

MODELING OF CASH FLOWS FOR DIRECTIONS OF COMPANY'S OPERATIONS Batrshin R. (Russian Federation)

*Batrshin Rim – student of Master's Degree Program in Economics,
Department of corporate finance,
Financial university under the government of the Russian Federation, Moscow*

Abstract: currently, there is increasing interest in the cash flows in the financial management as a management object, because namely the consideration of cash flow allows companies to assess the development over time, and its financial condition at a particular date, recorded in the appropriate forms of financial statements, due to their material and the associated cash flows.

Cash flows of the company are characterized by imbalances and uneven volumes of receipts and payments of funds in the context of individual time slots. On the one hand, this may lead to temporary shortages of funds, on the other - to the emergence of a significant amount of time available funds. Therefore, the main purpose of the operational cash flow management is to ensure synchronicity and balance of positive and negative flows at the time of occurrence and amount, thereby maintaining a sufficient level of solvency and financial stability, as well as the efficient use of temporarily free funds.

For managerial decision-making is important to know which cash flows can generate enterprise itself. evident that the cash flows of the enterprise will vary depending on the range of manufactured products, their volume. therefore, for modeling the cash flows for the purpose of effective management of the enterprise, it is important to determine the amount of anticipated revenue. And she, in turn, depends on the volume of production, the level of prices and demand for the products. so the manager must take into account the possibility of its own production, the conditions of sale of products, the profitability of each product.

Financial modeling cash flow management provides the ability to objectively predict the entity's financial position in the future, because for any enterprise main task is to ensure that the activity funds, which boils down to the problem of optimizing cash flow.

Separate cash flow management issues are considered in AM King, EF Brigham, LA Bernstein DI Finnerty, RS Saifulina, AD Sheremeta, IA Blanca, ES Stoyanova, TE Unkovskaya and others. However, it should be noted that the cash flows as a separate financial management of the object is not enough developed. In particular, the construction of a model cash flows of a modern company.

Keywords: financial management, cash flow, modeling.

МОДЕЛИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПО НАПРАВЛЕНИЯМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ Батршин Р. А. (Российская Федерация)

*Батршин Рим Азатович – студент,
магистерская программа по экономике,
кафедра корпоративных финансов,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва*

Аннотация: в настоящее время в финансовом менеджменте наблюдается повышение интереса к денежным потокам как к объекту управления, т.к. именно рассмотрение денежных потоков позволяет оценивать развитие предприятия в динамике, а его финансовое состояние на конкретную дату, зафиксированное в соответствующих формах финансовой отчетности, обусловлено материальными и им сопутствующими денежными потоками.

Денежные потоки предприятия характеризуются несбалансированностью объемов и неравномерностью поступлений и выплат средств в разрезе отдельных временных интервалов. С одной стороны, это может привести к временному дефициту денежных средств, с другой - к возникновению значительных объемов временно свободных денежных средств. Поэтому основной целью оперативного управления денежными потоками является обеспечение синхронности и сбалансированности положительных и отрицательных потоков по времени возникновения и объему, что позволит поддерживать достаточный уровень платежеспособности и финансовой устойчивости, а также эффективно использовать временно свободные средства.

Для принятия управленческих решений важно знать, какие денежные потоки может генерировать само предприятие. Очевидно, что денежные потоки предприятия будут меняться в зависимости от номенклатуры выпускаемых продуктов, их объема. Следовательно, при моделировании денежных потоков с целью эффективного управления предприятием, важно определить величину ожидаемой выручки. А она, в свою очередь, зависит от объема производства, уровня цен и спроса на продукцию.

Таким образом, менеджер должен учитывать возможности собственного производства, условия реализации продукции, прибыльность каждого продукта.

Финансовое моделирование управления денежными потоками предоставляет возможность объективно прогнозировать финансовое положение предприятия в будущем, ведь для любого предприятия главной задачей является обеспечение своей деятельности финансовыми средствами, что сводится к задаче оптимизации денежных потоков.

