

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Ярославский государственный университет им. П. Г. Демидова

**А. В. Коновалова**

**АНАЛИЗ  
ДЕНЕЖНЫХ  
ПОТОКОВ**

*Учебное пособие*

*Рекомендовано*

*Научно-методическим советом университета для студентов,  
обучающихся по направлению Экономика*

Ярославль  
ЯрГУ  
2015

УДК 657(075)

ББК У053я73

К64

*Рекомендовано*

*Редакционно-издательским советом университета  
в качестве учебного издания. План 2015 года*

Рецензенты:

М. А. Угрюмова, кандидат экономических наук;  
кафедра бухгалтерского учета, экономического анализа  
и финансов ЯФ МЭСИ

**Коновалова, Алина Валерьевна.**

К64 Анализ денежных потоков : учебное пособие  
/ А. В. Коновалова ; Яросл. гос. ун-т им. П. Г. Демидова.  
— Ярославль : ЯрГУ, 2015. — 108 с.

ISBN 978-5-8397-1024-5

В учебном пособии рассмотрены теоретические и методические основы анализа и перспективного управления денежными потоками с целью обеспечения сбалансированности и синхронности платежей и поступлений денежных средств. В пособие включены примеры решения типовых заданий, контрольные вопросы, тесты и задачи для закрепления теоретического материала.

Предназначено для студентов, обучающихся по направлению 38.03.01 (080100.62) Экономика (профили «Финансы и кредит», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»; дисциплина «Анализ денежных потоков», цикл БЗ), очной и заочной форм обучения.

УДК 657(075)

ББК У053я73

ISBN 978-5-8397-1024-5

© ЯрГУ, 2015

## Глава 1. Денежные потоки и их роль в хозяйственном процессе

### *1.1. Понятие денежного потока.*

#### *Роль денежных потоков в хозяйственном процессе*

Предприятию для ведения хозяйственной деятельности, исполнения обязательств и обеспечения доходности необходимы денежные средства. Осуществление практически всех видов хозяйственных операций предприятия генерирует определенное движение денежных средств. Это движение денежных средств и определяется понятием «денежный поток».

Понятие «денежный поток» широко используется в теории и практике финансового менеджмента, однако до сих пор не выработан четкий подход к определению этой экономической категории.

В Международной системе финансовой отчетности (МСФО) по бухгалтерскому учету, по отчету о движении денежных средств дается следующее определение этого понятия: «Денежные потоки — это приходы и выбытие денежных средств и их эквивалентов» [3, с. 112].

По мнению Ю. Бриггема, денежный поток — это «фактически чистые денежные средства, которые приходят в фирму (или тратятся ею) на протяжении определённого периода».

Такие авторы, как Р. А. Брейли и С. С. Майерс, сводят рассмотрение денежных потоков к результату движения денежных средств: «Поток денежных средств от производственно-хозяйственной деятельности определяется путем вычитания себестоимости проданных товаров, прочих расходов и налогов из выручки от реализации».

Отечественный экономист И. А. Бланк рассматривает денежный поток исключительно в разрезе инвестиционной деятельности: «Денежный поток (cash-flow) — основной показатель, характеризующий эффект инвестиций в виде возвращаемых инвестору денежных средств. Основу денежного потока по инвестициям составляет прибыль и сумма амортизации материальных и нематериальных активов» [4, с. 120].

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.

Важная роль рационального управления денежными потоками предприятия определяется следующими взаимосвязанными основными положениями:

1. *Денежные потоки обслуживают всю хозяйственную деятельность предприятия и представляют систему «финансового кровообращения».* Движение денежных средств — основа эффективного функционирования организации, залог ее «финансового здоровья».

2. *Денежные потоки способствуют повышению ритмичности операционного процесса предприятия.* Любой сбой в осуществлении платежей отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, сбыте готовой продукции и товаров и т. п. В то же время эффективно организованные денежные потоки предприятия, повышая ритмичность операционного процесса, обеспечивают рост объема производства и реализации продукции.

3. *Денежные потоки обеспечивают 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 друг с другом по объемам и во времени. Высокий уровень такой синхронизации обеспечивает существенное ускорение реализации стратегических целей развития предприятия.

4. *Денежные потоки — это важный финансовый рычаг ускорения оборачиваемости активов и капитала,* который способствует сокращению продолжительности производственного и финансового циклов, достигаемому в процессе управления денежными потоками.

5. *Денежные потоки — основа финансовой независимости организации.* Генерирование денежных потоков 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 предприятия от привлекаемых кредитов.

6. *Денежные потоки* — средство сокращения риска неплатежеспособности. Снижая зависимость от заемных источников, денежные потоки обеспечивают сокращение риска неплатежеспособности предприятия при синхронизации поступления и выплаты денежных средств.

7. *Денежные средства* — актив, который позволяет предприятию получать дополнительную прибыль за счет эффективного использования временно свободных остатков денежных средств в составе оборотных активов, а также накапливаемых инвестиционных ресурсов в осуществлении финансовых инвестиций [6].

Таким образом, денежные средства оказывают непосредственное влияние на все хозяйственные процессы и все категории финансового состояния предприятия.

Процесс управления денежными потоками предприятия базируется на определенных принципах:



Рис. 1. Принципы управления денежными потоками предприятия

**1. Принцип информативной достоверности.** Как и каждая управляющая система, управление денежными потоками предприятия должно быть обеспечено необходимой информационной базой. Создание такой информационной базы представляет

определенные трудности, обусловленные отличиями методов ведения бухгалтерского учета и формирования отчетности в нашей стране от методов, принятых в международной практике. В этих условиях обеспечение принципа информативной достоверности связано с осуществлением сложных вычислений, которые требуют унификации методических подходов.

**2. Принцип обеспечения сбалансированности.** Предприятие имеет дело со многими видами и разновидностями денежных потоков. Их подчиненность единым целям и задачам управления требует обеспечения сбалансированности денежных потоков предприятия по видам, суммам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

**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 эффективности.** Денежные потоки предприятия характеризуются существенной неравномерностью поступления и расходования денежных средств в разрезе отдельных временных интервалов, что может привести 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 прежде всего вследствие воздействия инфляционных процессов. Денежные средства, как любой экономический актив, должны приносить доход, тем самым покрывая издержки своего обесценивания

и обеспечивая прирост денежной массы. Реализация принципа эффективности управления денежными потоками заключается в осуществлении предприятием финансовых инвестиций.

В современных экономических условиях денежные средства являются наиболее ограниченным ресурсом, следовательно результативность финансово-хозяйственной деятельности в значительной степени определяются рациональным использованием денежных средств. Ключевой целью управления денежными средствами является обеспечение необходимой и достаточной величины капитала, вложенного в хозяйственный процесс в денежной форме. При принятии управленческих решений следует наиболее полно учитывать степень влияния различных факторов на величину денежных поступлений и платежей, а также своевременно получать оперативную информацию о движении денежных потоков.

## ***1.2. Факторы, влияющие на денежные потоки***

Рассогласование потоков поступлений и оттоков денежных средств по размерам и срокам приводит либо к возникновению у предприятия потребности в дополнительных источниках, либо к избытку денежных средств. Обе ситуации свидетельствуют о серьезных проблемах хозяйственного процесса и имеют отрицательные последствия для предприятия.

***1-я ситуация.*** Недостаток денежных средств является следствием и одновременно причиной проблем с платежеспособностью, крайней формой которой является несостоятельность (банкротство) предприятия, в связи с чем можно выделить следующие виды неплатежеспособности: ***техническую, временную, хроническую, неустранимую.***

***Техническая неплатежеспособность*** чаще всего не подразумевает реальные проблемы с погашением обязательств, а является следствием такого недостатка проведения большинства аналитических процедур, как статичность.

***Временная неплатежеспособность*** — неспособность должника выполнить обязательства в определенное время, тогда как деятельность организации и ее активы могут позволить

сделать это позже. Временная неплатежеспособность не может служить основанием для банкротства.

**Хроническая неплатежеспособность** характеризует такое состояние предприятия, при котором оно испытывает долговременные трудности со своевременным расчетом по текущим обязательствам.

**Неустраняемая неплатежеспособность** является одновременно причиной и следствием несостоятельности предприятия и возбуждения процедуры банкротства.

**2-я ситуация.** Избыток денежных средств свидетельствует об отсутствии инвестиционной политики у предприятия. При этом у предприятия возникают косвенные потери, а именно упущенная выгода от возможного инвестирования денежных средств и прямые потери, связанные с обесценением средств вследствие превышения уровня инфляции над величиной банковской процентной ставки.

Обе ситуации могут возникнуть в результате воздействия ряда внутренних и внешних факторов (а чаще комбинаций факторов). Основные группы факторов, влияющие на денежное обращение внутри предприятия, представлены на рис. 2.

#### **Внутренние факторы [8]:**

1. *Стадия жизненного цикла предприятия в целом* влияет не только на общую потребность в объеме денежных средств, но и на их видовое разнообразие и структуру. Характер поступательного развития предприятия по стадиям жизненного цикла играет большую роль в прогнозировании объемов и видов денежных потоков.

2. *Продолжительность производственно-коммерческого цикла.* 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. Ускорение оборота предприятия способствует более частому вливанию денежных средств с последних стадий оборота на начальные стадии. Увеличение объемов денежных потоков при ускорении производственно-коммерческого цикла приводит к сокращению потребности в денежных средствах.



3. Неотложность инвестиционных программ оказывает существенное влияние на величину потребности соответствующего отрицательного денежного потока, которая, в свою очередь, предполагает генерирование адекватного по срокам и суммам положительного денежного потока.



Рис. 2. Факторы, влияющие на денежные потоки предприятия

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

5. *Финансовый менталитет владельцев и менеджеров предприятия* способствует выбору консервативных, умеренных или агрессивных принципов финансирования активов и управления денежными потоками, от чего непосредственно зависит структура видов денежных потоков предприятия, объемы страховых запасов отдельных видов активов, уровень доходности финансовых инвестиций и др.

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

3. *Конъюнктура фондового рынка* влияет прежде всего на возможность:

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

- использования финансовой площадки для эффективного размещения временно свободного остатка денежных средств, превышающего реальную потребность в расходовании;

- форматирования объемов денежных потоков, генерируемых портфелем ценных бумаг предприятия, в форме получаемых процентов и дивидендов.

4. 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 определяют соответствующие изменения в объеме и характере отрицательного денежного потока предприятия.

5. Соотношение объемов наличного и безналичного оборота 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.

6. Сложившаяся практика расчетов с поставщиками (на условиях предоплаты; наличного платежа; на условиях отсрочки платежа — предоставления коммерческого кредита). Влияние этого фактора проявляется не только в формировании последующих положительных денежных потоков, но и в изменении продолжительности финансового цикла.

7. Доступность финансового кредита во многом определяется не столько кредитоспособностью заемщика, сколько сложившейся конъюнктурой кредитного рынка (поэтому этот фактор рассматривается как внешний). 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.

8. 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, оно не вызывает соответствующего объема формирования отрицательного денежного потока предприятия.

Выделение внешних и внутренних факторов весьма условно: проявление многих факторов зависит и от конъюнктуры рынка, и от условий функционирования самого предприятия.

### **1.3. Классификация денежных потоков**

В большинстве случаев хозяйственная деятельность предприятий характеризуется множеством распределенных во времени платежей и поступлений денежных средств.

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 необходима определенная их классификация. Такую классификацию денежных потоков предлагается осуществлять по следующим основным признакам, представленным в табл. 1.

**1. 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. Информационной базой для отражения денежного потока по предприятию в целом служит форма № 4 — «Отчет о движении денежных средств»;

- *денежный поток по отдельному структурному подразделению,* которое определяется как самостоятельный объект управления в системе организационно-хозяйственного построения предприятия;

- *денежный поток по отдельной хозяйственной операции.* В системе хозяйственного процесса предприятия такой вид денежного потока следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления. Отдельные хозяйственные операции регистрируются платежными документами, такими как приходный и расходный кассовый ордер, платежное поручение и др.

Таблица 1

**Классификация денежных потоков**

<i>Классификационный признак</i>	<i>Наименование денежного потока</i>
1. Масштаб обслуживания хозяйственного процесса	1.1. Денежный поток по предприятию в целом 1.2. Денежный поток по отдельному структурному подразделению 1.3. Денежный поток по отдельной хозяйственной операции
2. Вид хозяйственной деятельности	2.2. Денежный поток по текущей (операционной) деятельности 2.3. Денежный поток по инвестиционной деятельности 2.4. Денежный поток по финансовой деятельности
3. Направленность движения	3.1. Положительный (входящий) денежный поток (приток) 3.2. Отрицательный (исходящий) денежный поток (отток)
4. Сфера обращения	4.1. Внешний денежный поток 4.2. Внутренний денежный поток
5. Метод исчисления объема	5.1. Валовый денежный поток 5.2. Чистый денежный поток
6. Достаточность объема	6.1. Избыточный денежный поток 6.2. Оптимальный денежный поток 6.3. Дефицитный денежный поток
7. Форма осуществления	7.1. Безналичный денежный поток 7.2. Наличный денежный поток
8. Вид валюты	8.1. Денежный поток в национальной валюте 8.2. Денежный поток в иностранной валюте
9. Предсказуемость	9.1. Планируемый денежный поток 9.2. Непланируемый денежный поток
10. Непрерывность формирования в рассматриваемом периоде	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

**2. По видам хозяйственной деятельности.** В соответствии с российскими и международными стандартами учета выделяют следующие виды денежных потоков:

- *денежный поток по текущей (операционной) деятельности* включает регулярные операции, связанные с обслуживанием производственно-хозяйственной деятельности предприятия: поступления денежных средств от покупателей продукции, денежные выплаты поставщикам сырья и материалов, заработной платы персоналу, налоги и взносы в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды 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 уставного капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов по вкладам собственников и некоторые другие денежные потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности предприятия.

**3. 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 («отток денежных средств»).

Характеризуя эти виды денежных потоков, следует обратить внимание на высокую степень их взаимосвязи. Недостаточность

объемов во времени одного из этих потоков обуславливает последующее сокращение объемов другого вида этих потоков. Поэтому в системе управления денежными потоками предприятия оба эти вида денежных потоков представляют собой единый (комплексный) объект финансового менеджмента.

#### **4. По сфере обращения:**

- *внешний денежный поток*, который характеризуется поступлением в организацию денежных средств от физических и юридических лиц, а также выплатой денежных средств этим лицам, в результате чего общий уровень денежных средств в организации меняется;

- *внутренний денежный поток* включает операции движения денежных средств в пределах предприятия, характеризующиеся сменой места нахождения денежных средств, и не влияет на общий уровень денежных средств.

#### **5. По методу исчисления объема:**

- *валовой денежный поток* характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде в разрезе отдельных его интервалов, т. е. показывает весь объем циркулирующей денежной массы на предприятии;

- *чистый денежный поток* характеризует разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходованием денежных средств) в рассматриваемом периоде в разрезе отдельных его интервалов. Чистый денежный поток является важнейшим результатом финансовой деятельности предприятия, во многом определяющим финансовое равновесие фирмы.

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:

$$\text{ЧДП} = \text{ПДП} - \text{ОДП}, \quad (1)$$

где ЧДП — сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде;

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

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

Как видно формулы 1, в зависимости от соотношения объемов положительного и отрицательного потоков сумма чистого денежного потока может характеризоваться как положительной, так и отрицательной величинами, определяющими конечный результат соответствующей хозяйственной деятельности предприятия и влияющими в конечном итоге на формирование и динамику размера остатка его денежных активов.

**6. По уровню достаточности объема** выделяют следующие виды денежных потоков предприятия:

- *избыточный денежный поток* — такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании. Свидетельством избыточного денежного потока является высокая стабильная положительная величина чистого денежного потока, не используемого в процессе осуществления хозяйственной деятельности предприятия;

- *оптимальный денежный поток* характеризуется сбалансированностью денежных поступлений и расходований по суммам и во времени, обеспечивая такое положительный чистый денежный поток, который позволяет предприятию своевременно выполнять свои обязательства перед контрагентами и застраховать предприятие от unplanned расходований денежных средств;

- *дефицитный денежный поток* — такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании. Даже при положительном значении суммы чистого денежного потока он может характеризоваться как дефицитный, если эта сумма не обеспечивает плановую потребность в расходовании денежных средств по всем предусмотренным направлениям хозяйственной деятельности предприятия. Отрицательное же значение суммы чистого денежного потока характеризует денежный поток однозначно как дефицитный.



### **7. По форме осуществления:**

- *безналичный денежный поток* включает денежные расчеты, осуществляемые через банковские счета организации;
- *наличный денежный поток* — это операции, связанные с движением денежных средств через кассу предприятия. При этом все операции по обналичиванию денежных сумм или по зачислению наличных денег на счет не приводят к изменению общего уровня денежных средств на предприятии.

### **8. По виду валюты:**

- *денежный поток в национальной валюте* характеризует обороты по счетам 50 «Касса», 51 «Расчетный счет», 55 «Специальные счета в банках», 57 «Переводы в пути»;
- *денежный поток в иностранной валюте* включает дебетовый и кредитовый оборот по счету 52 «Валютные счета».

### **9. По предсказуемости:**

- *планируемый денежный поток* связан с денежными операциями, которые характеризуются высокой степенью определенности при прогнозировании движения денежных средств;
- *непланируемый денежный поток* подразумевает те притоки и оттоки денежных средств, которые возникли внепланово.

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

- *регулярный денежный поток* — характеризует поток поступления или расходования денежных средств по отдельным хозяйственным операциям, который в рассматриваемом периоде осуществляется постоянно по отдельным интервалам этого периода. Характер регулярного носит большинство видов денежных потоков, генерируемых текущей деятельностью предприятия: платежи от покупателей, расчеты с поставщиками, бюджетом, внебюджетными фондами, персоналом и другими контрагентами.
- *дискретный денежный поток* — поступление или расходование денежных средств, связанное с осуществлением единичных хозяйственных операций предприятия в рассматриваемом периоде. Характер дискретного денежного потока носит разовое поступление или расходование денежных средств, например

приобретение предприятием целостного имущественного комплекса, покупка лицензии франчайзинга, поступление финансовых средств в порядке безвозмездной помощи и т. п.

