

## ОЦЕНКА И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЙ

Сорокина Е. М., к. э. н., доцент кафедры  
бухгалтерского учета и аудита

*Байкальский государственный университет экономики и права (БГУЭП)*

### ВВЕДЕНИЕ

В условиях полной самостоятельности и самофинансирования основным источником существования любого коммерческого предприятия и его дальнейшего развития становится прибыль. Однако максимизация прибыли дает предприятию возможность сохранять устойчивое финансовое положение только при ее подтверждении реальными ресурсами – денежными средствами. Процессы, происходящие в российской экономике в последние десятилетия, демонстрируют это наглядно. Выход из процесса обмена реальных денег и широкое распространение неденежных форм расчетов привели к тому, что многие предприятия в настоящее время имеют опасную финансовую зависимость. На конец 2001 г. удельный вес убыточных предприятий и организаций составил 38,4%, а в составе кредиторской задолженности 93,6% занимала просроченная задолженность<sup>1</sup>.

Денежные средства являются ограниченным ресурсом, поэтому важным является создание на предприятиях механизма эффективного управления их движением, который способствовал бы обеспечению хозяйственных процессов необходимым уровнем денежных потоков и поддержанию оптимального остатка денежных средств путем регулирования сбалансированности их поступления и расходования. В условиях постоянно изменяющейся экономической ситуации (внешней и внутренней) для создания такого механизма необходимо наличие аналитической информации о денежных потоках предприятия и условиях их формирования. Причем для обеспечения эластичности управленческой системы, то есть ее способности быстро реагировать на происходящие изменения, сосредотачивать ограниченные ресурсы на жизненно важных, приоритетных направлениях более актуальными становятся результаты не текущего, а прогнозного анализа, позволяющие не просто контролировать, а предвидеть ситуацию.

Однако большинство предлагаемых методических разработок по анализу денежных потоков предприятия имеют ретроспективный характер. К тому же прямой и косвенный методы, которые преимущественно рассматриваются в экономической литературе (см, например, 1, 4, 6, 8, 10), применяются обособленно друг от друга. Это не позволяет выявить совместное влияние прямых и косвенных факторов на денежные потоки предприятия, а также на отклонение чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, полученных предприятием за один и тот же период времени. Что, в свою очередь, не дает возможности доводить аналитическое исследование до конкретных мероприятий, а, следовательно, использовать эти методы при прогнозировании денежных потоков, при определении их возможного объема в случае принятия того или иного управленческого решения.

Процедура прогнозирования сводится к построению таблиц, отражающих возможные источники поступления и направления использования денежных средств (см., например, 1, 2, 3, 5, 7, 9, 11). При этом акцент делается на так называемое «гибкое» прогнозирование, суть которого в том, что просчитываются альтернативные значения показателей, характерные различным вариантам вероятных условий, по которым может пойти развитие событий. Предлагается составлять как минимум три прогноза (плана, бюджета): опти-

мистический (минимальный), реалистический (правдоподобный) и пессимистический (максимальный). Для решения проблемы большой трудоемкости, возникающей при ручной обработке информации, предусматривается использование соответствующих компьютерных программ.

В основу расчетов, как правило, заложено процентное соотношение показателей, определяющих движение денежных средств предприятия, которое сложилось в предыдущие периоды с учетом возможных их изменений в будущем. При этом в большинстве случаев основное внимание уделяется вопросам инкассации дебиторской задолженности и погашения кредиторской задолженности в части расчетов с поставщиками и подрядчиками, как наиболее существенным составляющим денежных потоков. Остальные показатели источников поступления и направлений использования денежных средств признаются сложнопредсказуемыми и практически не рассматриваются.

Определение будущих денежных потоков предприятия по предлагаемым методикам можно расценить как простейшую форму прогнозирования. Чтобы поднять прогнозирование денежных потоков на качественно новый уровень, необходима методика, позволяющая оценить влияние на движение денежных средств возможных к осуществлению мероприятий и событий. Исследование зависимости денежных потоков от осуществления или неосуществления конкретных мероприятий и событий, то есть их прогнозный анализ, позволяет не только рассчитывать ожидаемые значения соответствующих показателей, но и заранее определять целесообразность мероприятий, а также оценивать последствия событий, что, в свою очередь, способствует значительному повышению эффективности принимаемых управленческих решений. При чем очень важно, чтобы установленная зависимость между исследуемыми и факторными показателями позволяла анализировать как фактические, так и прогнозные их значения. Только в таком случае соблюдается одно из важнейших условий анализа – сопоставимость фактических и прогнозных значений исследуемых показателей - и появляется возможность своевременно выявлять возникающие отклонения от плана, а, следовательно, принимать соответствующие меры по регулированию денежных потоков предприятия.

Изложенное подтверждает актуальность дальнейшей разработки методического обеспечения текущей оценки и прогнозного анализа денежных потоков предприятия.

### 1. ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА ДЛЯ ОЦЕНКИ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Предлагаемые методы оценки сформировавшихся денежных потоков предприятия базируются преимущественно на данных годовой бухгалтерской отчетности. Такое ограничение информационной базы сужает аналитические возможности. Данные бухгалтерской отчетности имеют агрегированный характер и отражают результат деятельности предприятия в целом, причем за довольно продолжительный период времени. Так как движение денежных средств на предприятии, как правило, характеризуется существенной неравномерностью их поступления и использования в разные периоды времени и при осуществлении различных финансово-хозяйственных операций, то более значимой для заинтересованных пользователей, конечно, является информация, полученная в результате анализа учетных (преимущественно управленческого учета) и нормативно-плановых показателей. Она отличается оперативностью и может быть сгруппирована по любым признакам: по видам деятельности, по структурным подразделениям, по хозяйственным операциям и т. п.