Отдельные вопросы управления денежными потоками рассмотрены в работах А. М. Кинга, Е. Ф. Бригхэма, Л. А. Бернстайна, Д. И. Финнерти, Р. С. Сайфулина, А. Д. Шеремета, И. А. Бланка, Е. С. Стояновой, Т. Е. Унковской и других авторов. Вместе с тем следует отметить, что денежные потоки как самостоятельный объект финансового управления разработаны недостаточно. В частности, построение модели денежных потоков современной компании.

Ключевые слова: *финансовый менеджмент, денежный поток, моделирование.*

В настоящее время в финансовом менеджменте наблюдается повышение интереса к денежным потокам как к объекту управления, т.к. именно рассмотрение денежных потоков позволяет оценивать развитие предприятия в динамике, а его финансовое состояние на конкретную дату, зафиксированное в соответствующих формах финансовой отчетности, обусловлено материальными и им сопутствующими денежными потоками.

Денежные потоки предприятия характеризуются несбалансированностью объемов и неравномерностью поступлений и выплат средств в разрезе отдельных временных интервалов. С одной стороны, это может привести к временному дефициту денежных средств, с другой - к возникновению значительных объемов временно свободных денежных средств. Поэтому основной целью оперативного управления денежными потоками является обеспечение синхронности и сбалансированности положительных и отрицательных потоков по времени возникновения и объему, что позволит поддерживать достаточный уровень платежеспособности и финансовой устойчивости, а также эффективно использовать временно свободные средства.

Для принятия управленческих решений важно знать, какие денежные потоки может генерировать само предприятие. Очевидно, что денежные потоки предприятия будут меняться в зависимости от номенклатуры выпускаемых продуктов, их объема. Следовательно, при моделировании денежных потоков с целью эффективного управления предприятием, важно определить величину ожидаемой выручки. А она, в свою очередь, зависит от объема производства, уровня цен и спроса на продукцию. Таким образом, менеджер должен учитывать возможности собственного производства, условия реализации продукции, прибыльность каждого продукта.

Финансовое моделирование управления денежными потоками предоставляет возможность объективно прогнозировать финансовое положение предприятия в будущем, ведь для любого предприятия главной задачей является обеспечение своей деятельности финансовыми средствами, что сводится к задаче оптимизации денежных потоков.

Отдельные вопросы управления денежными потоками рассмотрены в работах А. М. Кинга, Е. Ф. Бригхэма, Л. А. Бернстайна, Д. И. Финнерти, Р. С. Сайфулина, А. Д. Шеремета, И. А. Бланка, Е. С. Стояновой, Т. Е. Унковской и других авторов. Вместе с тем следует отметить, что денежные потоки как самостоятельный объект финансового управления разработаны недостаточно. В частности, построение модели денежных потоков современной компании.

Все денежные потоки, которые возникают на предприятии, могут быть классифицированы в соответствии с целями их анализа, планирования и контроля.

Несмотря на крайнюю важность классификации денежных потоков для процесса управления ими, она до сих пор является предметом дискуссий, что отражается в мировой экономической литературе. В последние годы в России был опубликован целый ряд работ освещающих данную проблему (И. А. Бланк, О. В. Ефимова, А. Ф. Ионова, В. В. Ковалев, И. Я. Лукасевич, Е. В. Негашев, Р. С. Сайфулин, Н. Н. Селезнева, Т. В. Теплова, А. Д. Шеремет и др.). Практически отсутствуют и публикации, комплексно освещающие классификацию денежных потоков.

В настоящее время в соответствии с международными стандартами учета (МСФО № 7) и приказом Министерства финансов РФ при составлении «Отчета о движении денежных средств» выделяют следующие виды денежных потоков:

- по операционной (текущей) деятельности;
- по инвестиционной деятельности;
- по финансовой деятельности.

Денежный поток по операционной деятельности характеризуется денежными поступлениями от продажи товаров и предоставления услуг, поступлениями от аренды, комиссионными и другими доходами.

Денежный поток по инвестиционной деятельности представляет собой поступления и платежи,

связанные с реализацией имущества предприятия, привлечением источников финансирования долгосрочного характера (эмиссия акций, долгосрочные кредиты и займы, бюджетные ассигнования).