Рассматривая эти виды денежных потоков предприятия, следует обратить внимание на то, что они различаются лишь в рамках конкретного временного интервала. При определенном минимальном временном интервале все денежные потоки предприятия могут рассматриваться как дискретные. И наоборот — в рамках жизненного цикла предприятия преимущественная часть его денежных потоков носит регулярный характер.

**11. По стабильности временных интервалов формирования** различаются следующие виды регулярных денежных потоков:

- *регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода.* Если такой денежный поток связан с финансовыми операциями, то он носит характер аннуитета;

- *регулярный денежный поток с неравномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода.* Примером такого денежного потока может служить график лизинговых платежей за арендуемое имущество с согласованными сторонами неравномерными интервалами времени их осуществления на протяжении периода лизингования актива.

**12. По методу оценки во времени** выделяют следующие виды денежного потока:

- *настоящий денежный поток* — характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую величину, приведенную по стоимости к текущему моменту времени. Процесс оценки величины денежных средств в текущем времени по ее известному или прогнозируемому значению в будущем исходя из заданной процентной ставки носит название «*дисконтирование*»;

- *будущий денежный поток.* Он характеризует денежный поток предприятия как единую сопоставимую величину, приведенную по стоимости к некоторому моменту в будущем. Определение величины денежных средств, которая может быть получена из первоначально инвестированной (текущей) суммы в результате проведения операции, называется компаундированием,

или наращением [14]. Однако понятие «будущий денежный поток» может использоваться и как номинальная идентифицированная его величина в предстоящем времени (или в разрезе интервалов будущего периода), которая служит базой дисконтирования в целях приведения к настоящей стоимости.

Данный критериальный признак основан на базовой концепции — *концепции стоимости денег во времени*. Сущность данной концепции заключается в том, что денежная единица, имеющаяся сегодня, и денежная единица, ожидаемая к получению через какое-то время, неравноценны: денежная единица в будущем всегда обладает меньшей ценностью, чем денежная единица сегодня.

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

#### ***1.4. Взаимосвязь прибыли и уровня денежных средств***

Для того чтобы выявить закономерность между динамикой прибыли от использования денежных средств и уровня денежных средств, прежде всего нужно установить взаимосвязь прибыли и оборотного капитала, основной частью которого являются денежные средства (рис. 3).

При низком уровне оборотного капитала производственная деятельность не поддерживается должным образом. Отсюда возможно возникновение непосредственных издержек: возможная потеря ликвидности, периодические сбои в работе, оплата простоев — и издержек упущенной выгоды: неполная загрузка производственных мощностей и неудовлетворение платежеспособного спроса, что в целом снижает уровень возможной прибыли. При некотором оптимальном уровне оборотного капитала прибыль становится максимальной. Дальнейшее повышение величины оборотных средств приведет к тому, что предприятие будет иметь в распоряжении временно свободные, бездействующие текущие активы, а также излишние издержки финансирования, что повлечет снижение прибыли. Описанную закономерность можно выразить графически (рис. 3).

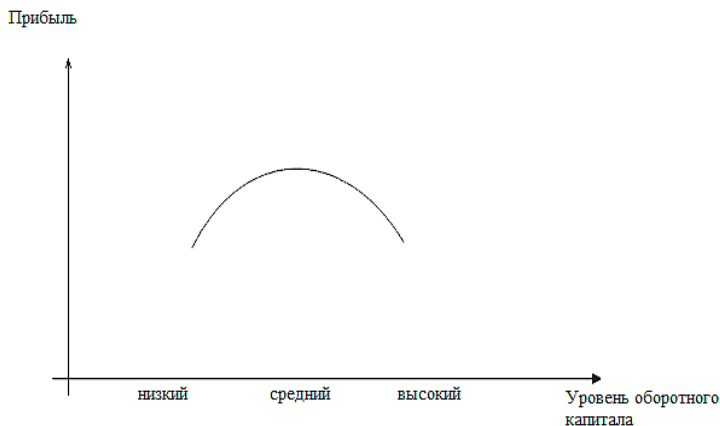


Рис. 3. Взаимосвязь прибыли и уровня оборотного капитала

Таким образом, политика управления оборотным капиталом должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью работы. Это сводится к решению двух важных задач.

1. **Обеспечение платежеспособности.** В противном случае предприятие будет не в состоянии оплачивать счета, выполнять обязательства, что в свою очередь приведет к хронической или неустранимой неплатежеспособности и к возбуждению процедуры банкротства.

2. **Обеспечение приемлемого объема, структуры и рентабельности активов.** В данном случае требует учета не только тот факт, что величина и соотношение структурных элементов текущих активов по-разному воздействуют на прибыль, но и та предпосылка, что высокие текущие расходы на поддержание высокого уровня производственно-материальных запасов в дальнейшем могут способствовать повышению ассортиментного ряда, объемов реализации и, соответственно, увеличению доходов.

Выявленную закономерность можно экстраполировать и на зависимость уровня прибыли от среднего остатка денежных средств.

Недостаток денежных средств является следствием и одновременно причиной проблем с платежеспособностью, вследствие чего могут возникнуть дополнительные издержки по финансированию нарушения сроков оплаты. Кроме того, любой сбой в осуществлении платежей отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, сбыте готовой продукции и товаров, что приводит к недополучению максимально возможной прибыли.

Избыток денежных средств свидетельствует об отсутствии рационально организованной инвестиционной политики у предприятия. При этом у предприятия возникают косвенные потери: упущенная выгода от возможного инвестирования денежных средств и прямые потери, связанные с обесценением средств — следствием влияния инфляционных процессов.

Таким образом, любое решение, связанное с определением уровня денежных средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, должно быть рассмотрено как с позиции рентабельности данного вида активов, так и с позиции оптимальной структуры оборотных средств.

### ***1.5. Расчет времени обращения денежных средств и методы его сокращения***

Основные этапы производственно-коммерческого цикла представлены на рис. 4.

Логика схемы заключается в следующем. Операционный цикл характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы размещены в запасах и дебиторской задолженности. После оплаты счетов поставщиков наступает период, в течение которого предприятие испытывает потребность в дополнительном финансировании своего оборота, т. к. свободные денежные средства были направлены на расчеты по текущим обязательствам, а средства за реализованную продукцию еще не поступили.

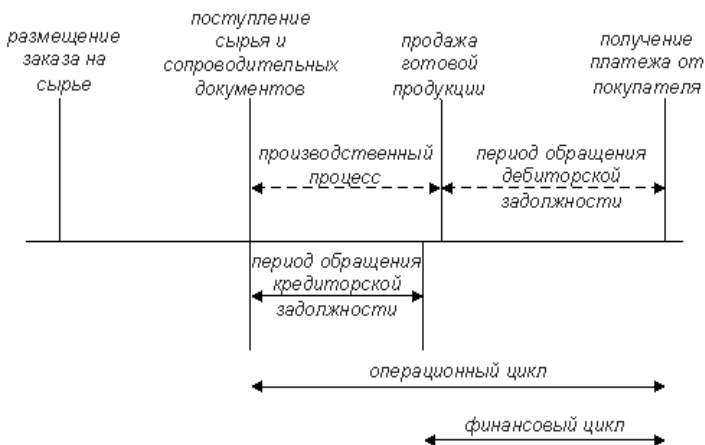


Рис. 4. Производственно-коммерческий цикл предприятия

Время, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота, называется **финансовым циклом**, или циклом обращения денежных средств.

На схеме видно, что финансовый цикл меньше операционно-го цикла на среднее время обращения кредиторской задолженности. Таким образом, финансовый цикл определяется как *разница между операционным и коммерческим циклом* (или временем обращения кредиторской задолженности):

$$\Phi Ц = ОЦ - T_{об} КЗ, \quad (2)$$

где  $\Phi Ц$  — финансовый цикл,

$ОЦ$  — операционный цикл,

$T_{об} КЗ$  — период оборота кредиторской задолженности.

Если представить операционный цикл как сумму производственного цикла и времени обращения дебиторской задолженности, то формула примет вид:

$$\Phi Ц = (T_{об} ЗП + T_{об} ДЗ) - T_{об} КЗ, \quad (3)$$

где  $T_{об} ЗП$  — период оборота запасов,

$T_{об} ДЗ$  — период оборота дебиторской задолженности.

В свою очередь, для повышения точности расчетов период оборота запасов, или **производственный цикл**, следует рассма-

тривать в поэлементном разрезе, т. е. как сумму периодов оборота производственных запасов, незавершенного производства и готовой продукции:

$$T_{об} ЗП = T_{об} ПЗ + T_{об} НЗП + T_{об} ГП, \quad (4)$$

где  $T_{об} ПЗ$  — период оборота производственных запасов (сырье и материалы),

$T_{об} НЗП$  — период оборота незавершенного производства,

$T_{об} ГП$  — период оборота готовой продукции.

$$T_{об} ПЗ = \frac{ПЗ_{ср} \cdot 360}{МЗ}, \quad (5)$$

где  $МЗ$  — материальные затраты, т. е. результат использования производственных запасов, потребленные сырье и материалы за период.

$$T_{об} НЗП = \frac{НЗП_{ср} \cdot 360}{C_{произв}}, \quad (6)$$

где  $C_{произв}$  — производственная себестоимость, т. е. результат переноса всех затрат, произведенных непосредственно в производственном процессе на готовый продукт

$$T_{об} ГП = \frac{ГП_{ср} \cdot 360}{C_{полная}}, \quad (7)$$

где  $C_{полная}$  — полная себестоимость.

$$T_{об} ДЗ = \frac{ДЗ_{ср} \cdot 360}{Q}, \quad (8)$$

где  $Q$  — выручка.

$$T_{об} КЗ = \frac{КЗ_{ср} \cdot 360}{C_{опл}}, \quad (9)$$

где  $C_{опл}$  — оплаченная себестоимость.

Опираясь на длительность финансового цикла и длительность его элементов, можно определить расходы на финансирование финансового цикла:

$$Издержки \text{ } \PhiЦ = ПОС \times \frac{r \times \PhiЦ}{365}, \quad (10)$$

где  $ПОС$  — потребность в оборотных средствах,

$r$  — процентная ставка по привлекаемым средствам.

На основании формулы продолжительности финансового цикла можно определить не только период отвлечения денежных средств из хозяйственного оборота, но и характер кредитной политики предприятия, характер взаимоотношений с дебиторами и кредиторами, специфическую продолжительность операционного цикла конкретного предприятия, способность предприятия управлять отдельными элементами производственно-коммерческого цикла и другие важные элементы производственно-сбытовой деятельности.

Основными факторами, влияющими на величину финансового цикла, являются:

- длительность производственного и сбытового цикла предприятия,
- величины и нормы добавленной стоимости,
- темпы роста производства,
- факторы сезонности.

Сокращение операционного и финансового циклов в динамике рассматривается как положительная тенденция. Если сокращение операционного цикла может быть сделано за счет ускорения производственного процесса и оборачиваемости дебиторской задолженности, то финансовый цикл может быть сокращен как за счет данных факторов, так и за счет некоторого некритического замедления оборачиваемости кредиторской задолженности.

Итак, нормализация длительности финансового цикла может осуществляться по следующим направлениям:

- а) приведение суммы запасов к нормативным значениям;
- б) сокращение периода кредитования покупателей путем предоставления ценовых скидок за сокращение срока платежей, улучшения характеристик продукции;
- в) выравнивание условий предоставляемого и получаемого коммерческого кредита;
- г) поиск поставщиков, предоставляющих более выгодный коммерческий кредит.

Перечисленные меры представляют собой явные резервы оптимизации финансового цикла, связанные в основном с управлением текущей и перспективной кредиторской и дебиторской



задолженностью. Кроме того, сокращение финансового цикла возможно за счет сокращения производственного цикла, однако реализация таких мер, как правило, требует серьезных вливаний денежных средств.

### **1.6. Примеры решения задач по теме «Денежные потоки и их роль в хозяйственном процессе»**

Рассчитать продолжительность финансового цикла по следующим данным:

Средние остатки производственных запасов	200 ден. ед.
Средние остатки готовой продукции	90 ден. ед.
Материальные затраты	2 400 ден. ед.
Полная себестоимость	4 000 ден. ед.
Производственный цикл	26 дней
Простои в производстве	5 дней
Период оборота кредиторской задолженности	45 дней

Также известно, что дебиторы расплачиваются через 60 дней, но половина продукции оплачивается с превышением срока расчетов на 6 дней.

**Решение:**

Используя формулы 5, 7, рассчитаем время оборота производственных запасов и готовой продукции:

$$T_{об} ПЗ = \frac{200 \cdot 360}{2400} = 30 \text{ дней}$$

$$T_{об} ГП = \frac{90 \cdot 360}{4000} = 8 \text{ дней.}$$

Время оборота незавершенного производства равно длительности производственного цикла с учетом простоев:

$$T_{об} НЗП = 26 + 5 = 31 \text{ день.}$$

Общая продолжительность оборота материальных запасов согласно формуле 4 равна:

$$T_{об} ЗП = 30 + 8 + 31 = 69 \text{ дней.}$$

Поскольку половина продукции оплачивается через 60 дней, а половина через 66, среднее время оборота дебиторской задолженности  $T_{об.ДЗ}$  составляет 63 дня. В таком случае продолжительность финансового цикла будет равна (формула 3):

$$ФЦ = 69 + 63 - 45 = 87 \text{ дней}$$

Для того чтобы оценить продолжительность финансового цикла, нужно проанализировать, есть ли явные резервы его сокращения. Сокращение финансового цикла возможно за счет:

- 1) устранения простоев в производстве (–5 дней);
- 2) устранения задержек в оплате продукции покупателями (–3 дня);
- 3) выравнивания условий предоставляемого и получаемого коммерческого кредита. Время оборота дебиторской задолженности без учета задержек в оплате — 60 дней, кредиторской задолженности — 45 дней. Сбалансированность сроков коммерческого кредитования сократит финансовый цикл минимум на 15 дней.

Реализация перечисленных мер позволит сократить финансовый цикл на 23 дня.

### ***Контрольные вопросы к главе 1***

1. Что авторы, изучающие денежное обращение предприятия, вкладывают в понятие «денежный поток»?

2. Какова роль рационального управления денежными потоками?

3. Назовите принципы управления денежными потоками.

4. Какие внешние факторы влияют на денежные потоки предприятия?

5. Какие факторы внутреннего характера влияют на денежные потоки?

6. Почему деление факторов на внешние и внутренние условно?

7. По каким признакам можно классифицировать денежные потоки предприятия?

8. Как определить чистый денежный поток?

9. Может ли положительный чистый денежный поток быть дефицитным?

10. Что такое «аннуитет»?
11. Что понимается под концепцией стоимости денег во времени?
12. Как меняется уровень прибыли при изменении величины и структуры оборотного капитала?
13. Какая закономерность существует между уровнем прибыли и величиной денежных средств?
14. Что такое «финансовый цикл»? Как он рассчитывается?
15. Какие существуют способы нормализации финансового цикла?

### **Тесты к главе 1**

1. К принципам управления денежными средствами не относится:
  - а) информативная достоверность
  - б) обеспечение сбалансированности
  - в) обеспечение эффективности
  - г) обеспечение платежеспособности
2. К внешним факторам, влияющим на денежные потоки, предприятия не относится:
  - а) сезонность производства и реализации продукции
  - б) система налогообложения, используемая на предприятии
  - в) возможность привлечения финансирования
  - г) продолжительность производственно-коммерческого цикла
3. По сфере обращения денежный поток подразделяется:
  - а) на входящий и исходящий
  - б) внешний и внутренний
  - в) краткосрочный и долгосрочный
  - г) наличный и безналичный
4. По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде денежный поток бывает:
  - а) входящий и исходящий
  - б) регулярный и дискретный
  - в) краткосрочный и долгосрочный
  - г) избыточный и дефицитный

5. По предсказуемости денежный поток можно разделить:
- а) на регулярный и дискретный
  - б) избыточный и дефицитный
  - в) текущий и будущий
  - г) планируемый и непланируемый
6. Общий объем циркулирующей на предприятии денежной массы — это:
- а) валовой денежный поток
  - б) чистый денежный поток
  - в) избыточный денежный поток
  - г) дефицитный денежный поток
7. По методу оценки денег во времени денежный поток делится:
- а) на регулярный и дискретный
  - б) краткосрочный и долгосрочный
  - в) планируемый и непланируемый
  - г) текущий и будущий
8. Чистый денежный поток (ЧДП) определяется как:
- а) ЧДП = выручка от реализации продукции – налоги уплаченные
  - б) ЧДП = выручка от реализации продукции – отрицательный денежный поток
  - в) ЧДП = положительный денежный поток – отрицательный денежный поток
  - г) ЧДП = положительный денежный поток + отрицательный денежный поток
9. Не является частью производственно-коммерческого цикла:
- а) инвестиционный цикл
  - б) операционный цикл
  - в) финансовый цикл
  - г) коммерческий цикл
10. Продолжительность финансового цикла определяется по формуле:
- а)  $ФЦ = ТобЗ + ТобДЗ + ТобКз$
  - б)  $ФЦ = ТобЗ - ТобДЗ - ТобКз$

в)  $\PhiЦ = T_{обЗ} - T_{обДЗ} + T_{обКз}$

г)  $\PhiЦ = T_{обЗ} + T_{обДЗ} - T_{обКз}$

11. При определении производственного цикла не учитывается:

- а) продолжительность оборота дебиторской задолженности
- б) продолжительность оборота незавершенного производства
- в) продолжительность оборота готовой продукции
- г) продолжительность оборота сырья и материалов

12. Результирующим показателем при расчете времени оборота производственных запасов выступает:

- а) выручка
- б) производственная себестоимость
- в) полная себестоимость
- г) материальные затраты

13. Продолжительность оборота незавершенного производства определяется по формуле:

а)  $T_{об} \dot{HЗП} = \frac{HЗП_{cp} \cdot 360}{MЗ}$

б)  $T_{об} HЗП = \frac{HЗП_{cp} \cdot 360}{C_{произв}}$

в)  $T_{об} HЗП = \frac{HЗП_{cp} \cdot 360}{C_{полная}}$

г)  $T_{об} HЗП = \frac{HЗП_{cp} \cdot 360}{Q}$

14. К явным резервам сокращения финансового цикла не относится:

- а) сокращение продолжительности производственного цикла
- б) приведение суммы запасов к нормативным значениям
- в) выравнивание условий предоставляемого и получаемого коммерческого кредита
- г) поиск поставщиков, предоставляющих более выгодный коммерческий кредит

### Задачи к главе 1

1. Рассчитать продолжительность операционного и финансового цикла по следующим данным.

