

Тема 2. Управление денежными потоками организации

1. Сущность денежного потока

В деятельности любого предприятия тремя наиболее важными финансовыми показателями являются:

- 1) выручка от реализации;
- 2) прибыль;
- 3) поток денежных средств.

Выручка — учетный доход от реализации продукции или услуг за данный период, отражающий как денежные, так и неденежные формы дохода.

Прибыль — разность между учтенными доходами от реализации и расходами, начисленными на реализованную продукцию.

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

Различие между суммой полученной прибыли и величиной денежных средств состоит в следующем:

– **прибыль** отражает денежные и не денежные доходы, учтенные в течение определенного периода, что не совпадает с реальным поступлением денежных средств;

– **прибыль** признается после совершения продажи, а не после поступления денежных средств;

– **при расчете прибыли** расходы на производство продукции признаются после ее реализации, а не в момент их оплаты;

– **денежный поток** отражает движение денежных средств, которые не учитываются при расчете прибыли: амортизацию, капитальные расходы, налоги, штрафы, долговые выплаты и чистую сумму долга, заемные и авансированные средства.

Управление денежными средствами осуществляется с помощью прогнозирования денежного потока.

Положительные потоки (притоки) отражают поступление денег на предприятие, **отрицательные** (оттоки) – выбытие или расходование денег предприятием.

Чистый денежный поток со знаком плюс или минус определяется как разница между притоком и оттоком денежных средств.

Если сумма оттока больше, то для обеспечения прогнозируемого денежного потока рассчитывается величина краткосрочного финансирования в виде банковской ссуды или других поступлений.

2. Виды и структура денежного потока (cash flow)

По масштабам обслуживания хозяйственного процесса:

- денежный поток по предприятию в целом;
- денежный поток по отдельным видам хозяйственной деятельности предприятия;
- денежный поток по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности);
- денежный поток по отдельным хозяйственным операциям.

По направленности движения денежных средств:

- положительный – характеризующий совокупность поступлений денежных средств на предприятие от всех видов хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «приток денежных средств»);
- отрицательный – определяет совокупность выплат денежных средств предприятием в процессе осуществления всех видов его хозяйственных операций (в качестве аналога этого термина используется термин «отток денежных средств»).

По методу исчисления объема:

- валовой – характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов;
- чистый – определяет разницу между положительным и отрицательным денежными потоками (между поступлением и расходованием денежных средств) в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов.

По уровню достаточности объема :

- избыточный – характеризует такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно превышают реальную потребность предприятия в целенаправленном их расходовании;
- дефицитный – определяет такой денежный поток, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании.

По видам хозяйственной деятельности :

- денежный поток по операционной деятельности;
- денежный поток по инвестиционной деятельности;
- денежный поток по финансовой деятельности.

Денежный поток по операционной деятельности – характеризуется денежными выплатами поставщикам сырья и материалов; сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность; заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговых платежей предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другими выплатами, связанными с осуществлением операционного процесса.

Одновременно этот вид денежного потока отражает поступления денежных средств от покупателей продукции; от налоговых органов в порядке осуществления перерасчета излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи, предусмотренные международными стандартами учета;

Денежный поток по инвестиционной деятельности – 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;

