ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....3

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА И ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ.....6

1.1. Основные аспекты управления денежными потоками.....6

1.2. Показатели оценки эффективности управления денежными потоками 14

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».....29

2.1. Краткая характеристика ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»....29

2.2. Анализ показателей ликвидности и платежеспособности организации на примере ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».....31

2.3. Анализ эффективности управления денежными потоками организации ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».....44

ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».....47

3.1. Направления совершенствования управления денежными потоками в ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».....47

3.2. Расчет экономической эффективности мероприятия.....57

ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....61

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....63

ВВЕДЕНИЕ

Управление денежными потоками приобретает во время нестабильности национальной валюты – непростая задача, в связи с тем, что обеспечение ликвидности и платежеспособности предприятия в конкретном промежутке времени не имеет определенной оценки. Понятным ориентиром является только обеспечение роста денежных потоков и балансирование платежного календаря для исключения кассовых разрывов.

С одной стороны - увеличение денежных средств как результат деятельности является положительным моментом, с другой стороны – когда деньги обесцениваются – такое распределение активов по группам имущества не кажется рациональным решением.

Денежные и финансовые потоки также являются различаемыми понятиями, обусловленными тем, что денежные потоки имеют определенную форму средства платежа (наличные и безналичные), финансовые потоки выражают более обобщенное понимание - финансовые ресурсы.

Безусловно, предприятие с более высокой стоимостью имеет больше шансов на выживание в кризис, чем предприятие с низкой стоимостью. Во время финансового кризиса организации, не имеющие «финансовой подушки» остались ни с чем, многие закрылись. Выиграли те, кто, умело управляя потоками денежных средств сумел перенаправить их в надежные вложения – валютные депозиты, производные финансовые инструменты.

Умение управлять денежными потоками – значит создавать прибавочную стоимость самим фактом обладания определенной суммой. Направления вложений могут проводиться в трех направлениях: операционная деятельность организации, инвестиционная и финансовая. Так они располагаются в порядке возрастания риска для вложений, но и доходности тоже.

Операционная деятельность является текущей и более контролируемой, в ней редко осуществляются мгновенные объемные сделки с высокой рентабельность, но ее результат организация может контролировать.

Аналогично с инвестиционной деятельностью – при планировании параметров сделки бизнес-план оценивается по общепринятым нормам и правилам и в случае несоответствия – отвергается. Элемент контроля присутствует здесь в текущем моменте и выражается в гибкости управления инвестиционным бюджетом. Финансовая деятельность осуществляется больше на макроэкономических уровнях и влиять на нее могут только неофициальные группировки, преднамеренно создающие условия для движения стоимости валюты, производных финансовых инструментов в нужную им сторону. Официально об этом не говорится, но, применяя положения экономической теории и макроэкономики к анализу произошедшего, можно предположить наличие воздействия нерыночных, внешних или внутренних частных регуляторов курса валюты – национальной и обменной.

Существует много подходов к оценке денежных потоков - методы статистические, теории игр, интервальных сравнений, экспертных оценок, которые с разных сторон изучают закономерности воздействия различных условий на стоимость денежного потока, а, значит, и стоимости организации.

Информационной базой в оценке денежных потоков является бухгалтерская финансовая отчетность. Из-за различий в принципах формирования данных, зафиксированных в ПБУ (для российских) и в МСФО (для международных стандартов) сопоставление данных без корректировок невозможно.

Для получения реальной оценки стоимости денежных потоков - необходимо проводить корректировку на различные коэффициенты – инфляции, дисконта. Ввиду отсутствия в отчете о движении денежных средств информации о рыночной стоимости денежных потоков проблематично определить риски организации и дать адекватную оценку стоимости организации по стоимости ее денежных потоков. А вопрос оценки стоимости денежных потоков является главным для собственника организации, ее участников, потенциальных инвесторов и покупателей, это определяет актуальность вопроса и выбор его темой исследования в выпускной квалификационной работе.

Объект исследования – ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».

Предмет – экономические отношения в процессе управления денежными потоками ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС».

Цель – разработка мероприятий по совершенствованию управления денежными потоками рассматриваемого предприятия.

Задачи:

- отразить структуру денежных и финансовых потоков;

- раскрыть основные аспекты управления денежными потоками;

- сформировать алгоритм управления денежными потоками;

- проанализировать ликвидность и платежеспособность организации на примере организации ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»;

- исследовать политику управления денежными потоками в исследуемой организации;

- раскрыть направление совершенствования управления денежными потоками;

- рассчитать экономический эффект от предложенного мероприятия по повышению стоимости денежных потоков.

Научная новизна работы заключается в комбинированном подходе к формированию политики управления денежными потоками в целях ее практического применения.