Вместе с тем, демонстрация методического обеспечения анализа денежных потоков предприятия пред-

<sup>1</sup> Россия в цифрах, 2002: Крат. стат. сб./ Гокмстат России. – М.: 2002. – С. 301, 306.

ставляется более целесообразной именно на основе информации годовой бухгалтерской отчетности.

Первичная документация и учетные регистры управленческого учета даже на различных предприятиях одной и той же отрасли не унифицированы, тем более нет такой унификации на предприятиях разных отраслей, при различных формах собственности. Порядок формирования информации в управленческом учете определяется каждым предприятием самостоятельно, исходя из своих внутренних потребностей. Поэтому представить унифицированное описание алгоритмов аналитических расчетов при исследовании денежных потоков предприятия, ориентируясь на возможную учетную информацию, затруднительно. Учетная и нормативно-плановая информация позволяют описывать конкретные алгоритмы аналитических расчетов для каждого конкретного предприятия.

Преимуществом показателем годовой бухгалтерской отчетности является их унифицированность, так как они формируются на общепринятых стандартизированных принципах. Информация годовой бухгалтерской отчетности доступна не только внутренним, но и внешним пользователям. Ориентация на такую информацию позволяет продемонстрировать унифицированное методическое обеспечение анализа денежных потоков предприятия, которое может применяться на разных предприятиях и при внутреннем, и при внешнем анализе.

Автоматизация учетных работ снимает проблему оперативности получения аналитической информации при использовании методики анализа, ориентированной на годовую бухгалтерскую отчетность, так как отчетные показатели без дополнительных трудовых и временных затрат могут быть получены не только по году (кварталу), но и чаще.

Основными формами годовой бухгалтерской отчетности, из которых берутся данные для анализа денежных потоков предприятия, преимущественно выделяются Отчет о движении денежных средств (форма № 4) и Бухгалтерский баланс (форма № 1). Представляется, что для решения некоторых аналитических задач, в частности, для выявления причин отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, полученных предприятием за один и тот же период времени, принятая информационная база нуждается в уточнении.

Во-первых, при исследовании изменений статей Бухгалтерского баланса как факторов, влияющих на отклонение чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, полученных предприятием за отчетный период времени, с использованием того алгоритма расчетов, который описан отечественными экономистами, получаются результаты, не соответствующие действительности. Авторы рассматривают абсолютное изменение статей Бухгалтерского баланса в полном объеме. Таким образом, хозяйственные ситуации воспринимаются очень упрощенно. Не принимается во внимание, что на величину некоторых активов может влиять и внутренний оборот, который не вызывает движения денежных средств. Например, увеличение производственных запасов может произойти в результате принятия к учету материалов от ликвидации основных средств.

Не учитывается также, что изменение структуры Бухгалтерского баланса может быть обеспечено, а на российских предприятиях в настоящее время зачастую

и обеспечивается, движением стоимости не только в денежной, но и в неденежной форме. Для примера представим ситуацию, при которой предприятие получило по договору мены материалы на некоторую сумму, но при этом на дату составления отчета свою продукцию еще не отгрузило. В таком случае сумма, соответствующая задолженности поставщикам за полученные по договору мены материалы, при условии перехода права собственности, попадет в Бухгалтерский баланс в статью «Поставщики и подрядчики». В связи с этим, если при проведении косвенным методом анализа отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, полученных предприятием за отчетный период времени, будет участвовать вся сумма, отраженная по статье «Поставщики и подрядчики», то величина влияния фактора «Изменение задолженности поставщикам и подрядчикам» получится завышенной. Недостоверным окажется и результат влияния фактора «Изменение сырья, материалов и других аналогичных ценностей», если материалы еще находятся на складе.

Когда доля неденежных потоков незначительна, незначительными получаются и отклонения. Пренебрежение ими при проведении аналитических расчетов не особенно влияет на достоверность выводов, поэтому допустимо. Однако если неденежные потоки имеют большой удельный вес, то при проведении аналитических расчетов без их учета сделать достоверные выводы о влиянии соответствующих факторов на денежные потоки невозможно. К тому же это не позволяет количественно увязать денежные потоки предприятия с кругооборотом всех его хозяйственных средств.

Во-вторых, представляется, что сама идея ориентации на статьи Бухгалтерского баланса при выявлении причин отклонения чистого остатка денежных средств от чистой прибыли (убытка) является неправомерной. Разница между суммами чистого остатка денежных средств и чистого финансового результата, полученными предприятием за отчетный период, зависит не от изменений его активов и источников их образования в этом периоде. Известно, что такая ситуация обеспечивается с одной стороны тем, что чистый финансовый результат рассчитывается на основе показателей, сформированных в бухгалтерском учете по принципу начисления, а чистый остаток денежных средств определяется как разница между поступившими и израсходованными денежными средствами, которые принимаются к бухгалтерскому учету по факту реального исполнения.

С другой стороны, отклонение чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата возникает потому, что не все суммы, принимаемые к бухгалтерскому учету, участвуют в расчете чистого финансового результата и чистого остатка денежных средств одновременно и в полном объеме. Например, авансы, полученные от покупателей (заказчиков), в полной сумме определяют поступление денежных средств в том периоде, когда они получены, но в расчете чистого финансового результата примут участие только в том периоде, когда они будут признаны выручкой от реализации товаров, продукции, работ и услуг, и в соответствующей сумме. Амортизационные отчисления, наоборот, в полной сумме определяют чистый финансовый результат, а на денежных потоках сказываются частично, влияя на сумму налога на прибыль.

Так как показатели, характеризующие факторы, под действием которых формируются остаток денежных средств и чистый финансовый результат, отражаются в форме № 4 «Отчет о движении денежных средств» и форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках», то в качестве информационной базы для выявления причин отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата необходимо использовать наряду с формой № 4 не форму № 1 «Бухгалтерский баланс», а форму № 2.

