**Денежные потоки организации и управление ими**

Продченко И.А.

**Сущность денежного потока предприятия и принципы его оптимизации**

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью.

Высокая роль эффективного управления денежными потоками предприятия определяется следующими основными положениями:

Денежные потоки обслуживают осуществление хозяйственной деятельности предприятия практически во всех ее аспектах. Эффективно организованные денежные потоки предприятия являются важнейшим симптомом его «финансового здоровья», предпосылкой достижения высоких конечных результатов его хозяйственной деятельности в целом.

Эффективное управление денежными потоками обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития. Темпы этого развития, финансовая устойчивость предприятия в значительной мере определяются тем, насколько различные виды потоков денежных средств синхронизированы между собой по объемам и во времени.

Рациональное формирование денежных потоков способствует 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.

Эффективное управление денежными потоками позволяет 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.

Управление денежными потоками является важным финансовым рычагом обеспечения ускорения оборота капитала предприятия. Ускоряя за счет эффективного управления денежными потоками оборот капитала, предприятие обеспечивает рост суммы генерируемой во времени прибыли.

Эффективное управление денежными потоками обеспечивает снижение риска неплатежеспособности предприятия. Синхронизация поступления и выплат денежных средств, достигаемая в процессе управления денежными потоками предприятия, позволяет устранить фактор возникновения его неплатежеспособности.

Активные формы управления денежными потоками позволяют предприятию получать дополнительную прибыль, генерируемую непосредственно его денежными активами. Речь идет в первую очередь об эффективном использовании временно свободных остатков денежных средств в составе оборотных активов, а также накапливаемых инвестиционных ресурсов в осуществлении финансовых инвестиций.

Понятие «денежный поток предприятия» является агрегированным, включающим в свой состав многочисленные виды этих потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность. В целях обеспечения эффективного целенаправленного управления денежными потоками они требуют определенной классификации. Такую классификацию денежных потоков осуществляют по следующим основным признакам:

По масштабам обслуживания хозяйственного процесса выделяются следующие виды денежных потоков:

денежный поток по предприятию в целом. Это наиболее агрегированный вид денежного потока, который аккумулирует все виды денежных потоков, обслуживающих хозяйственный процесс предприятия в целом;

денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности) предприятия. Такая дифференциация денежного потока предприятия определяет его как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;

денежный поток по отдельным хозяйственным операциям. В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежного потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

По видам хозяйственной деятельности выделяют следующие виды денежных потоков:

денежный поток по операционной деятельности. Он характеризуется денежными выплатами поставщикам сырья и материалов; сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность: заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другими выплатами, связанными с осуществлением операционного процесса. Одновременно этот вид денежного потока отражает поступления денежных средств от покупателей продукции; от налоговых органов в порядке осуществления перерасчета излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи;

денежный поток по инвестиционной деятельности. Он характеризует платежи и поступления денежных средств, связанные с осуществлением реального и финансового инвестирования, продажей выбывающих основных средств и нематериальных активов, ротацией долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля и другие аналогичные потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность предприятия;

денежный поток по финансовой деятельности. Он характеризует поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного или паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников и некоторые другие денежные потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности предприятия.

По направленности движения денежных средств выделяют два основных вида денежных потоков:

положительный денежный поток, характеризующий совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «приток денежных средств»);

отрицательный денежный поток, характеризующий совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

По методу исчисления объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

валовой денежный поток. Он характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;

чистый денежный поток. Он характеризует разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходованием денежных средств) в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов.

Расчет чистого денежного потока по предприятию в целом, отдельным структурным его подразделениям (центрам ответственности), различным видам хозяйственной деятельности или отдельным хозяйственным операциям осуществляется по следующей формуле:

ЧДП = ПДП - ОДП,

где ЧДП — сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде времени;

ПДП — сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде времени;

ОДП — сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде времени.

По уровню достаточности объема выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

избыточный денежный поток. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании;

дефицитный денежный поток. Он характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании.

По методу оценки во времени выделяют следующие виды денежного потока:

настоящий денежный поток. Он характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к текущему моменту времени;

будущий денежный поток. Он характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую его величину, приведенную по стоимости к конкретному предстоящему моменту времени. Понятие будущий денежный поток может использоваться и как номинальная идентифицированная его величина в предстоящем моменте времени (или в разрезе интервалов будущего периода), которая служит базой дисконтирования в целях приведения к настоящей стоимости.