Для проведения исследования использовались труды ученых, занимающихся исследованиями в данной области, учебная литература. Методы исследования – «чтение» финансовой бухгалтерской отчетности, экономический анализ, сравнение, сопоставление.

В теоретической части работы рассматриваются подходы зарубежных и российских авторов к понятию управления денежными потоками. В аналитической части работы проведен анализ ликвидности и платежеспособности организации, оценка эффективности управления денежными потоками. В проектной части раскрыты направления совершенствования управления денежными потоками в сфере деятельности исследуемой организации и рассчитан экономический эффект от предложенного мероприятия.

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА И ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ

1.1. Основные аспекты управления денежными потоками

Вопрос понимания сущности финансовых потоков является достаточно актуальным в современных российских условиях, поскольку многие субъекты бизнеса до сих пор не используют практически никаких систем управления ими, за исключением бухгалтерского учета. Это ведет к снижению эффективности использования финансового капитала, а также повышает риски бизнеса в долгосрочной перспективе.

Рассмотрим основные взгляды на сущности финансовых потоков в современной российской литературе.

Ряд исследователей определяют финансовый поток с точки зрения процессного подхода.

Бланк А.И. определяет финансовый поток как направленное движение финансовых ресурсов[1].

Исакова Т.М. называет финансовым потоком финансовые ресурсы, находящиеся в постоянном обращении в материальных и информационных потоках между логистической системой организации и внешней средой[2].

Лазичева Е. А. [3] указывает на систематичность и множественное число операций по переводу финансовых потоков, разделенных по суммам на определенные даты, но все же являющихся совокупностью.

Исакова Т. М. [4] также видит финансовый поток на уровне организации как упорядоченное движение финансовых ресурсов компании. При этом

---

[1] Бланк, А. И. Классификация денежных потоков на предприятии [Электронный ресурс]. – 28.06.2011. – Режим доступа: http://locman.hutor.ru/d/7vshkog4gdih4q4j9c6o8bspg2/exch416.doc

[2] Исакова, Т. М. Управление финансовыми потоками страховой компании: автореф. дис. … канд. экон. наук / Т. М. Исакова. – М., 2014. – 24 с.

[3] Лазичева, Е. А. Исследование сущности финансовых потоков / Е. А. Лазичева // Вестник Томского государственного университета. – 2014. – № 329. – С. 186–189.

[4] Определение финансового потока[Электронный ресурс]. – 22.05.2011. – Режим доступа: http://symedu.spb.ru/finmat/opebr.php?thm=4&par=1

отмечает их свойства, которые больше относятся к бухгалтерской аналитике платежей, чем к аналитике для управления денежными потоками.

В отличие от финансового потока в денежном функционируют только денежные средства.

Финансовый поток является более широким понятием. Однако ряд исследователей утверждают, что в современной российской литературе фактически происходит смешение данных понятий неспециалистами, что можно не считать фактом, поскольку в специализированной среде финансовые и денежные ресурсы разделяют. А в неспециализированной среде отечественной литературы по финансовому менеджменту между финансовыми и денежными потоками различия практически не проводятся, термин «финансовые потоки» применяется в отношении потоков денежных средств (платежей).

Следует все же руководствоваться мнением экспертов и пользоваться определениями, данными ими. Бланк И. А. дает определение финансовым потокам, очень схожее с определением от Исаковой Т.М., называя финансовые потоки совокупностью распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, создаваемых в процессе хозяйственной деятельности.

Как уже было отмечено ранее, в непрофессиональной среде некоторые исследователи действительно смешивают понятия денежного и финансового потоков, но это разнообразие трактовок предназначено опять же, и содержит большое количество недопустимых упрощений и свободных от классического понимания терминов.

Например, специалисты компании forexAW.com пишут, что, по сути, финансовый поток – это маржа между выгодами и затратами субъекта экономики (обычно речь идет о фирме), выраженная в марже между полученными и сделанными платежами. В целом это сумма нераспределенного дохода фирмы и ее амортизационных отчислений, сберегаемых для формирования своего источника денежных средств на будущее обновление основного капитала. Иными словами, финансовый поток – чистая сумма денег, фактически

полученная фирмой в данном периоде. Очевидно, что в данном случае речь идет именно о денежном потоке, а не финансовом.

В. П. Попков и С. В. Павлович отмечают, что «каждый финансовый поток представляет собой совокупность однородных элементов – элементов финансового потока. Элемент финансового потока - это единичное перечисление (перераспределение) денежных средств, относящихся к соответствующему финансовому потоку. Элемент потока задается двумя основными параметрами – величиной (стоимостью) и временем. Абсолютная величина элемента финансового потока соответствует сумме перемещаемых денежных средств» [5]. В данном случае также речь идет о движении денежных средств, а не финансовых ресурсов компании в целом.