Средние остатки производственных запасов	450 ден. ед.
Средние остатки готовой продукции	230 ден. ед.
Материальные затраты	3 000 ден. ед.
Полная себестоимость	6 300 ден. ед.
Производственный цикл	20 дней
Период оборота дебиторской задолженности	54 дня
Период оборота кредиторской задолженности	48 дней

2. По нижеприведенным данным за отчетный год определите продолжительность финансового цикла.

Средние остатки производственных запасов	420 ден. ед.
Средние остатки дебиторской задолженности	90 ден. ед.
Средние остатки кредиторской задолженности	180 ден. ед.
Выручка от продажи продукции	3 500 ден. ед.
Полная себестоимость	2 500 ден. ед.
Материальные затраты	1 000 ден. ед.
Прибыль до налогообложения	270 ден. ед.

3. Рассчитайте потребность в оборотных средствах на весь финансовый цикл и на один день финансового цикла.

Среднедневной остаток товаров	1 000 ден. ед.
Среднедневной остаток дебиторской задолженности	500 ден. ед.
Среднедневной остаток кредиторской задолженности	1 300 ден. ед.
Период оборота товаров	10 дней
Период оборота дебиторской задолженности	13 дней
Период оборота кредиторской задолженности	7 дней

Если цена кредитных ресурсов составит 15 % годовых, каковы будут расходы на финансирование финансового цикла?

## Глава 2. Теоретические основы анализа денежных потоков

### 2.1. Цель, задачи, основные этапы анализа денежных потоков

С учетом рассмотренных положений и принципов можно сформулировать следующую цель управления денежными потоками предприятия.

*Основной целью анализа денежных потоков является обеспечение финансового равновесия предприятия в процессе его развития путем балансирования объемов поступления и расходования денежных средств и их синхронизации во времени.*

**Задачами** анализа движения денежных средств являются:

- оценка достаточности величины денежных средств для выполнения своих обязательств по расчетам с кредиторами, выплате дивидендов и иных платежей;
- выявление причин дефицита (избытка) денежных средств;
- оценка потребности в дополнительном привлечении денежных средств;
- выявление направления роста денежных средств в случае недостаточности денежных средств и выгодного их размещения в случае избытка;
- выявление причин различия между чистыми доходами организации и связанными с ними поступлениями и платежами;
- оценка перспективной возможности организации создавать положительные потоки денежных средств, т. е. превышение денежных поступлений над расходами и др.

Таким образом, по результатам анализа денежных потоков 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.

В процессе анализа отчета о движении денежных средств необходимо ответить на такие вопросы:

<b>При притоке</b>	<b>При оттоке</b>
1. Не произошел ли приток средств за счет увеличения задолженности (краткосрочных обязательств), которая потребует погашения (оттока) в будущем? 2. Имеется ли рост акционерного капитала? 3. Не было ли реализации производственных активов (основных средств)? 4. Как меняются остатки готовой продукции на складе?	1. Нет ли снижения значения показателей, характеризующих отдачу их активов (показателей рентабельности и оборачиваемости активов)? 2. Не растут ли абсолютные значения запасов и затрат? 3. Нет ли замедления оборачиваемости оборотных активов? 4. Не было ли чрезмерных выплат дивидендов акционерам?

Все многообразие поставленных задач и вопросов можно разбить по этапам анализа денежных потоков, на каждом из которых решаются специфические задачи анализа (табл. 2).

Таблица 2

### ***Основные этапы анализа денежных потоков***

<i>Этапы</i>	<i>Задачи и возможности</i>
Анализ денежных потоков прямым методом	<ul style="list-style-type: none"> <li>• выявление величины недостатка (избытка) денежных средств</li> <li>• определение источников поступлений денежных средств и направлений выплат</li> </ul>



Продолжение таблицы

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• определение динамики и структуры притоков и оттоков денежных средств по каждому виду деятельности</li> <li>• установление взаимосвязи между разными видами деятельности предприятия</li> <li>• оценка потребности в дополнительном привлечении денежных средств</li> </ul>
Анализ денежных потоков косвенным методом	<ul style="list-style-type: none"> <li>• выявление и оценка причин отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата</li> </ul>
Анализ денежных потоков на основе коэффициентов достаточности и эффективности	<ul style="list-style-type: none"> <li>• расчет отклонения от плановых и базисных значений различных относительных показателей, характеризующих денежные потоки</li> <li>• оценка достаточности денежных средств для покрытия текущих и перспективных расходов</li> <li>• определение интервала самофинансирования</li> <li>• оценка эффективности операций по привлечению денежных средств</li> <li>• определение показателей оборачиваемости денежных средств</li> </ul>
Анализ денежных потоков на основе дисперсионного анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• оценка синхронности денежных притоков и оттоков</li> <li>• оценка сбалансированности денежных поступлений и выплат</li> </ul>
Использование моделей определения оптимального остатка денежных средств	<ul style="list-style-type: none"> <li>• прогнозирование оптимального денежного остатка в соответствии с выбранной стратегией управления денежными средствами</li> </ul>
Планирование движения денежных средств (с помощью платежного календаря)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• оценка перспективной возможности организации создавать положительные потоки денежных средств</li> </ul>

Таким образом, целью анализа денежных средств и управления ими является обеспечение необходимой и достаточной величины капитала, вложенного в хозяйственный процесс в денежной форме. В третьей главе учебного пособия основные методы анализа денежных потоков будут раскрыты в соответствии с выделенными этапами.

## **2.2. Информационная база анализа денежных потоков**

Основным информационным источником изучения денежных потоков согласно сформулированной цели анализа денежных потоков является *«Отчет о движении денежных средств» (форма № 4)*. Отчет детально характеризует источники поступления денежных средств и направления их расходования. С помощью информации, раскрываемой в отчете о движении денежных средств, можно установить:

- степень финансирования текущей и инвестиционной деятельности за счет собственных источников;
- зависимость организации от внешних источников поступлений;
- текущую дивидендную политику предприятия;
- способность организации генерировать положительный денежный приток и создавать денежные резервы (чистый приток денежных средств);
- состояние платежеспособности за истекший отчетный период и прогноз на следующий краткосрочный период.

Отчет содержит информацию, в которой заинтересованы как внешние, так и внутренние пользователи финансовой информации о деятельности организации. Так, собственники на основе информации о денежных потоках имеют возможность экономически обоснованно подходить к распределению и использованию прибыли. Кредиторы могут оценить способность организации генерировать денежные потоки для гарантированного погашения предоставленных кредитов и займов.

В международных стандартах необходимость формирования подобного отчета установлена стандартом IAS 7 *«Отчеты о дви-*

жении денежных средств». В системе ГААР порядок составления и структура отчета о движении денежных средств регулируется несколькими стандартами.

Рассмотрим содержание основных терминов.

**Денежные средства** включают деньги в кассе и те средства на расчетных, валютных и специальных счетах банков, которыми организация может свободно распоряжаться.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету 23/2011 «Отчет о движении денежных средств» в отчете должна представляться информация не только о денежных средствах, но и об их эквивалентах.

**Эквиваленты денежных средств** — высоколиквидные финансовые вложения, которые могут быть легко обращены в заранее известную сумму денежных средств и которые подвержены незначительному риску изменения стоимости. К денежным эквивалентам могут быть отнесены, например, открытые в кредитных организациях депозиты до востребования, высоколиквидные рыночные ценные бумаги, банковский овердрафт. Инвестиции в акции других компаний не относятся к денежным эквивалентам, за исключением случаев, когда они по своей сути идентичны денежным средствам. Например, привилегированные акции, приобретенные незадолго до установленной даты погашения.

**Приток (отток) денежных средств** — поступление и расходование денежных средств и их эквивалентов в результате хозяйственной деятельности в целом, отдельных видов деятельности или хозяйственных операций.

При этом в соответствии с ПБУ 23/2011 платежи организации и поступления в организацию, изменяющие состав и структуру денежных средств или денежных эквивалентов, но не изменяющие их общую сумму, не признаются в качестве денежных потоков. Таким образом, денежными потоками не являются:

- а) получение наличных со счета в банке и взнос наличными на счет в банке;
- б) перечисление денежных средств с одного счета организации на другой счет этой же организации;
- в) платежи денежных средств, связанные с инвестированием их в денежные эквиваленты;

- г) поступления денежных средств от погашения денежных эквивалентов (за исключением начисленных процентов);
- д) обмен одних денежных эквивалентов на другие денежные эквиваленты (за исключением потерь или выгод от операции);
- е) валютно-обменные операции (за исключением потерь или выгод от операции) и проч.

**Сальдо денежных потоков (чистый денежный приток (отток))** — разность между притоком и оттоком денежных средств. Величина показателя может быть положительной и отрицательной: положительное значение свидетельствует об увеличении денежных средств, отрицательное — об уменьшении.

Отчет о движении денежных средств строится по оборотно-сальдовому принципу и содержит информацию об остатках денежных средств на начало и конец отчетного интервала и информацию о притоках и оттоках денежных средств, которая группируется по следующим разделам:

- «Денежные потоки от текущих операций»;
- «Денежные потоки от инвестиционных операций»;
- «Денежные потоки от финансовых операций».

С точки зрения финансового контроля и анализа деятельности предприятия важное значение имеет классификация денежных оборотов в зависимости от видов деятельности. Деление денежных потоков на три указанные группы отражает их финансово-экономическую сущность и прямо не вытекает из счетного обобщения данных в регистрах бухгалтерского учета.

**Текущая деятельность** подразумевает денежные потоки организации от операций, связанных с осуществлением обычной деятельности организации, приносящей выручку [2]. По своей сути это денежные потоки, которые обусловлены производственной, эксплуатационной деятельностью, связаны с выполнением строительных работ, продажей товаров, оказанием услуг общественного питания, заготовкой сельскохозяйственной продукции, сдачей имущества в аренду организации и т. д., иными словами, связаны с предметом деятельности организации. Кроме того, к текущей деятельности относят потоки по тем операциям, которые нельзя однозначно классифицировать как инвестиционную и финансовую деятельность.

Денежный поток, формируемый в результате текущей деятельности, имеет особенности [9]:

1. Текущая деятельность зачастую является основным источником прибыли, следовательно она и является основным источником денежных средств, поэтому денежный поток по текущей деятельности имеет 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.

4. Текущая деятельность предприятия ориентирована в основном на товарный рынок, поэтому денежные потоки по этому виду деятельности тесно зависят от состояния товарного рынка.

На рис. 5 показаны основные притоки и оттоки по текущей деятельности.



Рис. 5. Денежные потоки по текущей деятельности

**Денежные потоки по инвестиционной деятельности** включают денежные потоки от операций, связанных с приобретением, созданием или выбытием внеоборотных активов организации [2]. Таким образом, инвестиционная деятельность связана с вложением (возвратом) средств в капитальные активы (приобретением или созданием основных средств, приобретением нематериальных активов, с расходами на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические разработки), с осуществлением финансовых вложений (приобретение ценных бумаг других организаций, в том числе долговых, вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, предоставление другим организациям займов и т. п.).

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.

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. Денежные потоки по инвестиционной деятельности, как правило, характеризуются отрицательным сальдо.

4. Хозяйственные операции, определяющие инвестиционную деятельность предприятия, отличаются нерегулярностью (дискретный денежный поток).

5. Между притоками и оттоками по взаимосвязанным инвестиционным операциям существует продолжительный временной лаг.

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

7. Инвестиционная деятельность связана одновременно и с товарными, и с финансовыми рынками, колебание которых

часто не совпадает, поэтому они по-разному могут влиять на инвестиционные денежные потоки.

Многообразие денежных потоков по инвестиционной деятельности представлено на рис. 6.



Рис. 6. Денежные потоки по инвестиционной деятельности

Исходя из приведенной классификации, следует обратить внимание на тот факт, что денежные потоки по финансовым вложениям, приобретаемым не для продажи в краткосрочной

перспективе, а с целью получения дохода, отражаются в разрезе инвестиционной деятельности, тогда как наличие цели перепродажи при приобретении финансовых активов указывает на необходимость отражения денежных потоков в разрезе текущей деятельности.

Денежные потоки от операций, связанных с привлечением организацией финансирования на долговой или долевого основе и приводящих к изменению величины и структуры капитала и заемных средств организации, классифицируются как денежные потоки по **финансовой деятельности**.

Формирование денежных потоков финансовой деятельности определяется основными ее особенностями:

1. Финансовая деятельность носит подчиненный характер по отношению к текущей и инвестиционной деятельности и направлена на покрытие недостатка финансирования деятельности организации за счет собственных источников.

2. Денежные потоки по финансовой деятельности, как правило, характеризуются положительным сальдо.

3. Хозяйственные операции, определяющие финансовую деятельность предприятия, отличаются нерегулярностью (дискретный денежный поток) и могут существовать не на каждом предприятии и не постоянно.

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

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

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 выплатой дивидендов.

Хозяйственные операции, отражающие приток (отток) денежных средств по финансовой деятельности, представлены на рис. 7.





Рис. 7. Денежные потоки по финансовой деятельности

Платежи и поступления от одной операции могут относиться к разным видам денежных потоков. Типичным примером может служить уплата процентов по кредиту, которая является денежным потоком от текущих операций, тогда как возврат основной суммы долга отражается в разделе «Денежные потоки от финансовых операций». При погашении кредита в денежной форме обе указанные части могут выплачиваться одной суммой. В этом случае организация делит единую сумму на соответствующие части с последующей раздельной классификацией денежных потоков и раздельным отражением их в отчете о движении денежных средств [2].

Некоторые денежные потоки могут отражаться в отчете о движении денежных средств свернуто в тех случаях, когда они характеризуют не столько деятельность организации, сколько деятельность ее контрагентов. Примерами таких денежных потоков являются:

а) денежные потоки комиссионера или агента в связи с осуществлением комиссионных или агентских услуг (за исключением платы за сами услуги);

б) косвенные налоги в составе поступлений от покупателей и заказчиков, платежей поставщикам и подрядчикам и платежей в бюджетную систему Российской Федерации или возмещение из нее;

в) поступления от контрагента в счет возмещения коммунальных платежей и осуществление этих платежей в арендных и иных аналогичных отношениях;

г) оплата транспортировки грузов с получением эквивалентной компенсации от контрагента и др.

Денежные потоки также отражаются свернуто в отчете о движении денежных средств в случаях, когда они отличаются быстрым оборотом, большими суммами и короткими сроками возврата. Примерами таких денежных потоков являются:

а) взаимно обусловленные платежи и поступления по расчетам с использованием банковских карт;

б) покупка и перепродажа финансовых вложений;

в) осуществление краткосрочных (как правило, до трех месяцев) финансовых вложений за счет заемных средств.

Таким образом, отчет о движении денежных средств является основным источником информации для анализа денежных потоков предприятия.

Информацию, раскрываемую в *«Отчете о финансовых результатах» (форме № 2)*, также можно использовать для целей анализа денежных средств. Эта форма отчетности объясняет изменения, произошедшие по счетам нераспределенной прибыли, показывая увеличение (доходы) и уменьшение (расходы) нераспределенной прибыли за отчетный период и позволяет увязать показанную прибыль с фактическим состоянием денежных средств на начало и конец отчетного периода.

Так как показатели, характеризующие факторы, под действием которых формируется остаток денежных средств, отражаются в форме № 4 «Отчет о движении денежных средств», а показатели, формирующие чистый финансовый результат, в форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках», то в качестве информационной базы для выявления причин отклонения чистого остатка денеж-

ных средств от чистого финансового результата необходимо использовать форму, одновременно содержащую информацию и об остатке и изменении денежных средств, и о финансовом результате. Такой формой является «**Бухгалтерский баланс**».

Использование формы № 2 наряду с формой № 4 дает возможность не только более достоверно выявить и оценить причины отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, но и выявить наиболее полный перечень достоверных факторов, оказывающих прямое и косвенное влияние на движение денежных средств и их остаток.

Кроме данных финансовой отчетности, для целей анализа денежных потоков могут привлекаться управленческие отчеты и данные по регистрам движения денежных средств. Степень использования данной информации диктуется задачами и требуемой глубиной проводимого анализа.

### ***Контрольные вопросы к главе 2***

1. Какова основная цель анализа денежных потоков?
2. Какие основные задачи должны быть решены в ходе анализа денежных потоков?
3. Как в соответствии с задачами анализа денежных потоков строится последовательность анализа денежных потоков?
4. Назовите источники информации, используемые для проведения анализа денежных потоков.
5. Что входит в понятие «эквиваленты денежных средств»?
6. На какие виды деятельности подразделяются денежные операции предприятия?
7. Какие факторы влияют на движение денежных по текущей, инвестиционной, финансовой деятельности?
8. Назовите типичные операции, характеризующие движение денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.
9. В чем разница в отражении денежных потоков по операциям с финансовыми вложениями, приобретаемыми для перепродажи в краткосрочной перспективе, и финансовыми вложениями, приобретаемыми с целью получения дохода?

10. Приведите примеры денежных операций, платежи и поступления по которым отражаются в разных разделах отчета о движении денежных средств.

11. Какие денежные операции в соответствии с ПБУ 23/2011 показываются в отчете о движении денежных средств свернуто?

### **Тесты к главе 2**

1. К основным задачам анализа денежных потоков не относится:

- а) определение источников поступления денежных средств
- б) выявление причин дефицита денежных средств
- в) оценка потребности в дополнительном привлечении денежных средств

г) погашение финансовых обязательств

2. Какой из перечисленных источников информации в меньшей степени используется для целей анализа денежных потоков:

а) бухгалтерский баланс

б) отчет о финансовых результатах

в) отчет об изменениях капитала

г) отчет о движении денежных средств?

3. Что из нижеперечисленного не может быть отнесено к денежным эквивалентам:

а) банковский овердрафт

б) средства на депозите до востребования

в) высоколиквидные ценные бумаги

г) срочный депозит (более 3 месяцев)

4. Какая из перечисленных ниже операций изменяет совокупный объем денежных средств на предприятии?

