

Финансовый анализ

УДК 338.

JEL: G3

*КУПРИЯНОВА Людмила Михайловна*¹

¹ Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский проспект, 49, Москва, 125993, Россия.

<https://orcid.org/0000-0002-9453-6425>

ID: 0000-0002-9453-6425

¹ Куприянова Людмила Михайловна, кандидат экономических наук, доцент, доцент Департамента бизнес-анализа и аудита, Факультет налогов, аудита и бизнес-анализа, заместитель заведующего кафедрой «Экономика интеллектуальной собственности», Москва, Россия.

E-mail: kuprianovalm@yandex.ru

*ПЕТРУСЕВИЧ Татьяна Викторовна*²

² ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский проспект, 49, Москва, 125993, Россия.

<https://orcid.org/0000-0002-6548-761X>

ID: 0000-0002-6548-761X

² Петрусевич Татьяна Викторовна, старший преподаватель Департамента бизнес-анализа и аудита, Факультет налогов, аудита и бизнес-анализа, Москва, Россия. E-mail: petrusevich1@rambler.ru

К ВОПРОСУ ОБ УПРАВЛЕНИИ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ

Аннотация

Предмет/тема. В условиях турбулентности внешней экономической среды денежные потоки остаются наиболее показательным критерием финансового благополучия компании, определяющими её экономическую безопасность. Успешность предприятия во многом связана со способностью своевременно генерировать и эффективно использовать денежные средства. Анализ и управление движением денежных средств обусловлены уникальными свойствами этого ресурса.

Цели/задачи. Исследование ключевых позиций политики управления денежными потоками; изучение методов, алгоритмов и финансовых показателей анализа денежных средств. Разработка предложений и рекомендаций по оптимизации и сбалансированности денежных потоков в целях обеспечения финансового равновесия и постоянной платёжеспособности экономического субъекта.

Методология. Материал подготовлен на основе использования эмпирических, теоретических, сравнительно-аналитических, количественных и др. методов. Информационную базу составили нормативные, статистические, отчётные и прочие данные.

Вывод. Практический опыт свидетельствует о том, что результатом несбалансированности структуры денежных средств экономического субъекта при высоком уровне формирования чистого денежного потока является низкая ликвидность потока в отдельные периоды времени, и при длительности такой несбалансированности вероятность угрозы банкротства субъекта усиливается. Эффективное управление денежными потоками и прогнозирование потребности в денежных средствах обеспечит

безопасность и устойчивое функционирование деятельности экономического субъекта. При этом, использование традиционных методов прогнозирования денежных потоков является необходимым аспектом управления, но не достаточным. Современные реалии требуют применения новых аналитических инструментов управления денежными потоками, которые позволяют учитывать многообразие влияющих традиционных и инновационных факторов.

Ключевые слова: *денежный поток, дефицит денежных средств, платёжеспособность, эффективное управление, финансовые коэффициенты, показатели.*

Financial analysis

Lyudmila M. Kupriyanova, Candidate of economic sciences, Associate Professor, Associate Professor at Department of accounting, analysis and audit, Deputy Head of the Chair of "Economics of intellectual property" at Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow

E-mail: kuprianovalm@yandex.ru

Tatyana V. Petrusovich, Senior lecturer at Department of accounting, analysis and audit, Deputy Head of the Chair of "Economics of intellectual property" at Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow.

E-mail: petrusovich1@rambler.ru

CASH FLOW MANAGEMENT ISSUES

Abstract

Subject / topic In conditions of turbulence within external economic environment, cash flows remain the most indicative criterion for the company's financial well-being. The success is most of all related to the ability to generate efficient use of funds. The analysis and management of cash flow is due to the unique properties of this resource.

Goals / objectives Study of the key positions of the cash flow management policy; methods, algorithms and financial funds indicators. Recommendations for optimizing cash flows to ensure financial balance and constant solvency of an economic entity.

Methodology The material was prepared based on the use of empirical, theoretical, comparative-analytical, quantitative and other methods. The information base was composed of regulatory, statistical, reporting and other data.

Conclusion Practical experience shows that the result of an imbalance in the structure of an economic entity's funds is a low liquidity of the flow in certain periods of time, that could lead to entity's bankruptcy. The use of traditional methods of forecasting cash flows is a necessary management aspect, but not sufficient. Modern realities require the use of new analytical tools, which will count the variety of influencing traditional and innovative factors.

