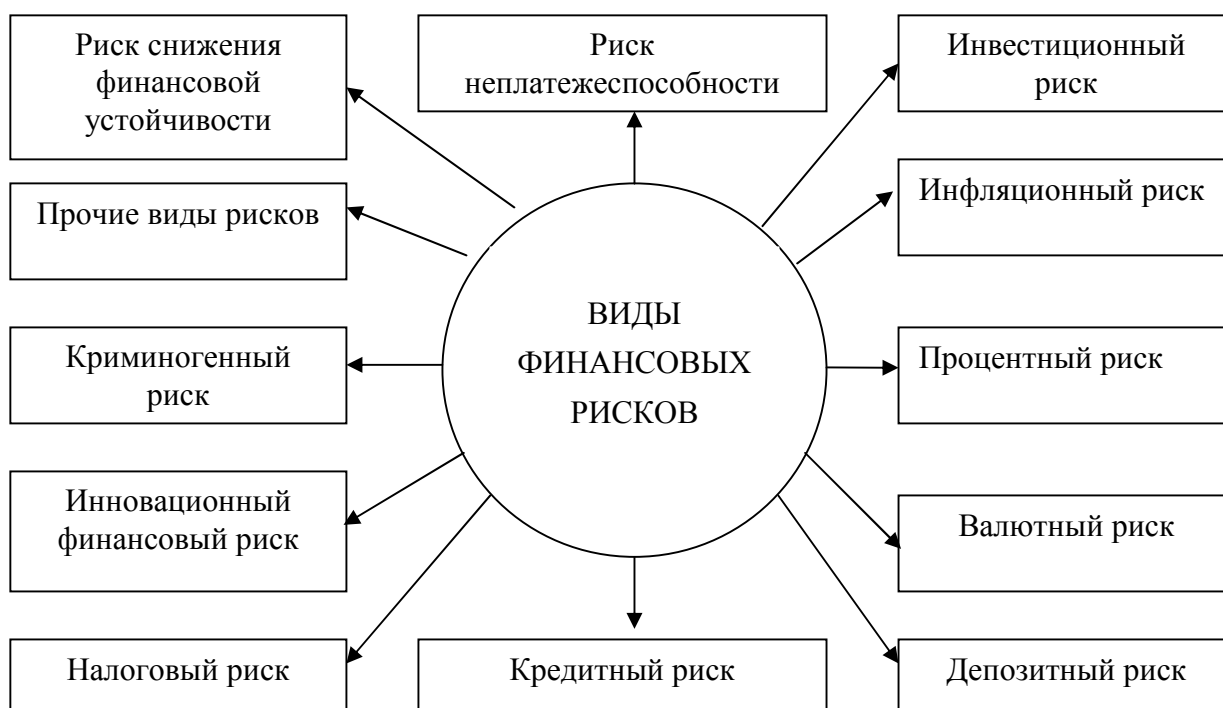


Рис.32. Виды финансовых рисков

Например, риск снижения финансовой устойчивости предприятия связан с несовершенством структуры капитала и по степени опасности данный вид риска играет ведущую роль, т.к. возможна угроза банкротства предприятия.

Риск неплатежеспособности предприятия генерируется снижением уровня ликвидности оборотных активов, порождающим разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени. По своим финансовым последствиям этот вид риска также относится к числу более опасных.

Инвестиционный риск характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия.

Инфляционный риск характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала, а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции.

Процентный риск состоит в непрерывном изменении процентной ставки на финансовом рынке. Причиной возникновения данного вида риска являются: изменение конъюнктуры финансового рынка под воздействием государственного регулирования; рост или снижение предложения свободных денежных ресурсов.

Валютный риск присущ предприятиям, ведущим внешнеэкономическую деятельность. Он проявляется в недополучении предусмотренных доходов в результате непосредственного воздействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые денежные потоки от этих операций. Так, импортируя сырье и материалы, предприятие проигрывает от повышения обменного курса соответствующей иностранной валюты по отношению к национальной. Снижение же этого курса определяет финансовые потери предприятия при экспорте готовой продукции.

Депозитный риск отражает возможность невозврата депозитных вкладов. Он связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия.

Кредитный риск имеет место в финансовой деятельности предприятия при предоставлении им товарного или потребительского кредита покупателям. Формой его проявления является риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную предприятием в кредит готовую продукцию.

Налоговый риск имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности; возможность увеличения отдельных видов ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных видов платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия.

Инновационный финансовый риск связан с внедрением новых финансовых технологий.

Криминогенный риск проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов, обеспечивающих незаконное присвоение сторонними лицами денежных и других активов, хищения отдельных видов активов собственным персоналом.

Финансовый риск предприятия представляет собой результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности его условий (табл. 46).

Таким образом, финансовые риски тесно связаны и оказывают влияние прямое и/или косвенное друг на друга.

Наличие финансовых рисков – это, прежде всего, отток денежных средств предприятия в его разнообразных областях деятельности. Ниже приведена классификация причинно-следственных связей, рисков потери денежных средств предприятия:

Зависимость финансовых потерь от результатов финансовой деятельности предприятия.

Утрата прав собственности или банкротство	Потеря чистого дохода
Утрата готовой к реализации продукции	Потеря прибыли
Неисполнение хозяйственных договоров	Предъявление санкций, ведущих к штрафам, неустойкам,
Несвоевременное выполнение кредитного договора и выплат в налоговые органы	Рост пени
Неэффективность инвестиционного проекта	Отсутствие денежных потоков, дохода, прибыли

Таким образом, риск - это стоимостное выражение вероятностного события, ведущего к потерям. Риски тем выше, чем выше шанс (вероятность) не получить прибыль. Риски образуются от отклонений действительных данных от оценки сегодняшнего состояния и будущего развития. Получать прибыль можно только в случае, если возможности понести потери (риски) будут предусмотрены (взвешены) заранее и подстрахованы.

Следовательно, для предприятия, пытающегося удержать в своих руках денежные средства, в первую очередь, необходимо обращать внимание на риски.

Для этого на каждом предприятии финансовый менеджер должен определять зону финансовых рисков, в которой оно находится. На рис. 33 приведена характеристика зон финансовых рисков [33,48].

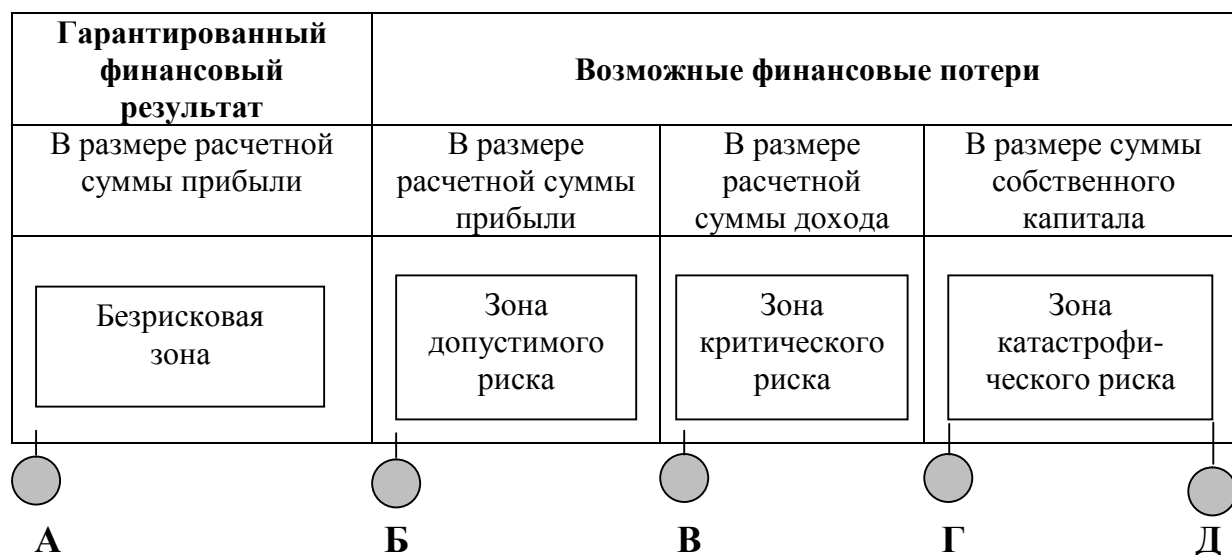


Рис. 33. Характеристика различных зон финансовых рисков:

- А - точка полной расчетной прибыли;
- Б - точка минимальной расчетной прибыли;
- В - точка безубыточности;
- Г - точка бездоходности;

Д - точка банкротства с потерей всего собственного капитала.

За основу определения областей риска целесообразно принять долю активов коммерческой фирмы, которую она теряет вследствие рискованной деятельности.

В таблице 47 приведена характеристика видов рисков.

Таблица 47

Виды и характеристика зон рисков

Вид риска (зоны)	Формула	Характеристика
1	2	3
Безрисковая	$\Pi_{расч.}^{min} \neq \text{потери}$, где Π - прибыль	Операции совершаются при гарантированном получении как минимум расчетной прибыли, то есть потери отсутствуют
Минимальный риск	$R^{min} < \Pi_{ч}$	Размер потерь не превышает объема чистой прибыли
Критический риск	$\Pi_{расч} < R_{крит.} < \Pi_{вал.}$, где R - риск	Потенциальные потери превышают расчетную прибыль, но не общую величину валовой прибыли
Катастрофический риск	$R_{катастр.} > I_{мпр.}$, где I - имущество	Происходит потеря всех средств, вложенных в осуществление данного проекта (сделки)
Недопустимый риск	CC $R_{недоп.} \uparrow \rightarrow \text{банкротство}$, где CC – собственные средства	Величина потерь приближается к размеру всех собственных средств коммерческой фирмы, то есть наступает ее банкротство

В первой зоне денежный поток охватывает три вида деятельности: производственную, инвестиционную, финансовую.