Использование формы № 2 наряду с формой № 4 дает возможность не только более достоверно выявить и оценить причины отклонения чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, но и выявить наиболее полный перечень прямых и косвенных факторов, влияющих на движение денежных средств и их остаток.

Здесь следует обратить внимание, что понятие прямых и косвенных факторов, то есть оказывающих прямое и косвенное воздействие на денежные потоки предприятия, не отождествляется с методами анализа. Под прямыми понимаются факторы, действие которых непосредственно сказывается на денежных потоках предприятия и вызывает пропорциональное изменение объема поступления денежных средств и объема их выплат.

Косвенными являются факторы, выраженные показателями, сформированными по принципу начисления. Они влияют на денежные потоки косвенно, путем задержки возможного поступления денежных средств или их использования. Косвенные факторы имеют еще одну характерную черту. Отражающие их показатели определяют прибыль (убыток) до налогообложения. Поэтому косвенные факторы влияют на денежные потоки предприятия через налог на прибыль, вызывая увеличение или уменьшение перечислений в бюджет. Таким образом, действие косвенных факторов вызывает непропорциональное изменение денежных потоков предприятия.

К сожалению, информация, содержащаяся в образце Отчета о прибылях и убытках, рекомендуемом Министерством финансов РФ, нельзя признать исключительно достаточной. Денежные потоки различных видов деятельности предприятия имеют специфику. Следовательно, анализу необходимо подвергать не только совокупный денежный поток, но и денежные потоки текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, что требует наличия соответствующей информации.

В пункте 21 Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99, утвержденного приказом Министерства финансов РФ от 6 мая 1999 г. № 32н., отмечено, что построение бухгалтерского учета должно обеспечить возможность раскрытия в бухгалтерской отчетности информации о доходах предприятия в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Однако на практике это требование не выполняется.

План счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций, утвержденный приказом Министерства финансов РФ от 31 октября 2000 г. № 94н, не предусматривает отражения на бухгалтерских счетах или субсчетах фактов финансово-хозяйственной деятельности предприятия в разрезе видов деятельности. В соответствии с указанным Планом счетов информация о доходах, расходах и финансовых результатах по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности должна аккумулироваться на одних и тех же бухгалтерских счетах и субсчетах. Раз-

делить ее по видам деятельности при составлении Отчета о прибылях и убытках можно лишь с определенными условностями, используя данные не только бухгалтерских регистров, но и первичных и хозяйственно-правовых документов. По мнению автора, это очень трудоемкая работа и она не всегда целесообразна. Аналитические выводы, сформулированные на основе отчетных данных, во многом условных, не будут иметь существенной практической значимости.

Из сказанного можно сделать вывод о том, что в настоящее время и до тех пор, пока будет отсутствовать соответствующая организация бухгалтерского учета, данные бухгалтерской отчетности позволяют проводить системный анализ сформировавшихся денежных потоков и на уровне предприятия, и на уровне его структурных подразделений только по совокупному денежному потоку. Денежные потоки текущей, инвестиционной и финансовой деятельности на основе имеющейся отчетной информации подвергнуть системному анализу невозможно. Их можно исследовать лишь в области действия прямых факторов.

Содержание образца формы № 2 не дает также возможности увязать факторы, прямо и косвенно влияющие на денежные потоки предприятия. Оно не включает в себя данные о выручке, полученной в результате выполнения договоров, предусматривающих исполнение обязательств (оплату) неденежными средствами, и о приросте (уменьшении) дебиторской задолженности в части доходов предприятия.

Представляется, что образец Отчета о прибылях и убытках необходимо дополнить справкой, отражающей расшифровку строки 010 этой формы отчетности, то есть начисленной выручки (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налогов на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей).

Наличие такой справки расширяет аналитические возможности отчетной информации и одновременно позволяет выполнить требование ПБУ 9/99. В соответствии с пунктом 19 указанного Положения в бухгалтерской отчетности должна быть раскрыта информация о доле выручки, полученной в результате выполнения договоров, предусматривающих исполнение обязательств (оплату) в неденежной форме.

Необходимость выделения справочно в Отчете о прибылях и убытках прироста (уменьшения) дебиторской задолженности в части доходов предприятия с аналитической точки зрения обусловлена тремя причинами.

Во-первых, в Бухгалтерском балансе представляется общая сумма дебиторской задолженности, в том числе и той, которая не является доходами предприятия к поступлению. В частности, к ожидаемым поступлениям, которые отражаются в Бухгалтерском балансе в составе дебиторской задолженности, но не признаются доходами предприятия в соответствии с пунктом 3 ПБУ 9/99, относятся:

- суммы налога на добавленную стоимость, акцизов, налога с продаж, экспортных пошлин и иных аналогичных обязательных платежей;
- задолженность по договорам комиссии, агентским и иным аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т.п.;
- задолженность по погашению кредитов и займов, предоставленных заемщикам.

Изменение перечисленных составляющих дебиторской задолженности оказывает только прямое влияние на денежные потоки предприятия.

Во-вторых, если предприятие создает в установленном порядке резервы сомнительных долгов по расчетам с другими предприятиями и гражданами за продукцию, товары, работы и услуги за счет финансовых результатов, то в соответствии с пунктом 6.7 ПБУ 9/99 величина выручки, принимаемой к бухгалтерскому учету, не изменяется. Это означает, что дебиторскую задолженность как составляющую начисленной выручки от продажи товаров, продукции, работ, услуг необходимо рассматривать в полной сумме. Получить соответствующие данные из Бухгалтерского баланса в таком случае невозможно. Дебиторская задолженность, по которой созданы резервы сомнительных долгов, в Бухгалтерском балансе уменьшается на сумму этих резервов.