Keywords: *cash flow, cash deficit, solvency, effective management, financial ratios, indicators.*

*«Задачу решает не тот, кто довольствуется
частичным успехом, а тот ученый, который
добивается полноценного результата»
Абрам Федорович Иоффе*

Важным объектом управления финансами любой организации являются денежные потоки. Эффективное управление денежными потоками обеспечивает снижение риска финансовой устойчивости, низкая степень эффективности приводит к негативным последствиям, которые отражаются на финансовых результатах деятельности экономических субъектов. Денежный поток как результат финансово-хозяйственной деятельности, выражается в поступлении, распределении и расходовании денежных средств в зависимости от большого количества влияющих факторов внешней и внутренней среды, это обуславливает необходимость проведения анализа и контроля денежных потоков, так как от этого зависит платежеспособность и финансовая устойчивость любого экономического субъекта. Важно оптимизировать денежные потоки предприятия путём внесения кардинальных изменений в механизмы управления денежными потоками и совершенствований системы прогнозирования (рис. 1).

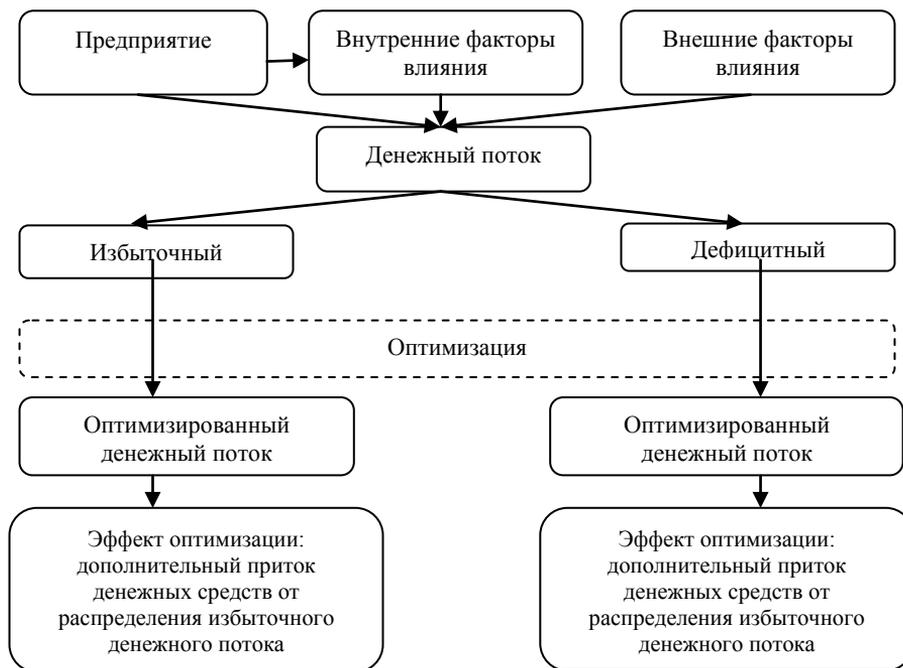


Рисунок 1 – Механизм оптимизации денежного потока¹ / Cash flow optimization mechanism

Оптимизация денежного потока осуществляется с целью:

- повышения уровня влияния самого хозяйствующего субъекта на денежный поток;

¹ <http://www.unn.ru/pages/dissert/956.pdf> [Электронный ресурс] Покровский Н.Ю. Совершенствование методов управления денежными потоками на предприятиях химической промышленности (Дата обращения 08.06.2020)

- управление, ориентированное на изменение денежного потока, учитывая интересы предприятия, совершенствования системы прогнозирования положительного и отрицательного денежного потока;
- снижения риска дефицита денежного потока, обеспечение сбалансированности между положительным и отрицательным денежным потоком;
- эффективного распределения избыточного чистого денежного потока.

Дефицит денежных ресурсов отрицательно сказываются на финансовом состоянии предприятия. Избыток денежного потока влечет потерю реальной стоимости свободных в определенный период денежных средств во время инфляции, а также становится медленнее оборачиваемость капитала из-за простоя денежных средств. Дефицит, в свою очередь, свидетельствует о финансовых затруднениях и проблемах организации. Для сохранения баланса денежных потоков необходимо проводить анализ их движения.