Во второй зоне – уменьшение денежного потока возможно за счет инвестиционной или финансовой деятельности.

В третьей зоне – уменьшение денежного потока за счет производственной, финансовой инвестиций.

Однако прибыль у предприятия имеется, например, за счет внереализационных доходов (сдача в аренду производственных помещений; продажа излишнего оборудования и т.д.).

В четвертой зоне – риск в виде потери достигает размера суммы собственного капитала, т.е. ранее используемый заемный капитал превышает размеры собственного капитала.

В пятой зоне наступает банкротство капитала, когда полностью отсутствуют источники поступления денежных средств для его функционирования.

Для избежания финансовых потерь руководитель предприятия должен думать о создании финансовых резервов. К ним относятся:

- 2 страховой резерв, предназначенный для покрытия так называемых запланированных рисков. Незапланированные риски компенсируются из любых других доступных источников;
- 2 стоимостной, предназначен для платежей по долгам, замены основных и оборотных средств и прочее, в случае их потери при форс-мажорных обстоятельствах;
- 2 резерв обязательств, который создается для выплаты обязательных платежей, например налогов;
- 2 резерв прибыли, предназначен для накопления средств на расширение масштабов деятельности.

К числу основных расчетных показателей финансового риска относятся [33]:

а) уровень финансового риска - характеризует общий алгоритм оценки этого уровня:

$$УР = ВР \cdot РП,$$

где УР - уровень соответствующего финансового риска;

ВР - вероятность возникновения данного финансового риска;

РП - размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

В практике использования этого алгоритма размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения финансового риска - одним из коэффициентов измерения этой вероятности – (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом). Соответственно, уровень финансового риска при его расчете по данному алгоритму будет выражен абсолютным показателем, что существенно снижает базу его сравнения при рассмотрении альтернативных вариантов.

б) коэффициент риска:

$$K_p = \frac{Y}{C},$$

где K_p – коэффициент риска;

Y - максимально возможная сумма убытка, тыс. руб.;

C - объем собственных финансовых ресурсов, с учетом точно известных поступлений средств, руб.

в) дисперсия характеризует степень колеблемости изучаемого показателя (в данном случае - ожидаемого дохода от осуществления финансовой операции) по отношению к его средней величине:

$$y^2 = \sum_{i=1}^n (R_j - \bar{R})^2 \cdot P_i,$$

где σ - дисперсия;

R_i - конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} - среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i - возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n - число наблюдений.

г) коэффициент вариации позволяет определить показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций :

$$CV = \frac{G}{R},$$

где G - коэффициент вариации;

G - среднее квадратическое (стандартное) отклонение;

R - среднее ожидаемое значение финансовой операции.

В табл. 48 представлена классификация основных методов управления риском. Практически все приведенные методы управления способствуют снижению общей величины предпринимательского риска предприятия [22].

Часть из представленных методов гарантирует снижение риска в перспективе, часть – немедленно; отдельные методы можно охарактеризовать как меры прямого воздействия на величину и вероятность реализации риска, другие – как меры опосредованного (косвенного) воздействия.

Таблица 48

Классификация методов управления риском

Методы управления риском				
1	2	3	4	5
Предупреждение риска	Избежание риска	Локализация риска	Диверсификация риска	Снижение экономических последствий риска
Приобретение необходимой информации о риске	Отказ от неподменных партнеров	Создание дочерних предприятий для реализации рискованных проектов	Распределение между участниками отдельных проектов (исполнителями)	Лимитирование
Стратегическое планирование деятельности предприятия	Поиск гарантов			Самострахование (создание запасов и резервирование)
Активный целенаправленный маркетинг	Отказ от рискованных проектов	Создание специальных (с обособленным балансом) структуры подразделений	Диверсификация сбыта и поставок	

1	2	3	4	5
Прогнозирование развития внешней среды обучения	Увольнение некоторых работников	Заключение договоров о совместной деятельности для реализации рискованных проектов	Диверсификация видов деятельности	Взаимное страхование
Осуществление предупредительных мероприятий (противоаварийных, противопожарных и т.д.)			Распределение риска во времени	Страхование

7.2. Страхование риска

За рубежом особое место уделяется страхованию проектов в работе, причинами которых может быть наряду с материальным ущербом, болезнью и смертью сотрудника, нарушение соглашений поставщика или отказ покупателя и т.д.

Упущенная прибыль является основным компонентом риска данного вида страхования. Автор [10] наряду со страхованием перерывов в производстве, имеющее место за рубежом, акцентирует внимание на страховании, ущерб страхователя, проводя пример расчета.

Общие потери (УС – ущерб страхователя) может быть найден из выражения

$$УС = П - ПРИ + З,$$

где П – недополученная прибыль;

ПРИ – доход от реализации поврежденного имущества;

З - дополнительные затраты.

В свою очередь, величина недополученной прибыли определяется, как:

$$П = ТД \cdot ПД,$$

где ТД – время простоя;

ПД – средняя дневная прибыль предприятия. Величина дополнительных затрат (З) находится как:

$$З = ПЭФ + ЗПР,$$

где ПЭФ – величина заработной платы за период простоя;

ЗПР – величина прочих затрат за период простоя.

Пример определения ущерба страхователя в связи с перерывами производства приведен в табл. 49.

Тарифные ставки страхователя обычно устанавливаются в процентах к стоимости валовой продукции предприятия и в принципе должны корректироваться факторами, определяющими степень риска.

Расчет ущерба страхователя

№	Показатель	Обозначение	Порядок расчета	Базисный год	Отчетный год
1	Продолжительность простоя, ДНИ	ТД	-	12	8
2	Однодневный фонд заработной платы персонала на оста-навливаемом участке и на восстановительные работы, тыс. руб.	ФЗ		60	68
3	Понижающий коэффициент (снижение заработной платы во время простоя)	к		0,8	0,8
4	Величина заработной платы за период простоя, тыс. руб.	ПЗФ	1x2x3	576	435,2
5	Величина прочих затрат за период простоя, тыс. руб.	ЗПР	165% от п.4	950	718,1
6	Дополнительные затраты, тыс. зуб.	З	4+5	1526	1153,3
7	Доход от реализации повреж-денного имущества, тыс. руб.	ПРИ		104	126
8	Средняя годовая прибыль предприятия, тыс. руб.	ПГ	-	20502	20150
9	Число рабочих дней в году	Д		306	310
10.	Средняя дневная прибыль предприятия, тыс. руб.	ПД	8:0,9	67	65
11.	Недополученная прибыль из-за простоя, тыс. руб.	П	1x10	804	520
12	Общие потери (ущерб страхователя), тыс. руб.	УС	11-7+6	2226	154,3

В мировой практике принято также предоставлять страхователю скидку с суммы платежей, если на предприятии в течение ряда лет не было страховых событий и ему не выплачивалось за это время страховое возмещение. И наоборот, страховщик увеличивает размеры страховых платежей при частых и крупных убытках на предприятиях.

7.3. Типы рискованных стратегий

Под стратегией управления понимаются направления и способы использования средств для достижения поставленной цели. В соответствии со стратегией выбираются варианты управленческих решений и концентрируются усилия на осуществлении этих вариантов.

Выделяют четыре основных типа возможных «рисковых стратегий», определяемых двумя факторами: финансовым положением фирмы (предприятия) и отношением к риску (рис. 34) [22].

Горизонтальная ось диаграммы отражает отношение к риску (от избегания риска до ориентации на риск), вертикальная ось – финансовое положение фирмы (до состояния банкротства до высокой финансовой устойчивости). Позиции «С» и «Д» характерны для предприятий с неустойчивым и предбанкротным финансовым положением. В производственном бизнесе (тип «С»), связанный с реализацией программ финансового оздоровления и восстановлением платежеспособности. Позицию «А» могут занимать две принципиально отличающиеся группы предприятий.

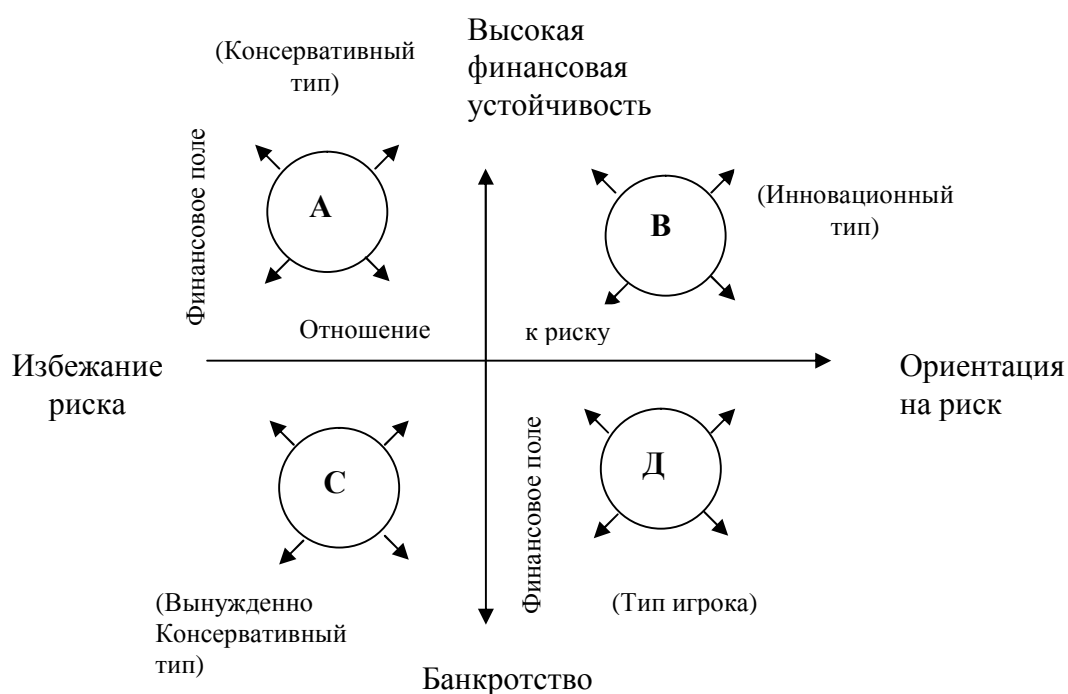


Рис. 34. Типы «рисковой стратегии» субъектов предпринимательства

Первая группа размещается в верхней части сектора «Д», в максимальной близости к горизонтальной оси. К ней тяготеют предприятия, выбирающие ориентацию на риск, который «нельзя не позволить», или (словами Питера Ф. Драккера) «фундаментальную возможность».