По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде различают следующие виды денежных потоков предприятия:

регулярный денежный поток. Он характеризует поток поступления или расходования денежных средств по отдельным хозяйственным операциям (денежным потокам одного вида), который в рассматриваемом периоде времени осуществляется постоянно по отдельным интервалам этого периода;

дискретный денежный поток. Он характеризует поступление или расходование денежных средств, связанное с осуществлением единичных хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде времени.

Рассмотренная классификация позволяет более целенаправленно осуществлять учет, анализ и планирование денежных потоков различных видов на предприятии.

Разделение всей деятельности предприятия на три самостоятельные сферы очень важно в российской практике, поскольку хороший (т.е. близкий к нулю) совокупный поток может быть получен за счет элиминирования или компенсации отрицательного денежного потока по основной деятельности притоком средств от продажи активов (инвестиционная деятельность) или привлечением кредитов банка (финансовая деятельность). В этом случае величина совокупного потока маскирует реальную убыточность предприятия.

Текущая (основная) деятельность включает поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно-коммерческих функций. При этом в качестве «притока» денежных средств будут выручка от реализации продукции в текущем периоде, погашение дебиторской задолженности, поступления от продажи бартера, авансы, полученные от покупателя. «Отток» денежных средств происходит в связи с платежами по счетам поставщиков и подрядчиков, с выплатой заработной платы, отчислениями в бюджет и внебюджетные фонды, уплатой процентов за кредит, отчислениями на социальную сферу.

Поскольку основная деятельность компании является главным источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств.

Основные направления притока и оттока денежных средств по основной деятельности

|  |  |
| --- | --- |
| ПРИТОК  | ОТТОК |
| 1. Выручка от реализации продукции, работ, услуг2. Получение авансов от покупателей и заказчиков3. Прочие поступления (возврат сумм от поставщиков; сумм, выданных подотчетным лицам) | 1. Платежи по счетам поставщиков и подрядчиков2. Выплата заработной платы3.Отчисления в соцстрах и внебюджетные фонды4. Расчеты с бюджетом по налогам5. Уплата процентов по кредиту6. Авансы выданные |

Инвестиционная деятельность включает поступление и использование денежных средств, связанные с приобретением, продажей долгосрочных активов и доходами от инвестиций. В этом случае «притоки» денежных средств связаны с продажей основных средств, нематериальных активов, с получением дивидендов, процентов от долгосрочных финансовых вложений. «Оттоки» денежных средств объясняются приобретением основных средств, нематериальных активов, капитальными вложениями, долгосрочными финансовыми вложениями.

Поскольку при благополучном ведении дел компания стремится к расширению и модернизации производственных мощностей, то это в целом приводит к временному оттоку денежных средств.

Основные направления притока и оттока денежных средств по инвестиционной деятельности

|  |  |
| --- | --- |
| ПРИТОК  | ОТТОК |
| 1. Выручка от реализации активов долгосрочного использования2. Дивиденды и проценты от долгосрочных финансовых вложений.3. Возврат других финансовых вложений | 1. Приобретение имущества долгосрочного использования (основные средства, нематериальные активы).2. Капитальные вложения3. Долгосрочные финансовые вложения |

Финансовая деятельность — это деятельность, результатом которой являются изменения в размере и составе собственного капитала и заемных средств предприятия.

Финансовая деятельность включает поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам, и выплату дивидендов.

«Притоки» денежных средств могут быть за счет краткосрочных кредитов и займов, долгосрочных кредитов и займов, поступлений от эмиссии акций, целевого финансирования. «Оттоки» средств происходят в связи с возвратом краткосрочных кредитов и займов, возвратом долгосрочных кредитов и займов, выплатой дивидендов, погашением векселей.

Основные направления притока и оттока денежных средств по финансовой деятельности

|  |  |
| --- | --- |
| ПРИТОК  | ОТТОК |
| 1. Полученные ссуды и займы2. Эмиссия акций, облигаций3. Получение дивидендов по акциям и процентов по облигациям | 1. Возврат ранее полученных кредитов2. Выплата дивидендов по акциям и процентов по облигациям3. Погашение облигаций |

Для эффективного управления финансовыми потоками большую роль играет определение оптимального размера оборотного капитала, так как денежные средства входят в его состав. С одной стороны, недостаток наличных средств может привести фирму к банкротству, и чем быстрее темпы ее развития, тем больше риск остаться без денег. С другой стороны, чрезмерное накопление денежных средств не является показателем благополучия, так как предприятие теряет прибыль, которую могло бы получить в результате инвестирования этих денег. Это приводит к «омертвлению» капитала и снижает эффективность его использования.

Одним из методов контроля за состоянием денежной наличности является управление соотношением балансового значения денежной наличности в величине оборотного капитала. Определяют коэффициент (процент) наличных средств от оборотного капитала делением суммы наличных денежных средств на сумму оборотных средств.