В-третьих, в Бухгалтерском балансе отражается статическая информация, то есть сальдо дебиторской задолженности на начало отчетного периода и на конец, а в состав начисленной выручки (нетто) от продажи товаров, продукции, работ и услуг (за минусом налогов на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей) включается изменение дебиторской задолженности за отчетный период.

Необходимо отметить, что и содержание, и формат образца Отчета о движении денежных средств, утвержденного Министерством финансов РФ, также нуждаются в изменениях с точки зрения соответствия их действующим нормативным актам, международным стандартам финансовой отчетности и аналитическим потребностям. Авторская точка зрения по данному вопросу уже неоднократно публиковалась<sup>2</sup>.

## 2. ОЦЕНКА СФОРМИРОВАВШИХСЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Базовая схема взаимосвязи отчетных показателей, характеризующих и обуславливающих денежные потоки предприятия, и факторов разного порядка, прямо и косвенно определяющих их величину, представлена на рис. 1.

Поскольку установленная взаимосвязь имеет жестко детерминированный характер, ее можно выразить следующим образом:

$$\begin{aligned}
 O_k = & O_n + B_{пн} - B_{нд} - ДЗ_d + B_i + A_n + B + K_n + D + \\
 & + П_n - O_t - P_p - P_v - (B_{пн} - MЗ - ЗП - ОС - АО - \\
 & - ПЗ - K_p - У_p + Ц_n + D_d + O_d + B_d - Ц_y - O_p - \\
 & - B_p + Ч_d - Ч_p + откл.) * C_{нп} + KЗ_{нп} - P_{бн} - A_v - \\
 & - \Phi - D_v - K_v - P_n, \quad (1)
 \end{aligned}$$

где

$O_k$  — конечный остаток денежных средств;

$O_n$  — начальный остаток денежных средств;

$B_{пн}$  — выручка от продажи продукции, товаров, работ и услуг, начисленная;

$B_{нд}$  — выручка, полученная в результате исполнения обязательств не денежными средствами;

$ДЗ_d$  — прирост (уменьшение) дебиторской задолженности в части доходов;

$B_i$  — выручка от продажи основных средств и иного имущества;

$A_n$  — авансы, полученные от покупателей (заказчиков);

$B$  — бюджетные ассигнования и иное целевое финансирование;

$K_n$  — кредиты и займы, полученные;

$D$  — дивиденды, проценты по финансовым вложениям;

$П_n$  — прочие поступления;

$O_t$  — оплата товаров, работ и услуг;

$P_p$  — выплаты работникам;

$P_v$  — перечисления в государственные внебюджетные фонды;

$MЗ$  — материальные затраты;

$ЗП$  — затраты на оплату труда;

$ОС$  — отчисления на социальные нужды;

$АО$  — амортизационные отчисления;

$ПЗ$  — прочие затраты;

$K_p$  — коммерческие расходы;

$У_p$  — управленческие расходы;

$Ц_n$  — проценты к получению;

$D_d$  — доходы от участия в других организациях;

$O_d$  — прочие операционные доходы;

$B_d$  — внереализационные доходы;

$Ц_y$  — проценты к уплате;

$O_p$  — прочие операционные расходы;

$B_p$  — внереализационные расходы;

$Ч_d$  — чрезвычайные доходы;

$Ч_p$  — чрезвычайные расходы;

$откл.$  — отклонения реальной налогооблагаемой базы от отчетной;

$C_{нп}$  — ставка налога на прибыль в виде коэффициента;

$KЗ_{нп}$  — кредиторская задолженность по налогу на прибыль;

$P_{бн}$  — перечисления прочих налогов и иных аналогичных обязательных платежей;

$A_v$  — авансы, выданные поставщикам (подрядчикам);

$\Phi$  — финансовые вложения;

$D_v$  — дивиденды, проценты по ценным бумагам, уплаченные;

$K_v$  — проценты по полученным кредитам и займам, уплаченные;

$P_n$  — прочие выплаты, перечисления.

Показатель «Отклонение реальной налогооблагаемой базы от отчетной» (откл.) определяется как разница между показателем «Прибыль (убыток) до налогообложения», отраженным в Расчете (налоговой декларации) налога от фактической прибыли и аналогичным показателем, отраженным в форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках».

<sup>2</sup> См., например, Сорокина Е.М. Об отчете о движении денежных средств // Все для бухгалтера. — 2002, № 13(85)