Фундаментальные возможности изменяют основные экономические характеристики и потенциал бизнеса, требуют крупных затрат на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, а иногда и крупных капиталовложений. Риск здесь всегда велик, но минимальный доход должен быть очень значительным (иначе это не крупная возможность и нет смысла рисковать). Такая ориентированная на риск стратегия может на определенной стадии стать заменой вынужденно консервативному типу и активизировать новый виток жизненного цикла предприятия.

Предприятия второй группы, относимые к сектору «Д» (в отличие от первой), действуют по принципу: «или пан или пропал». Участие в рискованных проектах или сложном финансовом положении более характерно для небольших торговых, финансовых компаний, чем для производственных предприятий. Однако российская практика показывает, что тип игрока, ставящего на кон все свое имущественное состояние, становится не единичным явлением в производственном бизнесе. В определенной мере это есть результат отсутствия реальной ответственности руководителей за доведение предприятия до банкротства.

Позиции «А» и «В» занимают предприятия, имеющие достаточно устойчивое финансовое положение, что позволяет поднять планку допустимого уровня риска. В то же время наличие финансовой возможности еще не означает безусловный выбор ориентированной на риск стратегии. Предприятия, занимающие устойчиво-доминирующее положение на рынке, имеющие достаточно стабильную рентабельность, располагающие передовой технологией и квалифицированным персоналом, на определенной стадии выбирают консервативный тип рискованной стратегии, связанный с акцентом на предупреждение, локализацию и избежание риска. Предприятия этого типа ориентированы также на использование методов снижения экономических последствий реализации риска (в частности, страхования).

Сектор «В» отведен предприятиям с инновационным типом рискованной стратегии. Ориентация на риск присуща всем предприятиям, выбравшим путь реорганизации и реструктуризации, технического перевооружения и реконструкции инноваций. Осуществление рискованной стратегии инновационного типа требует наличия четкого функционирующего механизма контроля за рисками, связанными с деятельностью предприятия. Выделение основных типов рискованных ситуаций субъектов предпринимательства дает достаточно общее представление о возможных вариантах стратегического подхода к риску. Оно учитывает (и не может не учитывать, как любая классификация) конкретные условия функционирования отдельного предприятия и многообразия факторов, влияющих на принятие им решения в области стратегического управления. В чистом виде ни один из выделенных типов рискованной стратегии, как правило, не встречается, используются «смешанные» стратегии.

7.4. Формирование бюджета предприятия с учетом риска

Наличие денежных средств у предприятия при условии эффективности принимаемых управленческих решений позволяет сформировать прогнозный бюджет предприятия с различными рисками (табл. 50) [18].

Таблица 50

Формирование прогнозного бюджета

Показатель	Формула расчета	Вариант бюджета				
		1	2	3	n
1. Остаток денежных средств на конец периода по бюджету						
2. Вероятность невыполнения бюджета ($P_{a.б.}$)	$P_d + P_p$					
3. Мера риска (P)	$\sum_{i=1}^n P_{gi} \cdot y_{gi} + \sum_{j=1}^m P_{gj} \cdot y_{gj}$					
4. Цена риска (Ц)	$\sum_{i=1}^n P_{gi} \cdot D_i + \sum_{j=1}^m P_{gj} \cdot D_j$					
5. Оценка вариантов по его оптимальности для предприятия						

где P_d – вероятность того, что будет получен доход меньше наименьшего бюджета;

P_p – вероятность того, что расходы превысят бюджетный уровень;

P_{gi} – вероятность того, что i -й доход будет меньше предполагаемого бюджета;

y_{gi} – удельный вес i -го вида дохода в общем объеме доходов предприятия;

P_{gj} – вероятность того, что j -я стоимость расходов превышает бюджетный уровень;

y_{gj} – удельный вес j -й стоимости расходов в общей сумме расходов предприятия в соответствии с бюджетом;

D_i – сумма, предполагаемого i -го дохода;

D_j – сумма расходов по j -й стоимости.

Вероятность невыполнения бюджета рассчитывается с помощью следующих показателей:

1) существует зависимость в том, то будет получен доход меньше предполагаемого бюджета:

$$P_d = 1 - \prod_{i=1}^n P_{di},$$

где n – число статей дохода;

2) расходы превышают бюджетный уровень:

$$P_p = 1 - \prod_{i=1}^m P_{pj},$$

где P_{pj} – вероятность того, что j -я статья расходов не будет перерасходована;

m – число статей расхода.

На основе приведенных расчетов корректируются остатки: излишки (+) или дефицит (-) средств, полученных при формировании прогнозного сводного бюджета; разрабатывается бюджет, учитывающий возможные потери.

Для эффективного функционирования предприятия в условиях рынка необходимо вместе с формированием прогнозного бюджета, разрабатывать мероприятия, позволяющие быстро и с наименьшими потерями предотвратить негативные для предприятия изменения.

7.5. Финансовый риск и финансовый рычаг

Рациональная заемная политика направлена на приращение рентабельности собственного капитала за счет привлеченных платных заемных средств. Рост чистой прибыли фирмы во многом зависит от структуры капитала (пропорций долга и собственности), цены каждого финансового ресурса.

Кредитные ресурсы представляют собой краткосрочный и долгосрочный заемный капитал. Определение потребности в кредитах и займах зависит от достигнутых результатов финансово-хозяйственной деятельности, прогнозируемого роста объема продаж, стратегии инвестиций в капитальные активы, отношения руководства к риску.

Поиск альтернативных форм финансирования в антикризисном управлении направлен на решение компромисса между риском (текущей ликвидностью) и доходностью (стремлением достичь положительной рентабельности), присущим антикризисной стратегии фирмы и специфическим методам финансирования.

Возможность влияния на прибыль путем изменения объема и структуры долгосрочных кредитов в управлении финансами носит название финансовый леверидж (*эффект финансового рычага* (ЭФР)).

Существуют две концепции эффекта финансового рычага. Первая – рассматривает влияние последствий привлечения заемных средств на рентабельность собственного капитала. Вторая концепция оценивает финансовый риск акционеров, связанный с отражением результатов привлечения заемных средств на изменении рыночного коэффициента «Доход на обыкновенную акцию».

Эффект финансового рычага – это приращение к рентабельности собственного капитала, полученное благодаря привлечению кредита, несмотря на его платность. Данный эффект, очевидно, возникает из-за расхождения

между рентабельностью активов и ценой заемного капитала, т.е. средней банковской процентной ставкой. Иными словами предприятие должно предусмотреть такую рентабельность активов, чтобы денежных средств было достаточно на уплату процентов за кредит и уплату налога на прибыль.

Получение эффекта финансового рычага с минусом означает, что предприятию привлечение кредитных ресурсов невыгодно, задолженность предприятия банку, прежде всего, финансовый риск. Привлекая заемные средства, предприятие может успешно выполнить финансовые обязательства перед ним. Финансовый директор должен суметь своевременно исключить финансовые риски; заранее их рассчитать в пределах положительного значения дифференциала.

Таким образом, финансовый левэридж – это механизм, которым должен овладеть финансовый менеджер.

Эффект финансового(ЭФР) предприятия рычага может быть представлен в виде:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{СН}) \cdot \text{Дифференциал рычага} \cdot \text{Плечо рычага}.$$

Разность между экономической рентабельностью (ЭР) и ставкой процентов (СП) по займу называют дифференциалом финансового рычага:

$$\text{Дифференциал рычага} = \text{ЭР} - \text{СП}$$

Соотношение заемных и собственных средств называют плечом финансового рычага, который рассчитывается:

$$\text{Плечо финансового рычага} = (\text{Заемные средства}) / (\text{Собственные средства})$$

(1-СН) – множитель, корректирующий долгосрочные заемные средства, выплачиваемые до налогообложения прибыли (СН – ставка налога на прибыль).

Чаще всего предприятие сталкивается с финансовым риском. Взаимосвязь финансового рычага с финансовым риском проявляется через коэффициент задолженности (ЗК / СК).

Влияние эффекта финансового рычага (ЭФР) генерирует финансовый риск, который возникает в случае [5]:

- неустойчивости финансовых условий кредитования заемщиков (особенно при колебаниях рентабельности аспектов);
- неуверенности владельцев обыкновенных акций в получении приемлемого дивиденда при банкротстве предприятия-эмитента с высоким уровнем заемных средств в пассиве баланса;
- финансовые риски тесно взаимодействуют с эффектом производственного рычага – предпринимательский риск.

Если производственный рычаг воздействует на общую прибыль, то финансовый риск – на чистую прибыль, чистую рентабельность.

Необходимо пояснить, что сочетание производственного рычага с высоким финансовым рычагом ведет к негативным последствиям всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Таким образом, для снижения совокупного риска (сумма предпринимательского и финансового рисков) предприятие должно выбрать один из трех вариантов:

- высокий уровень эффекта финансового рычага в сочетании со слабой силой воздействия производственного рычага;
- низкий уровень эффекта финансового рычага в сочетании с сильным воздействием производственного рычага;
- умеренные уровни эффектов производственного и финансового рычагов.