Возможен другой подход к определению количества наличности, необходимой для предприятия. Это оценка баланса наличности в сравнении с объемом реализации.

Высокое значение показателя говорит об эффективном использовании наличности и позволяет увеличивать объем продаж без изменения оборотного капитала, сокращая издержки обращения, увеличивая прибыль.

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

необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов;

необходимы определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов;

целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

Таким образом, к денежным средствам могут быть применены модели, разработанные в теории управления запасами и позволяющие оптимизировать величину денежных средств.

В западной практике наибольшее распространение получили модели Баумоля—Тобина и Миллера—Орра. Прямое применение этих моделей в отечественной практике пока затруднено ввиду инфляции, высоких учетных ставок, неразвитости рынка ценных бумаг и т.п.

Модель Баумоля—Тобина. Это модель спроса на деньги, согласно которой владельцы вкладов определяют размеры необходимой им суммы наличных денег исходя из соотношения убытков в виде неполученного на эту сумму банковского процента и стоимости оценки экономии времени от более редких посещений банка. Она предполагает, что предприятие начинает работать, имея максимальный для него уровень денежных средств, и затем постепенно расходует их. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг вкладываются в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, то есть становится равным нулю или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рис. 8.1).

Сумма пополнения Q вычисляется по формуле:

где V — прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде;

C — расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;

R — приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям.

Таким образом, средний запас денежных средств составляет Q/2, а общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (К) равно: K = V : Q

Общие расходы (ОР) по реализации такой политики управления денежными средствами составляют:

OP = C × K + R × Q/2

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

Модель Баумоля — Тобина проста и в достаточной степени приемлема для предприятий, денежные расходы которых стабильны и прогнозируемы.

Модель Миллера—Орра отвечает на вопрос: как предприятию следует управлять денежным запасом, если невозможно предсказать каждодневный отток и приток денежных средств. При построении модели используется процесс Бернулли — стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями (рис. 8.2)

Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигает верхнего предела. Как только это происходит, предприятие начинает покупать ценные бумаги с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). Если запас денежных средств достигает нижнего предела, то предприятие продает свои ценные бумаги и пополняет запас денежных средств до нормального уровня.

Реализация данной модели осуществляется в несколько этапов:

устанавливается минимальная величина денежных средств на расчетном счете;

по статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет;

определяются расходы по хранению средств на расчетном счете и расходы по трансформации денежных средств в ценные бумаги;

рассчитывают размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете;

рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги;

определяют точку возврата — величину остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала (верхняя граница; нижняя граница).

С помощью модели Миллера — Орра можно определить политику управления средствами на расчетном счете.

**Основные методы оценки денежного потока**

Оценка движения денежных средств предприятия за отчетный период, а также планирование денежных потоков на перспективу является важнейшим дополнением анализа финансового состояния предприятия и выполняет следующие задачи:

определение объема и источников, поступивших на предприятие денежных средств;

выявление основных направлений использования денежных средств;

оценка достаточности собственных средств предприятия для осуществления инвестиционной деятельности;

определение причин расхождения между величиной полученной прибыли и фактическим наличием денежных средств.

Чтобы раскрыть реальное движение денежных средств на предприятии, оценить синхронность поступлений и платежей, а также увязать величину полученного финансового результата с состоянием денежных средств, следует выделить и проанализировать все направления поступления, а также их выбытие.

Основополагающие принципы управления потоком денежных средств:

Продавать как можно больше и по разумным ценам. Цена продажи включает в себя не только реальные денежные затраты, но и амортизацию (некассовую статью), которая на деле увеличивает денежный поток.

Как можно больше ускорять оборачиваемость всех видов запасов, избегая их дефицита, который может привести к падению объема продаж.

Как можно быстрее собирать деньги у дебиторов, не забывая, что чрезмерное давление на всех без исключения потребителей может привести к снижению объема будущих продаж.

Постараться достичь разумных сроков выплаты кредиторской задолженности без ущерба для дальнейшей деятельности компании.

Основными методами расчета величины денежного потока являются прямой, косвенный и матричный методы.

Оценка денежного потока прямым методом

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по счетам предприятия:

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.

В оперативном управлении прямой метод может использоваться для контроля за процессом формирования прибыли и выводов относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам.

Недостатком этого метода является то, что он не раскрывает взаимосвязи полученного финансового результата и изменения абсолютного размера денежных средств предприятия. Кроме того, данный метод требует больших затрат времени, чем другие методы оценки денежного потока, а полученная с его использованием отчетность менее полезна.

