Цветкова, Юлия Геннадьевна. Управление денежными потоками на примере строительных организаций : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Цветкова Юлия Геннадьевна; [Место защиты: Нижегор. гос. ун-т им. Н.И. Лобачевского].- Нижний Новгород, 2012.- 205 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/2347

**Содержание к диссертации**

Введение

**1. Методологические основы управления денежными потоками на примере строительных организаций 10**

1.1. Экономическая сущность денежных потоков организаций 10

1.2. Анализ методик управления денежными потоками 21

1.3. Основные проблемы, возникающие при управлении денежными потоками в строительных организациях 42

**2. Разработка методики управления денежными потоками строительных организаций 57**

2.1. Разработка основных принципов и процесса управления денежными потоками строительных организаций 57

2.2. Разработка методов оптимизации денежных потоков строительных компаний 84

2.3. Разработка прогнозных планов денежных потоков строительных организаций 103

**3. Практическая реализация методики управления денежными потоками строительных организаций 116**

3.1. Применение предложенной методологии управления денежными потоками строительной организации 116

3.2. Практический инструментарий оптимизации денежных потоков 135

3.3. Разработка прогнозного плана, анализ влияния прогнозного чистого денежного потока на деятельность строительной организации 145

Заключение 161

Список использованной литературы 166

Приложения 177

## Анализ методик управления денежными потоками

Для оценки денежных потоков существует самостоятельный показатель «чистый денежный поток», который представляет собой экономическую категорию, характеризующую разницу между отрицательным и положительным денежными потоками. Чистому денежному потоку должен быть противопоставлен валовой денежный поток, который характеризует всю совокупность поступлений или расходования денежных средств в рассматриваемом периоде времени в разрезе отдельных его интервалов. Таким образом, в зависимости от соотношения объемов валового положительного и валового отрицательного денежных потоков сумма чистого денежного потока может характеризоваться как положительной, так и отрицательной величинами, определяющими конечный результат соответствующей хозяйственной деятельности организации и влияющими в конечном итоге на формирование размера остатка ее денежных средств. При этом важно учитывать внутреннее содержание чистого денежного потока, непосредственно зависящее от количественной оценки его составляющих. Превышение положительного денежного потока над отрицательным дает показатель положительного чистого денежного потока и, соответственно, обратное его выражение представляет собой показатель отрицательного чистого денежного потока [73, 92]. где ЧДП - сумма чистого денежного потока в рассматриваемом периоде времени; ПДП — сумма положительного денежного потока (поступлений денежных средств) в рассматриваемом периоде времени; ОДП - сумма отрицательного денежного потока (расходования денежных средств), в рассматриваемом периоде времени. При управлении денежными потоками обычно широко используются следующие методы расчета величины чистого денежного потока: 1. Косвенный метод. Этот метод направлен на получение данных, характеризующих чистый денежный поток предприятия в отчетном периоде.

Источником информации для разработки отчетности о движении денежных средств предприятия этим методом служат отчетный баланс и отчет о финансовых результатах и их использовании. Расчет чистого денежного потока предприятия косвенным методом осуществляется по видам хозяйственной деятельности и предприятию в целом. По операционной деятельности за базовый элемент расчета чистого денежного потока предприятия косвенным методом принята его чистая прибыль в отчетном периоде. Путем внесения корректив чистая прибыль преобразуется затем в показатель чистого денежного потока. Формула, по которой осуществляется расчет этого показателя, следующая: где ЧДП0 - сумма чистого денежного потока предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде; ЧП - сумма чистой прибыли предприятия; Аос - сумма амортизации основных средств; Ана - сумма амортизации нематериальных активов; ДДЗ - прирост (снижение) суммы дебиторской задолженности; ДЗТМ - прирост (снижение) суммы запасов товарно-материальных ценностей, входящих в состав оборотных активов; ДКЗ - прирост (снижение) суммы кредиторской задолженности; ДР - прирост (снижение) суммы резервного и других страховых фондов.

