Бакулевская, Лариса Витальевна. Управление денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Бакулевская Лариса Витальевна; [Место защиты: Марийс. гос. техн. ун-т].- Йошкар-Ола, 2009.- 193 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/2751

**Содержание к диссертации**

Введение

**1. Теоретическое развитие корпоративного финансового менеджмента и принципы управления денежными потоками 9**

1.1. Сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций 9

1.2. Современная концепция корпоративного финансового менеджмента и роль управления денежными потоками в ее развитии 32

**2. Теоретические и методические основы управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента организации 44**

2.1. Экономическая сущность, принципы и классификация денежных потоков 44

2.2. Информационное обеспечение управления денежными потоками 70

2.3. Концепция управления денежными потоками 8 8

**3. Финансовая отчетность о денежных потоках и ее анализ как инструменты корпоративного финансового менеджмента 104**

3.1. Формирование системы показателей для отражения денежных потоков в корпоративной финансовой отчетности 104

3.2. Методика текущего анализа денежных потоков корпорации 115

3.3. Мониторинг денежных потоков в системе финансового менеджмента 136

Заключение 164

Литература

**Введение к работе**

*Актуальность темы исследования.*Рыночная экономика на всех ее этапах развития предъявляет не только высокий уровень квалификации руководителей, но и требует новой концепции в финансовой деятельности корпоративных структур. Такая концепция, как правило, базируется на формировании оптимальной программы производства продукции (товаров) и услуг. Корпоративному финансовому менеджменту в экономической литературе дается немало характеристик, которые можно идентифицировать по основным признакам: качеству менеджмента, качеству продукции и услуг, финансовой устойчивости, социальной ответственности, ценности долгосрочных вложений и эффективному использованию корпоративных активов.

В области финансов российские корпорации решают немалое количество задач, среди которых ключевыми обычно выделяют: управление капиталом, управление инвестициями, управление финансовыми (денежными) потоками. Эти важнейшие области, тесно взаимосвязанные между собой, определяют стратегическую направленность финансовой политики корпорации, реализация которой в условиях кризиса сопряжена с множеством проблем.

Следует заметить, что финансовый менеджмент как область управленческой практики в меньшей степени обеспечен стандартами, чем, например, финансовый учет, управленческий учет, аудит и другие сферы экономической деятельности. Стандарты, которые разрабатываются самими организациями в современных условиях, являются, в основном, стандартами качества. Можно согласиться, что качество управления, качество финансового менеджмента - суть определяющие стратегические направления развития современной корпорации. Однако, это качество невозможно поднять на высший уровень, если в организации не решаются финансовые вопросы и не организованы достаточным образом: информационное и методическое обеспечение финансового менеджмента, не разработана финансовая политика (стратегия) корпорации, не ведется работа по созданию надежной системы внутреннего контроля и снижению финансовых рисков. Особенно это важно для производственных организаций с корпоративными формами управления. Именно они в условиях кризиса испытывают дефицит финансовых ресурсов, *избыток трудовых*ресурсов в силу необеспеченности их работой и, как следствие, снижение стоимости бизнеса. Учитывая, что капитал, как ключевой фактор определения стоимости бизнеса, согласно его финансовой концепции тесно связан с движением денежных потоков, проблема кон-

троля и управления денежными потоками становится особенно значимой. В этой связи тема исследования рассматривается нами как актуальная.

*Степень изученности проблемы.*Большой вклад в развитие теории и методологии финансового менеджмента внесен зарубежными учеными, такими как: Дж.Уильямс, Д.Дюран, Ф.Модильяни, М.Миллер, Брэйли, Майерс, Ю.Бригхем, С.Эрхардт, Ван Хорн, У.Шарп, Г.Марковиц, Дж.Линтнер, Дж.Моссин и др. Еще в первой половине XX столетия Уильямсом и Марковичем велись фундаментальные разработки по теории финансов: известная модель оценки стоимости финансового актива Дж.Уильямса; теория портфеля Г.Марковица; однофактор-ная модель для управления крупными портфелями У.Шарпа и др.