Оценить все направления поступления (притоки) и выбытия (оттоки) денежных средств предприятия прямым методом можно с помощью таблицы 8.1.

Таблица 8.1

Отчет о движении денежных средств (прямой метод)

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Наименование операции по счетам | 50 | 51 | 52 | Проч. | Всего |
|  | Остаток денежных средств на начало периода |  |  |  |  |  |
| + | Поток денежных средств по основной деятельности |  |  |  |  |  |
|  | Поступления |  |  |  |  |  |
|  | Поступления от реализации продукции, работ и услуг (62) |  |  |  |  |  |
|  | Авансы, полученные от покупателей (64) |  |  |  |  |  |
|  | Расчеты с подотчетными лицами (71) |  |  |  |  |  |
|  | 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 акций (75) |  |  |  |  |  |
| = | Совокупный денежный поток по всем видам деятельности |  |  |  |  |  |
|  | Остаток денежных средств на конец периода |  |  |  |  |  |

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

Оценка денежного потока косвенным методом

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. В процессе анализа на сумму указанных расходов (доходов) производят корректировку величины чистой прибыли таким образом, чтобы статьи расходов, не связанные с оттоком средств, и статьи доходов, не сопровождающиеся их притоком, не влияли на величину чистой прибыли.

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

позволяет показать взаимосвязь между разными видами деятельности предприятия;

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

Преимуществом косвенного метода при использовании в оперативном управлении является то, что он позволяет установить соответствие между финансовым результатом и собственными оборотными средствами. В долгосрочной перспективе косвенный метод позволяет выявить наиболее проблемные «места скопления» замороженных денежных средств и, исходя из этого, разработать пути выхода из сложившейся ситуации.

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

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

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

объединение полученных данных в отчете о движении денежных средств.

Оценить все направления денежных средств предприятия косвенным методом можно с помощью таблицы 8.2.

Таблица 8.2

Отчет о движении денежных средств (косвенный метод)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| + |  | 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 вызывали оттока денежных средств |  |
|  | + | Изменение суммы текущих активовДебиторская задолженностьЗапасыПрочие текущие активы | 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 задолженностьПрочие текущие обязательства | Увеличение текущих обязательств вызывает увеличение денежных за счет предоставления отсрочки оплаты от кредиторов, получения авансов от покупателей |  |
| + |  | Инвестиционная деятельность |  |  |
|  | → | Изменение суммы долгосрочных активовОсновные средства и нематериальные активыНезавершенные капитальные вложенияДолгосрочные финансовые вложенияПрочие 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 задолженностиКраткосрочных кредитов и займовДолгосрочных кредитов и займов | Увеличение (уменьшение) задолженности указывает на увеличение (уменьшение) денежных средств за счет привлечения (погашения) кредитов |  |
|  | + | Изменение величины собственных средствУставного капиталаЦелевых поступлений | Увеличение собственного капитала за счет размещения дополнительных акций означает увеличение денежных средств. Выкуп акций и выплата дивидендов приводят к их уменьшению |  |
| = |  | Суммарное изменение денежных средств | Сальдо должно быть равным увеличению (уменьшению) остатка денежных средств между двумя отчетными периодами |  |

Косвенный метод направлен на получение данных, характеризующих чистый денежный поток предприятия в отчетном периоде. Источником информации для разработки отчетности о движении денежных средств предприятия этим методом являются отчетный баланс и отчет о финансовых результатах. Расчет чистого денежного потока предприятия косвенным методом осуществляется по видам хозяйственной деятельности и предприятию в целом.

Использование косвенного метода расчета движения денежных средств позволяет определить потенциал формирования предприятием основного внутреннего источника финансирования своего развития — чистого денежного потока по операционной и инвестиционной деятельности, а также выявить динамику всех факторов, влияющих на его формирование. Кроме того, следует отметить относительно низкую трудоемкость формирования отчетности о движении денежных средств, так как подавляющее большинство необходимых для расчета косвенным методом показателей содержится в иных формах действующей финансовой отчетности предприятия.

В соответствии с принципами международного учета метод расчета денежных потоков предприятие выбирает самостоятельно, однако предпочтительным считается прямой метод, позволяющий получить более полное представление об их объеме и составе.

Оценка денежного потока матричным методом

Матричные модели нашли широкое применение в области прогнозирования и планирования. Эта 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.

Важная проблема в сегодняшних экономических условиях — это организация грамотного финансирования активов. В содержании каждой группы активов фирмы отражены определенные закономерности их финансирования. Эти закономерности нашли выражение в общепринятых правилах «золотого финансирования»:

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. таблицу 8.3).