Анализ причин дефицита денежных средств предусматривает мониторинг и учет причин оттока и притока денежных средств и их эквивалентов и оценку факторов влияния, в частности:

- внешние причины включают: высокую долю бартера, высокий уровень конкуренции, инфляция, высокие налоговые ставки и другие;
- внутренние причины: спад объема продаж, дефицит квалифицированных кадров, низкий уровень рентабельности продаж, большое влияние инфляции на запасы организации, необеспеченные большие капитальные затраты и другие.

Анализ денежных средств на счетах в банке предусматривает оценку и учет оттока и притока денежных средств и их эквивалентов. Денежные эквиваленты являются краткосрочными вложениями с высоким уровнем ликвидности, ценность которых подвергается незначительному риску. Валовой денежный поток включает все поступления и расходы денежных средств в анализируемом периоде, чистый денежный поток определяется как разность между положительным и отрицательным потоками денежных средств. Денежные потоки появляются в связи с текущей (производственно-хозяйственной), финансовой и инвестиционной деятельностью.

Для современной финансово-экономической системы характерно всё более активное использование виртуальных электронных платежей.

В соответствии с федеральным законом №161-ФЗ «О национальной платежной системе» от 27.06.2014 г., «...электронные денежные средства – это предоставление одним субъектом другому денежных средств без открытия банковского счета для исполнения обязательств и распоряжения, с использованием электронных расчётных средств» [6]. Учитывая, что электронные денежные средства не признаются официальным платежным

документом, существует ряд проблем в практике бухгалтерского и налогового учёта, возникающих в процессе отражения операций, связанных с этим видом ресурсов.

Однако для полноценного анализа и адекватной оценки финансовых потоков компании необходим учет всех видов денежных активов, в том числе и электронных.

Выявление причин дефицита или избытка денежных средств возможно при эффективном управлении денежными потоками, что объективно гарантирует своевременное исполнение обязательств и погашение задолженности по всем счетам, а также своевременное выявление и учет причин расхождения величины полученной прибыли и фактические наличие денежных средств.

Текущая деятельность является главным источником прибыли, генерирует основной денежный поток, выполняя производственно-хозяйственные функции организации. В свою очередь, денежные потоки могут быть направлены на финансовую и инвестиционную деятельность в стабильно развивающихся организациях.

Поступления денежных средств в результате получения краткосрочных кредитов и займов, а также эмиссия ценных бумаг краткосрочного характера, погашение задолженности по полученным ранее краткосрочным кредитам и займам характеризуют финансовую деятельность организации. Инвестиционная деятельность нацелена на долгосрочный период. Это связано с приобретением или продажей земельных участков, зданий и другого имущества, долгосрочными вложениями в деятельность других организаций, выпуском акций и облигаций, имеющих долгосрочный характер. К источникам денежных средств можно отнести поступления от текущей деятельности в виде амортизационных отчислений и чистой прибыли, а также от долгосрочных вложений.

Отчет о прибылях и убытках является информационной базой движения денежных средств организации. С его помощью можно проанализировать и отследить последние изменения движений денежных потоков, а также прогнозировать их дальнейшее направление и перспективы. Оборачиваемость денежных средств является ключевым показателем, характеризующим их движения.

Отличительной чертой прямого и косвенного методов отчета о движении денежных средств является разная последовательность процедур определения величины денежного потока в результате текущей деятельности. Прямой метод основан на анализе результирующего чистого денежного потока, а также чистых денежных потоков от всех видов деятельности (текущей, инвестиционной и финансовой). Прямой расчет при долгосрочной перспективе помогает проанализировать ликвидность и платежеспособность организации. Также применяется *коэффициент*

сбалансированности денежных потоков, который определяется как отношение денежных средств к их выбытию (оттоку).

С помощью коэффициент сбалансированности денежных потоков можно оценить сумму притока денежных средств на 1 рубль их оттока. Значение близкое к единице характеризует присутствие сбалансированности денежных потоков за определенный период. Для оценки эффективности использования денежных средств рассчитывается коэффициент рентабельности как отношение прибыли к сумме поступлений денежных средств. Его можно применить к положительному и отрицательному денежному потоку, а также к чистому.

Для определения рентабельности положительного денежного потока применяется коэффициент:

$$K_{ПДП}^P = \frac{Пч}{ПДП} \quad (1)$$

где: Пч – чистая прибыль организации; ПДП – сумма поступлений денежных средств.

Коэффициент рентабельности отрицательного денежного потока:

$$K_{ДС}^P = \frac{Пч}{ДС_{ср}} \quad (2)$$

где: ДС_{ср} – средний остаток денежных средств.