Во второй половине XX столетия интенсивно исследовались теория и структура капитала, цены источников финансирования (Д.Дюраном, М.Миллером и др.). Пионерские работы названных авторов стали фундаментом для современной теории финансового менеджмента не только за рубежом, но и в России. Отечественные разработки ученых коснулись таких сфер финансового менеджмента как: финансовый анализ (А.Д.Шеремет, Р.С.Сайфулин, О.В.Ефимова, М.В.Мельник, В.В.Ковалев), управление финансовыми и денежными потоками (А.Горбунов, A.M. Косой, В.В.Ковалев, И.А.Бланк), управление капиталом организации (В.И.Петрова, А.ЮЛетров, В.ФЛалий и др.).

Известный аналитик Й.Шумпетер в своем фундаментальном труде "История экономического анализа" заложил основы той науки, которая в России позволила выделить приоритетность анализа, в основе которого была положена финансовая модель предприятия. Эта модель с успехом стала использоваться для развития не только теории, но и методического обеспечения финансового менеджмента и финансового анализа.

Надо отметить, что изобилие классических подходов все же требует конкретных, адекватных современным условиям теоретических и методических разработок отдельных сфер финансового менеджмента с целью усиления стратегической составляющей развития российских корпораций. Особенно это касается важнейшей области - управления движением денежных потоков организации, которое тесно взаимосвязано с эффективным использованием всех видов ресурсов.

Актуальность и недостаточная изученность темы определили цель, задачи и логику исследования.

*Цель и задачи исследования.*Целью диссертационной работы является решение комплекса теоретических и методических вопросов управления денежными потоками, разработки концепции денежных потоков в системе корпоративного финансового менеджмента. Для достижения указанной цели в работе сформулированы следующие задачи:

определить сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций;

предложить концепцию корпоративного финансового менеджмента, построенного на приоритетной роли управления денежными потоками;

раскрыть экономическую сущность, принципы и уточнить классификацию

денежных потоков корпорации;

предложить направления развития информационного обеспечения управления денежными потоками;

разработать концепцию денежных потоков и доказать ее обусловленность от финансовых рисков;

предложить систему показателей для отражения денежных потоков в финансовой отчетности корпорации;

разработать методику анализа денежных потоков корпорации;

разработать направления совершенствования механизма управления денежными потоками на основе мониторинга в системе корпоративного финансового менеджмента.

*Область исследований.*Диссертационная работа выполнена в рамках обозначенной в паспорте специальностей ВАК области исследований "Финансы предприятий и организаций" специальности 08.00.10 "Финансы, денежное обращение и кредит": п. 3.2 "Основные направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора", и. 3.5 "Управление финансами корпораций: методология, теория; трансформация корпоративного контроля"; 3.14 "Финансовый менеджмент в управлении финансовыми потоками и финансовыми оборотами".

*Предмет и объект исследований.*Предметом исследований является организация, теория и методика финансового менеджмента, управления денежными потоками. Объектом исследования явилась финансово-хозяйственная деятельность российских корпораций и коммерческих организаций: ОАО "Деревообрабатывающий завод", ООО "Компания Маэстро", ЗАО "Заря-Марий Эл" и другие.

*Методология и методика исследования.*В процессе исследования применялись классические методы: комплексный системный подход, диалектический, сравнительный и функциональный методы.

Методика исследования основывалась на анализе отечественной, зарубежной теории и практики управления финансами корпораций, контроля движения денежных потоков.

*Теоретическая база исследования.*Теоретической основой исследования послужили труды ведущих ученых в области финансов и финансового менеджмента, корпоративного управления, стратегического анализа, управленческого учета и отчетности, законодательные и нормативные акты Российской Федерации по вопросам регулирования деятельности корпоративных структур, производственных организаций.

*Информационная база исследования.*Информационной базой исследования явились законодательные акты Российской Федерации, нормативно-правовые акты, регулирующие вопросы экономики и финансов, материалы государственной статистической отчетности, данные бухгалтерской финансовой отчетности коммерческих организаций.

При выполнении исследования была использована фундаментальная и специальная литература отечественных и зарубежных авторов в области финансов,

финансового менеджмента, финансовой отчетности, финансового анализа, статистики, международные стандарты финансовой отчетности, материалы специализированной периодической печати и научных конференций.