Таблица 8.3

Финансовые пропорции в балансе (матричный метод)

|  |  |
| --- | --- |
| Активы | Пассивы |
| 1. Немобильные средства |  |
| 1.1.Основные средства и нематериальные активы | 1. Уставный и добавочный капитал2. Нераспределенная прибыль, фонд накопления3. Долгосрочные кредиты и займы (как исключение) |
| 1.2. Капитальные вложения  | 1. Уставный и добавочный капитал2. Долгосрочные кредиты и займы3. Фонды накопления и нераспределенная прибыль |
| 1.3. Долгосрочные финансовые вложения | 1. Уставный и добавочный капитал2. Фонды накопления и нераспределенная прибыль3. Долгосрочные кредиты и займы |
| 2. Мобильные средства |  |
| 2.1. Запасы и затраты | 1. Уставный и добавочный капитал (остаток)2. Резервный капитал3. Фонды накопления и нераспределенная прибыль (остаток)4. Устойчивые пассивы5. Долгосрочные кредиты и займы6. Краткосрочные кредиты и займы7. Кредиторы8. Фонды потребления и резервы |
| 2.2 Дебиторы | 1. Задолженность по коммерческому кредиту2. Краткосрочные кредиты и займы |
| 2.3. Краткосрочные финансовые вложения  | 1. Резервный капитал2. Кредиторы3. Фонды потребления и резервы |
| 2.4. Денежные средства | 1. Резервный капитал2. Фонды накопления и нераспределенная прибыль3. Кредиты и займы4. Кредиторы5. 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. Если в реальной жизни финансирование связано с необходимостью в заимствовании других источников, то это свидетельствует о нерациональном использовании капитала фирмы, иммобилизации ресурсов в сверхнормативные запасы.

**Планирование и прогнозирование денежных потоков**

Концентрация всех видов планируемых денежных потоков предприятия получает свое отражение в специальном плановом документе — плане поступления и расходования денежных средств. Данный план разрабатывается на предстоящий год в помесячном разрезе с тем, чтобы обеспечить учет сезонных колебаний денежных потоков предприятия.

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.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности предприятия осуществляется двумя основными способами: 1) исходя из планируемого объема реализации продукции; 2) исходя из планируемой целевой суммы чистой прибыли.

При прогнозировании поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности исходя из планируемого объема реализации продукции, оно осуществляется в следующей последовательности.

Определение планового объема реализации продукции, который базируется на разработанной производственной программе, учитывающей потенциал соответствующего товарного рынка.

Модель расчета в данном случае будет иметь следующий вид:

ОРп = ЗГПн + ПТП + ЗГПк ,

где ОРп — плановый объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ЗГПн — сумма запасов готовой продукции на начало планируемого периода;

ПТП — суммарный объем производства готовой товарной продукции в рассматриваемом плановом периоде;

ЗГПк — сумма запасов готовой продукции на конец планируемого периода.

Рассчитывается плановый коэффициент инкассации дебиторской задолженности. Расчет осуществляется исходя из фактического его уровня в отчетном периоде с учетом намечаемых мероприятий по изменению политики предоставления товарного кредита.

Рассчитывается плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции. Расчет осуществляется по следующей формуле:

ПДСп = ОРпн + (ОРПК × КИ) + НОпр ,

где ПДСп — плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции в рассматриваемом периоде (месяце);

ОРпн — плановый объем реализации продукции за наличный расчет в рассматриваемом периоде;

ОРПК — объем реализации продукции в кредит в текущем периоде;

КИ — коэффициент текущей инкассации дебиторской задолженности, выраженный десятичной дробью;

НОпр — сумма ранее неинкассированного остатка дебиторской задолженности (подлежащего инкассации в плановом порядке).

Рассчитанный показатель характеризует планируемый объем положительного денежного потока предприятия по операционной деятельности.

Определяется плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции. Это один из наиболее трудоемких этапов прогнозирования денежных потоков предприятия. В наиболее общем виде плановая сумма совокупных операционных затрат предприятия может быть представлена следующим расчетным алгоритмом:

где ОЗn — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции;

ПЗni — плановая сумма прямых затрат на производство единицы продукции;

ОПЗni — плановая сумма общепроизводственных затрат на производство единицы продукции;

ОПni — планируемый объем производства конкретных видов продукции в натуральном выражении;

ЗРni — плановая сумма затрат на реализацию единицы продукции;

ОРni — планируемый объем реализации конкретных видов продукции в натуральном выражении;

ОХЗn — плановая сумма общехозяйственных затрат предприятия (административно-управленческих расходов по предприятию в целом).