Коэффициент рентабельности чистого денежного потока:

$$K_{ЧДП}^P = \frac{Пч}{ЧДП} \quad (3)$$

где: ЧДП – чистый денежный поток за анализируемый период времени.

Известно, что разные способы отражения в отчётности денежных средств и денежных потоков могут влиять на результаты финансового анализа и интерпретацию данных финансовой отчётности. Способы учёта и отражения в финансовой отчётности денежных средств затрагивают также и другие проблемы финансового анализа. Прежде всего, это относится к различным аналитическим коэффициентам, которые используются в финансовом анализе, анализе финансовой отчётности и анализе денежных потоков. Так, анализ ликвидности проводится с помощью абсолютных и относительных аналитических показателей. К абсолютным показателям относятся линейные статьи отчётности. К относительным показателям относятся аналитические финансовые коэффициенты, которые строятся на базе абсолютных показателей.

В теории и практике финансового анализа и анализа финансовой отчётности выделяют, как правило, три уровня ликвидности баланса: общую, среднюю и абсолютную ликвидность. В контексте темы статьи нас интересует средний и абсолютный уровень ликвидности. Числовое значение любого коэффициента непосредственно зависит от показателей, формирующих его числитель и знаменатель. Анализ состава денежных средств и структуры отчётности показывает, что существующие на сегодняшний день проблемы, включая разные способы отражения в

отчётности денежных средств, приводят к искажению числовых значений коэффициентов средней и абсолютной ликвидности.

Проблема расчёта и анализа структуры и динамики уровня средней и абсолютной ликвидности на базе российской отчётности заключается в отсутствии объективных критериев, на основании которых он определяется. Под объективными критериями понимаются конкретные сроки возврата денежных средств, которые определяются либо законодательно, либо с учётом сложившейся практики хозяйственных отношений.

В соответствии с существующими методиками формирования коэффициента средней ликвидности он рассчитывается как отношение наиболее ликвидных активов к сумме всех текущих обязательств. К наиболее ликвидным активам, как правило, относятся денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и торговая дебиторская задолженность.

К денежным средствам в соответствии с существующими правилами в России относятся не только денежные активы, но и другие ликвидные активы. Такая практика приводит к завышению денежной ликвидности. Включение в состав наиболее ликвидных финансовых вложений всей массы краткосрочных финансовых вложений также не отражает реальный уровень средней или срочной ликвидности, поскольку они могут погашаться в течение 12 месяцев, а этот период формирует уровень общей ликвидности. Именно поэтому так важно выделение из состава всего портфеля краткосрочных вложений денежных эквивалентов, которые, в соответствии с МСФО (IAS №7) должны погашаться в период, не превышающий три месяца. Этот срок может считаться одним из конкретных критериев, с помощью которых формируются уровни ликвидности активов. Такой же срок в три месяца определён в основном и для погашения торговой дебиторской задолженности или задолженности покупателей и заказчиков. Таким образом, в международной практике в группу наиболее ликвидных активов помимо денежных средств могут включаться активы со сроком погашения, не превышающим три месяца. В России, к сожалению, такие критерии, по прежнему не однозначны и поэтому определение уровней ликвидности носит во многом формальный характер.

При расчёте коэффициента абсолютной ликвидности используются денежные средства и краткосрочные финансовые вложения. Очевидно, что при определении абсолютной ликвидности к этим показателям должны применяться такие же критерии, что и при определении уровня средней ликвидности. Кроме того, при анализе реальной платёжеспособности в состав денежных средств могут включаться только денежные активы, не ограниченные в использовании. В зависимости от сроков ограничения

такие денежные средства могут формировать более низкие, чем абсолютный, уровни ликвидности.

Помимо этих наиболее употребляемых коэффициентов также может искажаться значение показателя ликвидного денежного потока, коэффициента покрытия оборотных активов денежными средствами и другие. На практике такие искажения приводят к принятию неправильных управленческих решений и к серьёзным проблемам в бизнесе.

Оценка интенсивности денежного потока в производственно-хозяйственной, финансовой и инвестиционной деятельности происходит с помощью двух основных методов. Применение косвенного метода основано на анализе статей денежных средств и всех остальных статей актива и пассива, изменения которые также существенно влияют на денежные потоки предприятия. Косвенный метод позволяет установить соответствие между финансовыми результатами и собственными оборотными средствами организации, позволяет найти проблемные места в деятельности предприятия и принять грамотные управленческие решения.