*Наиболее важные научные результаты и степень новизны.*Научная новизна результатов исследования заключается в разработке комплекса теоретических и методических проблем управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента.

Наиболее существенными результатами работы являются следующие:

определена сущность современного финансового менеджмента и его специфические задачи в области управления денежными потоками, оказывающими влияние на развитие финансовой стратегии организаций;

предложена концепция корпоративного финансового менеджмента, построенного на приоритетной роли управления денежными потоками;

раскрыта экономическая сущность денежных потоков, выявлены отличия видов потоков по финансовой, инвестиционной и операционной деятельности, сформулированы принципы и уточнена классификация денежных потоков для отражения показателей в корпоративной отчетности;

выделены направления развития информационного обеспечения управления денежными потоками на основе систематизации показателей денежных потоков по видам деятельности и по элементам их структуры;

разработана концепция денежных потоков применительно к системе финансового менеджмента корпорации и определена ее зависимость от финансовых рисков;

уточнена система показателей для отражения денежных потоков в финансовой отчетности корпорации, формируемой на основе международных стандартов финансовой отчетности;

разработана методика анализа денежных потоков;

предложена организация и механизм мониторинга управления денежными потоками в системе корпоративного финансового менеджмента.

*Теоретическое значение*полученных результатов состоит в обобщении и систематизации теоретических и методологических исследований, позволивших построить методическую основу управления денежными потоками в системе финансового менеджмента российских корпораций.

*Практическая значимость*работы заключается в том, что методические разработки и предложения по оценке и анализу денежных потоков могут быть применимы в организациях разных отраслей и организационно-правовых форм деятельности.

*Апробация работы.*Основные положения исследования были доложены на региональных и межвузовских научно-методических конференциях в Марийском государственном техническом университете, Марийском филиале Московского открытого социального университета. Наиболее существенные положения и результаты исследования автора нашли отражение в 6 публикациях общим объемом 4,1 печ. л., среди которых 3 работы, опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК.

Содержащиеся в исследовании методики, рекомендации и практические разработки в области управления и контроля денежных потоков нашли применение в деятельности ООО "Маэстро", 000 "Компания Маэстро", ОАО "Деревообрабатывающий завод", 000 "Мета-М", а также используются в учебном процессе, при преподавании дисциплин "Концепции и анализ денежных потоков", "Анализ финансовой отчетности" для студентов специальности "Бухгалтерский учет, анализ и аудит", "Финансы и кредит".

*Объем и структура работы.*Диссертация содержит введение, три главы, заключение, библиографию, иллюстрирована таблицами и рисунками.

## Сущность современного финансового менеджмента и его влияние на развитие финансовой стратегии организаций

Изучение теоретической сущности финансов следует начинать с классического определения категории "финансы". Экономический термин "финансы" (от французского finance, от латинского - fmancia) означает буквально - денежные средства, финансовые ресурсы в их создании и движении, распределении и перераспределении, а также использовании. Финансы означают экономические отношения, в которые входят взаимные расчеты между хозяйствующими субъектами; оборот денежных средств, денежные обращения, использование денег [21, с. 710]. Категория "финансы" во всей экономической литературе трактуется как "отношения", диапазон которых охватывает: на государственном уровне: формирование и использование централизованных фондов государства; распоряжение ресурсами, их распределение и перераспределение путем использования государственного бюджета и внебюджетных фондов; на уровне предприятий: образование и перераспределение фондов предприятий, которые трактуются, в свою очередь, как финансовые ресурсы, денежный капитал, совокупность материальных и денежных средств, ценных бумаг, приносящих доход и др.

Многоаспектная характеристика финансов указывает на тесную связь этой категории с другими, например, с кредитом, который исторически образует основу для расширенного воспроизводства, а с помощью кредитных отношений - обеспечивается распределительная функция финансов (направляются денежные и товарные потоки). Такой подход позволяет судить о том, что эффективное функционирование финансов напрямую зависит от денежного обращения и кредита. Чем сильнее развиты денежные и кредитные системы в государстве, тем эффективнее идет процесс накопления и перераспределения общественного богатства в государстве. Чем эффективнее денежная и кредитная политика отдельно взятой коммерческой организации, тем большую прибыль приносит функционирование финансовых ресурсов и движение денежных потоков.