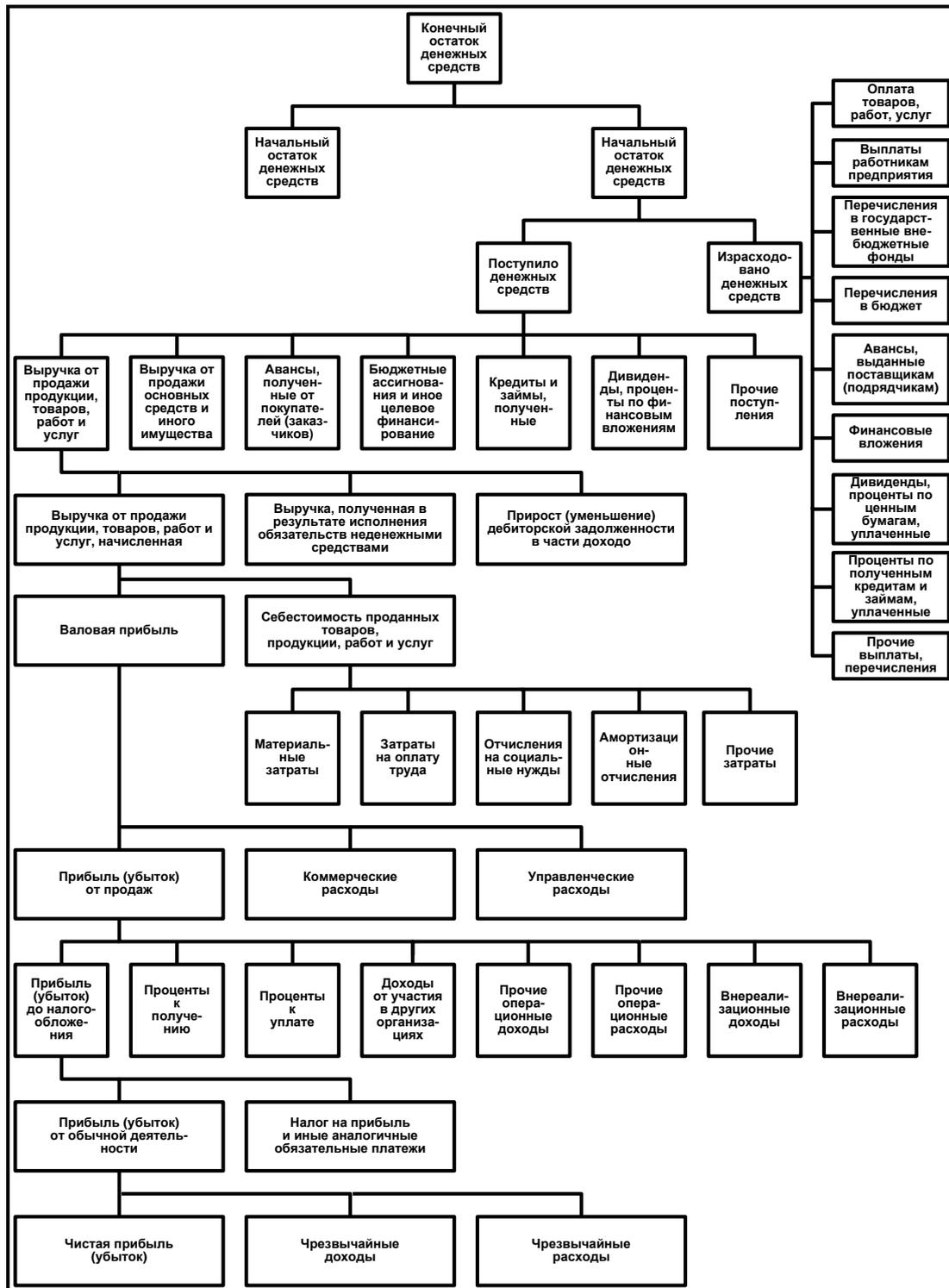


Рис. 1. Схема взаимосвязи показателей денежных потоков предприятия и факторов, определяющих их величину

Необходимость введения его в формулу (1) связана с тем, что прибыль (убыток) до налогообложения в бухгалтерской отчетности определяется суммированием определенных статей доходов и расходов и может не соответствовать налогооблагаемой базе, рассчитанной в соответствии с налоговым законодатель-

ством, от которой в действительности зависит сумма перечислений налога на прибыль.

Формула (1) позволяет исследовать изменение конечного остатка денежных средств за счет совместного влияния прямых и косвенных факторов разного порядка.

Установленная схема взаимосвязи показателей денежных потоков предприятия и факторов, определяющих их величину, отражает также взаимосвязь между чистым остатком денежных средств и чистым финансовым результатом (Фр), которую можно выразить следующим образом:

$$O_{\text{ч}} = \Phi_p + H_n + I_n - C_n - D_d - O_d - B_d + C_y + O_p + B_p - C_d + C_p + K_p + Y_p + MЗ + ЗП + ОС + АО + ПЗ - B_{нд} - ДЗ_d + B_{и} + A_n + Б + K_n + Д + П_n - O_t - P_p - P_b - P_{бн} - P_{бп} - A_b - \Phi - D_b - K_b - P_n, \quad (2)$$

где

$H_n$  — начисленный налог на прибыль;

$I_n$  — иные аналогичные обязательные платежи, начисленные;

$P_{бн}$  — перечисления налога на прибыль.

Остальные условные обозначения прежние.

Формулы (1) и (2) выведены с учетом информации, предусмотренной в образцах форм бухгалтерской отчетности, рекомендуемых Министерством финансов РФ. В зависимости от целей анализа и при наличии соответствующей информации слагаемые могут быть представлены или более детально, или более укрупненно.

Дать оценку сбалансированности денежных потоков предприятия можно с помощью показателя «Уровень достаточности поступления денежных средств» (Кд), который рассчитывается по формуле

$$K_d = \frac{П}{P} * 100\%. \quad (3)$$

Условные обозначения прежние.

Наиболее приемлемым является вариант, когда на определенный момент времени денежных средств поступает столько, сколько их требуется в этот момент для осуществления определенных выплат. Поэтому оптимальное значение данного показателя 100%.

Если значение исследуемого показателя больше 100%, это свидетельствует о превышении поступления денежных средств над их выплатой, следовательно, о возможно неэффективном использовании данного вида активов предприятия, особенно, если это превышение имеет длительный характер.

Если уровень достаточности поступления денежных средств меньше 100%, это также свидетельствует о несбалансированности денежных потоков предприятия в исследуемом периоде времени. Однако такую ситуацию нельзя оценивать однозначно как неудовлетворительную. При недостаточности поступления денежных средств выплаты производятся за счет ранее накопленного остатка (начального остатка денежных средств). Это может не иметь отрицательных последствий в краткосрочный период времени. Оно скажется на результатах деятельности предприятия только в будущем, если превышение выплат над поступлением денежных средств будет сохраняться и приведет к их дефициту.

Следовательно, если выплаты денежных средств превышают их поступление, но это имеет краткосрочный характер и накопленный остаток денежных средств сохраняется в определенной сумме, то де-

нежные потоки предприятия можно оценить положительно. В краткосрочном периоде времени сбалансированность движения денежных средств, то есть равенство их поступления и выплат, является достаточным, но не строго необходимым условием оптимизации остатка этих средств.