При составлении отчета о движениях денежного потока косвенным методом исходной точкой является чистая прибыль или убыток за определенный период. Прямой и косвенный метод дополняют друг друга и позволяют получить максимально точную информацию о состоянии и движении денежных потоков в организации. Косвенный метод чаще всего применяется к текущей деятельности, прямой метод помогает проанализировать инвестиционную и финансовую деятельность. Прямой и косвенный метод предоставляют менеджменту наиболее информативное представление о движениях денежных потоков в организации во всех сферах деятельности.

В этой связи, возникает необходимость внедрения в систему управления денежными потоками инструментов бюджетирования, основанной на элементах cash-менеджмента. Использование бюджетного подхода при планировании формирования, распределения и использования финансовых активов позволяет не только синхронизировать по времени и сбалансировать по объему положительные и отрицательные денежные потоки, но и дать предварительную комплексную оценку ожидаемым в конце планируемого периода финансовым результатам. В этом случае возможно рассмотрение во взаимосвязи показателей прибыли, рентабельности, чистого денежного потока, остатков денежных средств, а также коэффициентов, характеризующих ликвидность и финансовую устойчивость компании. Сочетание инструментов cash-менеджмента и бюджетирования открывает дополнительные возможности оперативного управления денежными оборотами каждой компании и объединённой группы в целом.

Важно сделать вывод о значении оптимизации денежных потоков, как сбалансированности объемов положительных и отрицательных потоков,

понимая, что на результаты деятельности предприятия оказывают отрицательное воздействие как дефицитный, так и избыточный денежные потоки. Отрицательное воздействие избыточного денежного потока проявляется в потере реальной стоимости временно используемых денежных средств от инфляции, потере дохода от используемой части денежных активов в сфере краткосрочного их инвестирования, что сказывается на снижении уровня рентабельности и собственного капитала.

Поэтому на предприятии необходимо разработать мероприятия, ориентированные на ускорение привлечения денежных средств и замедлению их выплат. *Для ускорения в краткосрочном периоде* можно реализовать следующие мероприятия:

- увеличить размер ценовых скидок за наличный расчет покупателями по реализованной продукции;
- обеспечить частичную или полную предоплату за продукцию, пользующуюся высоким спросом на рынке;
- сократить сроки предоставления кредита покупателям по товарным кредитам;
- ускорить инкассацию просроченной дебиторской задолженности;
- использовать формы рефинансирования дебиторской задолженности – учет векселей, факторинг, форфейтинг;
- ускорить инкассацию платежных документов покупателей продукции.

Замедление выплат денежных средств в краткосрочном периоде возможно за счет реализации следующих мероприятий:

- применить флоут² по конкретному платежному документу как период времени между его выпиской и фактической оплатой, что замедлит инкассации собственных платежных документов;
- увеличить срок предоставления предприятию товарного кредита по согласованию с поставщиками;
- заменить приобретение долгосрочных активов, требующих обновления, на их аренду (лизинг);
- реструктуризировать портфель полученных финансовых кредитов путем перевода краткосрочных их видов в долгосрочные кредиты.

В долгосрочном периоде рост объема платежного денежного потока можно обеспечить за счет:

- привлечение долгосрочных инвесторов для увеличения собственного капитала;
- привлечением долгосрочных финансовых кредитов;

² Флоут (float) – 2. Деньги, образовавшиеся в результате задержки с обработкой чеков, например в случае, когда один счет кредитуются до того, как счет банка, предоставляющего кредит, был дебетован. 3. Деньги, отложенные в качестве фонда для непредвиденных обстоятельств или аванса, который должен быть возмещен. 4. См.: размещение (floatation). *Источник: Финансы. Толковый словарь. 2-е изд. — М.: "ИНФРА-М", Издательство "Весь Мир". Брайен Батлер, и др. Общая редакция: д.э.н. Осадчая И.М..2000.*

- продажей части финансовых инструментов инвестирования;
- продажей ненужных или сдачей в аренду неиспользуемых видов основных средств.

В долгосрочном периоде снизить объем отрицательного денежного потока можно за счет:

- сокращением объема и состава реальных инвестиционных программ;
- отказом от финансовых инвестиций;
- снижением суммы постоянных издержек предприятия.