В отечественных условиях доступность к кредитным ресурсам предприятий недостаточна. Поэтому чаще всего в пассиве баланса предприятий-должников присутствует только кредиторская задолженность, иногда краткосрочные ссуды и совсем нет долгосрочных заемных средств.

Контрольные вопросы

1. Дайте понятие «риск» и назовите экономические результаты, которые можно получить в результате финансово-хозяйственной деятельности предприятия?
2. Назовите группы риска.
3. Каковы причины риска?
4. Перечислите функции риска и опишите их.
5. Расскажите о классификации риска.
6. Назовите финансовые риски и укажите, на что они влияют?
7. Как Вы думаете, что объединяет финансовые риски?
8. Приведите причинно-следственные связи, ведущие к потерям денежных средств предприятия.
9. Дайте характеристики различных зон финансовых рисков.
10. Какие финансовые резервы должен создавать руководитель предприятия во избежание потерь?
11. Назовите показатели финансового риска.
12. Какие методы управления риском Вы знаете? Охарактеризуйте их.
13. Для чего необходимо страховать риск?
14. Какие стратегии риска Вы знаете?
15. Как происходит формирование прогнозного бюджета предприятия?
16. Дайте понятие финансовый рычаг.
17. В чем выражается взаимосвязь финансового рычага и финансового риска?

Тесты к главе 7

1. Вероятность неблагоприятного исхода – это ...
 - прибыль;
 - проигрыш;
 - риск;
 - выгода.
2. Какой признак не относится к характеристике риска?
 - неопределенность;
 - неожиданность
 - неуверенность;
 - неожиданность.
3. Что относится к факторам риска: а) политические; б) экономические; в) управленческие; г) промышленные. Выберите вариант ответа.
 - а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
4. К видам финансовых рисков относятся, кроме:
 - инвестиционного;
 - криминогенного;
 - социального;
 - депозитного.
5. Для финансового риска предприятия характерна выгода финансового решения, направленного на достижение результата финансовой деятельности:
 - утрата готовой к реализации продукции → потеря чистого дохода;
 - неэффективность инвестиционного проекта → отсутствие денежных потоков, доходов, прибыли;
 - не использование хозяйственных доходов → рост пени;
 - несвоевременное выполнение кредитного договора и выплат в налоговые органы → предъявление санкций, ведущих к штрафам, неустойкам.
6. Какая зона не относится к зоне финансовых рисков?
 - зона абсолютного риска;
 - зона допустимого значения;
 - зона критического риска;
 - зона катастрофического риска.
7. Что предусматривает зона катастрофического риска?
 - $R_{\text{катастр.}} = I_M$;
 - $R_{\text{катастр.}} > I_M$;
 - $R_{\text{катастр.}} < I_M$;
 - $R_{\text{катастр.}} \neq I_M$.

8. К финансовым резервам относятся: а) страховой; б) директорский; в) резерв обязательств; г) резерв прибыли. Выберите вариант ответа.
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
9. Найдите правильную формулу, по которой рассчитывается коэффициент риска:
- $K_p = \frac{C}{Y}$;
 - $K_p = \frac{Y}{C}$;
 - $K_p = C \times Y$;
 - $K_p = Y - C$.
10. Какой тип рискованной стратегии обеспечивает высокую финансовую устойчивость?
- вынужденно консервативного;
 - тип игрока;
 - инновационный тип;
 - инвестиционный тип.
11. Какой тип рискованной стратегии обеспечивает банкротство предприятия?
- консервативный тип;
 - тип игрока;
 - инновационный тип;
 - тип неудачника.
12. Какие показатели рассматриваются в прогнозном бюджете: а) мера риска; б) цена риска; в) вероятность риска; г) остаток денежных средств на конец периода по бюджету. Выберите вариант ответа.
- а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
13. Приращение к рентабельности собственного капитала, полученное благодаря привлечению кредита, несмотря на его платность – это ...
- эффект рентабельности;
 - эффект финансового рычага;
 - эффект производственного рычага;
 - эффект доходности.
14. По какой из приведенных формул можно рассчитать эффект финансового рычага?
- ЭФР = (1 - СП) – Дифференциал рычага · Плечо рычага;
 - ЭФР = (1 - СП) · Дифференциал рычага · Плечо рычага;
 - ЭФР = (1 + СП) · Дифференциал рычага · Плечо рычага;
 - ЭФР = (1 – СП) / Дифференциал рычага · Плечо рычага.

Глава 8. Организация финансовой работы на предприятии

8.1. Финансовая служба предприятия

Финансовая работа на предприятии охватывает все содержание деятельности финансовой службы: финансово-кредитные отношения, отношения, связанные с производством, распространением валового внутреннего продукта, эффективное управление финансовыми потоками, обеспечение денежными средствами всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, получение максимальной прибыли, формирование целевых денежных фондов и т.д.

Финансовая работа, выполняемая финансовой службой предприятия, проводится на базе данных аналитического, бухгалтерского и финансового учета с применением экономического анализа, электронно-вычислительной техники, приемов финансовой математики.

Должностное лицо, возглавляющее данную службу, получает широкие полномочия:

- право распоряжаться финансовыми ресурсами;
- подписывать денежные, кредитные и другие финансовые документы;
- представлять предприятие в финансово-кредитных, арбитражных, судебных и других органах;
- утверждать сметы, финансовые расчеты;
- осуществлять контроль за финансовой деятельностью других служб и подразделений предприятия [48].

Финансовая работа на предприятиях осуществляется по трем направлениям [4]:

- 1) финансовое планирование (бюджетирование капитала, доходов и расходов);
- 2) оперативная (текущая) деятельность по управлению денежным оборотом;
- 3) контрольно-аналитическая работа.

В зависимости от роли в управлении предприятием определяется и административное положение руководителя финансовой службы.

В крупных корпорациях на Западе он является заместителем первого лица в качестве вице-президента, которому подчинены финансовый директор и директор по финансовому контролю (рис. 35).

На средних и малых предприятиях ключевой фигурой является главный финансовый менеджер, которому подчинены финансовые менеджеры, организующие и проводящие работу на различных участках финансовой службы.

На российских предприятиях финансовая служба может быть представлена финансовым управлением, финансовым отделом, сектором, группой, деятельностью одного финансиста-экономиста или сотрудником бухгалтерии, выполняющим по совместительству и оперативно-финансовую работу.



Рис. 35. Управление денежным оборотом предприятия

На финансовую деятельность предприятия влияет объем, характер организационно-правовых основ и форм собственности. Структура финансовой службы и положение о ней утверждает непосредственно предприятие в порядке, предусмотренном в его уставе.

В современных рыночных условиях к финансовому менеджеру предъявляются высокие требования:

- U высокая квалификация, базирующаяся на высшем профессиональном образовании в области финансов и кредита;
- U знание законов и категорий рыночной экономики, нормативных документов;
- U не только знать, но и предвидеть, опираясь на логику и интуицию;
- U чувствовать связь между фирмой и внешней средой;
- U уметь видеть главные направления деятельности предприятия;
- U принимать управленческие решения в условиях риска.

Главная задача оперативной финансовой работы – это обеспечение всей его финансово-хозяйственной деятельности денежными средствами на уровне оптимальной потребности, что гарантирует бесперебойность процесса производства и платежеспособность.

Оперативная финансовая работа заключается в обеспечении регулярных денежных взаимоотношений с партнерами предприятия:

- ≥ поставщиками материальных ценностей и услуг (оплата закупок, приобретение производственных запасов и т.д.);
- ≥ покупателями готовой продукции (получение платежей и управление дебиторской задолженностью);
- ≥ бюджетной системой государства;
- ≥ государственными внебюджетными фондами;
- ≥ персоналом по оплате труда;
- ≥ банками, страховыми компаниями, инвестиционными фондами и т.д.;
- ≥ арбитражным судом в случае возникновения претензий.

Методы, используемые финансовым менеджером в своей работе:

- планирование и прогнозирование;
- страхование и самострахование;
- кредитование;
- система безналичных расчетов;
- система амортизационных отчислений;
- трастовые, залоговые и трансфертные операции;
- факторинг, форфейтинг, финансовый лизинг, инвестиционный сегмент и т.д.

К специальным приемам финансового управления относятся: кредиты, займы, процентные ставки, котировки валютных курсов, дисконт и другие.

Таким образом, в современных условиях к финансовому менеджеру предъявляются повышенные требования в виду того, что круг решаемых задач и возникающих проблем неисчерпаем. Ясно одно, что финансовое благополучие тесно связано с управлением движением финансовых потоков предприятия.

8.2. Особенности финансового планирования на предприятиях рыночной экономики

В условиях рыночной экономики наряду с формированием рыночных механизмов и методов, конкуренции повышается актуальность финансового планирования.

В командно-административной экономике финансовое планирование как методологический аспект развития экономики практически отсутствовал, ввиду того, что государство в лице государственных органов решало почти все финансовые вопросы.

Необходимо отметить, что в переходный период к рыночным отношениям был забыт опыт планирования вообще, в том числе и финансового: происходило сокращение численности экономистов-плановиков экономических отделов, что привело к необратимым последствиям – кризису управления отечественных предприятий. Рыночная экономика не отвергает планирование,

поскольку план есть не что иное, как надлежаще оформленное управленческое решение. Однако рыночная экономика, по сравнению с плановой, более гибка, мобильна и в этом ей помогает ориентирование на прогноз и программы.

В настоящее время на многих предприятиях начинает возрождаться финансовое планирование, хотя за многие годы накоплен опыт в составлении финансовых планов. Эффективность финансово-хозяйственной деятельности непосредственно зависит от правильного ведения финансовой работы, включающей финансовое планирование.

В отечественной экономической литературе в последнее время стали уделять внимание этому вопросу.

