

**Instruments of the current management of cash flows**  
**Shherbina T.<sup>1</sup>, Moysidou V.<sup>2</sup> (Russian Federation)**  
**Инструменты текущего управления денежными потоками**  
**Щербина Т. А.<sup>1</sup>, Моисиду В. В.<sup>2</sup> (Российская Федерация)**

<sup>1</sup>Щербина Тамара Алексеевна / Shherbina Tamara - кандидат экономических наук, доцент,  
кафедра «Инвестиции и инновации»;

<sup>2</sup>Моисиду Ванта Витальевна / Moysidou Vanta – магистрант,  
факультет «Менеджмент»,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

**Аннотация:** в статье определено значение текущего управления денежными потоками в деятельности коммерческих организаций и его влияние на них. Рассматриваются инструменты текущего управления денежными потоками, необходимые менеджерам для анализа эффективности текущей деятельности.

**Abstract:** in the article value of the current management of cash flows in the activity of the commercial organizations and its influence on them is defined. The instruments for the current management of cash flows, which are necessary for managers for the analysis of efficiency of the current activity, are considered.

**Ключевые слова:** текущее управление, денежные потоки, денежные средства, анализ.

**Keywords:** current management, cash flows, cash, analysis.

Постоянный рост конкуренции во всех отраслях деятельности российской экономики выдвигает новые требования к повышению эффективности деятельности коммерческих организаций, их деловой, финансовой и инвестиционной активности, которые возможно достичь только благодаря качественному учету, анализу и управлению денежными потоками. Отметим, что благодаря текущему управлению денежными потоками обеспечивается высокий уровень их синхронизации между собой по объемам и во времени, что благоприятно сказывается на ритмичности осуществления операционных процессов организации, а также влияет на ускорение реализации поставленных целей ее развития. Таким образом, эффективное текущее управление денежными потоками является необходимым условием обеспечения платежеспособности и финансовой устойчивости организаций, а также выявления резервов повышения эффективности организации.

Текущее управление денежными потоками организацией позволяет получить достоверные ответы на такие важные вопросы для организации, как:

- каков объем денежных средств, и из каких источников они получены, каковы основные направления их расходования;
- способна ли компания в результате текущей деятельности получить превышение поступлений денежных средств над расходами, и насколько стабильна такая ситуация;
- в состоянии ли организация расплатиться по своим текущим обязательствам;
- достаточно ли у компании собственных средств для осуществления инвестиционной деятельности;
- почему возникает разница между величиной полученной прибыли и объемом денежных средств.

Важным составным элементом в механизме управления денежными потоками организации являются системы и методы их анализа. Анализ денежных потоков является основой для оценки результативности деятельности организаций и дальнейшего формирования эффективной денежной политики, что, в свою очередь, способствует постоянной платежеспособности и финансовой устойчивости, существенно влияет на результативность хозяйственной деятельности и позволяет проводить обоснованную инвестиционную политику, направленную на развитие конкурентных преимуществ коммерческих организаций.

Основные задачи анализа денежных потоков организации заключаются в следующем:

- определение основных источников денежных поступлений и направлений использования денежных средств, в том числе в разрезе основных видов деятельности;
- оценка синхронности (сбалансированности) денежных поступлений и платежей;
- определение способности организации в результате текущей деятельности обеспечить превышение поступлений денежных средств над платежами;
- оценка достаточности полученной прибыли для удовлетворения текущей потребности в денежных средствах;
- определение достаточности собственных средств для инвестиционной деятельности;
- выявление структуры краткосрочных и долгосрочных финансовых вложений;
- выявление причин недостатка (избытка) денежных средств;
- объяснение расхождений между величиной денежного потока в отчетном периоде и полученной прибылью.

Постоянное проведение такого анализа в течение текущего периода позволяет выявить, какая статья баланса является источником пополнения денежных средств, а какая вызвала устойчивый их расход, предоставляет возможность руководству организации принимать меры по корректировке работы в области управления денежными потоками.