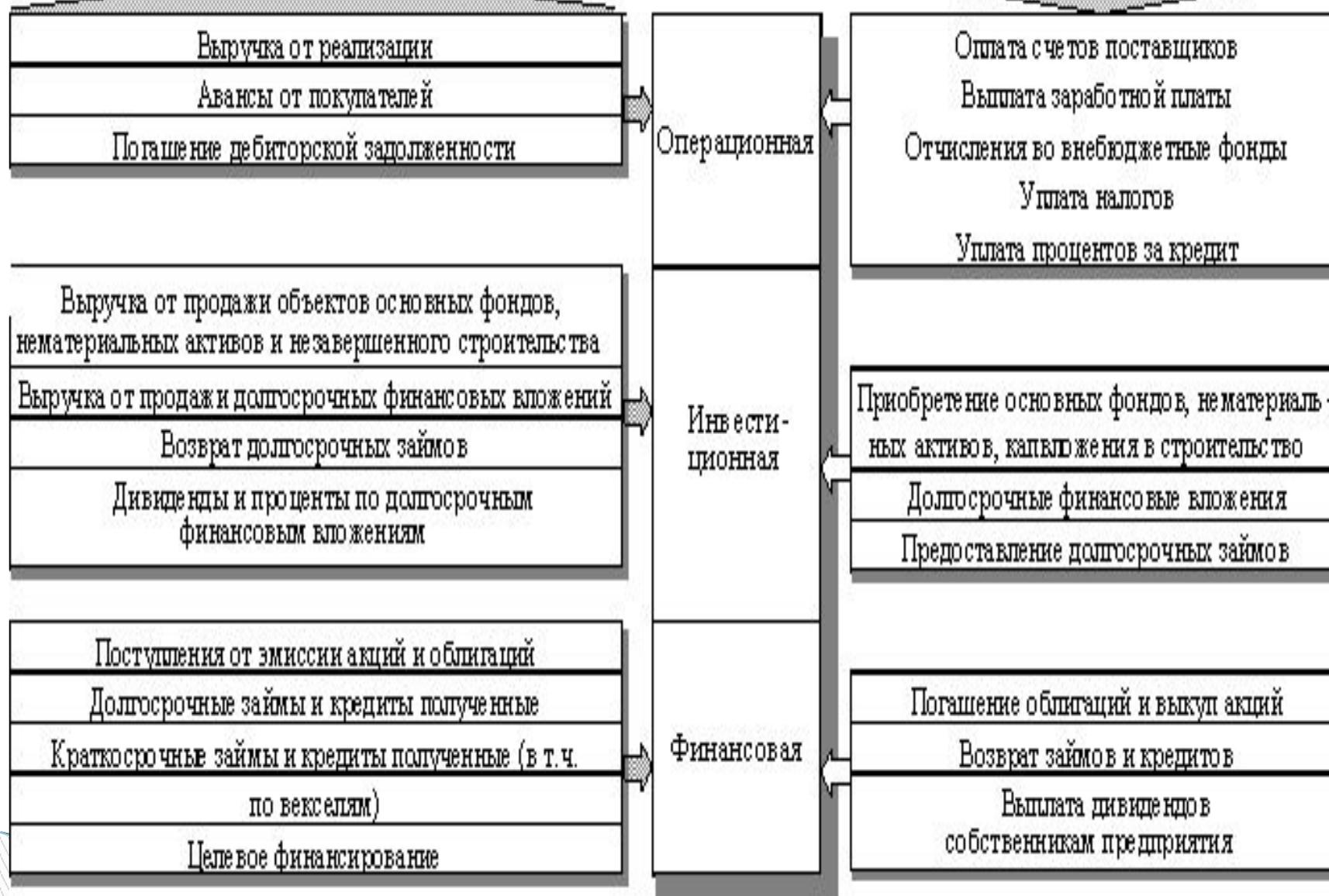
Денежный поток по финансовой деятельности – характеризует поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного и паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников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

Вид деятельности	Приток	Отток
Операционная	<p>Денежная выручка от реализации продукции в текущем периоде.</p> <p>Погашение дебиторской задолженности.</p> <p>Поступление от продажи бартера.</p> <p>Авансы, полученные от покупателей</p>	<p>Платежи по счетам поставщиков и подрядчиков.</p> <p>Выплата заработной платы.</p> <p>Отчисление в бюджет и внебюджетные фонды.</p> <p>Уплата процентов за кредит.</p> <p>Отчисления на социальную сферу</p>
Финансовая	<p>Краткосрочные кредиты и займы.</p> <p>Долгосрочные кредиты и займы.</p> <p>Поступления от эмиссии акций.</p> <p>Целевое финансирование</p>	<p>Возврат краткосрочных кредитов и займов.</p> <p>Возврат долгосрочных кредитов и займов.</p> <p>Выплата дивидендов.</p> <p>Погашение векселей</p>
Инвестиционная	<p>Продажа основных средств, нематериальных активов.</p> <p>Дивиденды, проценты от долгосрочных финансовых вложений.</p> <p>Возврат других финансовых вложений</p>	<p>Приобретение основных средств, нематериальных активов.</p> <p>Капитальные вложения.</p> <p>Долгосрочные финансовые вложения</p>

Притоки

Виды деятельности

Оттоки



По ликвидности или изменению чистой кредитной позиции предприятия в течение определенного периода:

– **ликвидный** – является одним из показателей, при помощи которого оценивают изменение финансового положения предприятия во времени и характеризуют изменение в чистой кредитной позиции предприятия в течение периода.