а) получение наличных со счета в банке

б) продажа нового выпуска акций

в) перечисление денежных средств с одного счета организации на другой счет этой организации

г) платежи денежных средств, связанные с инвестированием их в денежные эквиваленты

5. В отчете о движении денежных средств не выделяется:
- а) инвестиционная деятельность
  - б) текущая деятельность
  - в) производственная деятельность
  - г) финансовая деятельность
6. Формирование денежного потока по текущей деятельности напрямую не зависит:
- а) от состояния фондового рынка
  - б) отраслевых особенностей функционирования предприятия
  - в) наличия временно свободных денежных средств
  - г) состояния товарного рынка
7. Финансовая деятельность с позиций анализа денежных потоков — это
- а) деятельность предприятия по финансированию проектов с целью повышения рентабельности капитала
  - б) деятельность, связанная с осуществлением финансовых вложений, приобретаемых с целью получения дохода
  - в) деятельность, связанная с осуществлением финансовых вложений, приобретаемых для продажи в краткосрочной перспективе
  - г) деятельность предприятия, связанная с привлечением финансирования
8. К потокам денежных средств по текущей деятельности не относятся:
- а) авансы, полученные от покупателей
  - б) роялти
  - в) проценты по долговым обязательствам
  - г) поступления от продажи основного средства
9. Характерной операцией движения денежных средств по инвестиционной деятельности является:
- а) поступление денежных средств от выпуска облигаций
  - б) поступление лицензионных платежей
  - в) получение кредита
  - г) предоставление коммерческого займа

10. Какая из нижеперечисленных денежных операций относится к финансовой деятельности:

- а) погашение процентов по кредиту
- б) платежи в связи с приобретением акций в других организациях
- в) уплата дивидендов
- г) поступления от продажи прав требования к третьим лицам?

11. Поступления от выпуска долговых ценных бумаг отражаются:

- а) по текущей деятельности
- б) по инвестиционной деятельности
- в) финансовой деятельности
- г) показываются свернуто

12. Поступление арендных платежей — это элемент

- а) текущей деятельности
- б) инвестиционной деятельности
- в) финансовой деятельности
- г) не являются денежной операцией

13. Дивиденды и аналогичные поступления от участия в других организациях отражаются:

- а) по текущей деятельности
- б) инвестиционной деятельности
- в) финансовой деятельности
- г) не являются денежной операцией

14. Покупка финансовых вложений с целью перепродажи их в краткосрочной перспективе отражается в разрезе:

- а) текущей деятельности
- б) инвестиционной деятельности
- в) финансовой деятельности
- г) не является денежной операцией

### ***Задачи к главе 2***

Проведите классификацию приведенных ниже операций. Вид деятельности определяется только для денежных операций.

<i>Операция</i>	<i>Связана с притоком (п), оттоком (о) либо является неденежной (н)</i>	<i>Относится к текущей (т), инвестиционной (и), финансовой (ф) деятельности</i>
1. Продажа произведенной продукции в кредит		
2. Приобретение государственных ценных бумаг		
3. Уплата налогов		
4. Списание безнадежной задолженности на финансовый результат		
5. Оплата полуфабрикатов дочернего предприятия		
6. Увеличение стоимости основных средств в результате переоценки		
7. Поступление денег от продажи нового выпуска акций		
8. Начисление амортизации		
9. Поступление сырья		
10. Поступление денег от списания объекта основных средств		
11. Вклад в уставный капитал дочернего предприятия		
12. Уплата процентов по кредиту		
13. Выплата заработной платы		
14. Поступление денежных средств с расчетного счета в кассу предприятия		
15. Выплата дивидендов акционерам		
16. Оплата штрафных санкций в связи с нарушением сроков расчетов		
17. Погашение кредита		
18. Получение процентов по ценным бумагам		

19. Перечисление аванса по договору финансовой аренды		
20. Предоставление займа другой организации		
21. Поступления средств по учтенному векселю		
22. Погашение векселя		
23. Поступление арендных платежей от арендодателя		
24. Поступление лицензионных платежей		

## Глава 3. Методы анализа денежных потоков

### 3.1. Прямой метод анализа денежных потоков

Информационным источником для проведения анализа денежных потоков прямым методом является отчет о движении денежных средств.

Анализ денежных средств прямым методом дает возможность оценить величину и направление финансовых потоков в разрезе трех видов деятельности, структуру поступлений, структуру платежей по основным их видам, позволяет оценить платежеспособность предприятия.

В основе анализа лежит баланс движения денежных средств:

$$D_n + П - О + D_k, \quad (11)$$

где  $D_n$ ,  $D_k$  — остатки денежных средств соответственно на начало и конец года,

$П$ ,  $О$  — приток и отток денежных средств за отчетный период.

Анализ денежных потоков прямым методом строится на основе горизонтального и вертикального анализа отчета о движении денежных средств.

Для проведения аналитических расчетов структуры денежных потоков форма № 4 трансформируется в аналитическую таблицу (табл. 3).



Таблица 3

**Оценка движения денежных средств прямым методом**

№ п/п	Показатели	Сумма
<b>1. Текущая деятельность</b>		
1.1.	Приток денежных средств (поступления) всего, в т. ч.	
	все показатели денежных поступлений из ф. № 4 по текущей деятельности	
1.2.	Отток денежных средств всего, в т. ч.	
	все показатели направления денежных средств из ф. № 4 по текущей деятельности	
1.3.	<b>Сальдо денежных потоков от текущих операций</b>	<b>стр. 1.1–1.2</b>
<b>2. Инвестиционная деятельность</b>		
2.1.	Приток денежных средств всего, в т. ч.	
	все показатели денежных поступлений из ф. № 4 по инвестиционной деятельности	
2.2.	Отток денежных средств всего, в т. ч.	
	все показатели направления денежных средств из ф. № 4 по инвестиционной деятельности	
2.3.	<b>Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций</b>	<b>стр. 2.1–2.2</b>
<b>3. Финансовая деятельность</b>		
3.1.	Приток денежных средств всего, в т. ч.	
	все показатели денежных поступлений из ф. № 4 по финансовой деятельности	
3.2.	Отток денежных средств всего, в т. ч.	
	все показатели направления денежных средств из ф. № 4 по финансовой деятельности	
3.3.	<b>Сальдо денежных потоков от финансовых операций</b>	<b>стр. 3.1–3.2</b>
4.	<b>Общий результат денежных потоков по всем видам деятельности: приток (+), отток (–) (стр. 1.3+2.3+3.3)</b>	
5.	<b>Остатки денежных средств на начало года</b>	
6.	<b>Остатки денежных средств на конец года</b>	
7.	<b>Изменение остатка денежных средств за период</b>	<b>равно п. 4</b>

Показатели динамики и структуры денежных потоков в разрезе отдельных операций можно дополнить расчетом агрегированных показателей структуры денежных потоков:

**а) доля притоков денежных средств от каждого вида деятельности в общей величине поступлений:**

$$dП(тек) = \frac{Птек}{Побщ} \quad (12)$$

$$dП(инв) = \frac{Пинв}{Побщ} \quad (13)$$

$$dП(фин) = \frac{Пфин}{Побщ} , \quad (14)$$

где П(тек), П(инв), П(фин) — притоки денежных средств соответственно по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности,

Побщ — совокупный приток денежных средств по всем видам деятельности;

**б) доля оттоков денежных средств по каждому виду деятельности в общей величине оттоков:**

$$dО(тек) = \frac{Отек}{Ообщ} \quad (15)$$

$$dО(инв) = \frac{Оинв}{Ообщ} \quad (16)$$

$$dО(фин) = \frac{Офин}{Ообщ} , \quad (17)$$

где О(тек), О(инв), О(фин) — оттоки денежных средств соответственно по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности,

Ообщ — совокупный отток денежных средств по всем видам деятельности;

**в) доля сальдо денежных потоков по каждому виду деятельности в общем результате движения денежных потоков предприятия:**

$$dС(тек) = \frac{Стек}{Собщ} \quad (18)$$

$$dC(\text{инв}) = \frac{C_{\text{инв}}}{C_{\text{общ}}} \quad (19)$$

$$dC(\text{фин}) = \frac{C_{\text{фин}}}{C_{\text{общ}}}, \quad (20)$$

где  $C(\text{тек})$ ,  $C(\text{инв})$ ,  $C(\text{фин})$  — сальдо денежных средств соответственно по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности;  $C_{\text{общ}}$  — общее сальдо движения денежных средств по всем видам деятельности.

Данный показатель структуры не несет никакой смысловой нагрузки в случае, если общее сальдо денежных потоков и сальдо по конкретному виду деятельности являются разнознаковыми.

В нормальной ситуации текущая деятельность предприятия должна обеспечивать приток денежных средств, при этом:

- либо полностью покрывать отток средств от инвестиционной деятельности:

$$C(\text{тек}) \geq |C(\text{инв})|, \quad (21)$$

- либо покрывать большую часть оттока средств от инвестиционной деятельности с учетом того, что результат от денежных потоков от финансовой деятельности достаточен для покрытия меньшей части инвестиционного потока:

$$C(\text{тек}) + C(\text{фин}) \geq |C(\text{инв})| \quad (22)$$

$$\frac{C(\text{тек})}{|C(\text{инв})|} \geq 0,5. \quad (23)$$

Соотношение источников финансирования инвестиционного оттока каждое предприятие определяет с учетом своей конкретной хозяйственной ситуации. Но если финансовый приток не содержит долгосрочных кредитов и в то же время является основным источником «инвестиционного оттока», то такую тенденцию предприятие должно рассматривать как опасную, толкающую предприятие в «кредитную ловушку».

Прямой метод позволяет решить широкое многообразие задач анализа денежного потока, однако данный метод не раскрывает взаимосвязь финансового результата (чистой прибыли) и изменения денежных средств на счетах предприятия.

### 3.2. Косвенный метод анализа денежных потоков

Анализ движения денежных потоков косвенным методом основан на преобразовании величины чистой прибыли в величину изменения денежных средств и проводится с привлечением информации бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, приложения к балансу, «Главной книги». Необходимость такого анализа обусловлена тем, что в хозяйственной практике складывается парадоксальная ситуация, когда прибыльное предприятие не может производить денежные расчеты со своими работниками и контрагентами ввиду недостаточности средств.

Основная цель анализа — установить взаимосвязь между полученным финансовым результатом (чистой прибылью) и полученными денежными средствами. Величина полученных денежных средств существенно отличается от суммы прибыли по ряду причин.

1. Действие метода начисления, т. е. прибыль (убыток), отражаемая в форме № 2, признается в том отчетном периоде, в котором она была начислена вне зависимости от реального движения денежных средств. Например:

- расхождение во времени величины отгрузки продукции и произведенной за нее оплаты. Следствие такого расхождения — изменение остатков *дебиторской задолженности*;

- отток денежных средств, связанный с закупкой товарно-материальных ценностей. Наличие *кредиторской задолженности* позволяет предприятию использовать запасы, которые еще не были оплачены;

- наличие *расходов будущих периодов* — реальная сумма платежей отличается от себестоимости продукции, в которую включаются только расходы отчетного периода;

- наличие *доходов будущих периодов* — реальная сумма денежных поступлений отличается от признаваемых доходов отчетного периода по данной сделке.

2. Источником роста денежных средств не обязательно является прибыль, рост денежных средств может быть обеспечен, например, за счет кредитов и займов.

3. Приобретение активов долгосрочного характера и связанный с этим отток денежных средств не отражается на величине прибыли, а их реализация меняет совокупный финансовый результат на сумму результата от данной операции.

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

5. На расхождение величины денежных средств и прибыли влияет изменение в собственном оборотном капитале: увеличение по статьям текущих активов приводит к дополнительному оттоку денежных средств, сокращение — к их притоку. Деятельность предприятия, накапливающего товарно-материальные ценности, сопровождается оттоком денежных средств. Однако до того момента, пока запасы не будут пущены в производство, величина финансового результата не изменится.

В отличие от прямого метода, косвенный метод рассматривает не только статьи денежных средств, но и остальные статьи активов и пассивов, изменение которых влияет на денежные потоки предприятия.

При косвенном методе финансовый результат преобразуется при помощи ряда корректировочных процедур по следующей схеме баланса движения:

$$Дн + Пч \pm K = П - О - Дк \quad (24)$$

$$Пч \pm K + П - О = Дк - Дн, \quad (25)$$

где Пч — чистая прибыль предприятия в отчетном периоде;

К — статьи корректировки чистой прибыли;

П и О — соответственно приток и отток денежных средств, определяемые в зависимости от изменения балансовых статей.

В основе косвенного метода лежит модель взаимосвязи чистой прибыли и изменения величины денежных средств за период.

Рассмотрим алгоритм косвенного метода анализа денежных потоков

**1-й этап.** Установление соответствия между финансовым результатом и суммой денежных средств посредством осуществления корректировочных процедур, которые делятся:

• на *корректировки, связанные с несопадением времени отражения доходов и расходов в бухгалтерском учете с притоком и оттоком денежных средств по этим операциям.*

В качестве примера могут выступать

- расхождение во времени величины отгрузки продукции и произведенной за нее оплаты;

- наличие расходов будущих периодов;

- наличие доходов будущих периодов и др.;

• *корректировки, связанные с операциями, не оказывающие непосредственного влияния на расчет чистой прибыли, но вызывающие движение денежных средств:*

- получение и возврат долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов;

- приобретение активов долгосрочного характера и др.;

• *корректировки, связанные с операциями, оказывающими непосредственное влияние на расчет показателя прибыли, но не вызывающие движения денежных средств:*

- амортизационные отчисления;

- излишки и недостачи, выявленные в результате инвентаризации, и др.

**2-й этап.** Установление соответствия между изменениями прибыли и уровня денежных средств. На данном этапе производится оценка изменений по каждой статье текущих активов и текущих пассивов.

Описанный алгоритм реализации косвенного метода может быть наглядно представлен в виде схемы (рис. 8) [11].

Исходя из алгоритма реализации косвенного метода можно заключить, что его сущность состоит не в получении величины изменения денежных средств за период, т. к. результат заранее известен, а в интерпретации корректировочных процедур, т. е. в определении хозяйственных операций, которые способствовали генерированию денежных средств и, наоборот, требовали их значительного вовлечения.

Анализ денежных потоков косвенным методом строится на использовании балансовой модели:

$$BA + З + ДЗ + ФР_{кр} + ДС = КС + ДКЗ = ККЗ + КЗ, \quad (26)$$

где ВА — внеоборотные активы,  
 З — запасы (в т. ч. НДС),  
 ДС — денежные средства,  
 ДЗ — дебиторская задолженность,  
 ФВ<sub>кр</sub> — краткосрочные финансовые вложения,  
 КС — капиталы и резервы,  
 ДКЗ — долгосрочные кредиты и займы,  
 ККЗ — краткосрочные кредиты и займы,  
 КЗ — кредиторская задолженность и прочие пассивы.



Рис. 8. Алгоритм реализации косвенного метода анализа денежных потоков

**Важно!** Для того чтобы балансовая модель сошлась, должны быть учтены все изменения по всем балансовым статьям.

Преобразуем формулу 26 таким образом, чтобы величина денежных средств выступала в качестве результативного показателя:

$$ДС = КС + ДКЗ + ККЗ + КЗД - ВА - З - ДЗ - ФВ_{кр} \quad (27)$$

Приращение денежных средств ( $\Delta ДС$ ) составит:

$$\Delta ДС = (\Delta КС + \Delta ДКЗ + \Delta ККЗ + \Delta КЗД) - \Delta ВА - \Delta З - \Delta ДЗ - \Delta ФВ_{кр} \quad (28)$$

Изменение собственного капитала ( $\Delta КС$ ), в свою очередь, складывается из изменения за счет чистой прибыли отчетного периода ( $\Delta ЧП$ ) и изменения собственного капитала за счет прочих факторов ( $\Delta КС_{проч}$ ).

Следовательно:

$$\Delta ДС = \Delta ЧП + (\Delta КС_{проч} + \Delta ДКЗ + \Delta ККЗ + \Delta КЗД) - \Delta ВА - \Delta З - \Delta ДЗ - \Delta ФВ_{кр}$$

Это и есть взаимосвязь изменения денежных средств за период от чистой прибыли.

Из этой формулы возникает следующее правило: чтобы получить изменение остатка денежных средств за период, нужно к чистой прибыли прибавить:

- приращение собственного капитала за счет прочих факторов;
- приращение долгосрочных кредитов и займов;
- приращение краткосрочных кредитов и займов;
- приращение кредиторской задолженности и прочих пассивов —

*и вычесть:*

- приращение внеоборотных активов;
- приращение запасов;
- приращение дебиторской задолженности;
- краткосрочные финансовые вложения.

Изменения могут быть и отрицательными, тогда знак меняется на противоположный.

Сопоставление поступлений и выплат денежных средств позволяет определить финансовый результат по каждому виду деятельности, установить хозяйственные операции, которые вызвали приток или отток денег, принять управленческие решения, позволяющие стабилизировать денежные потоки. В табл. 4 рассмотрены примеры корректировок чистой прибыли по основным хозяйственным операциям в разрезе видов деятельности.



Таблица 4

**Примеры корректировок чистой прибыли  
в ходе проведения анализа потоков косвенным методом**

<i>Изменения основных балансовых статей</i>	<i>Корректировка чистой прибыли по сферам деятельности</i>		
	<i>Текущая</i>	<i>Инвестиционная</i>	<i>Финансовая</i>
Увеличение внеоборотных активов		–	
Уменьшение внеоборотных активов		+	
Увеличение запасов	–		
Уменьшение запасов	+		
Увеличение дебиторской задолженности	–		
Уменьшение дебиторской задолженности	+		
Увеличение краткосрочных финансовых вложений		–	
Уменьшение краткосрочных финансовых вложений		+	
Увеличение задолженности по долгосрочным кредитам			+
Уменьшение задолженности по долгосрочным кредитам			–
Увеличение задолженности по краткосрочным кредитам			+
Уменьшение задолженности по краткосрочным кредитам			–
Увеличение задолженности поставщикам	+		
Уменьшение задолженности поставщикам	–		

Окончание таблицы

Дивиденды, проценты по финансовым вложениям		+	
Увеличение задолженности по оплате труда, внебюджетным фондам, бюджету по налогам	+		
Уменьшение задолженности по оплате труда, внебюджетным фондам, бюджету по налогам	-		

Обобщенная информация о движении денежных средств, рассчитанном косвенным методом, оформляется в виде аналитической табл. 5.

