Дранишникова Дарья Николаевна. Повышение эффективности управления денежными потоками субъектов естественных монополий : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Дранишникова Дарья Николаевна; [Место защиты: Моск. гос. гор. ун-т].- Москва, 2009.- 138 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/2530

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1. Денежные потоки предприятия, характеристика их видов 9

1.2. Международные стандарты учета: достоинства и недостатки 19

1.3. Методы оценки денежного потока 29

1.3.1. Оценка денежного потока прямым методом 32

1.3.2. Оценка денежного потока косвенным методом 33

1.3.3. Оценка денежного потока матричным методом 3 8

1.4. Принципы управления денежными потоками предприятия 41

1.4.1. Расчет финансового цикла 49

1.4.2. План денежных поступлений и выплат 52

ГЛАВА 2. ОПТИМИЗАЦИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1. Анализ и планирование денежных потоков 57

2.2. Методы оптимизации денежных потоков предприятия 59

2.2.1. Определение оптимального уровня денежных средств 61

2.2.2. Модель Баумола 63

2.2.3. Модель Миллера - Орра 64

2.2.4. Оценка денежного потока с неравными поступлениями 68

2.2.5. Оценка аннуитетов 70

ГЛАВА 3. РАЗМЕЩЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ, КАК ОДИН ИЗ СПОСОБОВ ОПТИМИЗАЦИИ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

3.1. Размещение денежных средств с целью получения дополнительных доходов 75

3.2. Выбор финансовых инструментов размещения денежных средств

3.3. Методы выбора банков для размещения денежных средств 93

3.4. Методы выбора предприятий-заемщиков для размещения денежных средств

3.5. Оптимизация денежных потоков предприятия на примере проведения среднесрочного и краткосрочного размещения денежных средств

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 113

ПРИЛОЖЕНИЯ 115

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 130

**Введение к работе**

Одной из главных задач российской экономики в Настоящее время является дефицит денежных средств на предприятиях для осуществления ими своей текущей и инвестиционной деятельности. Причиной этого дефицита является, как правило, низкая эффективность привлечения и использования денежных ресурсов, ограниченность применяемых при этом финансовых инструментов и механизмов.

В связи с развитием конкуренции на российском рынке необходимым условием для успешного функционирования предприятий становится правильно организованная система управления финансами, включающая координацию товарных и денежных потоков, проведение эффективной кредитной политики, финансового планирования, неукоснительное соблюдение платежной дисциплины.

Особую важность оптимизация управления денежными потоками приобретает для субъектов естественных монополий в связи с рядом особенностей: отсутствием длительной стадии производства, высокой оборачиваемостью активов, высокой долей заемных средств и др.

Для таких предприятий эффективное управление денежными ресурсами способно обеспечить непрерывный процесс производства, реализации продукции и получение прибыли, повысить интенсивность протекающих хозяйственных операций.

В условиях сложившегося международного финансового кризиса, когда возможность привлечения дополнительных заемных средств крайне низка, достаточно остро встает вопрос выявления и использования скрытых внутренних резервов и проведения грамотной политики оптимизации денежных потоков предприятия.

Поэтому повышение эффективности управления денежными ресурсами для развития бизнеса субъектов естественных монополий является актуальной научной задачей.

**Степень научной разработанности темы. В**последние годы при исследовании проблем управления финансами предприятия все большее внимание уделяется вопросам организации денежного оборота, оказывающего существенное влияние на конечные результаты хозяйственной деятельности предприятия. Вместе с тем, следует отметить, что концепция денежного потока предприятия как самостоятельного объекта финансового управления еще не получила достаточного отражения не только в отечественной, но и в зарубежной литературе по вопросам финансового менеджмента. Об этом свидетельствует тот факт, что во многих фундаментальных исследованиях по основам финансового менеджмента, подготовленных представителями американской, европейской, японской и отечественной школ, самостоятельный раздел по управлению денежными потоками компаний и фирм отсутствует.

Научные исследования в области денежного оборота нашли широкое отражение в трудах таких экономистов как И.Т. Балабанов, А.И. Балабанов, И.А. Бланк, СВ. Большаков, В.В. Бочаров, В.Д. Зубарева, В.В. Ковалев, Л.В. Колядов, A.M. Косой, М.Н. Крейнина, Н.А. Никифоров, В.П. Привалов, Р.С. Сайфулин, Е.Н. Стоянова, Т.В. Теплова, А.Д. Шеремет, Е.И. Шохин и др. Проблемы определения, оценки и анализа денежных потоков предприятия рассматриваются в работах таких зарубежных авторов как Л.А. Бернстайн, Ю. Бригхэм, Л. Гапенски, Дж.К. Ван Хорн, Б. Коласс, Б. Райан, Ж. Ришар, Д. Стоун, Д.Г. Сигл, Д. Хан, К. Хитчинг, Э. Хелферт и другие. Несмотря на большое количество трудов, посвященных финансам предприятий, управлению оборотными активами и капиталом, проблема управления денежными потоками на предприятии в современных условиях остается в недостаточной мере изученной, как с точки зрения теоретических основ, так и в части практического применения. Существующие подходы к определению денежного потока не раскрывают его сути с точки зрения управления. Управление денежным оборотом часто рассматривается в отрыве от системы внутрикорпоративного управления, не учитывается его

взаимосвязь с различными направлениями финансовой политики предприятия.