Денежный поток по финансовой деятельности возникает в результате проведения операций по краткосрочному финансированию предприятия: кредиты и займы, реализация и выкуп акций, облигационные займы и их погашение, оплата процентов по полученным кредитам и займам, погашение обязательств по векселям и др.

Однако представленная классификация весьма условна, хотя и закреплена в международных стандартах. В практической деятельности предприятия не всегда можно четко разграничить элементы денежных потоков по видам финансово-хозяйственной деятельности. В каждом конкретном случае вопрос решается индивидуально, исходя из принятых в России стандартов бухгалтерского учета (рис. 1).



Рис. 1. Состав денежных потоков по видам финансово-хозяйственной деятельности [1, с. 101-102]

Кратко охарактеризуем классификацию денежных потоков по всем существующим признакам, встречающимся в настоящее время в специальной литературе.

Самой распространенной на практике является классификация денежных потоков по видам финансово-хозяйственной деятельности. Возможности данной группировки связаны с анализом текущих денежных потоков, оценкой кредитоспособности организации, с учетом выплат дивидендов владельцам акций; с определением востребованности привлечения финансовых ресурсов дополнительно. Эту позицию разделяют и такие ученые как А. Ф. Ионова и Н. Н. Селезнева.

Некоторые западные экономисты выделяют только два вида деятельности: текущую и операционную. Инвестиционный же вид деятельности ими не относится к отдельному виду деятельности, мотивируя их направленностью на получение прибыли в рамках текущей либо операционной деятельности [2, с. 185-188].

Санкт-Петербургская финансовая школа в лице профессора Ковалева В. В. считает необходимым проводить анализ денежных потоков по четырем направлениям деятельности, добавляя к текущей, инвестиционной и финансовой еще и прочую деятельность. Действительно, на любом предприятии всегда имеют место некоторые хозяйственные операции, которые нельзя строго отнести ни к одному из перечисленных направлений. Поэтому наличие прочей деятельности позволяет включить в себя целевые финансирования и поступления или безвозмездное получение ценностей.

Вторым, наиболее значимым признаком классификации, является масштаб обслуживания финансово-хозяйственных процессов, в котором обобщающим показателем выступает денежный поток организации в целом. Он представляет собой агрегированный вид денежного потока, обслуживающий финансово-хозяйственный процесс в полном объеме, и характеризуется поступлением и использованием денежных средств на уровне компании в целом. Денежный поток является самостоятельным объектом управления в общей системе управления компанией и может быть выделен для каждого структурного подразделения в отдельности. Денежный поток по отдельным хозяйственным операциям следует рассматривать как первичный объект самостоятельного управления.

Переходя к следующему признаку классификации - оценка стоимости компании, следует отметить, что виды денежных потоков напрямую зависят от принятой системы их учета. Мировая практика использует три системы учета денежных средств, в которых применяются иные термины денежных потоков. Это наиболее полно отражается в классификации денежных потоков, используемых для оценки стоимости компании [3, с. 46-50].

Наиболее современной классификацией, разработанной в зарубежном финансовом менеджменте, является дифференциация денежных потоков, применяемая в оценке стоимости компании. В терминологии финансового управления компанией, а также важнейшими с позиции стоимостного анализа и по мнению американским ученого Т. Коупленда, являются следующие: свободный денежный поток, валовой денежный поток, инвестиционный денежный поток, финансовый поток.

Свободный денежный поток компании (free cash flow to the firm - FCFF) - это ее фактический денежный поток от основной деятельности, то есть совокупный посленалоговый денежный поток, создаваемый компанией и распределяемый между кредиторами и собственниками. Его можно рассматривать и как посленалоговый денежный поток, который поступал бы в распоряжение собственников компании, если бы у нее не было долговых обязательств.

Свободный денежный поток часто называют денежным потоком от активов, поскольку он создается производственными или операционными активами предприятия.