Поскольку финансы выражают собой "часть денежных отношений, возникающих по поводу распределения стоимости валового национального продукта путем формирования и использования финансовых ресурсов для удовлетворения общественных потребностей", то следует сделать акцент на устойчивости финансов, как особой категории, позволяющей оценивать стабильность благосостояния не только государства, но и субъектов предпринимательской деятельности - предприятий и организаций [21, с. 710].

Финансы хозяйствующих субъектов (предприятий, организаций и учреждений) являются одной из сфер общей совокупности финансовых отношений, в которую, кроме финансов хозяйствующих субъектов, входят: страхование и государственные финансы (рис. 1).

Три крупнейшие сферы финансовых отношений, показанные на рисунке 1 тесно взаимосвязаны между собой. В зависимости от характера деятельности субъектов внутри каждой из сфер можно выделить систему различных звеньев, взаимодействие между которыми осуществляется при посредниче 11 стве банковской системы [74, с. 15].

Страхование в системе финансовых отношений представляет собой совокупность перераспределительных отношений между участниками страхового договора, в результате которого формируются за счет денежных взносов страховые фонды, для возмещения ущерба в связи с последствиями происшедших страховых случаев. Нацеленная на это деятельность страховых организаций формирует в государстве мощные фонды финансовые ресурсов. Следует отметить, что с развитием рыночных отношений в России произошла резкая демонополизация страхового дела, в результате которой было создано большое количество негосударственных страховых организаций.

В мировой практике, особенно в странах с развитой рыночной экономикой, страховые компании являются, как правило, негосударственными и функционируют параллельно с системой государственного социального обеспечения. В России трансформация системы социального обеспечения имеет свою историю, повторяющуюся в создании страховых внебюджетных фондов в системе страхования и в системе налогообложения (табл. 1).

В системе негосударственного страхового дела в последние годы интенсивно развиваются два направления: 1 - страхование предпринимательских рисков и 2 - страхование имущественной ответственности.

Сфера государственных финансов - эта важнейшее средство перераспределения стоимости общественного продукта и части национального богатства. В основе государственных финансов лежит система бюджетов: федерального, республиканского, местного; отдельным элементом являются внебюджетные фонды: пенсионный фонд РФ; фонд социального страхования РФ; фонд обязательного медицинского страхования.

Финансы хозяйствующих субъектов - предприятий, учреждений и организаций имеют приоритетную значимость по сравнению с охарактеризованными выше сферами страхования и государственных финансов, поскольку именно они являются основой финансовой системы. "Финансы субъектов хозяйствования являются основным элементом ... и представляют собой денежные отношения, связанные с формированием и распределением финансовых ресурсов. По источникам формирования финансовые ресурсы подразделится на: - образуемые за счет собственных и приравненных к ним средств (акционерный капитал, паевые взносы, прибыль от основной деятельности, целевые поступления и др.); - мобилизуемые на финансовых рынках как результат операций с ценными бумагами, ссудозаемных операций и др.; - поступающие в порядке перераспределения (бюджетные субсидии, субвенции, страховое возмещение и др.)" [74, с. 15-16].

## Современная концепция корпоративного финансового менеджмента и роль управления денежными потоками в ее развитии

Детализация информации о движении денежных потоках в разрезе процессов и производственных операций является сложной технически и нецелесообразной с экономической точки зрения. Однако, в условиях жесткой конкуренции для целей специального анализа такая информация может быть использована при обосновании решений технического и экономического плана. В условиях стабильно развивающейся организации для текущего управления может оказаться достаточной информация о совокупном денежном потоке, а также информация о чистом притоке денежных средств.

Чистый приток денежных средств представляет собой превышение величины денежных поступлений (притока денежных средств) над их оттоками (денежными выплатами) и обеспечивает увеличение остатков денежных средств за данный период времени. Превышение же денежных выплаты над притоком денежных средств обуславливает снижение остатков денежных средств предприятия и представляет собой чистый отток денежных средств в течение этого конкретного периода времени.