По инвестиционной деятельности сумма чистого денежного потока определяется как разница между суммой реализации отдельных видов внеоборотных активов и суммой их приобретения в отчетном периоде по формуле, имеющей следующий вид: ЧДПИ=Р0С " " Рна " " Рдфи где ЧДПИ - сумма чистого денежного потока предприятия по инвестиционной деятельности в рассматриваемом периоде; Рос - сумма реализации выбывших основных средств; Рна - сумма реализации выбывших нематериальных активов; РдФи - сумма реализации долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля предприятия; Рса - сумма повторной реализации ранее выкупленных собственных акций предприятия; Дп - сумма дивидендов (процентов), полученных предприятием по долгосрочным финансовым инструментам инвестиционного портфеля; Пос - сумма приобретенных основных средств; АНКС - сумма прироста незавершенного капитального строительства; Пна - сумма приобретения нематериальных активов; Пдфи - сумма приобретения долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля предприятия; Вса - сумма выкупленных собственных акций предприятия. По финансовой деятельности сумма чистого денежного потока вычисляется как разница между суммой финансовых ресурсов, привлеченных из внешних источников, и суммой основного долга, а также дивидендов (процентов), выплаченных собственникам предприятия и определяется по следующий формуле (1.4): где ЧДПф - сумма чистого денежного потока предприятия по финансовой деятельности в рассматриваемом периоде; Пск - сумма дополнительно привлеченного из внешних источников собственного акционерного или паевого капитала; ПдК - сумма дополнительно привлеченных долгосрочных кредитов и займов; Пкк - сумма дополнительно привлеченных краткосрочных кредитов и займов; БЦФ - сумма средств, поступивших в порядке безвозмездного целевого финансирования предприятия; Вдк - сумма выплаты (погашения) основного долга по долгосрочным кредитам и займам; Вкк - сумма выплаты (погашения) основного долга по краткосрочным кредитам и займам; Ду - сумма дивидендов (процентов), уплаченных собственникам предприятия (акционерам) на вложенный капитал (акции, паи и т.п.).

## Основные проблемы, возникающие при управлении денежными потоками в строительных организациях

Несмотря на высокий уровень разработанности инструментария управления денежным капиталом, существует множество проблем в данной области. Полагаясь на результаты теоретических и практических исследований, можно выделить следующие основные проблемы управления денежными активами многих отечественных предприятий отраслей сферы материального производства: 1. Несовершенство методов и рычагов управления денежными потоками предприятия, в том числе бюджетирования денежных средств, регулирования денежных операций. 2. Недостаток или полное отсутствие собственных источников формирования денежных средств. 3. Неэффективность стратегии финансирования и контроля оборотного капитала предприятия и, как следствие, увеличение потребности в дополнительном финансировании роста дебиторской задолженности. 4. Несовершенство политики коммерческого кредитования контрагентов. 5. Невысокий уровень договорной и платежной дисциплины. 6. Низкое качество или полное отсутствие налогового планирования на предприятии. 7. Влияние инфляции на управление денежными потоками.

Анализ приведенных выше проблем позволяет нам сделать вывод о том, что эффективное управление финансами предприятия требует совершенствования методологических основ и практических методов управления денежным капиталом с позиции эффективного управления операционными денежными потоками предприятия.

Основной проблемой, на наш взгляд, с которой сталкиваются предприятия при управлении и планировании денежных потоков является фактор инфляции, так как качество управления денежными потоками предприятия является особенно актуальным в условиях инфляции [32]. Достаточно сильно этот фактор воздействует на предприятия строительной отрасли, где производственный цикл составляет от нескольких месяцев до нескольких лет. В среднем производственный цикл строительного предприятия составляет календарный год.