Практика показывает, что следствием несбалансированности потоков денежных средств, при высоком уровне формирования величины чистого денежного потока, является низкая ликвидность потока в отдельные периоды времени. При длительности подобной несбалансированности денежных ресурсов вероятность возникновения угрозы финансовой безопасности предприятия может принимать критические значения. Поэтому рекомендуется активно использовать инструменты бюджетирования и планирования денежных средств в текущей и долгосрочной перспективе с подробной детализацией, что обеспечит регулирование как сезонных, так и иных колебаний денежных потоков.

Список источников:

1. Никифорова, Куприянова (2017) – *Никифорова Е.В., Куприянова Л.М. Устойчивое развитие как стратегия современной организации* // Экономика. Бизнес. Банки. 2017. № S3. С. 96-102.
2. Куприянова (2014) - *Куприянова Л.М. Анализ проблем инновационного развития экономики России* // Мир новой экономики. 2014. № 4. С. 13-21.
3. Куприянова, Петрусевич (2015) – *Куприянова Л.М., Петрусевич Т.В. Современные проблемы и методы оценки стоимости бизнеса.* // Научный журнал «Экономика. Бизнес. Банки», М.: 2015
4. Куприянова (2016) – *Куприянова Л.М., Петрусевич Т.В. Информационно-аналитическое обеспечение и методы анализа устойчивости деятельности компании.* Экономика. Бизнес. Банки. 2016. № S8. С. 150-166.
5. Куприянова, Петрусевич (2014) – *Куприянова Л.М., Петрусевич Т.В. Анализ денежных потоков и их влияние на результаты деятельности организации.* Экономика. Бизнес. Банки. 2014. № S3. С. 112-128.
6. Федеральный закон № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» 27.06.2011 N 161-ФЗ (ред. от 10.07.2020) [Электр. ресурс] – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_115625/902e088a/ (дата обр. 18.07.2020 г.)
7. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 "*Отчет о движении денежных средств*" [Электр. ресурс] – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193533/ (дата обр. 15.07.2020 г.)

References:

Nikiforova EV, Kupriyanova (2017) – *Nikiforova E.V., Kupriyanova L.M. Sustainable development as a strategy for a modern organization* [Ustoichivoe

razvitie kak strategiya sovremennoj organizacii] // Economy. Business. Banks [Èkonomika, biznes, banki]. 2017. No. S3. Pp. 96-102. [In Russian]

Kupriyanova (2014) – *Kupriyanova L.M. Analysis of the Problems of innovative development of the Russian economy* [Analysis-of-the-problems-of-innovative-development-of-the-russian-economy] THE WORLD OF NEW ECONOMY [the-world-of-the-new-economy] 2014: No.4. S. 13-21. [In Russian]

Kupriyanova, Petrusevich (2015) – *Kupriyanova L.M. Petrusevich T.V. Modern Problems and methods of business valuation* [Sovremennyye problemy i metody otsenki stoimosti biznesa], Scientific journal "Economics. Business. Banks"[Nauchnyy zhurnal Èkonomika, biznes, banki]. M.: 2015[in Russian]

Kupriyanova (2016) - *Kupriyanova L.M., Petrusevich T.V. Information and analytical support and methods for analyzing the sustainability of the company.* [Informacionno-analiticheskoe obespechenie i metody analiza ustojchivosti deyatel'nosti kompanii] Economy. Business. Banks. [Èkonomika. Biznes. Banki.] 2016. No. S8. S. 150-166.

Kupriyanova, Petrusevich (2014) - *Kupriyanova L.M., Petrusevich T.V. Analysis of cash flows and their impact on the results of the organization.* [Analiz denezhnyh potokov i ih vliyanie na rezul'taty deyatel'nosti organizacii.] Economy. Business. Banks. [Èkonomika. Biznes. Banki.] 2014. No. S3. S. 112-128.

Federal Law No. 161-FZ "On the National Payment System" 06/27/2011 N 161-FZ (as amended on 07/10/2020) [Federal'nyj zakon № 161-FZ «O nacional'noj platezhnoj sisteme» 27.06.2011 N 161-FZ (red. ot 10.07.2020)] – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_115625/902e088a/ [Electr. resource] (date of access July 18, 2020)

International Financial Reporting Standard (IAS) 7 "Statement of Cash Flows" [Electr. resource] [Mezhdunarodnyj standart finansovoj otchetnosti (IAS) 7 "Otchet o dvizhenii denezhnyh sredstv"] - URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193533/ (date of access 15.07.2020)