Анализ движения денежных средств проводится с использованием косвенного и прямого методов, которые отличаются друг от друга последовательностью процедур определения величины потока денежных средств от операционной деятельности. Прямой метод, как известно, основывается на раскрытии основных видов валовых денежных поступлений и валовых денежных платежей, его исходным элементом является выручка от продаж. Косвенный метод основывается на последовательной корректировке чистой прибыли (чистого убытка) с учетом операций неденежного характера, любых отсрочек или начислений прошлых периодов или будущих денежных поступлений и платежей, его исходным элементом является прибыль. Использование косвенного метода в процессе анализа позволяет на основании данных отчета о прибылях и убытках, бухгалтерского баланса и информации, формируемой в журналах-ордерах, определить, каким образом прибыль влияет на чистый денежный поток, и почему между этими показателями существует разница. Косвенный метод анализа движения денежных средств объясняет причину расхождений между размером прибыли и изменением денежных средств за отчетный период. Этот метод предполагает пересчет финансовых потоков в денежные посредством перегруппировки данных бухгалтерского баланса с прилагаемым к нему отчетом о прибылях и убытках.

В основе косвенного метода лежит такое условие, что в процессе деятельности компании возникают отдельные виды доходов и расходов, которые влияют на прибыль, но не затрагивают величину денежных средств организации (и наоборот).

В основе анализа движения денежных потоков косвенным методом лежит метод балансовой увязки показателей, который позволяет определить денежные средства следующим образом:

*денежные средства = капиталы и резервы + кредиты и займы + кредиторская задолженность - внеоборотные активы + амортизация – запасы ТМЦ - дебиторская задолженность.*

Таким образом, увеличение денежных средств является результатом увеличения капитала организации, ее резервов, получения кредитов и займов, роста кредиторской задолженности. В то время как увеличение внеоборотных активов, запасов товарно-материальных ценностей и дебиторской задолженности уменьшает остаток денежной наличности.

Анализ движения денежных потоков начинается с применения прямого метода, предполагающий проведение горизонтального и вертикального анализа информации отчета о движении денежных средств. В процессе горизонтального анализа находятся отклонения фактических результатов отчетного периода от соответствующих показателей базисного периода, и определяются показатели динамики составляющих элементов денежного потока организации в целом и в разрезе отдельных видов деятельности. В процессе вертикального анализа рассчитываются показатели структуры денежного потока организации в разрезе входящих и исходящих денежных потоков по видам деятельности. При этом определяется доля каждого вида денежного потока в общем денежном потоке организации в целом, отдельно по поступающим и выбывающим денежным средствам по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Методика анализа движения денежных средств прямым методом, как известно, основана на данных отчета о движении денежных средств и позволяет изучить:

- динамику денежных потоков;
- состав и структуру денежных потоков, источники поступления и расходования денежных средств;
- состав и структуру чистого денежного потока по видам деятельности.

Использование данного метода позволяет увидеть достаточно ли средств для платежей по текущим обязательствам организации, а также для осуществления инвестиционной деятельности, т. е. судить о ликвидности организации или инвестиционного проекта. Недостатком данного метода является, то, что он не показывает связь между полученным финансовым результатом и изменениями величины денежных средств на счетах организации. Как правило, форму отчета о движении денежных средств для полного анализа дополняют расчетами показателей динамики и структуры притока и оттока денежных средств по видам деятельности, то есть проводят горизонтальный и вертикальный анализ.

Таким образом, методика анализа денежных потоков должна учитывать, каким методом составлен отчет о движении денежных средств: прямым или косвенным.

Так, денежный поток от операционной деятельности при косвенном методе составления отчета рассчитывается как сумма прибыли до налогообложения, амортизации и других неденежных расходов, корректировок на неоперационные прибыли и убытки, а также на изменение оборотного капитала.

$$CF_o = EBT + A - FR_{NO} - \Delta WC, \quad (1)$$

где *EBT* - прибыль до налогообложения;

$\Delta WC$  - изменение оборотного капитала (увеличение оборотного капитала вычитается; уменьшение оборотного капитала прибавляется).

Если отчет о движении денежных средств в консолидированной отчетности представляется прямым методом, то денежный поток от операционной деятельности (до вычета процентов и налога) рассчитывается по формуле:

$$CF_o = NCF_o + I + T, \quad (2)$$

где *NCF<sub>o</sub>* - чистый денежный поток от операционной деятельности;

$I$  - уплаченные проценты;

$T$  - уплаченный налог на прибыль.