Вместе с тем, денежные потоки организации во всех их формах и видах, а соответственно и совокупный его денежный поток, несомненно являются важнейшим самостоятельным объектом учета и управления, требующим углубления теоретических основ и расширения практических рекомендаций. Это определяется ролью денежных потоков в развитии организации и формировании конечных результатов ее финансово-хозяйственной деятельности, которая заключается в следующем:

1. Денежные потоки обслуживают осуществление всех видов деятельности предприятия. Эффективно организованные денежные потоки являются важнейшим условием "финансового здоровья", предпосылкой достижения высоких конечных результатов деятельности предприятия в целом.

2. Эффективное управление денежными потоками обеспечивает финансовое равновесие предприятия в процессе его стратегического развития. Движение денежных средств должно быть направлено на достижение главной экономической цели предприятия. Это дает возможность оценить эффективность того или иного управленческого решения по формированию и ис 58 пользованию денежных средств.

В настоящее время широко распространено мнение, что основная цель деятельности любой организации состоит в получении возможно большей прибыли, увеличении рентабельности.

Такое понимание цели предпринимательской деятельности является, по нашему мнению, менее глобальным, чем увеличение благосостояния владельцев (акционеров) предприятия (государства, учредителей, физического или юридического лица).

Повышение благосостояния акционеров находит свое выражение в увеличении стоимости предприятия, росте его капитала. Каждый акционер-владелец предприятия заинтересован в увеличении стоимости акций, которыми он владеет.

Если понятие "благосостояние владельцев" выразить количественно, т.е. формализовать, то появляется критерий, определяющий суть предпринимательской деятельности, в целом, и управления денежными потоками, в частности. Это стремление чистого денежного потока к капитализации.

Темпы развития, финансовая устойчивость предприятия в значительной мере определяются тем, насколько различные виды потоков денежных средств синхронизированы между собой по объемам и во времени. Высокий уровень такой синхронизации обеспечивает существенное ускорение реализации стратегических целей развития предприятия.

3. Рациональное формирование денежных потоков способствует повышению ритмичности осуществления операционного процесса предприятия. Несоблюдение дисциплины платежей отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции и т.п. Эффективно организованные денежные потоки предприятия повышают ритмичность осуществления операционного процесса и обеспечивают рост объема производства, реализации его продукции.

4. Эффективное управление денежными потоками позволяет сократить потребность предприятия в заемном капитале. Активно управляя денежными потоками можно обеспечить более рациональное и экономное использование собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников, снизить зависимость темпов развития предприятия от привлекаемых кредитов. Особую актуальность этот аспект управления денежными потоками приобретает для предприятий, находящихся на ранних стадиях своего жизненного цикла, доступ которых к внешним источникам финансирования довольно ограничен.

5. Управление денежными потоками является важным рычагом обеспечения ускорения оборота капитала предприятия. Этому способствует сокращение продолжительности производственного и финансового циклов, достигаемое в процессе результативного управления денежными потоками, а также снижение потребности в капитале, обслуживающем хозяйственную деятельность предприятия. Ускоряя за счет эффективного управления денежными потоками оборот капитала, предприятие обеспечивает рост генерируемой во времени прибыли.

Заметим, что повышение прибыльности (рентабельности) предприятия находится в определенном противоречии с ростом капитала организации. Уровень прибыльности (рентабельности), рассчитываемый как отношение прибыли к величине капитала, снижается с увеличением объема капитала.

Прибыль характеризует эффект использования ресурсов по отдельным операциям, видам деятельности, предприятию в целом. Это важнейший источник увеличения собственного капитала организации. Поэтому необходима оценка сроков получения и величины прибыли, а также инвестиционная и дивидендная политика организации.

При рассмотрении задач, решаемых в процессе управления денежными потоками целесообразно, по нашему мнению, использовать портфельный подход. Состав портфеля, задачи и объекты управления следует рассматривать с учетом временной составляющей - управления текущими денежными потоками (оперативное) и будущими (стратегическое средне и долгосрочное).

## Информационное обеспечение управления денежными потоками

Определение перечисленных показателей объединено нами в систему базовых категорий как отдельного элемента концепции \_4\_. Все они используются в описательных характеристиках теорий о денежных потоках и базовых концепций. Поэтому "статус" показателя для них является, на наш взгляд, узким. Концептуальный подход позволяет описать категорию системой развивающих его показателей, подтверждающих аналитичность информации, ее достоверность и существенность.