Таблица 5

**Обобщенная информация  
о движении денежных средств (косвенный метод)**

<i>Показатели</i>	<i>Сумма</i>
Чистая прибыль (убыток) отчетного года	
<b>1. Корректировки по текущей деятельности</b>	
Начисление амортизации по внеоборотным активам	
Результат от выбытия основных средств	
Изменение производственных запасов и НДС по приобретенным материальным ценностям	
Изменение дебиторской задолженности	
Изменение кредиторской задолженности	
Изменение краткосрочных финансовых вложений	
Изменение доходов будущих периодов	
Изменение отчислений в резервы предстоящих расходов	
<b>Итого: корректировки по текущей деятельности</b>	
<b>2. Корректировки по инвестиционной деятельности</b>	
Приобретение (создание) внеоборотных активов	
Дивиденды, проценты полученные	

Выручка от продажи основных средств и нематериальных активов	
Осуществление долгосрочных финансовых вложений	
<b>Итого: корректировки по инвестиционной деятельности</b>	
<b>3. Корректировки по финансовой деятельности</b>	
Изменение собственного капитала (за исключением нераспределенной прибыли)	
Полученные кредиты и займы	
Погашение основной суммы долга по полученным кредитам и займам	
Изменение задолженности перед учредителями	
<b>Итого: корректировки по финансовой деятельности</b>	
<b>Чистый денежный поток (общее изменение денежных средств за период)</b>	
Денежные средства на начало года	
Денежные средства на конец года	
<b>Изменение денежных средств (по балансу)</b>	

В практике проведения анализа денежных потоков прямой и косвенный методы дополняют друг друга, что расширяет возможности данных методов. Прямой и косвенный методы позволяют установить:

- объем и источники получения денежных средств, направления их расходования;
- достаточность денежных средств для осуществления текущей деятельности;
- обеспеченность чистыми денежными притоками для осуществления инвестиционной деятельности;
- способность организации рассчитываться по текущим обязательствам;
- причину расхождения между изменением денежных средств и величиной прибыли за отчетный период.

### 3.3. Анализ денежных потоков на основе коэффициентов

Коэффициентный анализ является неотъемлемой частью анализа денежных потоков. С его помощью изучаются уровни и их отклонения от плановых и базисных значений различных относительных показателей, характеризующих денежные потоки, рассчитываются коэффициенты эффективности использования денежных средств организации.

Прежде всего, коэффициентный анализ денежных потоков дает представление о возможности компании генерировать необходимую величину поступления денежных средств для поддержания платежеспособности, т. е. своевременно и в полном объеме погашать краткосрочные обязательства перед кредиторами, персоналом, налоговыми органами, внебюджетными фондами и т. д.

Важным является рассмотрение динамики различных коэффициентов, позволяющее установить положительные и отрицательные тенденции, отражающие качество управления денежными потоками организации, разработать необходимые мероприятия для внесения соответствующих коррективов по оптимизации хозяйственной деятельности (рис. 9).

Рассмотрим более подробно группы коэффициентов, характеризующих достаточность денежных средств (табл. 6).

Использование данных коэффициентов позволяет более полно оценить, с одной стороны, уровень достаточности денежных средств организации, а с другой — степень эффективности их использования.

Для расчета коэффициентов эффективности денежных потоков могут использоваться показатели чистой прибыли организации, прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, а вместо показателя чистого денежного потока — показатель положительного денежного потока.

Оценка эффективности использования денежных средств производится с помощью различных коэффициентов рентабельности (табл. 9). В данную группу также входят коэффициенты оборачиваемости и времени оборота денежных средств, т. к. они

характеризуют эффективность использования денег в организации (табл. 7).

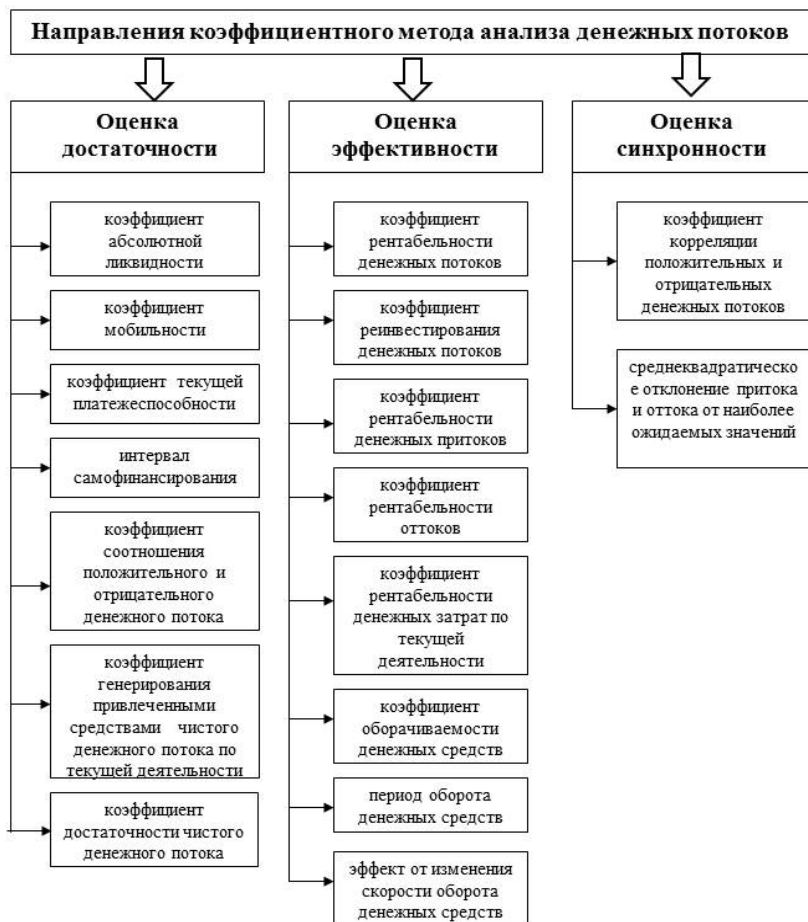


Рис. 9. Направления и показатели коэффициентного метода анализа денежных потоков

**Характеристика коэффициентов достаточности, используемых в анализе денежных потоков, и алгоритм их расчета**

№	Показатель	Алгоритм расчета	Нормативное ограничение	Экономическое содержание
1	2	3	4	5
1	Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{\text{абс. ликв}} = \frac{ДС + ФВ_{\text{кр}}}{КО}$ <p>где  <math>КО</math> — краткосрочные обязательства</p>	0,2 – 0,7	Показывает, в какой степени текущие обязательства организации могут быть одномоментно покрыты имеющимися в наличии у организации денежными средствами
2	Коэффициент мобильности	$K_{\text{моб}} = \frac{ДС + ФВ_{\text{кр}}}{ОА}$ <p>где  <math>ОА</math> — оборотные активы</p>	–	Показывает, какая часть оборотных средств находится в мобильной форме, или, иными словами, должно денежных активов в общей сумме оборотных активов организации
3	Коэффициент текущей ликвидности	$K_{\text{тек. ликв}} = \frac{ОА}{КО}$	≥ 2	Показывает платежные возможности предприятия при условии своевременных расчетов с дебиторами, благоприятной реализации готовой продукции и т. д.

Продолжение таблицы

1	2	3	4	5
4	Интервал саморфинансирования (дни)	$\text{Исф1} = \frac{\text{СОДС} + \text{ППП}}{\text{СДО}}$ <p>где            СОДС — средний остаток денежных средств;            ППП — положительный денежный поток            СДО — среднеедневной остаток денежных средств</p>	↑	Показывает время, в течение которого организация может вести хозяйственную деятельность, обслуживая ее имеющимися в распоряжении денежными средствами и потенциальными поступлениями от покупателей за отгруженную в их адрес продукцию, товары, выполненные работы, оказанные услуги
5	Интервал саморфинансирования (дни)	$\text{Исф} = \frac{\text{СОДС}}{\text{СДО}}$	↑	Показывает время (выраженное в днях), в течение которого организация может вести хозяйственную деятельность, обслуживая ее только имеющимися в ее распоряжении денежными средствами
6	Коэффициент соотношения положительного и отрицательного денежного потока	$K_{\frac{\text{полн}}{\text{отт}}} = \frac{\text{ППП}}{\text{ОДП}}$ <p>где            ППП — положительный денежный поток (приток);            ОДП — отрицательный денежный поток (отток)</p>	≥ 1	Позволяет оценить возможность организации обеспечить выплату денежных средств только за счет притока денежных средств или за счет имевшего место на начало года остатка и притока денежных средств в анализируемом периоде

Окончание таблицы

1	2	3	4	5
7	<p>Коэффициент генерирования привлеченными средствами чистого денежного потока по текущей деятельности</p>	$K_{ген} = \frac{КДО}{ЧДПТ},$ <p>где  <i>КДО</i> — краткосрочные денежные обязательства;  <i>ЧДПТ</i> — чистый денежный поток от текущей деятельности</p>	$\leq 1$	<p>Показывает степень превышения краткосрочными денежными обязательствами источника их покрытия: чистого денежного потока от текущей деятельности</p>
8	<p>Коэффициент достаточности чистого денежного потока (Кдчдп)</p>	$K_{пол} = \frac{ЧДПТ}{ВПКЗН + ИЗиЗ + Дн},$ <p>где  <i>ЧДПТ</i> — чистый денежный поток до выплаты дивидендов, но после уплаты налогов;  <i>ВПКЗН</i> — выплаты по долгосрочным кредитам и займам начисленные;  <i>ИЗиЗ</i> — прирост остатков запасов и затрат;  <i>Дн</i> — дивиденды начисленные</p>	$\uparrow$	<p>Показывает часть задолженности по кредитам и займам, включая сумму процентов и основной долг, подлежащую уплате в отчетном году, дивидендов и прироста запасов, обеспеченных чистым денежным потоком по текущей деятельности</p>



### Коэффициенты эффективности денежных потоков

№	Показатель	Алгоритм расчета	Экономическое содержание
1	Коэффициент рентабельности денежных потоков	$R_{oc} = \frac{Пч}{ДС_{cp}}$ <p><i>Пч</i> — чистая прибыль организации за период</p>	4 Оценивает способность компании создавать денежные потоки, отражает эффект от генерирования потоков денежных средств
2	Коэффициент рентабельности положительного денежного потока	$R_{non} = \frac{Пч}{ПДП}$	Отражает эффект операций по привлечению денежных средств
3	Коэффициент рентабельности оттока денежных средств	$R_{роп} = \frac{Пч}{ОДП}$	Отражает эффект операций, связанных с расходованием денежных средств
4	Коэффициент рентабельности денежных затрат по текущей деятельности	$R_{одпт} = \frac{Пч}{ОДПТ}$ <p>где <i>ОДПТ</i> — отрицательный денежный поток за период по текущей деятельности</p>	Показывает рентабельность регулярных операций (по текущей деятельности), связанных с оттоком денежных средств

Окончание таблицы		4	
1	2	3	4
5	Коэффициент оборачиваемости денежных средств	$K_{об} = \frac{Q}{ДС_{ср}}$ <p>где  <math>Q</math> — выручка</p>	Показывает, сколько оборотов совершили денежные средства за отчетный период
6	Период оборота денежных средств	$T_{об} = \frac{ДС_{ср} \times T_{он}}{Q}$ <p>где  <math>T_{он}</math> — продолжительность отчетного периода в днях</p>	Показывает срок с момента поступления денег на расчетный счет до момента их выбытия. По его величине можно судить о достаточности денежных средств: если величина незначительная (несколько дней), то это говорит о финансовой неустойчивости, опасной при значительном объеме кредиторской задолженности
7	Эффект от изменения скорости оборота	$\Delta ДС = (T^1_{об} - T^0_{об}) \times \frac{Q}{T}$ <p>где  <math>T^1_{об}</math> — время оборота денежных средств в отчетном периоде  <math>T^0_{об}</math> — время оборота денежных средств в базисном периоде</p>	Отражает, сколько средств высвобождается в результате ускорения оборачиваемости денежных средств или дополнительно привлекается в результате замедления

Для исчисления среднего оборота денежных средств, используемого при расчете коэффициентов, следует использовать кредитовый оборот, очищенный от внутренних оборотов за период по счету 51 «Расчетный счет» (имеется в виду, что расчеты с организациями производятся безналично, а выдача через кассу предполагает их предварительное получение в банке).

Следует отметить, что почти все показатели эффективности денежных потоков, представленные в табл. 7, являются стимуляторами: увеличение прибыли от использования денежных средств рассматривается как положительная тенденция.

С позиции обеспечения бесперебойности производственно-коммерческой деятельности корпорации, финансовой стабильности и перспектив развития управления денежными потоками первостепенной задачей является достижение синхронизации и сбалансированности потоков поступлений и выплат денежных средств по суммам и по срокам.

Оценка сбалансированности денежных потоков во времени является важным этапом анализа, поскольку с ее помощью можно установить, не было ли резких колебаний в поступлениях или оттоках денежных средств, которые могли бы привести к возникновению временного излишка или временного дефицита денег. Поддержание сбалансированности денежных потоков позволяет более достоверно прогнозировать будущие денежные потоки, а следовательно избежать проблем с платежеспособностью и эффективно управлять денежной массой на предприятии.

Для определения степени сбалансированности денежных потоков за анализируемый период используется среднеквадратическое отклонение притока и оттока от наиболее ожидаемых значений:

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}, \quad (30)$$

где  $x_i$  — конкретное значение притока денежных средств;  
 $\bar{x}$  — среднее значение притока денежных средств за период;  
 $n$  — общее количество поступлений

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}, \quad (31)$$

где  $y_i$  — конкретное значение оттока денежных средств;  
 $\bar{y}$  — среднее значение оттока денежных средств за период;  
 $n$  — общее количество оттоков

Чем ниже значение среднеквадратического отклонения, тем меньшим колебаниям подвержены денежные потоки в анализируемом периоде.

Для оценки синхронности поступления и расходования денежных средств используется коэффициент корреляции положительных и отрицательных денежных потоков:

$$\nu = \frac{\sigma_{xy}}{\sigma_x + \sigma_y}, \quad (32)$$

где

$$\sigma_{xy} = \frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x}) \cdot (y_i - \bar{y}). \quad (33)$$

Чем ближе значение коэффициента корреляции денежных потоков к единице, тем меньше разброс колебаний между значениями положительных и отрицательных денежных потоков, следовательно меньше риск возникновения ситуации неплатежеспособности, с одной стороны (в периоды превышения величин отрицательных денежных потоков над положительными), и избыточности денежной массы — с другой, свидетельствующей об упущенной выгоде и потерях организации от обесценения денежных средств в условиях инфляции [6].

Проведение коэффициентного анализа денежных потоков может быть дополнено факторным анализом, т. е. количественным измерением влияния различных объективных и субъективных факторов, оказывающих прямое или косвенное воздействие на изменение рентабельности, эффективности использования денежных средств организации в анализируемом периоде.

Факторные модели позволяют раскрыть, количественно измерить, проанализировать причинно-следственные связи между различными показателями, всесторонне описывающими хозяй-

ственную деятельность организации. Также с помощью факторного моделирования формируются прогнозные (плановые) показатели, в том числе определяются оптимальные величины денежных потоков организации, соответствующие цели достижения максимальной эффективности хозяйственной деятельности при адекватном уровне финансового риска.

Факторный анализ в рамках анализа движения денежных средств предполагает оценку влияния скорости оборота и величины используемых денежных средств на изменение выручки.

**Факторная модель** имеет вид:

$$Q = DC_{cp} \times K_{об}, \quad (34)$$

где  $DC_{cp}$  — экстенсивный фактор изменения выручки;

$K_{об}$  — интенсивный фактор;

$Q$  — выручка.

Исходя из этого изменение выручки за счет изменения величины денежных средств можно определить следующим образом:

$$\Delta Q (DC_{cp}) = \Delta DC_{cp} \times K_{об}^0, \quad (35)$$

а изменение выручки за счет изменения скорости оборота денежных средств:

$$\Delta Q (K_{об}) = \Delta K_{об} \times DC_{cp}^1. \quad (36)$$

Преобладающее положительное влияние на изменение выручки должно принадлежать качественному показателю, т. е. коэффициенту оборачиваемости. В таком случае прирост финансового результата достигается за счет повышения интенсивности использования денежных средств, а не за счет увеличения объемов денежной массы. Деятельность предприятия будет считаться эффективной, если оно наращивает выручку не за счет увеличения ресурсов, а за счет лучшего их использования.

### **3.4. Модели оптимизации уровня денежных средств**

С позиции теории инвестирования денежные средства представляют собой один из частных случаев инвестирования в товаро-материальные 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. Для этого финансовому менеджеру необходимо знать:

- общий объем денежных средств и их эквивалентов;
- необходимую долю денежных средств в виде высоколиквидных ценных бумаг;
- регулярность трансформации денежных средств в быстро реализуемые активы и обратно.

В западной практике наибольшее распространение получили модель Баумоля и модель Миллера — Орра. Непосредственное применение этих моделей в отечественной практике пока затруднено ввиду инфляции, непредсказуемости динамики процентных ставок, аномальных учетных ставок, неразвитости рынка ценных бумаг и т. п.

Уильям Баумоль (**W. J. Baumol**) **первым предложил и опубликовал** в 1952 г. в монографии «The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach» гипотезу о том, что изменение уровня денежных средств на счете во многом сходно с изменением товарно-материальных запасов, поэтому модель оптимальной партии заказа (ЕОQ) **может быть использована и для определения целевого остатка денежных средств**

**Модель Баумоля** предполагает, что предприятие начинает работать, имея целесообразный для него уровень денежных средств, и затем постоянно расходует их в течение некоторого периода времени. Все свободные денежные средства, поступающие от реализации товаров и услуг, предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, т. е. становится равным нулю или достигает

некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины (рис. 10).

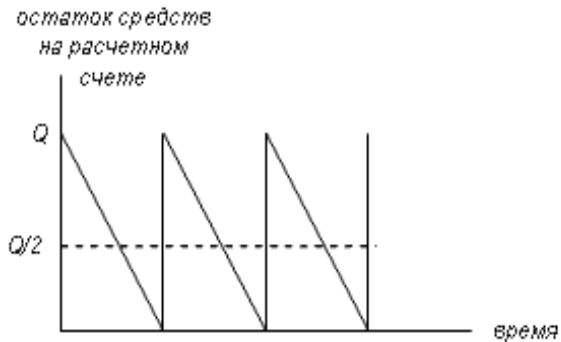


Рис. 10. График изменения остатка средств на расчетном счете (модель Баумоля)

Сумма пополнения ( $Q$ ) вычисляется по формуле:

$$Q = \sqrt{\frac{2Vc}{r}}, \quad (37)$$

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

$c$  — расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;

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

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

$$k = V \times Q. \quad (38)$$

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

$$OP = ck + r \times \frac{Q}{2}. \quad (39)$$

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.