Для оценки эффективности использования денежных средств денежные потоки предприятия и их результат необходимо сопоставить с полученным финансовым результатом, то есть определить их рентабельность.

В зависимости от принимаемых в расчет показателей денежных потоков предприятия можно выделить три группы показателей рентабельности его денежных средств:

- рентабельность остатка денежных средств;
- рентабельность израсходованных денежных средств;
- рентабельность поступивших денежных средств.

Показатели каждой группы характеризуют, сколько рублей прибыли (убытка) приходится соответственно или на один рубль денежных средств, находящихся в распоряжении предприятия в среднем в течение исследуемого периода, или на один рубль денежных средств, израсходованных предприятием за исследуемый период, или на один рубль денежных средств, полученных предприятием за исследуемый период. Преимущество того или иного показателя рентабельности денежных средств предприятия или совокупности этих показателей определяется целью анализа.

Принципиальная формула расчета рентабельности остатка денежных средств имеет следующий вид:

$$\mathcal{E}_o = \frac{\Phi}{O_{cp}} * 100\%, \quad (4)$$

где

$\mathcal{E}_o$  – рентабельность остатка денежных средств;

$\Phi$  – финансовый результат деятельности предприятия<sup>3</sup>;

$O_{cp}$  – средний остаток денежных средств.

Увеличение показателей рентабельности остатка денежных средств за счет его уменьшения не следует воспринимать однозначно как положительный момент в деятельности предприятия. Повышение рентабельности денежных средств таким путем может отрицательно сказаться на его абсолютной ликвидности. При оценке эффективности использования денежных средств на основе показателей рентабельности остатка денежных средств необходимо одновременно учитывать структуру активов предприятия. Эффективным можно признать использование денежных средств, если доля активов предприятия в денежной форме соответствует текущим потребностям в них.

Принципиальные формулы расчета рентабельности израсходованных и поступивших денежных средств имеют следующий вид:

$$\mathcal{E}_p = \frac{\Phi}{P} * 100\%, \quad (5)$$

<sup>3</sup> В зависимости от целей анализа в числителе может быть любой показатель финансового результата деятельности предприятия: чистая прибыль (убыток) отчетного периода, валовая прибыль, прибыль (убыток) до налогообложения и т. п. Поэтому рентабельность остатка денежных средств, а также их поступления и использования, может быть отражена несколькими показателями: чистая рентабельность, валовая рентабельность и т. п.

$$\mathcal{E}_p = \frac{\Phi}{\Pi} * 100\%, \quad (6)$$

где  
 $\mathcal{E}_p$  — рентабельность израсходованных денежных средств;  
 $\mathcal{E}_n$  — рентабельность поступивших денежных средств.

Другие условные обозначения прежние.

Оценивая рентабельность израсходованных и поступивших денежных средств, необходимо принимать во внимание особенность формирования соответствующих показателей, существенную для формулирования обоснованных выводов.

Эта особенность заключается в том, что не все поступление или использование денежных средств в исследуемом периоде связано с финансовым результатом этого периода. Финансовый результат отражается в бухгалтерском учете по принципу начисления, а поступление и использование денежных средств – по кассовому принципу, то есть реального исполнения. Когда между начислением и реальным исполнением существует временной лаг, то финансовый результат от осуществления мероприятия (хозяйственной операции) может быть отражен в отчетности за один период времени, а движение денежных средств, связанное с этим мероприятием (хозяйственной операцией), может быть отражено в отчетности за другой период времени.

Поэтому нельзя рассматривать как отрицательный момент в текущей деятельности предприятия снижение рентабельности израсходованных денежных средств, если оно вызвано увеличением выплат, которые обеспечат предприятию прибыль в будущем. Не является отрицательным также снижение рентабельности поступивших денежных средств, если оно обеспечено увеличением поступления денежных средств от мероприятий (хозяйственных операций), финансовый результат по которым был выявлен в предыдущие отчетные периоды.

Оценивая денежные потоки предприятия, более обоснованные выводы можно сформулировать при отслеживании тенденции изменения соответствующих показателей за длительный период времени.

### Прогнозирование денежных потоков предприятия

Схема предлагаемого порядка прогнозирования денежных потоков предприятия, исходя из возможных к осуществлению мероприятий и событий, представлена на рис. 2.

Как видно на рис. 2, исходным моментом прогнозирования денежных потоков предприятия, исходя из возможных к осуществлению мероприятий и событий, является установление взаимосвязи между показателями, характеризующими и обуславливающими денежные потоки предприятия, факторами, под действием которых формируются эти показатели, и мероприятиями или событиями. Решить эту задачу позволяет предложенный системный подход к увязке показателей, характеризующих и обуславливающих денежные потоки предприятия с факторами, под действием которых они формируются (см. рис. 1). Такой подход, помимо уже отмеченных ранее возможностей, позволяет

детализировать факторы вплоть до конкретных мероприятий и событий.



Рис.2. Схема порядка оценки влияния на денежные потоки предприятия возможных к осуществлению мероприятий и событий

Необходимо учитывать, что осуществление большинства мероприятий и событий вызывает действие сразу нескольких факторов, причем по-разному определяющих денежные потоки. Так, например, освоение производства нового вида продукции, как правило, способствует увеличению объема реализации и, тем самым, вызывает изменение выручки от продажи продукции, товаров, работ и услуг. Одновременно осуществление этого мероприятия может вызвать действие такого фактора, косвенно влияющего на денежные потоки, как изменение себестоимости проданной продукции, товаров, работ и услуг, потому что увеличатся затраты на оплату труда, отчисления на социальные нужды, материальные затраты и прочие. При этом проявится действие таких факторов, как изменение выплат работникам предприятия, изменение перечислений в государственные внебюджетные фонды, изменение оплаты товаров, работ и услуг, изменение перечислений в бюджет.