В международной и отечественной практике наработан достаточно богатый опыт оценки денежных потоков, посредством которого можно осуществлять расчеты потоков выгод: однопериодных - капитализированный денежный поток, многопериодных - дисконтированный денежный поток. В зависимости от выбранного метода оценивания можно по-разному определять чистый денежный поток. Отметим, что эти расчеты востребованы финансовым менеджментом в рамках оценки стоимости бизнеса. Поскольку денежные потоки нормализованы с целью их определения с учетом бесконечности, то специфические изменения в оборотных средствах, объемах задолженности, связанной с какими-либо приобретениями, в таких расчетах, как правило, игнорируются. Приведем некоторые описания расчетов денежного потока.

Денежный поток, соответствующий собственному (акционерному капиталу) - метод непосредственной оценки стоимости акционерного капитала. Денежные потоки при этом методе рассматриваются как пополняющие акционерный капитал. В расчет включаются характеристики стоимости обслуживания долга путем выплаты процентов и погашения основного долга. Оставшаяся после погашения и обслуживания долга сумма распределяется только между владельцами акций. Методика расчета основана на следующем алгоритме:

Чистая прибыль после вычета налогов + Амортизация, обесценение и иные изменения, не связанные с наличностью - Дополнительная потребность в капитальных вложениях + Прирост долгосрочной задолженности = Чистый денежный доход в расчете на собственный (акционерный) капитал Как видно из алгоритма, в расчет включена долгосрочная задолженность

Денежный поток в расчете на инвестированный капитал - метод инвестированного капитала как метода принимаются в виде ресурсов, доступных для обслуживания инвестированного капитала, другими словами общей величины акционерного капитала и долгосрочной задолженности (заемного капитала), по которому необходима выплата процентов (обслужи вание долга). То есть денежные потоки не исключают выплаты процентов и основного долга. Методика расчета строится на алгоритме: Чистая прибыль после уплаты налогов Выплаты процентов (с учетом налогообложения) Амортизация, списание и другие изменения, не связанные с наличными денежными средствами Дополнительные потребности в свободном от долгов оборотном капитале Дополнительные потребности в необходимых капитальных вложениях Чистыйсовокупности собственного и заемного капитала. Денежные потоки для данного денежный поток в расчете на инвестированный капитал (собственный и заемный)

Стоимость денежного потока, полученного при помощи приведенного алгоритма расчета, представляет собой, по сути, инвестированный капитал (процентный долг, финансовый лизинг и собственный (акционерный) капитал). "Для того, чтобы получить стоимость акций с использованием этого метода, аналитик должен вычесть из стоимости инвестированного капитала существующую долгосрочную задолженность оцениваемой компании" [58, с. 60].

При использовании данных финансовой отчетности в международной практике финансового менеджмента принято считать, что потоки выгод основаны на исторической (отчетной) финансовой информации. При определенной корректировке она может служить основой для оценки прогнозируемых будущих выгод. В этом случае для анализа денежного потока (определяемого с позиции доходного подхода) используются операционный цикл, равный, как правило, пяти годам. Методы оценки экономических выгод на основе исторических данных, освещенные достаточно широко в экономической литературе [58, 74], включают следующие пять: - метод текущих доходов; - метод простой средней; - метод взвешенной средней; - метод тренда и статистического анализа; - метод формального прогнозирования.

Первые четыре из перечисленных методов чаще всего применяются в методе капитализированного денежного потока или же как базовая позиция (основа) для метода дисконтированного денежного потока. Пятый метод используется только для расчета дисконтированного денежного потока.

Мы не задаемся целью давать подробное описание перечисленных методов, а привели их с целью выделения элемента концепции денежных потоков Щ, выделенного на рисунке 13.

Информация о денежных потоках, полученная при помощи охарактеризованного инструментария и генерируемая в системе финансового менеджмента корпораций разными службами и специалистами, используется для проектирования, разработки и принятия управленческих решений.