**Цель диссертационной работы**— разработка методических подходов для получения дополнительного дохода субъектами естественных монополий на основе эффективного управления денежными ресурсами в краткосрочном и долгосрочном периодах. Для реализации поставленной цели были решены следующие задачи:

проанализированы существующие точки зрения по теоретическим аспектам денежного оборота;

исследована действующая практика организации и учета денежного оборота и выявлены имеющиеся недостатки;

определены пути оптимизации управления денежными потоками субъектов естественных монополий;

проанализированы существующие финансовые инструменты размещения денежных средств и выявлены наиболее эффективные;

определены пути снижения рисков невозврата при размещении денежных средств в организациях-контрагентах;

разработан ряд практических рекомендаций поиска альтернативных источников финансирования.

**Идея работы**— оптимизация управления денежным оборотом  
предприятия путем формирования сбалансированных и

синхронизированных во времени объемов поступления и расходования денежных средств.

**Объект исследования**— финансово-хозяйственная деятельность субъектов естественных монополий.

**Предмет исследования**- процесс формирования . системы управления денежными ресурсами для повышения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия.

**Научные положения, выносимые на защиту:**

1. Анализ и оценку движения денежных средств предприятия предлагается осуществлять на основе комплексного использования методов предлагаемых российской и международной отчетностью, позволяющего осуществлять оперативное финансовое планирование и управление денежными потоками субъектов естественных монополий.
2. В условиях сложившегося финансового кризиса оптимизация управления денежными потоками субъектов естественных монополий должна основываться на максимизации денежных остатков на расчетных счетах предприятия для их последующего размещения с целью получения дополнительного дохода в краткосрочном и среднесрочном периодах посредством сформулированных и предложенных в диссертационной работе финансовых инструментов.
3. Для увеличения прибыли при размещении временно свободных денежных средств предприятия следует применять предложенные методы экспресс-оценки ликвидности банков при установлении лимитов по ним и разделения предприятий-заемщиков на группы кредитоспособности, обеспечивающие снижение рисков невозврата вложенных средств.

**Научная новизна**исследования заключается в обосновании и разработке методологических положений по повышению эффективности управления денежными ресурсами субъектов естественных монополий, включающих уточнение определения цикла движения денежных потоков предприятия; введение дополнительного этапа планирования денежных потоков; новые финансовые инструменты размещения денежных остатков с целью получения дополнительного дохода; процедуру установления лимитов на объемы денежных средств, размещаемых в кредитных организациях.

**Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций**подтверждаются комплексным анализом существующих теоретических и практических знаний в области фундаментальных концепций денежного обращения, финансового состояния предприятия; применением требований существующего законодательства в области

финансового управления, данных банковской отчетности и отчетности предприятий; положительной апробацией предложенных методологических подходов по оптимизации денежных средств на примере предприятия, основной деятельностью которого является распределение электроэнергии в Дмитровском районе Московской области.

**Практическая ценность и реализация результатов**исследования состоит в возможности использования предприятиями и инвесторами разработанных методических положений при формировании финансовой политики, обеспечивающей оптимальное управление имеющимися в их распоряжении денежными ресурсами.

Положения и выводы работы ориентированы на широкое внедрение в деятельность финансовых служб субъектов естественных монополий; являются неотъемлемой частью финансовой политики ОАО «ФСК ЕЭС» и ДЗО ОАО «ФСК ЕЭС»; внедрены в учебный процесс в Российском государственном университете нефти и газа им. И.М. Губкина.

**Апробация результатов работы.**Теоретические положения и практические результаты исследования докладывались на научно-практических совещаниях ОАО «ФСК ЕЭС», семинарах кафедры Финансового менеджмента Российского государственного университета нефти и газа им. И.М. Губкина (2008-2009 гг.).

**Публикации по теме исследования.**Основные результаты диссертации опубликованы в 4 научных работах, в том числе имеются 3 статьи в журналах по перечню ВАК Минобрнауки России.

**Объем и структура диссертации.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и приложения, содержит 8 рисунков, 9 таблиц и библиографический список из 107 наименований.

## Денежные потоки предприятия, характеристика их видов

Переход к рыночным отношениям обусловил необходимость рассматривать предприятие не только как производственный комплекс, но и как финансовую систему. Одним из важных элементов финансовой деятельности хозяйствующего субъекта является управление денежными потоками. Любой бизнес начинается с некоторой суммы наличных денег, которые становятся частью непрерывного потока производственно-коммерческих операций. Наличие собственного денежного капитала является одним из важных условий саморазвития предприятия.

В процессе хозяйственной деятельности предприятие сталкивается с необходимостью расходования и получения денежных ресурсов. То есть платежные средства движутся навстречу друг другу, образуя разнонаправленные денежные потоки. Под денежным потоком в экономической литературе понимается движение денег, непрерывно протекающее во времени. На уже действующем предприятии начальной и конечной точкой цикла являются денежные средства.