Чистый денежный поток от операционной деятельности до вычета процентов NCFBI рассчитывается как сумма чистого денежного потока от операционной деятельности и процентов к уплате:

$$NCFBI = NCF_0 + I. \quad (3)$$

Поступления денежных средств от операционной деятельности определяют возможности компании к дальнейшему развитию, обслуживанию долгов и выплате дивидендов собственникам [1, с. 172].

В связи с этим в структуре отчета о движении денежных средств денежные потоки от операционной деятельности являются определяющими, наличие отрицательных денежных средств по операционной деятельности является признаком того, что компания не может эффективно осуществлять свою деятельность в краткосрочном или долгосрочном периодах.

Если отчет о движении денежных средств составлен прямым методом, то обязательным элементом анализа должен быть анализ структуры и динамики поступлений и платежей по операционной деятельности, в ходе которого выявляются доминирующие составляющие денежного потока, а также сравниваются темпы прироста поступлений и платежей с темпом прироста выручки и расходов.

Если корпорация использует косвенный метод при составлении отчета, то необходимо оценить факторы формирования чистого операционного денежного потока, т. е. определить влияние на величину чистого денежного потока таких параметров, как прибыль, амортизация, неоперационные прибыли и убытки, оборотный капитал, налог, проценты. Кроме того, необходимо проанализировать эффективность управления оборотным капиталом посредством оценки факторов его изменения.

В анализе денежных потоков от инвестиционной деятельности, денежные потоки которой связаны с покупкой или продажей ресурсов, обеспечивающих корпорации поступление денежных средств в будущем, важно оценить, как изменяются производственные мощности и насколько они смогут обеспечить расширение операционной деятельности. Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности зависят от операций с долгосрочными реальными и финансовыми активами, поэтому в процессе анализа необходимо идентифицировать направления движения инвестиционных денежных потоков корпорации.

В процессе анализа денежных потоков от финансовой деятельности необходимо оценить будущие претензии собственников и кредиторов корпорации на денежные потоки, генерируемые ею, а также активность финансовой деятельности и изменение долговой нагрузки.

Важным этапом анализа денежных потоков является анализ коэффициентов, рассчитанных на основе показателей денежных средств [2, с. 20].

Коэффициент денежного покрытия процентов  $k_1$  показывает, во сколько раз денежные средства, полученные от операционной деятельности, больше уплаченных процентов:

$$k_1 = \frac{CF_0}{I}. \quad (4)$$

где  $CF_0$  - денежные средства, полученные от операционной деятельности (до вычета процентов и налога);

$I$  - проценты уплаченные.

Этот коэффициент является аналогом коэффициента покрытия процентов, рассчитываемого через прибыль до вычета процентов и налога. Рекомендуемое значение коэффициента - более трех.

Коэффициент денежного обслуживания обязательств  $k_L$  рассчитывается как отношение чистых денежных средств, полученных от операционной деятельности, к среднегодовой величине обязательств; коэффициент является индикатором того, какая часть обязательств может быть погашена за год за счет операционного денежного потока и характеризует возможности корпорации погашать обязательства:

$$k_L = \frac{NCF_0}{\bar{L}}. \quad (5)$$

где  $\bar{L}$  - среднегодовая величина обязательств.

По аналогии с коэффициентом У. Бивера нормативное значение коэффициента принимается на уровне 0,17-0,45 [3, с. 285].

Денежный коэффициент долга  $k_{ND}$  определяется как отношение среднегодовой величины заемного капитала к денежным средствам, полученным от операционной деятельности до вычета процентов и налога:

$$k_{ND} = \frac{\bar{D}}{CF_0}. \quad (6)$$

Этот коэффициент показывает количество лет, необходимых для погашения заемного капитала, его значение не должно превышать трех.