Модель Баумоля проста и в достаточной степени приемлема для предприятий, денежные расходы которых стабильны и прогнозируемы. В действительности такое случается редко: остаток средств на расчетном счете изменяется случайным образом, причем возможны значительные труднопрогнозируемые колебания.

Модель Баумоля реализует агрессивную стратегию управления остатком денежных средств на расчетном счете, подразумевающую, что каждая свободная денежная единица размещается на рынке краткосрочного капитала, а следовательно приносит доход. Однако предпосылка о высокой степени ликвидности краткосрочных ценных бумаг, которые согласно углу наклона прямой на графике (рис. 10) предприятие сможет реализовать практически мгновенно, выглядит нереалистичной в условиях российской экономики. К тому же инвестирование всех свободных денежных средств рискованно ввиду высокой вероятности и частоты возникновения unplanned расходов в хозяйственной деятельности.

Более осторожной моделью управления остатком денежных средств является **модель Миллера — Орра**.

Мертон Миллер (M. H. Miller) и Даниель Орр (D. A. Orr) в 1966 г. в книге «Model of the Demand for Money by Firms» опубликовали модель определения целевого остатка денежных средств, учитывающую фактор неопределенности денежных выплат и поступлений.

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 предсказать каждодневный отток или приток денежных средств не представляется возможным. Миллер и Орр используют при построении модели процесс Бернулли — стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями (рис. 11):



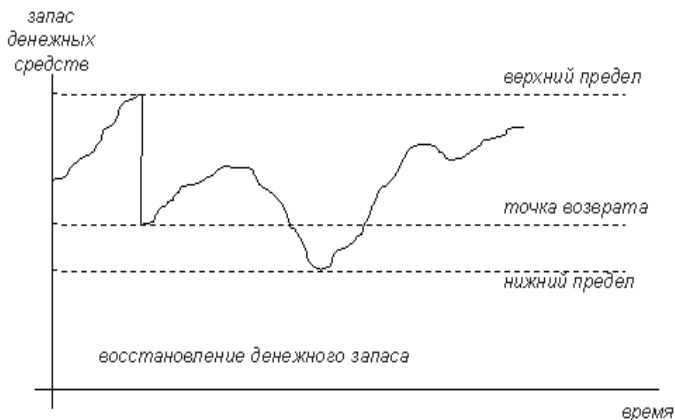


Рис. 11. Модель Миллера — Орра

Логика действий финансового менеджера по управлению остатком средств на расчетном счете 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). Если запас денежных средств достигает нижнего предела, то в этом случае предприятие продаст свои ценные бумаги и таким образом пополнит запас денежных средств до нормального предела.

Таким образом, модель базируется на следующих принципах:

1. Существует неопределенность осуществления выплат и поступлений денежных средств.

2. Сальдо ежедневного денежного потока подчиняется закону нормального распределения, т. е. изменяется случайным образом, а не подчиняется какой-либо тенденции.

3. При необходимости излишек денежных средств может быть вложен в ликвидные ценные бумаги.

4. При осуществлении купли-продажи ценных бумаг возникают определенные транзакционные издержки.

5. Предполагается возможность поддержания определенного страхового остатка денежных средств.

Реализация модели осуществляется в несколько этапов [9]:

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств — нижний предел ( $C_1$ ), которую целесообразно постоянно иметь на расчетном счете (она определяется экспертным путем исходя из средней потребности предприятия в оплате счетов, возможных требований банка и др.). Величина минимально допустимого остатка денежных средств определяется индивидуально исходя из текущего финансового положения и потребностей бизнеса. При наличии существенных вложений в ликвидные ценные бумаги или возможности взять краткосрочный кредит в любой момент минимальный остаток может задаваться на нулевом уровне. Однако при других обстоятельствах бизнес может поддерживать определенный страховой остаток денежных средств на случай возникновения непредвиденных обстоятельств.

2. По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет ( $Var$ ).

3. Определяются расходы ( $Z_s$ ) по хранению средств на расчетном счете (обычно их принимают в сумме ставки ежедневно-го дохода по краткосрочным ценным бумагам, циркулирующим на рынке) и расходы ( $Z_t$ ) по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг (эта величина предполагается постоянной; аналогом такого вида расходов, имеющим место в отечественной практике, являются, например, комиссионные, уплачиваемые в пунктах обмена валюты).

4. Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете ( $R$ ) по формуле:

$$R = 3\sqrt{\frac{3 \cdot Z_t \cdot Var}{4 \cdot Z_s}}. \quad (40)$$

При решении вопроса о размахе вариации (разность между верхним и нижним пределами) рекомендуется придерживаться следующей политики: если ежедневная изменчивость денежных потоков велика или постоянные затраты, связанные с покупкой и продажей ценных бумаг, высоки, то предприятию следует увеличить размах вариации, и наоборот. Также рекомендуется уменьшить размах вариации, если есть возможность получения дохода благодаря высокой процентной ставке по ценным бумагам.

5. Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете — верхний предел ( $C_h$ ), при превышении которого необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$C_h = C_l + R. \quad (41)$$

6. Определяют точку возврата ( $C_r$ ) — величину остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала ( $C_l, C_h$ ):

$$C_r = C_l + \frac{R}{3}. \quad (42)$$

При использовании модели Миллера — Орра на практике также необходимо учитывать следующие обстоятельства.

1. С ростом транзакционных издержек ( $Z_t$ ) при пополнении денежных средств оптимальный остаток будет увеличиваться.

2. Рост среднеквадратического отклонения сальдо ежедневного денежного потока также приводит к увеличению оптимального остатка денежных средств, а также увеличивает вероятность достижения минимального и максимального предела.

3. С увеличением альтернативных издержек ( $Z_s$ ) оптимальный остаток денежных средств будет снижаться, поскольку вкладывать деньги в ликвидные ценные бумаги станет более выгодно.

Таким образом, модель Миллера — Орра является более осторожным решением по сравнению с моделью Баумоля, поскольку в большинстве случаев она предполагает наличие страхового резерва денежных средств (минимального остатка) и инвестирование только при превышении уровня точки возврата. Однако со снижением степени риска резких негативных колебаний уровня денежных средств снижается и степень эффективности использования денежных средств.

Идеи модели Миллера — Орра легли в основу еще одной модели оптимизации уровня денежных средств, разработанной **Б. Стоуном** (B. K. Stone) и впервые опубликованной в 1972 г. в монографии «The Use of Forecasts and Smoothing in Control-Limit Models for Cash Management». Автор данной модели больше внимания уделяет управлению целевым остатком, нежели

его определению. Верхний и нижний пределы остатка денежных средств на счете подлежат уточнению в зависимости от информации об ожидаемых денежных потоках. Концепция модели Стоуна представлена на рис. 12.

Так же как и в модели Миллера — Орра,  $C_r$  представляет собой целевой остаток средств на счете, к которому фирма стремится,  $C_h$  и  $C_l$  — верхний и нижний пределы его колебаний. Кроме указанных, модель Стоуна имеет внешние и внутренние контрольные лимиты:  $C_h$  и  $C_l$  — внешние,  $C_h - x$  и  $C_l + x$  — внутренние. В отличие от модели Миллера — Орра, когда при достижении контрольных лимитов совершаются немедленные действия, в модели Стоуна это происходит не всегда.

Предположим, что остаток средств на счете достиг внешнего верхнего предела (точка А на рис. 12) в момент  $t$ . **Вместо автоматического перевода** величины  $(C_h - C_r)$  из наличности в ценные бумаги финансовый менеджер делает прогноз на несколько предстоящих дней (предположим, пять).

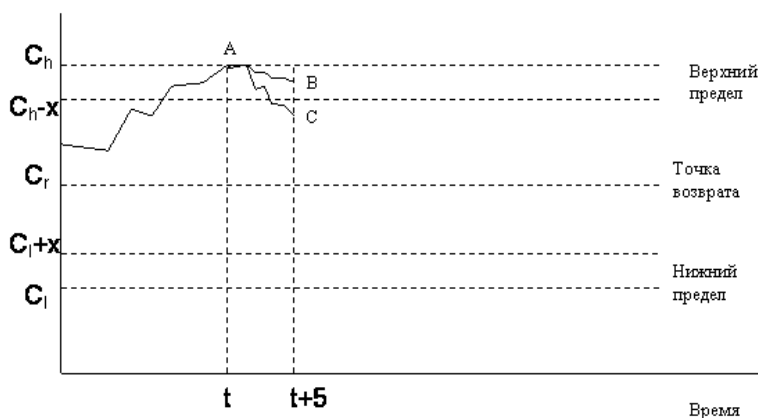


Рис. 12. График изменения остатка средств на расчетном счете (модель Стоуна)

Если ожидаемый остаток средств в момент  $(t+5)$  останется выше внутреннего предела  $C_h - x$  (точка В на рис. 12), то  $(B - C_r)$  будут обращены в ценные бумаги. Если же прогноз покажет, что

в момент  $(t+5)$  величина денежного остатка будет соответствовать точке  $C$ , то фирма не будет покупать ценные бумаги. Аналогичные рассуждения верны и в отношении нижнего предела.

Таким образом, основной особенностью модели Стоуна является то, что действия фирмы в текущий момент определяются прогнозом на ближайшее будущее. Следовательно, достижение верхнего предела не вызовет немедленного перевода наличности в ценные бумаги, если в ближайшие дни ожидаются относительно высокие расходы денежных средств; тем самым минимизируется число конвертационных операций и, следовательно, снижаются расходы.

В отличие от модели Миллера — Орра модель Стоуна не указывает методов определения остатков денежных средств и контрольных пределов, но они могут быть определены с помощью модели Миллера — Орра. Существенным преимуществом данной модели является то, что ее параметры не фиксированные величины. Эта модель может учитывать сезонные колебания, т. к. менеджер, делая прогноз, оценивает особенности производства в отдельные периоды.

### ***3.5. Прогнозирование денежных потоков***

Денежные средства являются ограниченным ресурсом, поэтому важным является создание на предприятиях механизма эффективного управления их движением, который способствовал бы обеспечению хозяйственных процессов необходимым уровнем денежных потоков и поддержанию оптимального остатка денежных средств путем регулирования сбалансированности их поступления и расходования. В условиях постоянно изменяющейся экономической ситуации для создания такого механизма необходимо наличие аналитической информации о денежных потоках предприятия и условиях их формирования.

Однако большинство предлагаемых методических разработок по анализу денежных потоков предприятия имеют ретроспективный характер. К тому же прямой и косвенный методы, которые преимущественно рассматриваются в экономической

литературе, применяются обособленно друг от друга. Это не позволяет выявить совместное влияние прямых и косвенных факторов на денежные потоки предприятия, а также на отклонение чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата за один и тот же период. Такой подход к анализу денежных потоков ограничивает возможности доводить аналитическое исследование до конкретных мероприятий, а следовательно использовать эти методы при прогнозировании денежных потоков, при определении их возможного объема в случае принятия управленческих решений.

Поэтому для обеспечения эластичности управленческой системы, т. е. ее способности быстро реагировать на происходящие изменения, сосредоточивать ограниченные ресурсы на жизненно важных, приоритетных направлениях, более актуальными становятся результаты не текущего, а прогнозного анализа, позволяющие не просто контролировать, а предвидеть ситуацию.

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.

Прогнозирование оборота денежных средств позволяет предвидеть дефицит или излишек средств еще до его возникновения и дает возможность за определенное время скорректировать поведение фирмы. Это открывает возможности выбора наиболее выгодного источника финансирования временного дефицита денежных средств или наиболее приемлемого варианта инвестирования в случае избытка денег.

Планированием потоков денежных средств обычно занимается финансовая служба во главе с финансовым менеджером. Процедура прогнозирования сводится к построению таблиц, отражающих возможные источники поступления и направления использования денежных средств. При этом акцент делается на так называемое «гибкое» прогнозирование: просчитываются альтернативные значения показателей, характерные для различных вариантов вероятных условий, по которым может пойти развитие событий.

Поэтому, как правило, прогнозирование осуществляют в 2 вариантах развития событий:

- **базовый сценарий**, складывающийся из текущего положения фирмы и взаимоотношений с контрагентами;

- **негативный сценарий**, учитывающий все возможные риски непредвиденных обстоятельств.

Результатом планирования потребности в денежных средствах в текущем плановом периоде служит *прогноз поступления и расходования денежных средств*.

В экономической литературе можно встретить утверждение, что «прогноз» оборота денежных средств правильнее называть «бюджет». Однако, по мнению ряда экономистов, подобное утверждение ошибочно. Они считают, что прогноз и бюджет — это разные, не схожие между собой понятия.

В течение года могут возникать непредвиденные обстоятельства, требующие немедленного изменения плановых показателей, которые отвечали бы текущим обстоятельствам. Полученные новые цифры нельзя называть «бюджетом». Правильнее их *называть «прогнозы»*, которых может быть столько, сколько потребуется в зависимости от обстоятельств. При этом бюджеты имеют *долгосрочный характер*, а прогнозы — краткосрочный, что является более эффективным для анализа денежных потоков.

Наиболее эффективным с точки зрения планирования и риска неопределенности, который всегда сопровождает процесс планирования, является оперативный, составленный в рамках одного месяца план денежных потоков (поступления и расходования денежных средств) по предприятию в целом или отдельным его центрам ответственности (структурным единицам и подразделениям). Вместе с тем следует учесть, что оперативные планы денежных потоков — это прежде всего установленные в рамках одного месяца сроки и объемы платежей, поэтому предпочтительным в этих целях является использование термина «платежный календарь».

**Платежный календарь** («кассовый бюджет», «текущий бюджет поступления и расходования») — это план организации производственно-финансовой деятельности предприятия,

в котором календарно взаимосвязаны все источники денежных поступлений и расходы за определенный период. Он полностью охватывает денежный оборот коммерческой организации; дает возможность увязать поступления денежных средств и платежи как в наличной, так и в безналичной форме; позволяет обеспечить постоянную платежеспособность и ликвидность фирмы [13].

**Основной целью** разработки платежного календаря (во всех его вариантах) является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий. С учетом этой цели платежный календарь определяют иногда как «план платежей точной даты».

В процессе составления платежного календаря решаются следующие **задачи**:

1) организация учета временной «стыковки» денежных поступлений и предстоящих расходов коммерческой организации;

2) свод прогнозных вариантов плана поступления и расходования денежных средств («оптимистический», «реалистический», «пессимистический» или «оптимальный», «базовый» и «негативный» сценарии) к одному реальному заданию по формированию денежных потоков предприятия в рамках одного месяца;

3) формирование информационной базы о движении денежных притоков и оттоков;

4) ежедневный учет изменений в информационной базе;

5) анализ неплатежей (по суммам и источникам возникновения) и организация конкретных мероприятий по преодолению неплатежей;

6) расчет потребности в краткосрочном финансировании (кредите) в случаях временной «нестыковки» денежных поступлений и обязательств и оперативное приобретение заемных средств;

7) расчет (по суммам и срокам) временно свободных денежных средств организации;

8) анализ финансового рынка с позиции наиболее надежного и выгодного размещения временно свободных денежных средств;

9) обеспечение приоритетности платежей предприятия по критерию их влияния на конечные результаты его финансовой деятельности;



10) обеспечение необходимой абсолютной ликвидности денежного потока предприятия, т. е. его платежеспособности в рамках краткосрочного периода.

Наиболее распространенной формой платежного календаря, используемой в процессе оперативного планирования денежных потоков предприятия, является его построение в разрезе двух разделов:

- 1) графика предстоящих платежей;
- 2) графика предстоящих поступлений денежных средств.

Если планируемый вид денежного потока носит односторонний характер (только положительный или только отрицательный), платежный календарь разрабатывается в форме одного соответствующего раздела.

В составе классического платежного календаря можно выделить три составляющих движения денежных средств:

- денежный поток от основной деятельности;
- денежный поток от инвестиционной деятельности;
- денежный поток от финансовой деятельности с детализацией на отдельные статьи [15].

Платежный календарь составляется на основе реальной информационной базы о денежных потоках коммерческой организации.

Документальная база для составления платежного календаря коммерческой организации может включать:

- 1) договоры с контрагентами, банками, другими организациями;
- 2) акты сверки расчетов с контрагентами;
- 3) акты сдачи-приема продукции (работ, услуг);
- 4) счета (инвойсы) на оплату продукции (работ, услуг);
- 5) счета-фактуры (выданные и полученные);
- 6) банковские документы о поступлении средств на счета;
- 7) таможенные декларации;
- 8) платежные поручения;
- 9) документы о согласовании цен;
- 10) графики отгрузки продукции;
- 11) графики выплаты заработной платы;
- 12) состояние расчетов с дебиторами и кредиторами;

13) производственный и налоговый календари, т. е. законодательно установленные сроки платежей по финансовым обязательствам (перед бюджетом, внебюджетными фондами, контрагентами);

14) внутренние приказы и распоряжения.

Каждый вид платежей и поступлений средств имеет конкретный информационный признак (срок и сумма) и документальные источники, в которых отражены данные признаки. В любом случае необходимо довольно часто (желательно ежедневно) получать информацию об остатках денежных средств на каждом банковском счете, об израсходованных средствах, о средних остатках за день и о состоянии рыночных ценных бумагах коммерческой организации, подробный отчет об изменениях в этом положении. Также необходимо иметь информацию о планируемых поступлениях и выплатах на предстоящий период. Вся эта информация существенна, если коммерческая организация хочет эффективно управлять денежными потоками.

Общий платежный календарь может подразумевать частные случаи при планировании денежных поступлений и выплат. Все многообразие платежных календарей в разрезе видов деятельности представлено на рис. 13.

В системе оперативного управления денежными потоками *по текущей деятельности* предприятия основными видами платежного календаря являются следующие.