В процессе движения деньги то высвобождаются, то вновь направляются в производство, при этом определенная часть их может быть представлена в виде кредиторской и дебиторской задолженности. В целом движение денежных потоков представляет совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, связанных с хозяйственной деятельностью предприятия.

Движение денежных средств предприятия представляет собой непрерывный процесс. Для каждого направления использования денежных фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле активы предприятия представляют собой чистое использование денежных средств, а пассивы и собственный капитал - чистые источники. Для действующего предприятия реально не существует начальной и конечной точки. Конечный продукт - это совокупность затрат сырья, основных средств и труда, в конечном счете оплачиваемых денежными средствами. Продукция затем продается либо за наличные, либо в кредит. Продажа в кредит влечет за собой дебиторскую задолженность, которая, в конечном счете, инкассируется, превращается в наличность. Если продажная цена продукции превышает все расходы (включая износ активов) за некоторый период, то за этот период будет получена прибыль; если нет - убыток. Объем денежных средств колеблется во времени в зависимости от производственного графика, объема продаж, инкассации дебиторской задолженности, капитальных расходов и финансирования. С другой стороны, запасы сырья, незавершенное производство, запасы готовой продукции, дебиторская задолженность и подлежащий оплате коммерческий кредит колеблются в зависимости от реализации, производственного графика и политики в отношении основных дебиторов, запасов и задолженности по коммерческому кредиту.

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

## Анализ и планирование денежных потоков

Основной целью анализа денежных потоков является выявление уровня достаточности формирования денежных средств, эффективности их использования, а также сбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объему и во времени. Анализ проводится по предприятию в целом, в разрезе основных видов его хозяйственной деятельности, по отдельным структурным подразделениям.

В начале анализа рассматривается динамика объема формирования положительного денежного потока предприятия в разрезе отдельных источников. В процессе этого анализа темпы прироста положительного денежного потока сопоставляются с темпами прироста активов предприятия, объемов 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 предприятия от внешних источников финансирования.

В процессе анализа рассматривается динамика объема формирования отрицательного денежного потока предприятия, а также структуры этого потока по направлениям расходования денежных средств. В процессе этого этапа определяется: насколько соразмерно развивались за счет расходования денежных средств отдельные виды активов предприятия, 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.

Затем рассматривается сбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков по общему объему; изучается динамика показателя чистого денежного потока как важнейшего результативного показателя финансовой деятельности предприятия и индикатора уровня сбалансированности его денежных потоков в целом. В процессе анализа определяется роль и место чистой прибыли предприятия в формировании его 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.

В процессе анализа исследуется синхронность формирования положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе отдельных интервалов отчетного периода; рассматривается динамика остатков денежных активов предприятия, отражающая уровень этой синхронности и обеспечивающая абсолютную платежеспособность.

## Размещение денежных средств с целью получения дополнительных доходов

Чтобы раскрыть реальное движение денежных средств на предприятии, необходимо, прежде всего, оценить синхронность поступлений и платежей, увязать величину полученного финансового результата с состоянием денежных средств и провести анализ.

Повышение эффективности управления денежными средствами предприятия позволяет его руководству не только снижать издержки на обслуживание капитала, но и извлекать дополнительную прибыль от размещения собственных средств, что существенно повышает ликвидность и общую инвестиционную привлекательность самого предприятия.

К сожалению, по данным KPMG («Клинфельд Пит Марвик Герделер»" международная сеть фирм, предоставляющих аудиторские и консультационные услуги), в настоящее время только в 5% крупнейших компаний казначейства способны извлекать прибыль из потоков ликвидности. Эти выводы сделаны по результатам исследования практики управления финансовыми рисками в российских компаниях. Казначейства недостаточно участвуют в управлении рисками, а их основными бедами являются технологические проблемы и недостаток квалифицированных кадров.

KPMG регулярно проводит анализ практики управления казначейством в разных странах, но в России это первый материал на данную тему. Опубликованный ими «Обзор практики управления финансовыми рисками и казначейством в России» составлен на основе данных, которые предоставили 103 крупнейшие российские компании с годовой выручкой от 40 млрд. руб., 56% из которых ведут деятельность в нескольких странах. Показателем высокой эффективности работы казначейства является такое использование денежных потоков, которое позволяет зарабатывать дополнительную прибыль. Но, согласно полученным данным, только 5% компаний имеют функционально развитые казначейства, выступающие центрами прибыли. Около половины респондентов вообще не имеют централизованной функции казначейства: их выполняют несколько компаний в составе группы, что не соответствует мировому тренду. Опрос компаний показал недостаточную вовлеченность казначейства в управление финансовыми рисками. Однако следует отметить, что в настоящее время размещают и инвестируют финансовые ресурсы казначейства 75% компаний.

Размещение временно свободных денежных средств предприятия необходимо осуществлять на основе наиболее эффективных соотношений доходность/риск и срок размещения/ликвидность преимущественно путем приобретения долговых ценных бумаг. Кроме того, эффективным инструментом управления денежными средствами можно считать краткосрочное размещение денежных средств на расчетных счетах предприятия в форме неснижаемых остатков.