В связи с тем, что большинство мероприятий и событий обладает комплексным характером относительно факторов, определяющих движение денежных средств предприятия, возможность и достоверность количественной оценки их влияния на денежные потоки зависят от следующих условий:

- во-первых, насколько достоверно оценены возможные результаты от осуществления мероприятия или события (учтены ли возможные риски, инфляция, временная стоимость денег и т. п.);
- во-вторых, поддается ли количественному измерению влияние мероприятия или события на тот или иной фактор;
- в-третьих, насколько полно выявлен перечень факторов, вступающих в действие в результате осуществления мероприятия или события;
- в-четвертых, насколько плановый расчет возможного изменения того или иного фактора соответствует реальной действительности.

Следующим этапом оценки влияния на денежные потоки предприятия возможных мероприятий и событий должно быть математическое описание взаимосвязи между показателями, характеризующими и обуславливающими денежные потоки предприятия, и факторами, действие которых вызывается теми или иными мероприятиями или событиями.

Известно, что адекватность описания процессов, происходящих на микроэкономическом уровне, предполагает полноту набора черт в отражении реального объекта. Однако учесть все реальные черты любого экономического объекта, тем более денежных потоков, практически невозможно. Поэтому для разработки унифицированной методики достаточно принять во внимание главные особенности, позволяющие при четкой постановке задач анализа использовать математический аппарат. Ограничение информации необходимо и потому, что перенасыщение информацией ведет к неэффективному ее использованию. Управляющая система может оказаться не в состоянии ее обработать.

Отмеченное условие является весомым аргументом в пользу применения при оценке влияния на денежные потоки предприятия возможных мероприятий и событий формул, которые используются при анализе сформировавшихся денежных потоков. Они отражают жестко детерминированную взаимосвязь. Путем представления факторных показателей как исследуемых относительно мероприятий и событий и дальнейшей их детализации в разрезе показателей, отражающих конкретные мероприятия или события, можно формулой выразить взаимосвязь между денежными потоками предприятия и тем или иным мероприятием или событием.

Формула (1) позволяет анализировать как фактические значения представленных обобщающих и факторных показателей, так и прогнозируемые их величины в рамках предполагаемых к осуществлению мероприятий или событий, а также сравнивать их между собой.

Так как большинство факторных показателей в формуле (1) характеризуют факторы, определяющие отклонение чистого остатка денежных средств от чистого финансового результата, полученных за один и тот же период времени, то при установлении их прогнозного значения можно спрогнозировать и возможное значение чистого финансового результата при осуществлении того или иного мероприятия, используя формулу (2).

Заключительным этапом оценки влияния возможных к осуществлению мероприятий и событий на денежные потоки предприятия является выбор оптимальных значений исследуемых показателей в будущем.

Этот этап предусматривает выполнение двух процедур:

*первая процедура* — экспериментирование с аналитической моделью и получение соответствующего ряда возможных значений исследуемых показателей;

*вторая процедура* — анализ полученного ряда значений исследуемых показателей, то есть характеризующих и обуславливающих денежные потоки предприятия, и выбор оптимальных или средних, которые и будут являться прогнозными ориентирами.

Известно, что аналитическая модель представляет собой математическое описание взаимосвязи исследуемых показателей с определяющими их факторами. Поэтому для экспериментирования над возможными денежными потоками предприятия в качестве аналитической модели можно использовать формулы (1) и (2). Они соответствуют понятию аналитической модели, так как позволя-

ют фиксировать значения экономических показателей, устанавливать факты их соответствия поставленным целям, проводить необходимые расчеты, интерпретировать полученные данные и формулировать содержательные выводы по ним. Кроме того, формулы (1) и (2) легко могут быть реализованы на ПЭВМ.

Автоматизация расчетов не создает проблем с точки зрения трудоемкости и оперативности расчетов, позволяет менять допущения с учетом возможных сценариев и предварительно оценивать последствия действия тех или иных факторов, вызванного конкретными мероприятиями или событиями.

Результаты экспериментов могут быть оформлены в виде таблиц или графиков.

Для демонстрации изложенных положений рассмотрим пример, основанный на отчетных данных условного предприятия и условных значениях показателей, характеризующих мероприятия, возможные к осуществлению на данном предприятии.

Мероприятия, на осуществление которых предприятие может использовать 20 000 тыс. рублей временно свободных денежных средств, следующие:

1. Предприятие может приобрести акции другого предприятия с целью последующей их продажи на 30% дороже.
2. Предприятие может закупить более качественное сырье, которое дороже используемого на 20%. Использование более качественного сырья позволит предприятию повысить качество реализуемой продукции, а следовательно и цены на нее:

а) на 15%, но при этом сохранится существующий уровень прироста (уменьшения) дебиторской задолженности в части доходов и выручки, полученной в результате исполнения обязательств неденежными средствами (первый вариант);

б) на 5%, но при этом предприятие не будет иметь изменения прироста (уменьшения) дебиторской задолженности в части доходов, а изменение выручки, полученной в результате исполнения обязательств неденежными средствами, снизится на 50% (второй вариант).

Продолжительность осуществления мероприятий одинакова.

Чтобы определить, какое из мероприятий более эффективно, а также какими могут быть показатели денежных потоков предприятия и чистого финансового результата при осуществлении того или иного мероприятия, в соответствии с предложенной методикой, первоначально необходимо установить, действие каких факторов, определяющих денежные потоки предприятия, вызовут данные мероприятия.

Перечень соответствующих факторов и результаты воздействия на них мероприятий представлены в табл. 1.