**1. Налоговый платежный календарь.** Он разрабатывается по предприятию в целом и содержит обычно только один раздел — «график налоговых платежей» (возвратные платежи по налоговым перерасчетам денежных средств включаются обычно в календарь инкассации дебиторской задолженности). В составе этого платежного календаря отражаются суммы всех видов налогов, сборов и других налоговых платежей, перечисляемых предприятием в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды. Календарной датой уплаты избирается, как правило, *последний день установленного срока* перечисления налоговых платежей каждого вида.



Рис. 13. Основные виды платежных календарей, используемых в оперативном управлении денежными потоками организации

## ***2. Календарь инкассации дебиторской задолженности.***

Этот вид платежного календаря разрабатывается обычно по предприятию в целом (хотя при наличии специализированного подразделения — кредитного отдела — он может охватывать группу платежей только этого центра ответственности). По текущей дебиторской задолженности платежи включаются в календарь в суммах и в сроки, предусмотренные соответствующими договорами (контрактами) с контрагентами. По просроченной дебиторской задолженности эти платежи включаются на основе предварительного согласования сторон. Календарь инкассации дебиторской задолженности содержит только один раздел — «график поступления денежных средств». В целях отражения реального денежного оборота предприятия датой поступления денежных средств считается день их зачисления на расчетный счет предприятия.

***3. Календарь обслуживания финансовых кредитов.*** Составление отчетности и прогнозирование денежных потоков, связанных с обслуживанием финансовых кредитов, отражается в составе текущей (а не финансовой) деятельности предприятия. Это связано с тем, что проценты за кредит, лизинговые платежи и другие расходы предприятия по обслуживанию финансового кредита входят в состав себестоимости продукции и соответственно влияют на размер формируемой текущей прибыли.

***4. Календарь выплат заработной платы.*** Такой платежный календарь разрабатывается обычно на предприятиях, применяющих многоступенчатый график выплаты заработной платы работникам различных структурных единиц (филиалов, цехов и т. п.). Даты таких выплат устанавливаются на основе коллективного трудового договора или индивидуальных трудовых контрактов, а суммы платежей — исходя из штатного расписания и разработанной сметы затрат. Он содержит обычно один раздел — «график выплат заработной платы».

***5. Календарь формирования производственных запасов*** разрабатывается обычно для соответствующих центров затрат (структурных подразделений, осуществляющих материально-техническое обеспечение производства). В состав платежей этого календаря входят обычно стоимость закупаемого сырья, мате-

риалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий, расходы по транспортированию и страхованию в процессе перевозки.

**6. Календарь управленческих расходов**, который отражает платежи по закупке канцелярских принадлежностей; компьютерных программ и средств оргтехники, не входящих в состав внеоборотных активов; расходы на командировки; почтово-коммуникационные расходы и другие затраты, связанные с управлением предприятием. Затраты на оплату труда административно-управленческого персонала отражаются в календаре выплат заработной платы.

**7. Календарь реализации продукции**. Эта форма платежного календаря разрабатывается обычно в разрезе центров доходов или центров прибыли предприятия и содержит два раздела — «график поступления платежей за реализованную продукцию» и «график расходов, обеспечивающих реализацию продукции» [10].

В системе оперативного управления денежными потоками по *инвестиционной деятельности* предприятия основными видами платежного календаря являются следующие.

**1. Календарь формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций**, состоящий из двух разделов — «графика затрат на приобретение различных долгосрочных финансовых инструментов инвестирования» (акций, долгосрочных облигаций и т. п.) и «графика поступления дивидендов и процентов по долгосрочным финансовым инструментам инвестиционного портфеля».

**2. Календарь реализации программы реальных инвестиций** составляется по предприятию в целом, если не осуществляются крупномасштабные инвестиции по отдельно разработанным инвестиционным проектам. В этом виде платежного календаря целесообразно выделять показатели двух разделов — «график капитальных затрат» (затраты на приобретение основных средств и нематериальных активов) и «график поступления инвестиционных ресурсов» (в разрезе отдельных их источников).

**3. Календарь реализации отдельных инвестиционных проектов** составляется, как правило, в разрезе соответствующих центров ответственности предприятия (центров инвестиций).

Он ограничен рамками денежных потоков лишь одного инвестиционного проекта.

В системе оперативного управления денежными потоками по *финансовой деятельности* предприятия могут разрабатываться следующие виды платежного календаря:

**1. Календарь эмиссии акций.** Этот вид платежного календаря имеет две разновидности: если он разрабатывается до начала продажи акций на первичном фондовом рынке, то включает лишь один раздел — «график платежей, обеспечивающих подготовку эмиссии акций»; если же он разрабатывается для периода осуществляемой продажи акций, то в его составе содержатся показатели двух разделов — «графика поступления денежных средств от эмиссии акций» и «графика платежей, обеспечивающих продажу акций» (комиссионное вознаграждение инвестиционным брокерам, расходы на информацию и т. п.).

**2. Календарь эмиссии облигаций,** разработка которого носит периодический характер. Принципы его разработки те же, что и для календаря эмиссии акций.

**3. Календарь амортизации основного долга по финансовым кредитам.** Этот вид платежного календаря содержит лишь один раздел — «график амортизации основного долга», показатели которого дифференцируются в разрезе каждого кредита, подлежащего погашению. Суммы платежей и сроки их осуществления устанавливаются в платежном календаре в соответствии с условиями кредитных договоров, заключенных с коммерческими банками и другими финансовыми институтами.

Перечисленные виды платежного календаря как формы оперативного планового документа могут быть дополнены с учетом объема и специфики хозяйственной деятельности предприятия. Конкретный перечень видов платежного календаря предприятие устанавливает самостоятельно с учетом требований эффективности управления денежным оборотом.

Первым разделом календаря является его доходная часть, отражающая остаток средств (на расчетных, валютных счетах, в кассе), выручку от реализации товаров, получение кредитов, погашение дебиторской задолженности и прочие поступления.

Во втором разделе — расходной части — детализируются все предстоящие расходы и перечисления средств, в том числе предоставление кредита и погашение кредиторской задолженности. Соотношение между обеими частями календаря должно быть таким, чтобы обеспечивалось их равенство либо, что еще лучше, превышение притоков над оттоками [12].

Процесс составления платежного календаря можно разделить на *этапы*:

1. Выбор периода планирования. Как правило, это месяц. В организациях, где часто изменяются во времени денежные потоки, возможны и более короткие периоды планирования (декада, пятитдневка).

2. Планирование объема продажи продукции (работ, услуг). Оно осуществляется по специальной методике с учетом объема производства в рассматриваемом периоде и изменения остатков готовой продукции.

3. Расчет объема возможных денежных поступлений (доходов). Смысл третьего этапа состоит в том, чтобы рассчитать величину возможных денежных поступлений.

Основным источником поступления денежных средств является реализация товаров (за наличный расчет и в кредит). Как уже говорилось ранее, большинство коммерческих организаций отслеживает средний период времени, который требуется для того, чтобы оплатить счета. На основе такого подхода можно определить, какая часть выручки за реализованную продукцию поступит в том же периоде, а какая — в последующем. Далее с помощью балансового метода цепным способом рассчитываются денежные поступления и изменение дебиторской задолженности. При наличии других источников поступления денежных средств (реализация имущества, прочие поступления) их прогнозная оценка выполняется методом прямого счета: полученная сумма добавляется к сумме денежных поступлений от реализации за данный период.

Расчет прогнозной суммы поступления денежных средств от финансово-хозяйственной деятельности предприятия осуществляется по формуле:

$$ПДПn = ВРnp + (ВРkp \times Кидз) + ДЗни, \quad (43)$$

где ПДП<sub>n</sub> — прогнозная сумма поступления денежных средств от реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ВР<sub>np</sub> — прогнозный объем реализации продукции за наличный расчет в рассматриваемом периоде;

ВР<sub>kp</sub> — объем реализации продукции в кредит в текущем периоде;

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

ДЗ<sub>ни</sub> — сумма ранее неинкассированного остатка дебиторской задолженности (подлежащего инкассации в прогнозном периоде).

Рассчитанный показатель прогнозной суммы поступления денежных средств от финансово-хозяйственной деятельности характеризует прогнозируемый объем положительного денежного потока предприятия.

4. Оценка ожидаемых в плановом периоде денежных расходов. К направлениям использования денежных средств относятся заработная плата работников, коммерческие и управленческие расходы, капитальные вложения, выплаты налогов, дивидендов, погашение банковских ссуд и другие постоянные и переменные расходы.

Одним из элементов этого этапа является планирование погашения кредиторской задолженности. В случае если организация оплачивает счета с задержкой, то просроченная кредиторская задолженность становится дополнительным источником краткосрочного финансирования. Процесс задержки платежа называют «растягиванием» кредиторской задолженности. В развитых странах существуют различные системы оплаты товаров. В частности, размер оплаты дифференцируется в зависимости от периода, в течение которого сделан платеж. При использовании подобной системы отсроченная кредиторская задолженность становится довольно дорогостоящим источником финансирования, поскольку теряется часть предоставляемой поставщиком скидки. Российская практика показывает, что разрыв между временем поступления денег на расчетный счет организации и временем отгрузки во многих случаях может измеряться месяцами. Поэтому у многих организаций существует заинтересованность замещать потери



собственных капиталов кредиторскими долгами, которые обходятся дешевле, чем банковские ресурсы.

Расчет прогнозной суммы расходования денежных средств от финансово-хозяйственной деятельности осуществляется по формуле:

$$ОДПп = Иодп + НДп + НПп \approx Ам_n, \quad (44)$$

где ОДПп — прогнозная сумма расходования денежных средств по текущей деятельности в рассматриваемом периоде;

Иодп — прогнозная сумма текущих затрат по производству и реализации продукции;

НДп — прогнозная сумма налогов и сборов, уплачиваемых за счет дохода (входящих в цену продукции);

НПп — прогнозная сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли;

Ам<sub>n</sub> — прогнозная сумма амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов.

Рассчитанный показатель прогнозной суммы расходования денежных средств характеризует прогнозный объем отрицательного денежного потока предприятия от финансово-хозяйственной деятельности.

Расчет прогнозной суммы чистого денежного потока (ЧДПп) осуществляется по формуле:

$$ЧДПп \times ПДПп - ОДПп. \quad (45)$$

Рассчитанный показатель прогнозной суммы расходования денежных средств от финансово-хозяйственной деятельности характеризует прогнозируемый объем отрицательного денежного потока предприятия.

5. Подведение итогов наглядно демонстрирует, будет у организации недостаток средств или излишек. Ожидаемое сальдо на конец периода сравнивается с минимальной суммой денежных средств на счетах в кассе, которую целесообразно иметь в качестве страхового запаса, а также для возможных прогнозируемых заранее выгодных инвестиций (размер минимальной суммы определяется финансовым менеджером организации).

**Превышение планируемых расходов над ожидаемыми поступлениями** вместе с переходящим остатком средств на счетах и в кассе означает недостаточность собственных возможно-

стей для их покрытия и может являться признаком ухудшения финансового стояния.

В этой ситуации необходимо принять меры «Системы ускорения — замедления платежного оборота».

В *краткосрочной перспективе* первостепенной мерой является перенос части не первоочередных расходов на следующий плановый период.

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

- ускорения отгрузки и реализации продукции;
- обеспечения полной (частичной) предоплаты произведенной продукции, пользующейся высоким спросом на рынке;
- сокращения сроков предоставления товарного (коммерческого) кредита;
- ограничения возможности реализации в кредит;
- ускорения инкассации просроченной дебиторской задолженности;
- использования методов рефинансирования дебиторской задолженности (учет веселей, факторинг и пр.);
- использования политики предоставления скидок при продаже товара с учетом срока оплаты;
- ускорения инкассации платежных документов покупателей продукции (времени нахождения в пути, в процессе зачисления денег на расчетные счета и пр.).

Если перенос внеочередных расходов и меры по привлечению средств не привели к устранению дефицита денежных средств, предприятию следует незамедлительно предпринять меры по изысканию *дополнительных источников финансирования*.

В этом случае рассчитывается совокупная потребность в краткосрочном финансировании, т. е. определяется размер краткосрочной банковской ссуды по каждому периоду, необходимой для обеспечения планируемого денежного потока. Привлечение кредита требует серьезных затрат времени на анализ альтернативных источников финансирования, подготовку документации, рассмотрение банком кредитной заявки. Поэтому эффективное прогнозирование движения денежных средств позволяет заблаговременно

выявить проблемы с платежеспособностью и предоставляет предприятию время для реализации вышеперечисленных процедур.

Если имеется **«излишек» денежных средств**, это в определенной степени говорит о финансовой устойчивости и платежеспособности коммерческой организации. Однако избыточный денежный поток имеет и отрицательную сторону, которая проявляется в обесценивании временно не используемых денежных средств от инфляции, потере упущенной выгоды (потенциального дохода) от прибыльного размещения свободных денежных активов в сфере краткосрочного их инвестирования. В итоге это отрицательно скажется на уровне рентабельности активов и собственного капитала коммерческой организации. Поэтому финансовому менеджеру необходимо использовать возможность для получения дополнительного дохода путем инвестирования «излишних» денежных средств в высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги.

**Стратегические меры** устранения дисбаланса положительного и отрицательного потока:

1. В случае прогнозирования **долговременного дефицита** денежных средств *в части снижения отрицательного денежного потока*:

- сокращение объема инвестиционных программ;
- отказ от финансового инвестирования;
- налоговая оптимизация.

2. В случае прогнозирования **долговременного дефицита** денежных средств *в части роста объема денежных поступлений*:

- дополнительная эмиссия акций и облигаций;
- реструктуризация компании — ликвидация или выделение отдельных бизнес-единиц;
- поиск стратегических партнеров и инвесторов;
- реструктуризация внеоборотных активов и продажа части основных средств;

• возврат финансовых инвестиций и т. д.

3. В случае стабильного **избытка** денежных средств:

- расширение, модернизация и диверсификация деятельности;
- ускорение разработки инвестиционных проектов и начала их реализации;
- появление дополнительных бизнес-единиц;

- активное формирование портфеля финансовых инвестиций
- досрочное погашение финансовых кредитов и т. д.

Таким образом, существуют различные способы анализа движения денежных средств, применяемые для оценки динамики и достаточности денежных средств, источников их поступления и направлений расходования: прямой и косвенный методы анализа, коэффициентный, а также прогнозный анализ на основе платежного календаря.

Прямой метод направлен на получение данных, характеризующих как валовой, так и чистый денежный поток предприятия в отчетном периоде. Анализ денежных средств прямым методом позволяет оценить ликвидность организации, т. к. детально раскрывает движение денежных средств на его счетах и позволяет делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам, для инвестиционной деятельности и дополнительных выплат, учитывая, что основным стабильным источником погашения обязательств является прирост средств от основной деятельности.

Анализ движения денежных средств косвенным методом проводится с целью раскрытия взаимосвязи полученных финансовых результатов и величины изменения денежных средств. В связи с этим необходимо проведение ряда корректировок, в результате которых величина чистой прибыли отчетного периода становится равной приросту денежных средств.

С помощью коэффициентного метода анализа денежных средств изучаются уровни и их отклонения от плановых и базисных значений различных относительных показателей, характеризующих денежные потоки, а также рассчитываются коэффициенты эффективности использования денежных средств организации.

В практике анализа большое внимание уделяется изучению и прогнозу движения денежных средств. Прогнозирование оборота денежных средств позволяет предвидеть дефицит или излишек средств еще до их возникновения и дает возможность за определенное время скорректировать поведение фирмы. Прогнозирование может осуществляться на основе платежного календаря, который полностью охватывает денежный оборот

коммерческой организации; дает возможность увязать поступления денежных средств и платежи как в наличной, так и в безналичной форме; позволяет обеспечить постоянную платежеспособность и ликвидность.

Несмотря на многообразие методов анализа денежных потоков, основными и наиболее часто используемыми являются прямой и косвенный методы. Однако каждый из них носит ретроспективный характер, поэтому целесообразнее проводить комплексный анализ движения денежных средств, используя метод прогнозирования потоков платежей. Такой способ помогает заранее предвидеть и предотвращать отрицательные разрывы в денежных потоках и позволяет сделать систему управления предприятием более эластичной и, как следствие, более эффективной.

### **3.6. Примеры решения задач по теме «Методы анализа денежных потоков»**

На основании данных баланса и дополнительной информации проведите анализ денежных потоков косвенным методом. Вычисления представьте в приведенном аналитическом регистре. Сформулируйте вывод.

#### **Баланс**

<i>Показатели</i>	<i>01.01.13</i>	<i>01.01.14</i>
	<i>ден. ед.</i>	<i>ден. ед.</i>
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	1 000	1 000
Основные средства	14 000	22 600
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<i>15 000</i>	<i>23 600</i>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	8 400	13 100
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1 600	2 600
Дебиторская задолженность	8 700	5 500
Денежные средства	700	1 100
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<i>19 400</i>	<i>22 300</i>
<b>БАЛАНС</b>	<i>34 400</i>	<i>45 900</i>

**Дополнительная информация:**

Начисление амортизации — 2 500 тыс. руб.

Выбытие основных средств — 1 100 тыс. руб.

Погашение кредита — 300 тыс. руб.

**Решение:**

Изменение балансовых показателей систематизируем в аналитическом регистре по анализу денежных потоков косвенным методом.

**Обобщенная информация о движении денежных средств  
(косвенный метод)**

<i>Показатели</i>	<i>Сумма, ден. ед.</i>
Чистая прибыль (убыток) отчетного года	(1 500)
<b>1. Корректировки по текущей деятельности</b>	
Начисление амортизации по основным средствам	2 500
Результат от выбытия основных средств	1 100
Изменение производственных запасов и НДС по приобретенным материальным ценностям	(5 700)
Изменение дебиторской задолженности	3 200
Изменение кредиторской задолженности	3 900
Изменение краткосрочных финансовых вложений	
Изменение доходов будущих периодов	
Изменение отчислений в резервы предстоящих расходов	
<b>Итого: изменение денежных средств от текущей деятельности</b>	<b>3 500</b>
<b>2. Корректировки по инвестиционной деятельности</b>	
Выручка от продажи основных средств и нематериальных активов	
Дивиденды, проценты полученные	
Приобретение (создание) внеоборотных активов	(12 200)
Осуществление долгосрочных финансовых вложений	
<b>Итого: изменение денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	<b>(12 200)</b>

<b>3. Корректировки по финансовой деятельности</b>	
Изменение собственного капитала (за исключением нераспределенной прибыли)	1 300
Полученные кредиты и займы	7 500
Погашение основной суммы долга по полученным кредитам и займам	(300)
Изменение задолженности перед учредителями	600
<b>Итого: изменение денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>9 100</b>
<b>Чистый денежный поток (общее изменение денежных средств за период)</b>	<b>400</b>
Денежные средства на начало года	700
Денежные средства на конец года	1 100
<b>Изменение денежных средств</b>	<b>400</b>

Для того чтобы модель косвенного метода сошлась, нужно учесть все балансовые изменения и внести их в соответствующие строки аналитического регистра.