Рассчитывается плановая сумма налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода. Данная сумма рассчитывается исходя из планируемого объема реализации отдельных видов продукции и соответствующих ставок налога на добавленную стоимость, акцизного сбора и других аналогичных сборов.

Рассчитывается плановая сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности. Данный расчет производится по следующей формуле:

ВПп = ОРп - ОЗп - НПд,

где ВПп — плановая сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОРп — плановый объем реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ОЗп — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции;

НПд — плановая сумма налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода.

Рассчитывается плановая сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли, по формуле:

где НПп — плановая сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли;

ВПп — плановая сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности;

НП — ставка налога на прибыль (в %);

НПп — сумма прочих налогов и сборов, уплачиваемых за счет прибыли.

Рассчитывается плановая сумма чистой прибыли предприятия по операционной деятельности по формуле:

ЧПп = ВПп - НПп,

где ЧПп — плановая сумма чистой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ВПп — плановая сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

НПп — плановая сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли.

Рассчитывается плановая сумма расходования денежных средств по операционной деятельности предприятия по формуле:

РДСп = ОЗп + НДд + НПп - АОп ,

где РДСп — плановая сумма расходования денежных средств по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОЗп — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции;

НДд — плановая сумма налогов и сборов, уплачиваемых за счет дохода;

НПп — плановая сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли;

АОп — плановая сумма амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов.

Рассчитанный показатель плановой суммы расходования денежных средств характеризует планируемый объем отрицательного денежного потока предприятия по операционной деятельности.

Рассчитывается плановая сумма чистого денежного потока. Такой расчет производится двумя способами:

ЧДПп = ЧПп + АОп ; ЧДПп = ПДСп - РДСп ,

где ЧДПп — плановая сумма чистого денежного потока предприятия в рассматриваемом периоде;

ЧПп — плановая сумма чистой прибыли предприятия по операционной деятельности;

АОп — плановая сумма амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов;

ПДСп — плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции;

РДСп — плановая сумма расходования денежных средств по операционной деятельности.

При прогнозировании поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности исходя из планируемой целевой суммы чистой прибыли расчет отдельных показателей плана осуществляется в следующей последовательности.

Определяется плановая целевая сумма чистой прибыли предприятия. Данная сумма представляет собой плановую потребность в финансовых ресурсах, формируемых за счет этого источника, обеспечивающую реализацию целей развития предприятия в предстоящем периоде. Расчет целевой суммы чистой прибыли предприятия ведется в разрезе отдельных элементов предстоящей потребности:

1 элемент — капитализируемая часть чистой прибыли: прирост производственных основных средств; прирост нематериальных активов; прирост собственных оборотных средств; прирост портфеля долгосрочных финансовых инвестиций; отчисления в резервный фонд.

2 элемент — потребляемая часть чистой прибыли предприятия: выплата доходов собственникам предприятия; бюджет участия наемных работников в прибыли; бюджет внутренней социальной программы; бюджет внешней социальной программы.

Рассчитывается плановая целевая сумма валовой прибыли предприятия. Это производится по следующей формуле:

где ВПц — целевая сумма валовой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде;

ЧПц — целевая сумма чистой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде;

НП — сводная ставка налога на прибыль и других налогов, уплачиваемых за счет прибыли.

Производится расчет плановой суммы налогов, уплачиваемых за счет прибыли. Для данного расчета приводится следующая формула:

НПп = ВПц - ЧПц ,

где НПп — плановая сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли;

ВПц — целевая сумма валовой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде;

ЧПц — целевая сумма чистой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде.

Определяется плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции. Упрощенный алгоритм осуществления этого расчета имеет следующий вид:

ОЗп = ОЗпост + ОЗпер × (ВПц /ВПф )

где ОЗп — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ОЗпост — фактическая сумма постоянных операционных затрат в аналогичном предшествующем периоде;

ОЗпер — фактическая сумма переменных операционных затрат в аналогичном предшествующем периоде;

ВПц — плановая целевая сумма валовой операционной прибыли предприятия;

ВПф — фактическая сумма валовой операционной прибыли предприятия в аналогичном предшествующем периоде.

В составе плановых операционных затрат отдельной позицией отражается сумма амортизационных отчислений.

Рассчитывается плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции по следующей формуле:

где ПДСп — плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ВПц — плановая целевая сумма валовой операционной прибыли предприятия;

ОЗп — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции в рассматриваемом периоде;

Нд — сводная ставка налога на добавленную стоимость и других налогов и сборов, уплачиваемых за счет доходов.