Показатели денежной рентабельности характеризуют операционную эффективность предприятия. Денежная рентабельность поступлений по операционной деятельности до вычета процентов и налога CFROOR характеризует эффективность операционной деятельности:

$$CFROOR = \frac{CF_o}{R_o} 100, \quad (7)$$

Денежная рентабельность продаж CFROS рассчитывается в том случае, если отчет о движении денежных средств составлен косвенным методом

$$CFROS = \frac{CF_o}{TR_o} 100, \quad (8)$$

где  $TR$  - выручка.

Чистая денежная рентабельность поступлений по операционной деятельности NCFROOR рассчитывается по формуле:

$$NCFROOR = \frac{NCF_o}{R_o} 100, \quad (9)$$

Чистая денежная рентабельность продаж NCFROS рассчитывается следующим образом:

$$NCFROS = \frac{NCF_o}{TR_o} 100, \quad (10)$$

Денежная рентабельность совокупных активов CROA определяется как отношение денежных средств, полученных от операционной деятельности, до вычета процентов и налога к среднегодовой величине совокупных активов CROA и характеризует способность активов корпорации генерировать денежные средства:

$$CROA = \frac{CF_o}{A} 100, \quad (11)$$

Чистая денежная рентабельность инвестированного капитала (брутто) NCFROIC рассчитывается по формуле, в числителе которой чистый денежный поток от операционной деятельности до вычета процентов NCFBI, в знаменателе - инвестированный капитал (брутто), включающий накопленную амортизацию по амортизируемому имуществу  $IC_G$ . При таком расчете достигается сопоставимость числителя и знаменателя формулы:

$$NCFROIC = \frac{NCFBI}{IC_G} 100, \quad (12)$$

Этот показатель может рассматриваться как упрощенный аналог внутренней нормы денежной доходности CFROI.

Чистая денежная рентабельность собственного капитала CROE определяется как отношение чистых денежных средств, полученных от операционной деятельности, к среднегодовой величине собственного капитала и характеризует способность собственного капитала корпорации генерировать денежные средства:

$$CROE = \frac{NCF_o}{E} 100, \quad (13)$$

где  $\bar{E}$  - среднегодовая величина собственного капитала.

Коэффициенты достаточности денежных потоков рассчитываются как соотношения между чистыми денежными средствами от операционной деятельности и платежами по инвестиционной и финансовой деятельности. Эти коэффициенты характеризуют степень достаточности денежных средств, полученных от операционной деятельности, для финансирования инвестиций, погашения обязательств и выплаты дивидендов.

Коэффициент достаточности операционных денежных потоков для самофинансирования инвестиционной деятельности:

$$k_I = \frac{NCF_o}{P_I}, \quad (14)$$

где  $P_I$  - платежи по инвестиционной деятельности.

Коэффициент характеризует возможности корпорации финансировать свой рост за счет операционной деятельности. При значении коэффициента меньше единицы корпорация должна привлекать внешний капитал для финансирования инвестиционной деятельности.

Коэффициент достаточности операционных денежных потоков для самообслуживания финансовой деятельности:

$$k_F = \frac{NCF_O}{P_F}, \quad (15)$$

где  $P_F$  - платежи по финансовой деятельности, включающие погашение обязательств и выплату дивидендов.

Коэффициент характеризует покрытие платежей по финансовой деятельности операционным денежным потоком. При значении коэффициента менее единицы предприятие вынуждено привлекать поступления от инвестиционной деятельности (продажа активов) или финансовой деятельности (привлечение внешних источников капитала) для погашения внешних обязательств и выплаты дивидендов.

Таким образом, использование менеджерами инструментов текущего управления денежными потоками позволяет проанализировать эффективность текущей деятельности, а именно оценить, в какой мере операции обеспечивают поступление денежных средств, достаточных для финансирования текущих потребностей, выявить, насколько эффективно организация управляет текущими поступлениями и платежами.

### *Литература*

1. Ковалев В. В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практ. Пособие. М.: ТК Велби, Издательство «Прспект», 2013. 336 с.
2. Моисеева Е. Г. Управление денежными потоками: планирование, балансировка, синхронизация. / Справочник экономиста. 2010. № 5, с. 18-24.
3. Финансово-экономический анализ хоз. деятельности коммерческих орг-ций (анализ дел. активности): Уч. пос. / И. Т. Абдукаримов и др. М.: НИЦ Инфра-М, 2012. 320 с.