При этом изменение величины внеоборотных активов раскладывается на три фактора:

- амортизация,
- выбытие основных средств,
- приобретение основных средств.

Приобретение основных средств увеличивает балансовую стоимость н активов, а амортизация и выбытие, соответственно, уменьшают:

$$\Delta BA = OC_{\text{приобр}} - A - OC_{\text{выбр}}$$

Тогда приобретение ОС можно найти по формуле:

$$OC_{\text{приобр}} = \Delta BA + A + OC_{\text{выбр}}$$

$$OC_{\text{приобр}} = 8600 + 2500 + 1100 = 12200 \text{ ден.ед.}$$

Изменения по активу учитываются для целей реализации косвенного метода с обратным знаком, поэтому значение по строке «Приобретение (создание) внеоборотных активов» будет -12 200 ден. ед.

Оценку полученных результатов лучше сформулировать в форме вывода, имеющего следующую структуру:

1. Как связано изменение денежных средств за период с изменением финансового результата?

2. Какую политику реализует предприятие в рассматриваемых периодах? Если предприятие расширяется, на какой стадии расширения оно находится? За счет каких источников финансируется расширение деятельности?

3. Каковы негативные последствия принимаемых решений?

4. Какие меры выхода из кризисной ситуации и избежания негативных последствий можно предложить?

Вывод:

1. На рассматриваемом предприятии наблюдается дисбаланс финансовых результатов и движения денежных средств: несмотря на то, что деятельность предприятия характеризуется убытком, она генерирует положительное сальдо движения денежных средств.

2. Исходя из данных баланса и аналитического регистра предприятие активно осуществляет вложения во внеоборотные активы (-12 200 ден. ед.) и одновременно расширяет оборот: увеличение по статье запасов и НДС составило 5 700 ден. ед. Все это позволяет сделать вывод, что предприятие реализует стратегию расширения. Однако одновременно с ростом запасов происходит снижение дебиторской задолженности. Снижение дебиторской задолженности может, с одной стороны, сопровождать уменьшение объема продаж, с другой стороны, быть следствием улучшения платежных возможностей покупателей и сокращения периода предоставляемого коммерческого кредита. Принимая во внимание отрицательный финансовый результат (убыток отчетного года составил 1 500 ден. ед.), можно сделать вывод, что анализируемое предприятие столкнулось с проблемами сбыта продукции/товаров. Поэтому увеличение производственных мощностей и расширение оборота подразумевает модернизацию, а возможно, диверсификацию и полное репрофилирование деятельности. Однако данные процессы осуществляются преимущественно за счет заемных средств: +9 500 ден. ед. за счет положительного сальдо по финансовой деятельности и только +3 500 ден. ед. за счет результата по текущей деятельности.



3. В таком случае дальнейшее увеличение производственных мощностей может отрицательно сказаться не только на структуре баланса, но и на платежеспособности и кредитоспособности организации.

4. Учитывая возможные угрозы финансовому состоянию, предприятию следует рекомендовать сместить акцент со стадии экстенсивного роста на стадию интенсивного роста. Дальнейшее вложение средств во внеоборотные активы возможно только через механизм лизинга. В отличие от кредитных операций, лизинговые операции в большинстве случаев не отражаются в балансовых отчетах лизингополучателя, т. к. с юридической точки зрения собственником активов остается лизинговая компания, которая начисляет амортизацию и платит налоги на имущество [14]. Кроме того, при приобретении имущества через механизм лизинга задолженность отражается только в части ежемесячного лизингового платежа, что не влияет на соотношение собственных и заемных средств.

### ***Контрольные вопросы к главе 3***

1. Какие основные методы используются для анализа денежных потоков?

2. В чем суть прямого метода?

3. Что является информационной базой для реализации прямого метода?

4. Какие структурные показатели могут быть рассчитаны в рамках прямого метода?

5. В чем основная задача проведения анализа денежных потоков косвенным методом?

6. На какие группы можно условно разделить все коэффициенты движения денежных средств?

7. Какие коэффициенты достаточности денежных средств вы знаете?

8. Как рассчитываются коэффициенты оборачиваемости денежных потоков? В чем их экономический смысл?

9. Какие показатели используются для оценки синхронности и сбалансированности денежных притоков и оттоков?

10. Какие модели оптимизации уровня денежных средств, распространенные в международной практике, вы знаете?

11. Что такое платежный календарь? Какова структура этого документа?

12. Какие виды платежных календарей вы знаете?

13. Опишите последовательность действий при составлении платежного календаря.

14. Какие источники информации используются для целей планирования денежных потоков?

15. Какие тактические и перспективные меры используются для предупреждения дефицита денежных средств и увеличения планируемых поступлений?

16. Какова логика действий финансового менеджера при прогнозировании избытка денежных средств в планируемом периоде?

### **Тесты к главе 3**

1. Основной задачей косвенного метода является:

а) установление зависимости между чистой прибылью и изменением активов

б) установление зависимости между уровнем денежных средств и финансовым результатом

в) прогнозирование оптимального денежного потока

г) определение структуры притоков и оттоков денежных средств

2. Не способствует увеличению денежного потока следующий фактор:

а) прирост дебиторской задолженности

б) увеличение краткосрочных кредитов и займов

в) увеличение выручки от реализации продукции

г) рост чистой прибыли

3. Коэффициент мобильности оборотного капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$а) K_{mob} = \frac{\overset{\Delta}{D}C + \overset{\Phi}{B}_{кр}}{KO}$$

$$\text{б) } K_{\text{mob}} = \frac{ДС}{ОА}$$

$$\text{в) } K_{\text{mob}} = \frac{ДС + \Phi B_{\text{кр}} + ДЗ}{ОА}$$

$$\text{г) } K_{\text{mob}} = \frac{ДС + \Phi B_{\text{кр}}}{ОА}$$

4. Рекомендуемое значение коэффициента текущей ликвидности:

- а)  $> 0,5$       б)  $0,2-0,7$       в)  $< 2$       г)  $> 1$

5. Период оборота денежных средств рассчитывается по формуле:

$$\text{а) } \dot{T}_{\text{об}} = \frac{ДС_{\text{cp}} - T_{\text{дн}}}{Q}$$

$$\text{б) } T_{\text{об}} = \frac{ДС_{\text{cp}}}{Q}$$

$$\text{в) } \dot{T}_{\text{об}} = \frac{Q}{ДС_{\text{cp}}}$$

$$\text{г) } T_{\text{об}} = \frac{ДС_{\text{cp}}}{Q \cdot T_{\text{дн}}}$$

6. Для целей определения синхронности и сбалансированности денежных поступлений и выплат не рассчитывается:

- а) коэффициент корреляции  
 б) коэффициент вариации  
 в) коэффициент регрессии  
 г) среднеквадратическое отклонение

7. Агрессивную стратегию управления денежными ресурсами, предполагающую максимальную отдачу от их использования, реализует следующая модель оптимизации уровня денежных средств:

- а) модель Миллера  
 б) модель Баумоля  
 в) модель Миллера — Орра  
 г) модель Стоуна

8. Какое из приведенных ниже высказываний не является допущением моделей оптимизации уровня денежных средств:

а) необходим резерв денежных средств для выполнения текущих расчетов

б) необходимо знать стоимость акций для прогнозирования уровня денежных средств

в) целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного и перспективного расширения деятельности

г) необходим резерв денежных средств для покрытия непредвиденных расходов?

9. Достоинством модели Миллера — Орра не является

а) простота

б) безопасность

в) учет непредвиденных расходов

г) реальность

10. Какая проблема анализа денежных средств напрямую не решается при планировании денежных потоков:

а) поддержание нормальной платежеспособности

б) предупреждение банкротства

в) предупреждение увеличения расходов на привлечение средств

г) предупреждение резкого спада объемов деятельности?

11. К стратегическим мерам оптимизации уровня денежных средств относится:

а) использование методов рефинансирования дебиторской задолженности — учет веселей, факторинг и пр.

б) дополнительная эмиссия акций и облигаций

в) привлечение краткосрочного кредита

г) использование политики предоставления скидок при продаже товара с учетом срока оплаты

### Задачи к главе 3

1. На основании приведенных в таблице данных по денежным операциям заполните отчет о движении денежных средств. Проведите анализ денежных потоков прямым методом на основании составленного отчета, используя табл. 3.

Рассчитайте показатели структуры денежных потоков. Какие денежные операции оказали наибольшее влияние на изменение совокупного денежного потока?

#### Исходные данные

№	Наименование операции	Сумма, базисный год, тыс. руб.	Сумма, отчетный год, тыс. руб.
1	Поступление от реализации экспедиторских услуг	40	55
2	Поступление денег от продажи нового выпуска акций	1 000	–
3	Поступление арендных платежей от арендополучателя	55	55
4	Поступление процентов по коммерческому кредиту сторонней организации	114	110
5	Перечисление процентов за вексель векселедержателю	12	25
6	Перечисление НДС	2 150	2 380
7	Перечисление социальных взносов	1 618	1 745
8	Погашение транша по кредиту	2 500	1 200
9	Поступление денежных средств от продажи основного средства	120	30
10	Оплата поставленных товаров	56 730	67 980
11	Выплата % по кредиту	680	436
12	Оплата штрафных санкций в связи с нарушением сроков расчетов	2	–
13	Поступление денежных средств от покупателей за реализованный товар	85 680	92 560
14	Перечисление средств за приобретение объектов основных средств	13 100	1 230
15	Поступление средств за учтенный вексель	234	540

16	Вклад в уставный капитал дочернего предприятия	600	5 000
17	Поступление средств за комплектующие от выбытия основного средства	38	–
18	Выплата заработной платы сотрудникам	5 056	5 632
19	Выплата дивидендов акционерам	1 790	1 790
20	Перечисление аванса по договору финансовой аренды	780	–
21	Оплата консультационных услуг	5	34
22	Перечисление налога на прибыль	1 540	1 470

2. На основании данных баланса и дополнительной информации проведите анализ денежных потоков косвенным методом. Вычисления представьте в приведенном аналитическом регистре. Сформулируйте вывод.

### **Баланс**

<i>Показатели</i>	<i>01.01.13</i>	<i>01.01.14</i>
	<i>ден. ед.</i>	<i>ден. ед.</i>
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	500	500
Основные средства	18 500	30 200
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<i>19 000</i>	<i>30 700</i>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	10 500	12 800
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	2 300	3 400
Дебиторская задолженность	12 100	13 000
Денежные средства	1 000	200
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<i>25 900</i>	<i>29 400</i>
<b>БАЛАНС</b>	<i>44 900</i>	<i>60 100</i>

### **Дополнительная информация:**

Начисление амортизации — 3 000 тыс. руб.

Выбытие основных средств — 1 200 тыс. руб.

**Обобщенная информация  
о движении денежных средств (косвенный метод)**

<i>Показатели</i>	<i>Сумма, ден. ед.</i>
Чистая прибыль (убыток) отчетного года	
<b>1. Корректировки по текущей деятельности</b>	
Начисление амортизации по внеоборотным активам	
Результат от выбытия основных средств	
Изменение производственных запасов и НДС по приобретенным материальным ценностям	
Изменение дебиторской задолженности	
Изменение кредиторской задолженности	
Изменение краткосрочных финансовых вложений	
Изменение доходов будущих периодов	
Изменение отчислений в резервы предстоящих расходов	
<b>Итого: корректировки по текущей деятельности</b>	
<b>2. Корректировки по инвестиционной деятельности</b>	
Приобретение (создание) внеоборотных активов	
Дивиденды, проценты полученные	
Выручка от продажи основных средств и нематериальных активов	
Осуществление долгосрочных финансовых вложений	
<b>Итого: корректировки по инвестиционной деятельности</b>	
<b>3. Корректировки по финансовой деятельности</b>	
Изменение собственного капитала (за исключением нераспределенной прибыли)	
Полученные кредиты и займы	
Погашение основной суммы долга по полученным кредитам и займам	
Изменение задолженности перед учредителями	
<b>Итого: корректировки по финансовой деятельности</b>	
<b>Чистый денежный поток (общее изменение денежных средств за период)</b>	
Денежные средства на начало года	
Денежные средства на конец года	
<b>Изменение денежных средств (по балансу)</b>	

3. По данным, приведенным в задании 1, рассчитайте возможные коэффициенты достаточности. Сформулируйте вывод.

4. На основании приведенных в таблице данных о притоках и оттоках денежных средств по кварталам рассчитайте показатели синхронности и сбалансированности денежных потоков. Сформулируйте вывод.

***Динамика денежных потоков, тыс. руб.***

Показатель	Базисный год				Отчетный год			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
ПДП	75 842	104 875	95 874	112 548	87 597	114 527	108 784	102 457
ОДП	99 875	109 814	98 785	106 545	85 412	84 125	110 345	95 345

5. На основании приведенных в таблице данных о притоках и оттоках денежных средств по месяцам рассчитайте показатели сбалансированности и синхронности денежных потоков по кварталам, по годам и за весь период. Сравните эти коэффициенты. Сформулируйте вывод.

***Исходные данные***

2013	Приток денежных средств	Отток денежных средств	2014	Приток денежных средств	Отток денежных средств
1	75 842	99 875	1	96 147	85 641
2	104 875	109 814	2	109 522	101 474
3	95 874	98 785	3	110 744	115 036
4	112 548	106 545	4	111 021	115 041
5	87 597	85 412	5	120 440	110 500
6	114 527	84 125	6	115 473	108 742
7	108 784	110 345	7	115 041	99 580
8	102 457	95 345	8	104 714	103 251
9	102 478	105 689	9	108 986	104 655
10	100 120	84 785	10	112 478	105 877
11	95 436	95 478	11	109 300	108 740
12	87 545	84 239	12	111 074	110 364



## Список литературы

1. Приказ Минфина РФ № 66н «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (с изменениями и дополнениями) [утв. приказом Минфина РФ от 2 июля 2010 г.] // Справочно-правовая система «ГАРАНТ».

2. Положение по бухгалтерскому учету «Отчет о движении денежных средств» (ПБУ 23/2011) [утв. приказом Минфина РФ от 02.02.2011 № 11н] // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».

3. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств» [Электронный ресурс] // Справочно-правовая система «ГАРАНТ».

4. Бланк, И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И. А. Бланк. — Киев : Ника-Центр, 2009.

5. Бочаров, В. В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. В. Бочаров. — М. : Финансы и статистика, 2002.

6. Экономический анализ : учебник для вузов / под ред. Л. Т. Гиляровской. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004.

7. Гутова, А. В. Управление денежными потоками : теоретические аспекты / А. В. Гутова // Финансовый менеджмент. — 2004. — № 4.

8. Ионова, А. Ф. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации / А. Ф. Ионова, Н. Н. Селезнева. — М. : Бухгалтерский учет, 2005.

9. Кузнецова, И. Д. Управление денежными потоками предприятия : учебное пособие / И. Д. Кузнецова ; под ред. А. Н. Ильченко. — Иваново : Иван. гос. хим.-технол. ун-т, 2008.

10. Маркарьян, Э. А. Финансовый анализ : учебное пособие / Э. А. Маркарьян, Г. П. Герасименко, С. Э. Маркарьян. — М. : ФБК-ПРЕСС, 2003.

11. Никитская, Е. Ф., Анализ денежных потоков : метод. указания / Е. Ф. Никитская. — Ярославль : ЯрГУ, 2008.

12. Селезнева, Н. Н. Финансовый анализ. Управление финансами : учебное пособие для вузов / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006.

13. Сорокина, Е. М. Анализ денежных потоков предприятия : теория и практика в условиях реформирования российской экономики / Е. М. Сорокина. — М. : Финансы и статистика, 2002.

14. Трофимец, В. Я. Основы финансовых вычислений : учебное пособие / В. Я. Трофимец, А. В. Коновалова. — Ярославль : ЯрГУ, 2013.

15. Хахонова, Н. Н. Учет, аудит и анализ денежных потоков предприятий и организаций : научно-практическое пособие / Н. Н. Хахонова. — М. : ИКЦ МарТ, 2003.

## Оглавление

Глава 1. Денежные потоки и их роль в хозяйственном процессе.....	3
1.1. Понятие денежного потока. Роль денежных потоков в хозяйственном процессе.....	3
1.2. Факторы, влияющие на денежные потоки.....	7
1.3. Классификация денежных потоков.....	12
1.4. Взаимосвязь прибыли и уровня денежных средств.....	19
1.5. Расчет времени обращения денежных средств и методы его сокращения.....	21
1.6. Примеры решения задач по теме «Денежные потоки и их роль в хозяйственном процессе».....	25
Глава 2. Теоретические основы анализа денежных потоков.....	31
2.1. Цель, задачи, основные этапы анализа денежных потоков.....	31
2.2. Информационная база анализа денежных потоков.....	34
Глава 3. Методы анализа денежных потоков.....	48
3.1. Прямой метод анализа денежных потоков.....	48
3.2. Косвенный метод анализа денежных потоков.....	52
3.3. Анализ денежных потоков на основе коэффициентов.....	60
3.4. Модели оптимизации уровня денежных средств.....	69
3.5. Прогнозирование денежных потоков.....	77
3.6. Примеры решения задач по теме «Методы анализа денежных потоков».....	93
Список литературы.....	106

Учебное издание

**Коновалова Алина Валерьевна**

**Анализ  
денежных  
потоков**

Учебное пособие

Редактор, корректор М. Э. Левакова  
Верстка Е. Б. Половковой

Подписано в печать 26.02.15. Формат 60×84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>.  
Усл. печ. л. 6,28. Уч.-изд. л. 5,0.  
Тираж 60 экз. Заказ

Оригинал-макет подготовлен  
в редакционно-издательском отделе ЯрГУ.

Ярославский государственный университет  
им. П. Г. Демидова. 150000, Ярославль, ул. Советская, 14.