Ликвидный денежный поток рассчитывают по формуле:

$$ЛДП = [(ДКк + ККк - ДСк) - (ДКн + ККн - ДСн)],$$

где ЛДП – ликвидный денежный поток;

ДКк, ДКн – долгосрочные кредиты соответственно на конец и начало периода; ККк, ККн – краткосрочные кредиты соответственно на конец и начало периода; ДСк, ДСн – денежные средства соответственно на конец и начало периода.

– **неликвидный** – характеризуют по негативному изменению в чистой кредитной позиции предприятия в течение периода.

Чистая кредитная позиция – это разница между суммой краткосрочных и долгосрочных кредитов банка и наличием у предприятия денежных средств. Она показывает, располагает ли предприятие избыточными денежными средствами для покрытия обязательств, остающихся после погашения банковских ссуд.

Основная задача анализа денежных потоков заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников их поступлений и направлений использования.

Анализ денежных потоков проводится по предприятию в целом, в разрезе основных видов его хозяйственной деятельности, по отдельным структурным подразделениям (центрам ответственности).

Существуют прямой и косвенный методы расчета чистого потока.

Прямой и косвенный методы расчета чистого потока

Прямой метод расчета, основанный на анализе движения денежных средств по счетам предприятия:

- позволяет показать основные источники притока и направления оттока денежных средств;
- дает возможность делать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период.

Расчет суммы чистого денежного потока по операционной деятельности предприятия (ЧДПо) прямым методом:

$$\mathbf{ЧДПо = РП + ППо - Зтм - ЗПо.п - ЗПау - НБб - НПв.ф - ПВо}$$

где РП – сумма денежных средств, полученных от реализации продукции; ППо – сумма прочих поступлений денежных средств в процессе операционной деятельности; Зтм – сумма денежных средств, выплаченных за приобретение товарно-материальных ценностей – сырья, материалов и полуфабрикатов у поставщиков; ЗПо.п – сумма заработной платы, выплаченной оперативному персоналу; ЗПау – сумма заработной платы, выплаченной административно-управленческому персоналу; НБб – сумма налоговых платежей, перечисленная в бюджет; НПв.ф – сумма налоговых платежей, перечисленная во внебюджетные фонды; ПВо – сумма прочих выплат денежных средств в процессе операционной деятельности.

Косвенный метод расчета чистого денежного потока, основанный на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах, позволяет показать взаимосвязь между разными видами деятельности предприятия; устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах предприятия за отчетный период.

По операционной деятельности базовым элементом расчета чистого денежного потока предприятия косвенным методом выступает его чистая прибыль, полученная в отчетном периоде:

$$\text{ЧДПо} = \text{ЧП} + \text{АОС} + \text{АНА} \pm \text{ДЗ} \pm \text{Зтмц} \pm \text{КЗ} \pm \text{Р}$$

где ЧП – сумма чистой прибыли предприятия; АОС – сумма амортизации основных средств; АНА – сумма амортизации нематериальных активов; ДЗ – прирост (снижение) суммы дебиторской задолженности; Зтмц – прирост (снижение) суммы запасов товарно-материальных ценностей, входящих в состав оборотных активов; КЗ – прирост (снижение) суммы кредиторской задолженности; Р – прирост (снижение) суммы резервного и других страховых фондов.

Для расчета оптимального остатка денежных средств на расчетном счете используются модели, позволяющие оценить

- общий объем денежных средств и их эквивалентов;
- долю, которую следует держать на расчетном счете;
- долю, которую нужно держать в виде быстрореализуемых ценных бумаг;
- оценить моменты трансформации денежных средств и быстрореализуемых активов.

Существуют две наиболее известные модели управления денежными средствами и их эквивалентами, позволяющие поддерживать оптимальный объем временно свободных денежных средств и инвестировать образующиеся избыточные денежные средства в краткосрочные ценные бумаги:

- 1) модель Баумоля;
- 2) модель Миллера - Орра.