Рассчитывается плановая сумма налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода (входящих в цену продукции) по такой формуле:

НПд = ПДСп - ОЗп - ВПц ,

где НПд — плановая сумма налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода (входящих в цену продукции);

ПДСп — плановая сумма поступления денежных средств от реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ОЗп — плановая сумма операционных затрат по производству и реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ВПц — плановая целевая сумма валовой операционной прибыли предприятия.

Следующим этапом прогнозирования является расчет плановой суммы расходования денежных средств по операционной деятельности. Данный расчет основывается на плановых операционных затратах предприятия (без суммы амортизационных отчислений) и плановой сумме налогов и сборов, уплачиваемых за счет доходов и прибыли.

Завершающим этапом в указанной методике является расчет плановой суммы чистого денежного потока. Этот показатель может быть определен путем суммирования целевой суммы чистой прибыли и амортизационных отчислений или как разность между суммой поступления и расходования денежных средств в планируемом периоде.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств по инвестиционной деятельности осуществляется методом прямого счета. Основой осуществления этих расчетов являются:

Программа реального инвестирования, характеризующая объем вложения денежных средств в разрезе отдельных осуществляемых или намечаемых к реализации инвестиционных проектов.

Проектируемый к формированию портфель долгосрочных финансовых инвестиций. Если на предприятии такой портфель уже сформирован, то определяется необходимая сумма денежных средств для обеспечения его прироста.

Предполагаемая сумма поступления денежных средств от реализации основных средств и нематериальных активов. В основу этого расчета должен быть положен план их обновления.

Прогнозируемый размер инвестиционной прибыли. Так как прибыль от завершенных реальных инвестиционных проектов, вступивших в стадию эксплуатации, показывается в составе операционной прибыли предприятия, в этом разделе прогнозируется размер прибыли только по долгосрочным финансовым инвестициям — дивидендам и процентам к получению.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств по финансовой деятельности осуществляется методом прямого счета на основе потребности предприятия во внешнем финансировании, определенной по её отдельным элементам. Основой этих расчетов является:

Намечаемый объем дополнительной эмиссии собственных акций или привлечения дополнительного паевого капитала. В план поступления денежных средств включается только та часть дополнительной эмиссии акций, которая может быть реализована в конкретном предстоящем периоде.

Намечаемый объем привлечения долгосрочных и краткосрочных финансовых кредитов и займов во всех его формах. При этом привлечение и обслуживание товарного кредита, а также краткосрочной внутренней кредиторской задолженности отражается денежными потоками по операционной деятельности.

Сумма ожидаемого поступления средств в порядке безвозмездного целевого финансирования. Эти показатели включаются в план на основе утвержденных государственного бюджета и соответствующих бюджетов негосударственных органов (ассоциаций, фондов).

Сумма предусмотренного к выплате в плановом периоде основного долга по долгосрочным и краткосрочным финансовым кредитам и займам. Расчет этих показателей осуществляется на основе конкретных кредитных договоров предприятия с банками или другими финансовыми институтами.

Предполагаемый объем дивидендных выплат акционерам (процентов на паевой капитал). В основе этого расчета лежит планируемая сумма чистой прибыли предприятия и осуществляемая им дивидендная политика.

В заключение отметим, что расчеты обобщаются в разрезе позиций, предусмотренных стандартом отчета о движении денежных средств предприятия по финансовой деятельности.

План поступления и расходования денежных средств, разработанный на предстоящий год с разбивкой по месяцам, дает лишь общую основу управления денежными потоками предприятия. Для ежедневного же управления денежными средствами требуется составлять финансовый документ, который получил название «платежный календарь».

Основной целью разработки платежного календаря является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий.

Наиболее распространенной формой платежного календаря является его построение в разрезе двух разделов:

1) графика предстоящих платежей;

2) графика предстоящих поступлений денежных средств.

Временной график платежей дифференцируется в платежном календаре обычно в ежедневном разрезе, но документ может иметь и еженедельную, и ежеквартальную периодичность.

Основными видами платежного календаря, используемыми в оперативном управлении денежными потоками являются следующие:

По операционной деятельности предприятия:

Налоговый платежный календарь. В составе этого платежного календаря отражаются суммы всех видов налогов, сборов и других налоговых платежей, перечисляемых предприятием в бюджеты разных уровней и во внебюджетные фонды.

Календарь инкассации дебиторской задолженности. В данном документе по текущей дебиторской задолженности платежи включают в суммах и сроки, предусмотренные соответствующими договорами (контрактами) с контрагентами. По просроченной дебиторской задолженности эти платежи включают в календарь на основе предварительного согласования сторон.