В большинстве случаев инфляция негативно отражается на благосостоянии предприятия. Поэтому, для эффективного управления денежными потоками приходится считаться с фактором инфляции, который с течением времени обесценивает стоимость находящихся в обращении денежных средств [80]. Различают следующие виды потерь от инфляции [27]: 1. Возникают так называемые издержки «составления меню», связанные с необходимостью часто изменять номинальные ставки оплаты труда и номинальные цены на товары и услуги. Это усложняет финансовую отчетность и планирование, вынуждает переходить к менее удобным «альтернативным» единицам расчетов, пример которых - «доллар США». 2. Из-за того, что цены растут неравномерно, появляются диспропорции в относительных стоимостях товаров и услуг[75]. Это искажает экономические сигналы, получаемые предприятиями. Можно вспомнить, что после финансового кризиса 1998 года какое-то время оставались очень низкими цены на энергоносители. А когда меньше чем через год топливо внезапно стало дефицитом, это вылилось в перебои в поставках мазута на предприятия энергетической системы, возникли трудности с приобретением ГСМ для строительной техники, крайне резко выросли цены на бензин. И после этого потрясения строительная отрасль довольно продолжительный период времени не могла приблизиться к докризисным показателям. 3. Темп инфляции обычно непостоянен. Его сложно предвидеть с точностью, необходимой для расчетов при долгосрочных строительных контрактах и заключения кредитных договоров. И наконец, последний вид потерь от инфляции, который необходимо рассмотреть наиболее подробно, -это потери, связанные с увеличением альтернативной стоимости денег[36].

Чтобы совершать сделки, предприятия должны вкладываться в ликвидные, но не приносящие доход активы. Часть средств приходится держать в форме денег, как уже говорилось ранее (наличными или на текущих и расчетных счетах). Доход, который был бы получен, если бы эти ликвидные активы были вложены под соответствующий рыночный процент, называется альтернативной стоимостью денег.

Значительная часть ликвидных активов - наличность и средства банков на резервных счетах - формально являются обязательствами (пассивами) государственных органов кредитно-денежного регулирования [71]. Потерь благосостояния можно было бы избежать, если бы на эти пассивы выплачивался процент. В условиях инфляции потери от хранения денег увеличиваются, так как государство не выплачивает процент по своим «обязательствам».

Увеличившийся разрыв между доходностью денег и других финансовых активов побуждает организации уменьшать вложения в наличность и на текущие счета. Предприятия стараются сразу после получения денежных средств производить покупки или конвертировать деньги в иностранную валюту, чтобы по необходимости менять ее обратно на рубли. Предприятия как можно больше увеличивают скорость оборота активов. В результате экономические агенты тратят время и силы (альтернативная стоимость которых также входит в состав общественных потерь) на попытки предотвратить уменьшение своих реальных кассовых остатков. В строительстве этот процесс наиболее усложнен, так как даже при получении авансов от покупателей, очень сложно определить конечную стоимость объекта при его сдаче. При планировании цены по затратному методу, то есть по ожидаемым затратам, необходимо учитывать коэффициент инфляции, в этом случае цены сильно повышаются и становятся не конкурентно способными. Но даже при таком планировании правильно вычислить какой будет инфляция в ближайший год довольно сложно, так как ожидания правительства и исследования органов статистики не всегда соответствуют действительности.

## Разработка методов оптимизации денежных потоков строительных компаний

Оптимизация денежных потоков представляет собой процесс выбора наилучших форм их организации на предприятии с учетом условий и особенностей осуществления его хозяйственной деятельности [50]. Объектом оптимизации выступают предсказуемые денежные потоки, поддающиеся изменению во времени. Оптимизация является одной из важнейших функций управления денежными потоками, направленной на повышение их эффективности в предстоящем периоде. Основными задачами, решаемыми в процессе этого этапа управления денежными потоками, являются: выявление и реализация резервов, позволяющих снизить зависимость предприятия от внешних источников привлечения денежных средств; обеспечение более полной сбалансированности положительных и отрицательных денежных потоков во времени и по объемам; обеспечение более тесной взаимосвязи денежных потоков по видам хозяйственной деятельности предприятия; повышение суммы и качества чистого денежного потока, генерируемого хозяйственной деятельностью предприятия.

Важнейшей предпосылкой осуществления оптимизации денежных потоков является изучение факторов, влияющих на их объемы и характер формирования во времени. Эти факторы можно разделить на внешние и внутренние [39]. Поэтому, после изучении теоретических и методических приемов оптимизации денежных потоков, а также условий и характеристик строительной отрасли, влияющих на состав и систему управления денежными потоками, нами предлагается следующая система методов оптимизации управления денежными потоками:

1. Рассмотрение и анализ внешних факторов влияющих на управление денежными потоками. Разработка мер по снижению негативного и усилению положительного влияния внешних факторов.