Авторы Колчина Л.В., Поляк Г.Б., Бурмистрова Л.М. [25] подчеркивают трудности, с которыми встречаются российские предприятия:

- отсутствие эффективной нормативно-правовой базы;
- ошибочные действия в области финансов;
- уменьшение числа неиспользованных возможностей;
- отсутствие проведения экономического анализа.

Финансовый план необходимо рассматривать как документ, обеспечивающий возможности сопоставления показателей развития предприятия с имеющимися ресурсами.

Объектом финансового планирования является финансовая деятельность субъектов хозяйствования и государства, а итоговым результатом – составление финансовых планов, начиная от сметы отдельного учреждения до сводного финансового баланса государства. В каждом плане определяются доходы и расходы на определенный период, связи с платежами финансовой и кредитной системы (взносы отчислений на социальное страхование, платежи в бюджет, плата за банковский кредит и т.д.).

Выделяются два уровня составления финансового плана:

- а) государства – формирование и составление бюджета, т.е. финансового плана страны;
- б) хозяйствующего субъекта – финансовый план коммерческих и некоммерческих организаций, охватывающий как материальную сферу производства, так и непроизводственную сферу.

Практика хозяйствования в условиях рыночной экономики выработала определенные подходы к планированию развития отдельного предприятия в интересах ее владельцев и с учетом реальной обстановки на рынке.

Основными задачами финансового планирования на предприятии являются:

- обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования;
- выявление внутрихозяйственных резервов, увеличения прибыли за счет экономного использования денежных средств;

- установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, банками и контрагентами;
- соблюдение интересов акционеров и других инвесторов;
- контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью предприятия.

Финансовый план призван обеспечить финансовыми ресурсами предпринимательский план хозяйствующего субъекта и оказывает большое влияние на экономику предприятия.

Значение финансового планирования для хозяйствующего субъекта состоит в том, что оно:

- воплощает выработанные стратегические цели в форму конкретных финансовых показателей;
- обеспечивает финансовыми ресурсами заложенные в производственном плане экономические пропорции развития;
- предоставляет возможности определения жизнеспособности проекта предприятия в условиях конкуренции;
- служит инструментом получения финансовой поддержки от внешних инвесторов.

В сегодняшних условиях существуют факторы, ограничивающие его использование:

- высокая степень неопределенности на российском рынке, связанная с продолжающимися глобальными изменениями во всех сферах общественной жизни;
- незначительная доля предприятий, располагающих финансовыми возможностями для осуществления серьезных финансовых разработок;
- отсутствие эффективной нормативно-правовой базы отечественного бизнеса.

Большие возможности для осуществления эффективного финансового планирования имеют крупные предприятия. Они обладают достаточными финансовыми средствами для привлечения высококвалифицированных специалистов, обеспечивающих проведение широкомасштабной плановой работы в области финансов.

На небольших предприятиях, как правило, для этого нет средств, хотя потребность в финансовом планировании больше, чем у крупных. Мелкие фирмы чаще нуждаются в привлечении заемных средств для обеспечения своей хозяйственной деятельности, в то время как внешняя среда у таких предприятий менее поддается контролю и более агрессивна. И как следствие - будущее небольшого предприятия более неопределенно и непредсказуемо.

Перед малыми предприятиями стоит проблема непосредственного участия в управлении финансовой деятельностью самого владельца, планирующего и контролирующего приход и расход денежных средств.

Конкретные задачи финансового планирования определяются финансовой политикой. Это определение объема денежных средств и их источников,

необходимых для выполнения плановых заданий, выявление резервов роста доходов, экономии расходов, установление оптимальных пропорций в распределении средств между централизованными и децентрализованными фондами и др.

В практике финансового планирования применяются следующие методы экономического анализа: нормативный, балансовых расчетов, денежных потоков, метод многовариантности, экономико-математическое моделирование [39].

Метод экономического анализа позволяет определить основные закономерности, тенденции в движении натуральных и стоимостных показателей, внутренние резервы предприятия.

Сущность нормативного метода заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и их источниках (нормами являются ставки налогов и сборов, нормы амортизационных отчислений и др.).

Использование метода балансовых расчетов для определения будущей потребности в финансовых средствах основывается на прогнозе поступления средств и затрат по основным статьям баланса на определенную дату и в перспективе. Причем, большое влияние должно быть уделено выбору даты, она должна соответствовать периоду нормальной эксплуатации предприятия.

В таблице 51 приведено сравнение состава финансового плана предприятий, организаций, корпораций [27].

Метод денежных потоков носит универсальный характер при составлении финансовых планов и служит инструментом для прогнозирования размеров и сроков поступления необходимых финансовых ресурсов. Теория прогноза денежных потоков основывается на ожидаемых поступлениях средств на определенную дату и бюджетировании всех издержек и расходов. Этот метод дает более объемную информацию, чем метод балансовой сметы.

Сравнение состава финансового плана предприятий, организаций, корпораций

Крупные предприятия	Предприятия малого бизнеса	Организации бюджетной сферы	Организации сферы обслуживания населения	Корпорации
1. Баланс доходов и расходов 2. План денежных потоков 3. Кредитный план 4. Кассовый план 5. Платежный план	1. Баланс доходов и расходов 2. Точка безубыточности 3. Прогноз движения наличности	1. Сметы	1. План доходов и расходов 2. Прогноз баланса	Консолидированный финансовый план корпорации и финансовый план дочерних предприятий
Финансовый план в бизнес-плане	Финансовый план в бизнес-плане	Составление бизнес-плана при использовании, кроме основной деятельности, иной с целью получения прибыли.	Финансовый план в бизнес-плане	Финансовый план в бизнес-плане
НАЛОГОВЫЙ КАЛЕНДАРЬ (ПЛАН)				

Метод многовариантности расчетов состоит в разработке альтернативных вариантов плановых расчетов, с тем чтобы выбрать из них оптимальный, при этом критерии выбора могут задаваться различные.

Методы экономико-математического моделирования позволяют количественно выразить тесноту взаимосвязи между финансовыми показателями и основными факторами, их определяющими.

Рассмотрим особенности составления финансового плана на основе приведенных методов для предприятий различных организационно - правовых норм.

Баланс доходов и расходов необходим для увязки полученных доходов с необходимыми расходами. При превышении доходов над расходами сумма превышения направляется в резервный фонд, который создается для покрытия непредвиденных расходов, и равна не менее 5 % уставного капитала согласно Налоговому кодексу РФ (до января 2002 г. - 15% уставного капитала).

В таблицах 52, 53 приведены план расходов и план доходов филиала Ивтелеком – Сервис, которые имеют отличие от финансового плана промышленного предприятия :

- 1) разделены формы отчета;
- 2) источником формирования финансового плана являются поступления от населения и организаций.

Общие поступления (доходы) должны покрывать расходную часть финансового плана.

Таблица 52

План доходов (поступлений) филиала Ивтелеком - Сервис за 200... год

№	Виды разделов	Сумма, тыс. руб.
1.	Услуги связи	28200
2.	Прочие поступления	7000
3.	Итого поступлений	35200

Таблица 53

План расходов (выплат) филиала Ивтелеком - Сервис за 200... год

№	Виды разделов	Сумма, тыс. руб.
1	2	3
1.	Услуги сторонних организаций (аренда, энергозатраты, капремонт)	1000,0
2.	ФОТ и соц.выплаты по колдоговору	6920,0
3.	Налоговые платежи (НДС, налог с продаж, подоходный налог, отчисления в фонды соц. страхования и обеспечения)	9831,0
4.	ТМЦ (сырье, материалы, ТМЦ, топливо, хозяйственный инвентарь)	580,0
5.	Прочие выплаты (командировочные расходы, канцтовары)	258,0
6.	Приобретение оборудования и транспорта	7000,0
7.	Итого выплат	25409,0

Баланс денежных расходов и поступлений (табл. 54) позволяет оценить, сколько денег необходимо вложить в бизнес в разбивке по периодам времени, проверить синхронность поступления и расходования денежных средств, а следовательно, проверить будущую ликвидность [30].

Таблица 54

Баланс денежных расходов и поступлений

Наименование статьи	Величина показателя по периодам, тыс. руб.						
	200... г.				200... г.		200..г.
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	I пол.	II пол.	
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Денежные средства в наличие на начало года							
2. Поступление денежных средств - всего							
в том числе: - выручка от реализации; - ссуды, кредиты и др. поступления; - прочие поступления							
3. Текущие денежные платежи - всего							
в том числе: - покупка сырья, полуфабрикатов - заработная плата - платные услуги - арендная плата - проценты за кредит - реклама, аудит, консультации, представительские расходы; - страховые платежи - прочие расходы							
4. Прочие денежные платежи							
В том числе: - покупка оборудования - выплата основных сумм по кредиту - резервы; - прочие расходы по организации деятельности - доход инвестора (гарантированный)							
5. Всего денежных платежей (стр. 3 + стр. 4)							
6. Денежные средств на конец года (стр. 1+ стр.2 – стр. 5)							

План денежных потоков – это план притока и оттока денег, т.е. план поступления денег и их расходования. Целью составления такого плана является определение наличности («Кэш Флоу») и потребности в капитале.

План денежных потоков целесообразно составить в динамике по годам, и он охватывает весь хозяйственный процесс (производственную, инвестиционную, финансовую деятельность). План денежных потоков является основой составления ф.4 «Отчет о движении денежных средств» и свидетельствует о финансовой устойчивости предприятия.

Состав документов, включаемых в финансовый план, может быть различным, однако бюджет движения денежных средств (БДДС), план прибыли/убытка (ППУ) и плановый баланс (ПБ), как правило, присутствуют обязательно [31].

Бюджет движения денежных средств – это синтез всех поступлений (притоков) и выплат (оттоков) денежных средств, вне зависимости от их происхождения, которые планируются в данном краткосрочном (бюджетном) периоде. Суть БДДС заключается в сопоставлении планируемых величин притоков и оттоков денежных средств в течение бюджетного периода.