Денежные потоки от активов = Денежные потоки кредиторам + Денежные потоки собственникам

Это равенство может быть представлено следующей формулой:

$$FCFF = FCFE + FCFD$$

где FCFE - денежный поток собственникам;

FCFD - денежный поток кредиторам.

Денежный поток собственникам (FCFE) включает:

- выплаченные дивиденды;
- чистые изменения в собственном капитале, за исключением нераспределенной прибыли.

Денежный поток кредиторам (FCFD) состоит из следующих элементов:

- полученные проценты;
- чистые изменения в краткосрочных и долгосрочных заемных средствах.

Валовой денежный поток - это совокупный поток денежных средств, создаваемый организацией, то есть сумма, доступная для реинвестирования в поддержание и развитие бизнеса [4, с. 81-82].

Инвестиционный денежный поток, дифференцированный Т. Коуплендом для оценки стоимости компании, совпадает по своей сути с денежным потоком от инвестиционной деятельности, рассмотренной в первой классификации.

Особый интерес представляет определение, данное Т. Коуплендом понятию «финансовый поток», под которым американский ученый понимает сумму свободного денежного потока и потоков по не основной деятельности, из которой осуществляются чистые платежи всем кредиторам и акционерам компании. Причем, по мнению Т. Коупленда, величины свободного и финансового потока должны быть равными.

Аналогичную классификацию денежных потоков предлагает профессор Т. В. Теплова. Она считает, что на практике в настоящее время в терминологии финансового управления любой коммерческой организации целесообразнее использовать такие показатели денежного потока, как чистый денежный поток, свободный денежный поток, капитальный, дисконтированный, а также денежный поток на собственный капитал. Рассмотрим детальнее ее трактовку показателей денежных потоков.

Чистый денежный поток определяется по формуле

$$NCF = NI \pm NCE,$$

где NI - чистая прибыль;

NCE - не денежные статьи издержек.

В самом простом виде

$$NCF = NI + A\&D$$

где A&D - амортизационные отчисления [5, с. 145-147].

В специальной экономической литературе понятие «чистая прибыль» иногда трактуется как разность между полученными доходами и всеми расходами, а валовая прибыль как разность между выручкой от реализации продукции и ее стоимостью. Так, профессор Лукаевич И. Я. считает, что чистая прибыль образуется после вычета всех расходов из полученных доходов, отождествляя абстрактную категорию «стоимости» с бухгалтерским показателем «себестоимость». Это является, безусловно, теоретической ошибкой, которую можно объяснить неточностью перевода с английского языка. Известно, что классики теории стоимости, начиная с Аристотеля, Адама Смита, Давида Риккардо, Карла Маркса и др., утверждали, что в категории «стоимости» уже присутствует доходный элемент, который К. Маркс в известной формуле стоимости обозначил как $(c + v + m)$. В своем труде «Капитал» К. Маркс в четырех томах доказывает, что стоимость абсолютно абстрактная категория и только в товарном хозяйстве

принимает денежную форму цены товара. Исходя из выше изложенного вряд ли проф. Лукаевич И. Я. станет утверждать, что стоимость и затраты отраженные одним словом «cost» идентичны. Отсюда некорректна и предложенная им формула определения чистой прибыли:

$$NP = EBT - TAX = (SAL - COGS - SG\&A + OI - OE + FI - I) \times (1 - T)$$

где NP (net profit) - чистая прибыль;

EBT (earning before taxes) - прибыль до вычета процентов и налогов;

TAX - налог на прибыль;

SAL (sales) - чистая выручка от реализации продукции;

COGS - стоимость реализованных товаров и услуг;

SG&A (Selling, General and Administrative expenses) - административные и общефирменные расходы;

OI - внереализационные доходы;

OE - внереализационные расходы;

FI - процентные доходы и дивиденды;

I - процентные расходы;

T - налоговый показатель.

Как следует из предложенной формулы вместо себестоимости (cost prime) использована стоимость товара (cost), что является, несомненно, ошибкой.