2. Аналитическая методика расчета влияния внутренних факторов, (рассмотренных в предыдущей главе) на управление денежными потоками и на другие основные экономические показатели строительной компании, их взаимосвязь. Принятие управленческих решений по оптимизации денежных потоков на основе анализа влияния внутренних факторов.

3. Применение новейших методов строительства и рассмотрение их как факторов, оказывающих наибольшее влияние не только на комплекс мер по оптимизации денежных потоков, но и на ключевые финансовые показатели и инвестиционную привлекательность строительного предприятия.

Внешние факторы, влияющие на формирование денежных потоков в строительстве, в некотором роде универсальны и актуальны для всех отраслей народного хозяйства. Можно выделить следующие внешние факторы, влияние которых особенно заметно на эффективность управления денежными потоками:

Внешние факторы, влияющие на денежные потоки и жизнедеятельность предприятия, в большинстве случаев зависят от экономической и политической обстановки в стране и за рубежом, но могут быть учтены компанией при управлении денежными потоками. Основа оптимизации внешних факторов - это принятие их во внимание и способность найти пути уменьшения их негативного влияния на управление денежными потоками или, если эти факторы достаточно благоприятные, увеличить их положительное влияние на денежные потоки. Факторы, на которые предприятие может повлиять в гораздо большей степени и использовать их для улучшения финансового состояния, являются внутренними факторами, они были рассмотрены в предыдущей главе настоящей работы. Преимуществом данной методики является возможность детального анализа ряда экономических показателей, так как любой инвестиционный проект, находящийся на стадии планирования или реализации, требует тщательного сбора и обработки информации. Когда инвестиционный проект одобрен, необходим постоянный контроль и сверка планируемых величин с текущими показателями, а при отклонениях принятие мер к возврату до планируемых показателей, либо пересчет плановых показателей (их индексация) применительно к реальной ситуации. После выполнения инвестиционного проекта, ввода строительного объекта в эксплуатацию, необходимо провести окончательный анализ соответствия плановых и фактических показателей и значений основных коэффициентов для выявления погрешностей и недочетов в прогнозировании, а также для составления статистики для применения по сходным инвестиционным проектам, строительным объектам. Нижеприведенная таблица 2.4 представляет собой практический инструментарий эффективного управления и оптимизации денежных потоков, разработанный специально для строительной отрасли.

Данная система показателей может применяться не только для принятия решений об оптимизации тех или иных составляющих денежного потока, но и для эффективного управления денежными потоками в разрезе текущей деятельности.

Необходимо отметить, что наиболее значимых результатов оптимизации с использованием данной системы показателей можно добиться при комбинировании мероприятий по применению методики и внедрения новейших методов строительства. Симбиоз такого плана, помогает значительно увеличить результаты оптимизации, поэтому результаты данной комбинации требуют отдельного изучения и анализа практического применения:

Внедрение новейших технологий строительства в целях оптимизации денежных потоков предприятия.

Данный фактор является одним из самых существенных, так как оказывает влияние не только на денежные потоки предприятия, но и на финансовые результаты деятельности и общее финансовое состояние компании. В последние несколько лет в Росси успешно применяются различные технологии строительства и виды материалов, которые были разработаны и, что самое важное опробованы на практике за рубежом. Таким образом, применение данных технологий уже не похоже на инновационный процесс, но тем не менее имеет все признаки новейших технологий. Широко известно, что методы строительства, используемые в нашей стране еще совсем недавно, безнадежно устарели. Они не позволяют получить такой высококачественный продукт, которого требует рынок. Кроме того, эти методы неоправданно затратны и дороги в использовании. Детальная проработка и преобразование иностранных технологий для возможного применения в нашей стране является одной из приоритетных задач для строителей. Путем использования последних разработок различных строительных систем, предприятие снижает трудозатраты, материальные затраты, экономит время, следовательно, ускоряется оборот денежных средств компании, что позитивно отражается на финансах компании [40].