Необходимость БДДС обусловлена тем, что «План прибылей (убытков)» не отражает действительного движения денежных средств (отток-приток). Это связано с различиями информационных (бухгалтерских) и финансовых потоков (наполненных деньгами). Именно информация о финансовых потоках служит основой при формировании бюджета движения денежных средств.

БДДС показывает планируемые притоки и оттоки денежных средств, что позволяет контролировать возможный дефицит средств в динамике, поддерживать их необходимый запас. Годовой БДДС разрабатывается с разбивкой на более короткие отрезки времени (квартал, месяц, декада и т.д.). Форма и содержание БДДС на каждом предприятии могут быть разными. Они утверждаются администрацией предприятия в Положении о финансовом планировании.

Однако, как правило, БДДС содержит четыре основных раздела: раздел денежных поступлений, раздел выплат, дефицит/излишки денежных средств, финансовый раздел. Каждый раздел детализируется по статьям.

Неотъемлемый элемент формирования БДДС – составление смет. **Смета** – это финансовый документ, содержащий информацию об образовании и расходовании денежных средств в соответствии с их целевым назначением. Сметы разрабатываются на основе элементарных планов и представляют собой их выражение в денежных единицах. Общий метод краткосрочного финансового планирования – бюджетный (сметный), метод бюджета денежных средств. Он основан на сопоставлении планируемых величин всех притоков и оттоков денежных средств в течение бюджетного периода.

Кассовый план представляет собой план оборота наличных денег, проходящих через кассу хозяйствующего субъекта. Составление кассового плана и контроль за его выполнением имеет важное значение для повышения платежеспособности предприятия.

Таблица 55

Кассовый план текстильного предприятия за ... месяц 200... год

Показатели	Сумма, тыс. руб.
1. Поступление наличных денег	14771,0
1.1. Выручка от реализации	14771,0
1.2. Прочие поступления	-
Итого поступлений	14771,0
2. Расход наличных денег	
2.1. На оплату труда	3654,0
2.1. На командировочные расходы	-
2.1. На хозяйственные расходы	1023,0
2.1. Прочие расходы	4708,0
Итого расход наличных денег	9385,0
Деньги, сданные в банк	5386,0

Таким образом, из таблицы 55 видно, что наличие денежных средств у предприятия в размере 36% позволит своевременно погасить текущие обязательства: выплачивать заработную плату, развивать производство. Кроме того, предприятие должно следить за тем, чтобы излишек денежных средств не подвергался обесцениванию, поэтому обязателен ежедневный контроль и учет за движением свободных денежных средств.

Составление платежного календаря – относится к оперативной финансовой деятельности. В этом плане взаимосвязаны все источники поступления денежных средств с расходами на осуществление предпринимательской и некоммерческой деятельности. Платежный календарь используется для контроля за платежеспособностью и кредитоспособностью. В нем сбалансировано поступление денег и денежные расходы.

Таким образом, из таблицы видно, что превышение поступлений денежных средств над расходами обеспечивает хозяйствующему субъекту финансовую устойчивость и платежеспособность.

В оперативной работе финансовой службы, кроме платежного календаря, предприятие составляет налоговый календарь, которые вместе позволяют рационально управлять движением денежных потоков – оперативно и полностью учитывать приток денежных средств, в соответствии со сроками выполнения обязательств перед работающими на предприятиях по выплате заработной платы; перед бюджетом – по налоговым платежам; перед банками – по погашению задолженности по ссудам; перед поставщиками – за поставленные товарно-материальные ценности и др.

Статьи 121-122 Налогового кодекса РФ определяют меры ответственности за нарушение правил составления налоговой декларации и за неуплату или неполную уплату сумм налогов [48].

Налоговый календарь (план) практически должны вести все предприятия, организации всех форм собственного и всех отраслей экономики.

Кредитный план представляет собой план поступлений кредитов и их погашение в намеченные кредитным договором сроки. Данный план

оформляется хозяйствующим субъектом в том случае, когда он пользуется кредитом.

Таблица 56

Платежный календарь по расчетному счету текстильного предприятия за ... месяц 200.. г.

Показатели	Сумма, тыс. руб.
1. Расходы денежных средств (оплата труда, налоги, командировочные расходы, погашение кредита и т.д.)	
Итого расходов	4769,5
2. Поступление денежных средств (выручка от реализации, другие поступления)	
Итого поступлений	14788,0
3. Баланс	
3.1. Превышение поступлений денежных средств над расходами	10017,5
3.2. Превышение расходов над поступлениями денежных средств	

В отличие от крупных предприятий для малых предприятий характерно ведение прогноза движения наличных денег, приведенного в таблице 57.

Таблица 57

Прогноз движения наличных денег малого предприятия «Одежда»

Показатели	Сумма, тыс. руб.
Продажа	1783,0
Переменные затраты	287,4
Постоянные затраты	313,0
Заработная плата	789,6
Наличные деньги (продажа – расходы)	343,0

Следовательно, ведение такой карты прогноза движения наличных денег позволяет менеджеру:

- 1) владеть ситуацией в части построения денежных средств и производственных платежей;
- 2) предвидеть недостатки денежных средств для принятия соответствующих мер;
- 3) влиять на «излишки» денежной наличности для защиты от обесценивания;
- 4) найти границы и условия для сохранения наличных денег.

Расходы бюджетных учреждений регулируются сметами, в которых отражаются объем и целевое направление затрат, связанных с их производственной деятельностью в течение определенного календарного времени. Смета формируется из доходной и расходной части. В доходной части

учитывается бюджетное финансирование. Расходы бюджетных учреждений формируются по направлениям в соответствии с утвержденной сметой расходов.

Финансовое планирование в корпорациях в основном обеспечивается за счет организации «центров затрат и прибылей». Финансовое планирование дочерних предприятий аналогично крупным предприятиям (ОАО), выполняющим текущее планирование и использование бизнес - планирования на перспективу. На уровне головной компании составляется консолидированный бюджет, позволяющий контролировать, управлять, принимать решения, нести финансовую ответственность.

Финансовый план в бизнес-планировании является заключительным разделом общего плана, который отражает ожидаемые финансовые результаты деятельности фирмы. Отечественный опыт по вопросам составления бизнес-плана показывает, что наименее разработанным считается финансовый план, роль которого очень велика. При его составлении финансовый раздел бизнес-плана включает разработку прогноза финансовых результатов; потребности в дополнительных инвестициях и формировании источников финансирования; модели дисконтированных денежных потоков; точки безубыточности.

Финансовый план, как раздел бизнес-плана, включает в себя основную часть показателей, предусматриваемых в текущем (годовом) финансовом плане предприятия (табл. 58) [35].

Таблица 58

Состав текущего финансового плана и финансовой части бизнес-плана предприятия

Текущий (годовой) финансовый план предприятия	Финансовый план в составе бизнес-плана предприятия
План прибылей и убытков	Прогноз объема реализации
	Прогноз доходов и расходов
План движения денежных средств	Прогноз денежных поступлений и выплат
План бухгалтерского баланса	Сводный баланс активов и пассивов
	План по источникам использования средств
	Расчет точки достижения безубыточности

Разработка финансового раздела бизнес-плана предполагает:

- 1) определение средств, необходимых для финансового развития предприятия, что предполагает оценку этого плана как инвестиционного проекта;
- 2) обоснование затрат предприятия для определения их экономической эффективности;
- 3) выявление достоверности информации о перспективах роста основных производственных показателей, динамика которых обоснована в других разделах бизнес-плана;
- 4) расчет выручки от реализации продукции исходя из прогнозных объемов продаж на планируемый год и прогнозных цен;
- 5) изыскание дополнительных резервов роста производства и реализации продукции.

В конечном итоге расчет финансового плана совпадает с планом доходов и расходов малого предприятия. Небольшие различия состоят во введении пунктов, конкретизирующих направленность развития предприятия. Например, в финансовом плане бизнес-плана у крупных предприятий возможен пункт «доля рынка», у малых предприятий – «доля прибыли в общей сумме доходов».

Таким образом, как показывает практика развития рыночной экономики, состав финансового плана организаций, предприятий, корпораций имеет свои особенности и зависит от организационно-правовых форм, места и роли в общественном производстве, рационального использования всех ресурсов. Опыт свидетельствует о том, что разумным является применение всей системы финансовых планов, обеспечивающих эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятий всех форм собственности, а также применение новых форм финансового менеджмента – финансовый контроллинг и бюджетирование.

Контрольные вопросы

1. Как проводится финансовая работа на предприятии (организации)?
2. Какие направления финансовой работы осуществляются на предприятии?
3. Кто является ключевой фигурой в области финансов на предприятии?
4. Какие требования предъявляются в рыночных условиях к финансовому менеджеру?
5. В чем заключается оперативная финансовая работа на предприятии?
6. Какие имеются проблемы, с которыми сталкиваются российские предприятия в финансовом планировании?
7. Назовите авторов монографий, работающих в области финансового планирования?
8. Назовите задачи финансового планирования?
9. В чем значение финансового планирования в современных экономических условиях?
10. В чем отличие финансовой работы малого и крупного предприятия?
11. Назовите особенности финансового планирования по отраслям экономики?
12. Какие методы экономического анализа используются в финансовом планировании?
13. Назовите финансовые планы и в чем их сущность.
14. Для чего необходим план (баланс) денежных расходов и поступлений? Какова их роль?
15. Расскажите о бюджете движения денежных средств (БД ДС).
16. В чем отличие финансового плана предприятия от финансового раздела бизнес-плана?