Совершенно иное определение чистого денежного потока дано в трудах профессора Ковалева В.В. Выделяя из денежного потока внутрифирменные и внефирменные потоки, он справедливо отмечает, что управление денежными потоками, имеющими внефирменный характер, основывается на расчете чистого денежного потока как разнице между всеми притоками и оттоками. Если разница положительна, то можно говорить о чистом денежном притоке. В противном случае появляется чистый денежный отток. Отсюда с очевидностью вытекает и основная цель в управлении денежными потоками - получение чистого денежного притока. На практике зачастую предпринимаются попытки поисков унифицированных методов увеличения денежных притоков и разумного уменьшения денежных оттоков. Однако такие поиски сродни разработке вечного двигателя. В стратегическом плане развития бизнеса ключевой задачей является получение чистого денежного притока, поскольку это является основой эффективной и рентабельной предпринимательской деятельности. В числе факторов, обеспечивающих ее, лежит разумная диверсификация деятельности, эффективные научно-исследовательские разработки, поиск новых инновационных проектов, стабильность и надежность связей с контрагентами и др.

Исследуя чистый денежный поток, автор акцентирует внимание на денежном потоке по операционной деятельности (OCF), который порождает бизнес в целом, независимо от происхождения источников его финансирования [6, с. 796-800].

Список литературы / References

1. Дьяконов В. Ю. Денежные потоки на предприятии // Научно-образовательный потенциал молодежи в решении актуальных проблем XXI века, 2014. № 2. С. 101-102.
2. Карнаухов Э. В., Михайлов А. Б. Основные принципы управления денежным потоком предприятия // Теория и практика современной науки, 2016. № 9 (15). С. 185-188.
3. Ляхницкая Т. Л. Повышение эффективности управления денежными потоками в организации // Актуальные вопросы экономических наук, 2014. № 41-2. С. 46-50.
4. Малыгина Е. А. Сущность и методы управления денежными потоками организации // Молодой ученый, 2014. № 21-2 (80). С. 81-82.
5. Мхитарян С. А. Денежные потоки организации и управление ими // NovaInfo.Ru, 2016. Т. 4. № 56. С. 145-147.
6. Письменный В. И. Денежные потоки компании реального сектора: состав и методика расчета // Экономика и предпринимательство, 2016. № 3-2 (68-2). С. 796-800.

Список литературы на английском языке / References in English

1. D'jakonov V. Ju. Denezhnye potoki na predpriyatii [Cash flows in the enterprise] // Nauchno-obrazovatel'nyj potencial molodezhi v reshenii aktual'nyh problem XXI veka [Scientific and educational potential of youth in the solution of urgent problems of the 21st century], 2014. № 2. P. 101-102 [in Russian].
2. Karnauhov Je. V., Mihajlov A. B. Osnovnye principy upravlenija denezhnym potokom predpriyatija [Basic principles of management of a cash flow of the enterprise] // Teoriya i praktika sovremennoj nauki [], 2016. № 9 (15). P. 185-188 [in Russian].
3. Ljahnickaja T. L. Povyshenie jeffektivnosti upravlenija denezhnymi potokami v organizacii [Increase in effective management of cash flows in the organization] // Aktual'nye voprosy jekonomicheskikh nauk [Topical issues of economic sciences], 2014. № 41-2. P. 46-50 [in Russian].

4. *Malygina E. A.* Sushhnost' i metody upravlenija denezhnymi potokami organizacii [Essence and methods of management of cash flows of the organization] // Molodoj uchenyj [Young scientist], 2014. № 21-2 (80). P. 81-82 [in Russian].
5. *Mhitarjan S. A.* Denezhnye potoki organizacii i upravlenie imi [Cash flows of the organization and management of them] // NovaInfo.Ru [NovaInfo.Ru], 2016. T. 4. № 56. P. 145-147 [in Russian].
6. *Pis'mennyj V. I.* Denezhnye potoki kompanii real'nogo sektora: sostav i metodika rascheta [Cash flows of the company of real sector: structure and calculation procedure] // Jekonomika i predprinimatel'stvo [Economy and business], 2016. № 3-2 (68-2). P. 796-800 [in Russian].