Календарь обслуживания финансовых кредитов. Указанный календарь разрабатывается в целом по предприятию и содержит лишь один раздел «график выплат, связанных с обслуживанием финансового кредита». Суммы и даты выплат включаются в платежный календарь в соответствии с условиями кредитных договоров.

Календарь выплат заработной платы. Такой платежный календарь обычно разрабатывается на предприятиях, применяющих многоступенчатый график выплаты заработной платы работникам различных структурных единиц (цехов, филиалов, служб и т.п.).

Календарь (бюджет) формирования производственных запасов. Такой документ обычно разрабатывается для структурных подразделений, осуществляющих материально-техническое обеспечение производства. В состав платежей этого календаря входят: стоимость закупаемых сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий, а также расходы по транспортировке, страхованию и хранению грузов. Обычно в состав платежей также включают сроки и суммы погашения кредиторской задолженности по расчетам с поставщиками.

Календарь (бюджет) управленческих расходов. В составе этого бюджета отражаются платежи по закупке канцелярских принадлежностей; компьютерных программ и средств оргтехники; расходы на командировочные; почтово-телеграфные услуги и другие затраты, связанные с управленческой деятельностью. Сумма платежей определяется соответствующей сметой, а сроки — по согласованию со службами управления.

Календарь (бюджет) реализации продукции. Указанный платежный календарь содержит два раздела:

«график поступления платежей за реализованную продукцию» — в нем отражаются поступления денежных средств при наличных расчетах за реализованную продукцию;

«график расходов, обеспечивающих реализацию продукции» — отражаются расходы на рекламу, маркетинг, содержание сбытовой сети и т.п.

По инвестиционной деятельности предприятия основными видами платежного календаря являются следующие:

Календарь (бюджет) формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций. Этот вид документа состоит из двух разделов:

«график затрат на приобретение различных долгосрочных финансовых инструментов инвестирования»;

«график поступления дивидендов и процентов по долгосрочным финансовым инструментам инвестиционного портфеля».

Календарь (капитальный бюджет) реализации программ реальных инвестиций. В этом виде оперативного финансового плана содержатся показатели двух разделов:

«график капитальных затрат»;

«график поступления инвестиционных ресурсов» в разрезе отдельных источников.

Календарь (капитальный бюджет) реализации отдельных инвестиционных проектов. Составляется в разрезе центров ответственности. Структура данного документа аналогична структуре вышеприведенного бюджета.

По финансовой деятельности предприятия могут разрабатываться следующие виды платежного календаря:

Календарь (бюджет) эмиссии акций. Этот вид платежного календаря имеет две разновидности — если он разрабатывается до начала продажи акций на первичном фондовом рынке, то включает только один раздел: «график платежей, обеспечивающих подготовку эмиссии акций»; если он разрабатывается для периода осуществляемой продажи акций, то в его составе выделяют показатели двух разделов: «график поступления денежных средств от эмиссии акций» и «график платежей, обеспечивающих продажу акций».

Календарь (бюджет) эмиссии облигаций. Такой документ носит периодический характер. Принципы его разработки аналогичны бюджету эмиссии акций.

Календарь амортизации основного долга по финансовым кредитам. Этот вид платежного календаря содержит лишь один раздел — «график амортизации основного долга». Показатели этого бюджета дифференцируются в разрезе каждого кредита, подлежащего погашению. Суммы платежей и их сроки устанавливаются в соответствии с условиями кредитных договоров.

Перечисленные виды платежного календаря могут быть дополнены с учетом объема и специфики деятельности предприятия. При этом разработка платежного календаря в различных его вариантах значительно облегчается при использовании современных компьютерных технологий.

**Список литературы**

Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Учеб. пособие. — М.: Финансы и статистика, 2002.

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. — Киев: Ника-Центр, 2005.

Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. — М.: Финансы и статистика, 2001.

Бертонеш М., Найт Р. Управление денежными потоками. — СПб.: Питер, 2004. — 204с.

Лебедев В. Управление затратами предприятия. — М.: Финансы и статистика, 2003. — 256 с.

Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры. — М.: Финансы и статистика, 2004.

Овсийчук М.Ф. Управление денежными средствами предприятия // Аудитор. — 2002. — № 5. — С. 37—42.

Рубинштейн Т.Б. Планирование и расчеты денежных средств фирм и компаний. — М.: Ось-89, 2001. — 305 с.

Финансовый менеджмент: теория и практика: Учеб. / Под. ред. Е.С. Стояновой. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Перспектива, 2003. — 574 с.

Чухланцев Д. Управление финансовыми потоками компании. М.: Юнити, 2002. — 184 с.

Шевченко О.А. Место бюджета движения денежных средств в системе управления организацией // Финансовый менеджмент. — 2002. — № 4. — С. 36.