Приведенное обоснование предложенной логической модели - концепции денежного потока было бы неполным, если не оговорить влияние рисков, которым подвержены формирование и использование денежных потоков в рыночных условиях. Система рисков в последние годы нашла широкое отражение в науке финансового менеджмента и практике управления финансами. Корпоративный менеджмент характеризуется стремлением защитить

## Методика текущего анализа денежных потоков корпорации

Прогноз бюджета денежных средств зависит от всех остальных прогно зов, которые делают службы предприятия. Напротив, при ежедневном планировании денежных средств казначей может полагаться на профессиональный опыт, фиксируя расходы и доходы, как только о них становится известно.

В последние годы управление денежными средствами получило большое развитие в результате совершенствования средств информатизации и телекоммуникации. Казначеи могут передавать непосредственно через терминал свои поручения по оплате и быстро получать информацию для принятия адекватных решений в нужный момент. Бюджет и планирование денежных средств для определения объема необходимых финансовых потребностей организации, составляют важные инструменты в работе казначея. Управление денежными средствами стало более сложным с появлением новых инструментов для управления рисками и в то же время более совершенным.

Для организаций деревообрабатывающей отрасли методика анализа денежных потоков может состоят из пяти этапов.

На первом этапе анализа рассматривается динамика объема формирования входящего денежного потока организации в разрезе отдельных источников. В процессе этого аспекта анализа темпы прироста входящего денежного потока сопоставляются с темпами прироста активов организации, объе 127 мов производства и реализации продукции. Особое внимание на этом этапе анализа уделяется изучению соотношения привлечения денежных средств за счет внутренних и внешних источников, выявлению степени зависимости развития организации от внешних источников финансирования.

На втором этапе анализа рассматривается динамика объема формирования исходящего денежного потока организации, а также структуры этого потока по направлениям расходования денежных средств. В процессе этого этапа анализа определяется, насколько соизмеримо развивались (формировались) за счет расходования денежных средств отдельные виды активов организации, обеспечивающие прирост его рыночной стоимости; по каким направлениям использовались денежные средства, привлеченные из внешних источников; в какой мере погашалась сумма основного долга по привлеченным ранее кредитам и займам.

На третьем этапе анализа рассматривается сбалансированность входящего и исходящего денежных потоков по общему объему; изучается динамика показателя чистого денежного потока как важнейшего результативного показателя финансовой деятельности организации и индикатора уровня сбалансированности его денежных потоков в целом. В процессе анализа определяется роль и место чистой прибыли организации в формировании чистого денежного потока; выявляется степень достаточности амортизационных отчислений с позиций необходимого обновления основных средств и нематериальных активов.

Особое место в процессе этого этапа анализа уделяется "качеству чистого денежного потока" - обобщенной характеристике структуры источников формирования этого показателя. Высокое качество чистого денежного потока характеризуется ростом удельного веса чистой прибыли, полученной за счет роста выпуска продукции и снижения ее себестоимости, а низкое - за счет увеличения доли чистой прибыли, связанного с ростом цен на продукцию, осуществлением внереализационных операций и т.п.

Одним из аспектов анализа, осуществляемого на этом этапе, является определение достаточности генерируемого организацией чистого денежного потока с позиций финансируемых им потребностей. В этих целях используется коэффициент достаточности чистого денежного потока, который рассчитывается по следующей формуле: рассматриваемом периоде; ЧДП - сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде; ОД - сумма выплат основного долга по долго- и краткосрочным кредитам и займам; АЗШ - сумма прироста запасов товарно-материальных ценностей в составе оборотных активов; Ду - сумма дивидендов (процентов), выплаченных собственникам (акционерам) на вложенный капитал (акции, паи и т.п.). В целях устранения влияния хозяйственных циклов, расчет коэффициента достаточности чистого денежного потока рекомендуется осуществлять за три последних года (но не менее чем за полный хозяйственный год).

На четвертом этапе анализа исследуется синхронность формирования входящего и исходящего денежных потоков в разрезе отдельных интервалов отчетного периода; рассматривается динамика остатков денежных активов, отражающая уровень этой синхронности и обеспечивающая абсолютную платежеспособность. В процессе исследования синхронности формирования различных видов денежных потоков рассчитывается динамика коэффициента ликвидности денежного потока в разрезе отдельных интервалов рассматриваемого периода