Исходя из сложившейся ситуации, с учетом значений факторов, приведенных в табл. 1, и принимая во внимание возможную группировку показателей формул (1) и (2), по указанным формулам произведены расчеты конечного остатка денежных средств и чистого финансового результата, которые могут быть получены предприятием в зависимости от осуществления каждого мероприятия. Определена также эффективность вложения денежных средств в каждое мероприятие по формуле (5).

Таблица 1  
СООТВЕТСТВУЮЩИЕ МЕРОПРИЯТИЯМ  
ФАКТОРЫ И ИХ ЗНАЧЕНИЯ

тыс. руб.

Факторы	Усл. Обозначения	Мероприятия		
		Осуществление финансовых вложений	Закупка сырья	
			Первый вариант	Второй вариант
А	Б	1	2	3
1. Изменение финансовых вложений	$\Delta\Phi$	20 000	–	–
2. Изменение прочих операционных доходов	$\Delta O_d$	6 000	–	–
3. Изменение выручки от продажи основных средств и иного имущества	$\Delta B_{и}$	26 000	–	–
4. Изменение оплаты сырья	$\Delta O_T$	–	20 000	20 000
5. Изменение себестоимости реализованной продукции	$\Delta C$	–	20 000	20 000
6. Изменение выручки от реализации продукции начисленной	$\Delta B_{пн}$	–	40 094	13 368
7. Изменение выручки от реализации продукции, полученной денежными средствами	$\Delta B_{п}$	–	30 950	40 728
8. Изменение выручки от реализации продукции, полученной неденежными средствами	$\Delta B_{нд}$	–	1 033	2 308
9. Изменение прироста (уменьшения) дебиторской задолженности в части доходов	$\Delta ДЗ_д$	–	8 359	–

Порядок расчета:

1. Осуществление финансовых вложений:

$$\Delta O_k = \Delta B_{и} + \Delta O_d * C_{нпо} - \Delta \Phi =$$

$$= 26\,000 + 6\,000 * 0,3 - 20\,000 = 7\,800;$$

$$\Delta \Phi_p = \Delta O_c + \Delta O_d - \Delta B_{и} + \Delta \Phi =$$

$$= 7\,800 + 6\,000 - 26\,000 + 20\,000 = 7\,800;$$

$$\mathcal{E}_p = \frac{\Delta \Phi_p}{P} * 100\% =$$

$$= 7\,800 / 20\,000 * 100\% = 39\%.$$

2.а. Закупка сырья, первый вариант:

$$\Delta O_k = \Delta B_{п} - \Delta O_T - \Delta C * C_{нпо} =$$

$$= 30\,950 + 20\,000 - 20\,000 * 0,3 = 4\,950;$$

$$\Delta \Phi_p = \Delta O_c - \Delta C + \Delta B_{нд} - \Delta ДЗ_д + \Delta O_T =$$

$$= 4\,950 - 20\,000 + 1\,033 + 8\,359 + 20\,000 = 14\,342;$$

$$\mathcal{E}_p = \frac{\Delta \Phi_p}{P} * 100\% =$$

$$= 14\,342 / 20\,000 * 100\% = 71\%.$$

2.б. Закупка сырья, второй вариант:

$$\Delta O_k = \Delta B_{п} - \Delta O_T - \Delta C * C_{нпо} =$$

$$= 40\,728 + 20\,000 - 20\,000 * 0,3 = 14\,728;$$

$$\Delta \Phi_p = \Delta O_c - \Delta C + \Delta B_{нд} - \Delta ДЗ_д + \Delta O_T =$$

$$= 14\,728 - 20\,000 + 2\,308 + 20\,000 = 12\,420;$$

$$\mathcal{E}_p = \frac{\Delta \Phi_p}{P} * 100\% =$$

$$= 12\,420 / 20\,000 * 100\% = 62\%.$$

Результаты расчетов обобщены в табл. 2.

Таблица 2  
ЗНАЧЕНИЯ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ  
МЕРОПРИЯТИЙ

Мероприятия	Конечный остаток денежных средств ( $\Delta O_k$ ), тыс. руб.		Чистый финансовый результат ( $\Delta \Phi_p$ ), тыс. руб.		Рентабельность израсходованных денежных средств ( $\mathcal{E}_p$ ), %
	Прирост (уменьшение)	Абсолютное значение	Прирост (уменьшение)	Абсолютное значение	
1. Осуществление финансовых вложений	7 800	154 676	7 800	12 659	39
2. Закупка сырья:					
а) первый вариант	4 950	151 826	14 342	19 201	71
б) второй вариант	14 728	161 604	12 420	17 279	62

Как видно из табл. 2, закупка сырья при втором варианте обеспечит предприятию большее поступление денежных средств, а при первом варианте – большую рентабельность израсходованных денежных средств.

Выбор мероприятия зависит от стратегических целей управляющей системы.

### Литература

- Бернштейн Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996.
- Бланк И. А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. – Т. 2. – Киев: Ника-Центр, 1999.
- Бригхэм Ю. Ф. Энциклопедия финансового менеджмента: Пер. с англ. – М.: Экономика, 1998.
- Донцова Л. В., Никифорова Н. А. Годовая и квартальная бухгалтерская отчетность. Учебно-методическое пособие по составлению. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 1998.
- Ефимова О. В. Финансовый анализ. – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 1999.
- Ковалев А. И., Привалов В. П. Анализ финансового состояния предприятия. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1997.
- Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия: Пер. с франц. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.
- Маркарян Э. А., Герасименко Г. П. Финансовый анализ. – М.: ПРИОР, 1996.
- Салтыкова Г. А. Финансовое планирование и анализ движения денежных потоков. – СПб.: Изд-во СПбУЭФ, 1999.
- Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1999.
- Шим Д. К., Сигел Д. Г. Основы коммерческого бюджетирования: Пер. с англ. – СПб.: Пергамент, 1998.

Сорокина Елена Михайловна