Модель Баумоля (формула оптимального размера заказа — economic-order-quantity — EOQ) применяется в том случае, когда денежные расходы предприятия в равные периоды времени стабильны и прогнозируемы.

Модель Баумоля имеет следующий вид:

$$Q = \sqrt{(2 * V * C) / r}$$

где Q - максимальный объем денежных средств на расчетном счете,

V - прогнозируемая потребность денежных средств в периоде (месяц, квартал, год),

C - стоимость сделки купли-продажи ценных бумаг; ,

r - приемлемый доход для предприятия по краткосрочным финансовым вложениям.

Модель Миллера - Орра

Оптимальный остаток ($ДС_{opt}$) денежных активов рассчитывается по формуле:

$$ДС_{opt} = 3 \sqrt{\frac{3 \cdot P_k \cdot B}{4 \cdot СП_{кфв}}}$$

$ДС_{max}$ - оптимальный остаток денежных средств в планируемом периоде;

P_k - средняя сумма расходов по обслуживанию одной операции с краткосрочными финансовыми вложениями;

$СП_{кфв}$ - ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям в анализируемом периоде (выраженная десятичной дробью);

B - вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет;

Минимальный остаток денежных средств принимается в размере минимального их резерва в отчетном периоде (это значение должно быть выше нуля).

Максимальный остаток денежных средств в соответствии с этой моделью принимается в трехкратном размере $ДС_{opt}$

Превышение этого остатка определяет необходимость трансформации излишних денежных средств в краткосрочные финансовые вложения

Средний остаток ($ДС_{cp}$) денежных активов рассчитывается в этом случае по формуле:

$$ДС_{cp} = \frac{ДС_{max} + ДС_{min}}{3}$$

Методы управления материальными запасами

Запасы – это способ резервирования ресурсов для обеспечения бесперебойности производства и обращения, снижения опасности возникновения простоев. Запасы могут быть выражены в товарно-материальном и в денежном выражении.

Управление запасами это:

- оценка общего объема денежных средств и их эквивалентов;
- оценка долей денежных средств на расчетном счете и вложенных в быстрореализуемые ценные бумаги;
- механизм осуществления взаимной трансформации денежных средств и быстрореализуемых активов.

Этапы формирования политики управления запасами:

1. Анализ запасов товарно-материальных ценностей в предшествующем периоде.
 2. Определение целей формирования запасов.
 3. Оптимизация размера основных групп текущих запасов.
 4. Оптимизация общей суммы запасов товарно-материальных ценностей, включаемых в состав оборотных активов.
 5. Построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии.
- 

„Модель экономически обоснованного размера заказа“ [EOQ model].

Математически Модель EOQ выражается следующей принципиальной формулой:

$$РПП_0 = \sqrt{\frac{2 \times ОПП \times C_{pz}}{C_x}},$$

Где:

РПП₀ — оптимальный средний размер партии поставки товаров (EOQ);

ОПП — объем производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде;

С_{рз} — средняя стоимость размещения одного заказа;

С_х — стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

Соответственно оптимальный средний размер
производственного запаса определяется по следующей формуле:

$$ПЗ_0 = \frac{РППО}{2},$$

Где:

ПЗ₀ — оптимальный средний размер производственного запаса
(сырья, материалов);

РППО — оптимальный средний размер партии поставки товаров
(EOQ).

Расчет оптимальной суммы запасов каждого вида (в целом и по основным группам учитываемой их номенклатуры) осуществляется по формуле:

$$Z_{п} = (N_{тх} \times O_{о}) + Z_{сх} + Z_{цн} ,$$

где:

$Z_{п}$ - оптимальная сумма запасов на конец рассматриваемого периода:

$N_{тх}$ - норматив запасов текущего хранения в днях оборота;

$O_{о}$ - однодневный объем производства (для запасов сырья и материалов) или реализации (для запасов готовой продукции) в предстоящем периоде;

$Z_{сх}$ - планируемая сумма запасов сезонного хранения;

$Z_{цн}$ - планируемая сумма запасов целевого назначения других видов.