Конкретные технологии строительства и анализ их показателей будут рассмотрены в практической части настоящего исследования. Но для анализа результатов оптимизации при применении новейших технологий финансовому менеджеру важно количественно измерить результаты такой оптимизации. Кроме того, имея конкретные данные по результатам оптимизации вышеуказанным методом, появляется возможность соотнести результативность мер проводимой политики увеличения эффективности управления денежными потоками. Для этого, нами предлагается следующая система измерений оптимизации ОДП и его составляющих.

## Разработка прогнозного плана, анализ влияния прогнозного чистого денежного потока на деятельность строительной организации

Практическую часть данной работы, посвященную прогнозированию денежных потоков, кажется необходимым начать с очень четкого и точного определения Гольдштейна Г.Я. [118] о самом понятии прогнозирования -«Прогнозирование (планирование) заключается в систематическом поиске возможностей действовать и в прогнозировании последствий этих действий в заданных условиях». Данное определение является ключевым в приведенном ниже исследовании, отражающем практику введения и результатов апробации методики прогнозирования на строительном предприятии - ООО «Нижегородская строительная компания». Методика, предложенная в параграфе 2.3 настоящего исследования, предусматривающая систему эффективных расчетов будущих денежных потоков с учетом фактора инфляции, безусловно, является жизнеспособной и подходит для постоянного применения на строительных предприятиях.

Система прогнозирования, как уже отмечалось, ставит наивысшим результатом своей эффективности, способность этой системы предоставлять данные, которые имеют наименьшую погрешность своих прогнозных значений. Таким образом, если методика прогнозирования достаточно эффективна, она сводит к минимуму все риски предприятия, связанные с управлением денежными потоками в оперативном режиме. Соответственно, для того, чтобы показать результаты эффективности методики, предложенной нами в главе 2.3 настоящего исследования, и внедренной на предприятии ООО «НСК» в течение 2009-2010гг. предлагается сравнить результаты применения методики прогнозирования и ее погрешности при оперативном анализе текущего состояния, с результатами применения системы планирования, использовавшейся на предприятии в предыдущие периоды. Таким образом, поэтапно сравнивая две различные системы, мы сможем увидеть и опытным путем сравнить их недостатки и преимущества. Следует отметить, что до момента внедрения методики, предприятие прогнозирование не осуществляло, а планирование велось не регулярно и без анализа вариаций и их последствий. Иными словами, смысл планирования понимался не четко, и не было ясного представления, какие результаты может повлечь за собой отсутствие элементарного планирования будущей и текущей деятельности. Для сравнения планируемых и фактических показателей деятельности компании и анализа влияния погрешности или расхождений между этими показателями, приводится следующая сравнительная информация с комментариями. Приводимые данные показывают сравнительные характеристики системы планирования, применявшейся на строительном предприятии ООО «НСК» до внедрения методики прогнозирования денежных потоков с учетом фактора инфляции. П - продажи в течение 2007 года по кварталам.

Вариации показателя П в течение 2007 года находились в диапазоне от 15% до 21% в сторону уменьшения, по сравнению с фактическим объемом выполненных строительных работ, рисунок 3.6. Расходы по невыполнению плана оказались достаточно существенными для компании и привели к потере планируемого уровня рентабельности. Слишком оптимистичный прогноз по строительным работам также повлиял на общую финансовую деятельность компании, изменяя все планируемые показатели. Фактическое невыполнение запланированных работ, как уже отмечалось, также привело к увеличению расходов и величины отрицательного денежного потока, что негативно повлияло на объем чистого денежного потока и синхронизацию его во времени. Ц - цена строительного продукта за квадратный метр. Данный показатель был запланирован без учета инфляционной составляющей, что привело к потерям денежных средств, связанным с инфляцией, рисунок 3.7. Показатель инфляции необходимо было принять в расчет на этапе заключения строительных контрактов, в противном случае компания не сможет изменить в одностороннем порядке цену готового объекта. На рисунке показаны потери предприятия в выручке, которая могла быть получена, если бы компания учитывала среднеквартальный (среднемесячный) индекс инфляции при прогнозировании и установлении отпускных цен.