Тесты к главе 8

1. По каким направлениям определяется финансовая работа на предприятиях: а) финансовое планирование; б) краткосрочная деятельность по управлению денежными средствами; в) оперативная деятельность по управлению денежным оборотом; г) контрольно-аналитическая работа. Выберите вариант ответа.
 - а, б, в;
 - б, в, г;
 - а, в, г;
 - а, б, г.
2. Что не относится к методам, используемым финансовым менеджером:
 - инвестиции;
 - планирование;
 - кредитование;
 - страхование.
3. Что не оставляется при формировании плана малого предприятия?
 - баланс доходов и расходов;
 - точка безубыточности;
 - прогноз баланса;
 - прогноз движения наличности.
4. Какие методы экономического анализа используются в практике финансового планирования: а) метод денежных потоков; б) метод многовариантности; в) нормативный метод; г) метод балансовых расчетов:
 - два;
 - три;
 - четыре;
 - никакой.
5. Существуют ли особенности в формировании финансового плана предприятий различных организационно-правовых форм?
 - нет;
 - частично;
 - особенно никаких;
 - да.

Ответы к тестам

К главе 1 «Теоретические основы управления денежными потоками»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Ответы	1,4	3	2	3	3	2	2	2	2	2	2	3	4	1	1	4	3	4

К главе 2 «Движение и анализ денежных потоков»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ответы	3	3	3	1	4	2	4	2	3	2

Тесты	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Ответы	3	2	4	1	1	3	3	1	1	2

К главе 3 «Управление денежными потоками»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ответы	2	3	1	4	4	4	1	4	2	2

Тесты	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Ответы	2	3	4	2	4	3	3	2	1	1

К главе 4 «Управление денежными (финансовыми) потоками»

Тесты	1	2	3	4
Ответы	4	2	4	3

К главе 5 «Финансовая стратегия и финансовая устойчивость»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ответы	3	2	4	3	4	1	3	1	2	1	1	2

К главе 6 «Денежные потоки инвестиционного проекта»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Ответы	2	2	3	4	2	1	1	4	2	2	4	3

К главе 7 «Финансовые риски»

Тесты	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Ответы	3	4	1	3	2	1	2	4	2	3	2	3	2	2

К главе 8 «Организация финансовой работы на предприятии»

Тесты	1	2	3	4	5
Ответы	3	1	3	3	4

Список литературы

1. www.economik.ru
2. www.nauka.ru
3. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? – М. Финансы и статистика, 1995.
4. Бердникова, Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие. – М. ИНФРА-М, 2002.
5. Бланк, И.А. Финансовый менеджмент: учебн. курс. – 2-е изд. перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2005.
6. Бочаров, В.В. Финансовое планирование. – СПб.: Питер, 2000.
7. Бочаров, В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. – М.: Финансы и статистика, 2002.
8. Бочаров, В.В. Финансовый менеджмент. – СПб.: Питер, 2007.
9. Галицкая, С.В. Деньги, кредит, финансы. – М.: Экзамен, 2002.
10. Гинзбург, А.И. Экономический анализ. – СПб.: Питер, 2004.
11. Гончарук, О.В. Управление финансами предприятия: учеб. пособие / О.В. Гончарук, М.И. Кныш, Д.В. Шопенко. – СПб.: Дмитрий Буланин, 2002.
12. Горемыкин, В.А. Планирование предпринимательской деятельности предприятия. метод. пособие / В.А. Горемыкин, А.Ю. Богомолов. – М.: ИНФРА – М, 1997.
13. Грибов, В.Д. Основы бизнеса: учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2006.
14. Гутова, А.В. Управление денежными потоками: теоретические аспекты. // Финансовый менеджмент. - 2004. - № 4.
15. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М.: Дело и сервис, 2006.
16. Егоров, Д.В. Управление притоком и оттоком наличности // Финансовый менеджмент. – 2003. - №11.
17. Едрова, В.Н. Учет и анализ финансовых активов. / В.Н. Едророва, Е.А. Мизиковский. – М.: Финансы и статистика, 2001.
18. Ермасова Н.Б. Финансовый менеджмент: конспект лекций. – М.: Юрайт-Издат, 2007.
19. Ермилова, О.В. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие / О.В. Ермилова, М.В. Мельник. – 2-е изд. – М. ОМЕГА-Л., 2006.
20. Ефимова, О.В. Финансовый анализ. – М.: Бухгалтерский учет, 2003.
21. Жарковская, Е.П. Антикризисное управление: учебник / Б.Е. Бродский, Е.П. Жарковская. – 3-е изд., испр. и доп. – М.: Омега – Л, 2006.
22. Забелина, О.В. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / О.В. Забелина, Т.Л. Толкаченко. – М.: «Экзамен», 2006.
23. Ковалев, В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансовая статистика, 2003.
24. Козлова, Е.П. Бухгалтерский учет в промышленности / Е.П. Козлова, Н.В. Парашутин, Т.Н. Бабченко. – М.: Финансы и статистика, 2006.

25. Колчина, Н.В. Финансы организаций (предприятий). учебник для вузов / Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.М. Бурмистрова. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.
26. Крейнина, М.Н. Финансовый анализ. – М.: Дело и сервис, 2001.
27. Кузнецова, И.Д. Особенности финансового планирования на предприятиях рыночной экономики / Проблемы экономики, производства и финансов. – Иваново, ИГХТУ, 12 вып., 2005, с. 201-207.
28. Кузнецова, И.Д., Гуськова И.В. Алгоритм проведения анализа денежных потоков на предприятиях. / Сборник трудов «Проблемы экономики, финансов и управления производством» Межвузовский сборник научных трудов, ИвГУ, вып. 4, с. 130-133.
29. Кукукина, И.Г. Учет и анализ банкротств: учеб. пособие / И.Г. Кукукина, И.А. Астраханцева. – М.: Финансы и статистика, 2004.
30. Леонтьев, В.Е. Финансовый менеджмент: учебник / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. – М.: ООО «Изд-во Элит». 2005.
31. Лиференко, Г.Л. Финансовый анализ предприятия: учеб. пособие. – М.: Изд-во «Экзамен», 2006.
32. Лихачева, А.Н. Финансовое планирование на предприятии: учеб. пособие. – М.: ООО «ТК Велби», 2003.
33. Минат, В.Н. Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски: учеб. пособие для вузов. – М.: Экзамен, 2006.
34. Новодворский, В.Д. Об «Отчете денежных средств» / В.Д. Новодворский, Е.А. Метелкин. // Бух. Учет. – 1997.-№ 8.
35. Остапенко, В.В. Финансы предприятия: учеб. пособие. – 3-е изд., пер и доп. – М.: Омега-Л, 2006.
36. Панов, Р.А. Антикризисное управление: учебник. – М.: Высш. шк., 2005.
37. Перар Ж. Управление международными денежными потоками, перевод с франц.
38. Пивоваров, К.В. Планирование на предприятии: Учебное пособие. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2004.
39. Попова, Р.Г. Финансы предприятия / Р.Г. Попова, Н.И. Самонова, И.И. Добросирдова. – СПб.: Питер, 2005.
40. Родионова, В.М. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции / В.М. Родионова, М.А. Федотова. – М.: Перспектива, 1995.
41. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2004.
42. Салин, В.И. Техника финансово-экономических расчетов: учеб. пособие / В.И. Салин, О.Ю. Ситникова. – М.: Финансы и статистика, 1998.
43. Сорокина, Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики, 2002.
44. Тактаров, Г.А. Финансовая среда предпринимательства и предпринимательские риски: учеб. пособие / Г.А. Тактаров, Е.М. Григорьева. – М.: Финансы и статистика. 2006.
45. Титаева, А.В. Анализ денежного потока. – www.titaeva.ru.

46. Тлеужев, Р.М. Управление денежными потоками на предприятиях АПК.- сайт www.vupp.ru от 15.03.2005.
47. Финансовая устойчивость предприятия: анализ, оценка и управление: учебно-практическое пособие. – М.: Изд-во «Дело и сервис», 2004.
48. Финансовый менеджмент / Под ред. В.С. Золотарева/ 2-е изд., перераб. и доп. Серия «Учебники», учеб. пособие, Ростов н/д: «Феникс», 2000.
49. Финансовый менеджмент. – М.: Перспектива, 1998.
50. Финансовый менеджмент. SARANA Corporation. USAJD – РУП. – М.: 1997.
51. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 2000.
52. Финансы: учеб. пособие / под ред. А.М. Ковалевой. – М.: Финансы и статистика, 1997.
53. Царев, В.В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учеб. пособие для студентов по специальности 08.01.05 «Финансы и кредит» и 090109 «Бухгалтерский учет и аудит» / В.В. Царев, А.А. Канторович. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.
54. Шелопаев, Ф.М. Финансы, денежное обращение и кредит: краткий курс лекций. – М.: Юрайт – Издат, 2004.
55. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа / А.Д. Шеремет, П.С. Сайфулин. – М.: ИНФРА – М, 1997.
56. Шеремет, А.Д. Финансы предприятий / А.Д. Шеремет, П.С. Сайфулин. – М.: ИНФРА–М, 1997.
57. Экономика предприятия: учеб. пособие / В.Н. Самгин. – М.: КНО ЭУС, 2006.

Глоссарий

Б

Безналичное обращение – движение стоимости без участия наличных денег, по средствам перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов.

Безналичный оборот – часть совокупного денежного оборота с использованием безналичных расчетов путем записей на счетах в банках или зачетов встречных требований хозяйствующих субъектов.

Будущий денежный поток – движение денежных средств, приведенное по стоимости к конкретному предстоящему моменту времени.

Бюджет движения денежных средств – синтез всех поступлений (притоков) и выплат (оттоков) денежных средств, вне зависимости от их происхождения, которые планируются в данном краткосрочном (бюджетном) периоде.

В

Валютный риск – недополучение предусмотренных доходов в результате непосредственного воздействия изменения обменного курса иностранной валюты, используемой во внешнеэкономических операциях предприятия, на ожидаемые денежные потоки от этих операций.

Внешний денежный поток – поступление денежных средств от юридических и физических лиц, а также выплатой денежных средств юридическим и физическим лицам.

Внутренний денежный поток – смена места нахождения и формы денежных средств, которыми располагает предприятие.

Входящий денежный поток (приток) – совокупность поступлений денежных средств на предприятии за определенный период времени.

Д

Движение денежных средств - количество денежных средств, которое получает и выплачивает предприятие в течение отчетного или планового периода

Денежное обращение – движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве.

Денежный оборот – совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период времени.

Денежный поток – совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств в результате реализации какого-либо проекта или функционирования того или иного вида активов.

Денежные потоки – приходы и выбытие денежных средств и их эквивалентов.

Денежный поток инвестиционного проекта — зависимость от времени денежных поступлений и затрат при его реализации.

Денежный чек – распоряжение предприятия банку выдать указанную сумму наличных денег с его расчетного счета

Депозитный риск – возможность невозврата депозитных вкладов; связан с неправильной оценкой и неудачным выбором коммерческого банка для осуществления депозитных операций предприятия.

Дефицитный денежный поток – поступление денежных средств недостаточно для удовлетворения текущих потребностей предприятия.

Дефлированные цены - прогнозные цены, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции.

Дисконтирование – процесс приведения (корректировки) будущей стоимости денег и их текущей стоимости.

Дискретный денежный поток – движение денежных средств, связанных с осуществлением единичных финансово-хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде времени.

Долгосрочный денежный поток – срок вложения денежных средств в другие объекты свыше года.

И

Избыточный денежный поток – превышение поступления денежных средств над текущими потребностями предприятия.

Инвестиционная деятельность – деятельность предприятия, связанная с формированием его внеоборотных активов.

Инвестиционный риск – возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия.

Инновационный финансовый риск – риск, связанный с внедрением новых финансовых технологий.

Инфляционный риск – возможность обесценения реальной стоимости капитала, а также ожидаемых доходов от осуществления финансовых операций в условиях инфляции.

Исходящий денежный поток (отток) – совокупность использования (выплат) денежных средств предприятием за определенный период времени.

К

Кассовый план – план оборота наличных денег, проходящих через кассу хозяйствующего субъекта.

Косвенный метод – взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах предприятия за отчетный период.

Коэффициент вариации – относительная мера отклонения отдельных значений от среднего уровня показателя.

Коэффициент корреляции – степень синхронизации денежных потоков за анализируемый период времени.

Краткосрочный денежный поток – вложения денежных средств в другие объекты на срок до 1 года.

Кредитный план – план поступлений кредитов и их погашение в намеченные кредитным договором сроки.

Кредитный риск – риск неплатежа или несвоевременного расчета за отпущенную предприятием в кредит готовую продукцию.

Криминогенный риск – риск в форме объявления партнерами фиктивного банкротства; подделки документов, обеспечивающих незаконное присвоение сторонними лицами денежных и других активов, хищения отдельных видов активов собственным персоналом.

Л

Ликвидный денежный поток (ЛДП) – показатель избыточного или дефицитного сальдо денежных средств предприятия, возникающего в случае полного покрытия всех его долговых обязательств по заемным средствам

М

Максимизация денежного потока – направление, обеспечивающее повышение темпов экономического развития предприятия на принципах самофинансирования, позволяющего снижать зависимость развития от внешних источников формирования финансовых ресурсов, обеспечивать прирост рыночной стоимости предприятия.

Матричный баланс – производный формат составления баланса фирмы, в основе которого лежит матрица.

Момент приведения – сопоставления разновременных значений денежного потока используемого механизма дисконтирования, с помощью которого все значения денежного потока на различных этапах реализации инвестиционного проекта приводятся к определенному моменту.

Н

Накопленный денежный поток — поток, характеристики которого (*накопленный приток, отток и сальдо*) определяются на каждом шаге расчетного периода как сумма соответствующих характеристик денежного потока за данный и все предшествующие шаги.

Налично-денежное обращение – движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа.

Налично-денежный оборот – часть совокупного денежного оборота с использованием наличных денег в качестве средства обращения и средства платежа.

Настоящая (приведенная, текущая) стоимость (PV) представляет собой то количество капитала, которое, будучи инвестировано под r процентов годовых, и даст рост, равный будущей стоимости денежных потоков.

О

Оптимальный денежный поток – сбалансированность поступления и использования денежных средств, способствующие формированию их оптимального остатка, позволяющего предприятию своевременно выполнять свои обязательства.

Оптимизация денежных потоков – процесс выбора наилучших форм организации денежных потоков на предприятии с учетом условий и особенностей осуществления его хозяйственной деятельности.

Отрицательный денежный поток – совокупность выплат денежных средств предприятиям в процессе осуществления всех видов хозяйственных операций («отток» денежных средств).

Отток денежных средств (От) – уменьшение денежных средств вследствие покрытия текущих (операционных) затрат, расходов, платежей денежных средств.

П

План денежных потоков – план притока и оттока денег, т.е. план поступления денег и их расходования

Планируемый денежный поток – возможность предсказания, в какой сумме и когда поступят денежные средства на предприятие или как они будут им использованы.

Платежный календарь – план организации производственно-финансовой деятельности предприятия, в котором календарно взаимосвязаны все источники денежных поступлений и расходы за определенный период времени.

Платежный оборот – совокупность безналичных платежей и части налично-денежных, связанных с оплатой труда

Положительный денежный поток – совокупность поступлений денежных средств на предприятия от всех видов хозяйственных операций.

Приток денежных средств – поступление денежных средств предприятия за счет розничных видов его деятельности.

Прогнозные цены – цены, ожидаемые (с учетом инфляции) на будущих шагах расчета.

Производственный цикл – время с момента поступления сырья и материалов на склад предприятия и до момента отгрузки готовой продукции покупателю.

Процентный риск – непрерывное изменение процентной ставки на финансовом рынке.

Процесс дисконтирования – процесс движения от будущей стоимости к настоящей

Процесс, обратный дисконтированию – определение будущей стоимости – есть накопление сложных процентов на первоначально инвестированную стоимость.

Прямой метод – взаимосвязь между настоящей и денежной выручкой за отчетный период.

Р

Расчетный период — отрезок времени от начала проекта до его прекращения

Регулярный денежный поток – поступление и использование денежных средств, которые в рассматриваемый период времени осуществляются постоянно по отдельным интервалам.

Релевантные денежные потоки - потоки, в которых единожды поток со знаком «минус» меняется на поток со знаком «плюс».

Риск – это вероятность неблагоприятного исхода, или как экономическая категория представляет собой событие, которое может произойти или не произойти

Риск неплатежеспособности предприятия – снижение уровня ликвидности оборотных активов, порождающий разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени.

С

Сбалансированность дефицитного денежного потока – мероприятия по росту объема положительного денежного потока в перспективе

Синхронизация денежного потока во времени – обеспечение необходимого уровня платежеспособности предприятия в каждом из интервалов перспективного периода при одновременном снижении размера страховых резервов денежных активов

Среднеквадратическое отклонение – абсолютное отклонение индивидуальных значений от среднеарифметического уровня показателя.

Ставка дисконтирования – норма прибыли, которую инвесторы обычно получают от инвестиций аналогичного содержания и степени риска.

Стратегия управления - направления и способы использования средств для достижения поставленной цели.

Т

Текущие цены –цены, заложенные в проект без учета инфляции.

Текущий денежный поток - движение денежных средств, приведенное по стоимости к текущему моменту времени.

Ф

Финансовая деятельность — деятельность предприятия, связанная с краткосрочным вложением денежных средств в прибыльные объекты с целью повышения рентабельности капитала.

Финансовая деятельность денежного потока - операции со средствами, внешними по отношению к проекту, т.е. те, которые на данном шаге не создаются за счет реализации самого проекта, а вкладываются в него извне.

Финансовая стратегия – генеральный план действий по обеспечению предприятия денежными средствами.

Финансовая устойчивость предприятия – такое состояние его финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала, при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях уровня риска.

Финансовый леверидж – объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в составе используемого капитала, позволяющий получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Финансовый план – заключительный раздел общего плана в бизнес-планировании, который отражает ожидаемые финансовые результаты деятельности фирмы.

Финансовый риск предприятия – результат выбора его собственниками или менеджерами альтернативного финансового решения, направленного на достижение желаемого целевого результата финансовой деятельности при вероятности понесения экономического ущерба (финансовых потерь) в силу неопределенности его условий.

Ц

Цикл денежных потоков инвестиционной деятельности – период времени, в течение которого денежные средства, вложенные во внеоборотные активы, вернутся на предприятие в виде накопленной амортизации, процента или выручки от реализации этих активов.

Ч

Чистая кредитная позиция – разность между суммой кредитов, полученных предприятием, и величиной денежных средств.

Чистый денежный поток – разница между суммой положительного денежного потока и суммой отрицательного денежного потока в рассматриваемом периоде времени.

Ш

Шаги расчета – отрезки, в пределах которых производится агрегирование данных, используемых для оценки финансовых показателей. Шаги расчета определяются их номерами (0, 1, 2,...).

Э

Эффект финансового рычага – это приращение к рентабельности собственного капитала, полученное благодаря привлечению кредита, несмотря на его платность.

Учебное издание

Кузнецова Ирина Дмитриевна

Управление денежными потоками предприятия

Учебное пособие

Под редакцией А.Н. Ильченко

Редактор В.Л. Родичева

Подписано в печать 24.04.2008. Формат 60 x 84 $\frac{1}{16}$. Бумага писчая. Усл. печ.
11, 16. Уч.-изд. л. 12, 38. Тираж 100 экз.

Заказ – ГОУВПО Ивановский государственный химико-технологический
университет

Отпечатано на полиграфическом оборудовании кафедры экономики и финансов
ГОУВПО «ИГХТУ»

153000, г. Иваново, пр. Ф. Энгельса, 7