В связи с выше изложенным для понимания сущности финансовых потоков необходимо более подробно рассмотреть категорию финансовых ресурсов. Так В. М. Родионова определяет финансовые ресурсы как денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию[6].

По определению Л. М. Бурмистровой, «финансовые ресурсы предприятия – это совокупность собственных денежных доходов и привлеченных извне средств, предназначенных для выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования затрат, связанных с текущими задачами и затрат, связанных с расширением производства».

Также сущность финансовых ресурсов позволяет уточнить анализ источников их формирования. По мнению Д. В. Суходоева, можно выделить в управлении две группы ресурсных объектов.

---

[5] Финансовые потоки в логистике [Электронный ресурс]. – 20.05.2011. – Режим доступа: http://www.znaytovar.ru/new2655.html

[6] Финансовый поток [Электронный ресурс]. – 28.06.2011. – Режим доступа: http://forexaw.com/TERMs/Economy21132/l279_%D0%94%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%B6%D0%BD%D1%8B%D0%B9_%D0%BF%D0%BE%D1%82%D0%BE%D0%BA_Cash_Flow_CF

Финансовые ресурсы самого предприятия:

– доходы от продаж;

– предпринимательский капитал;

– амортизационные отчисления;

– прибыль[7].

Финансовые ресурсы, привлекаемые предприятием извне:

– бюджетные поступления;

– инвестиции;

– доходы по финансовым вложениям;

– страховые возмещения;

– средства, полученные на фондовом рынке;

– заемные средства.

Таким образом, на основе изложенного, можно сделать следующие выводы.

1. Понятия «финансовый поток» и «денежный поток» не являются тождественными, что обусловлено разным содержанием их базовых категорий «финансовые ресурсы» и «денежные ресурсы».

2. В российской научно-исследовательской практике отсутствует однозначный подход к определению сущности «финансовых потоков».

3. Наиболее часто ошибки в определении «финансовых потоков» (смешение понятий) допускают авторы массовых публикаций, где не имеет существенного значения использование синонимов для объяснения тех или иных финансовых процессов.

4. Финансовые потоки могут быть определены как с точки зрения процессного подхода, представляя собой процесс движения финансовых ресурсов, так и с точки зрения объектного содержания, когда они описываются как

[7] Что такое финансовый поток? Транспорт и логистика в России [Электронный ресурс]. – 20.05.2011. – Режим доступа: http://avitrack.net/osnovnye-ponyatiya-i-opredeleniya/chto-takoe-finansovyj-potok.html

совокупность финансовых ресурсов, находящихся в процессе движения во внутренней среде организации, либо обеспечивая ее взаимосвязь с внешней средой.

Управление денежными потоками входит в состав финансового менеджмента, осуществляется в рамках финансовой политики организации. Задача финансовой политики – построение эффективной системы управления финансами. Цель управления денежными потоками – это обеспечение финансового равновесия с помощью балансирования поступления и расходования денежных средств организации, решение задачи финансового менеджмента. Управление денежными потоками – это анализ этих потоков, учет движения денежных средств[8].

Факторы, влияющие на формирование денежных потоков, можно разделить на два вида:

– внешние (конъюнктура товарного и финансового рынков, система налогообложения, кредитование, расчетные операции, финансирование);

– внутренние (продолжительность операционного и производственного циклов организации, сезонность производства, реализация продукции, амортизационная политика, инвестиционная программа, профессионализм руководящего звена)[9].

Система управления денежными потоками предприятия базируется на принципах[10]:

1. Достоверность. Управление денежными потоками организации должно быть обеспечено необходимой информационной базой. Источниками информации являются отчет о движении денежных средств, бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, приложения к балансу.

---

[8] Яшина Н. В. Ярыгина Н.А. Актуальные вопросы управления денежными потоками // Вестник НГИЭИ, 2015. - Выпуск№ 3 (46) - с. 100-104

[9] Пипко В. А. Денежные средства: учет, анализ, аудит: учеб. Пособие М. : Финансы и статистика, 2012. . – 184 с.

[10] Там же

2. Рациональность способствует повышению ритмичности осуществления операционного процесса предприятия. Любой сбой в процессе осуществления платежей отрицательно сказывается на формировании запасов, производительности труда, реализации готовой продукции и др. При повышении ритмичности осуществления операционного процесса происходит рост объема производства и реализации продукции.

3. Эффективность – обеспечение эффективного использования денежных потоков путем осуществления финансовых инвестиций предприятия. Позволяет сократить потребность предприятия в заемном капитале, обеспечивает экономное использование собственных финансовых ресурсов, снижает зависимость темпов развития организации от привлекаемых кредитов.

4. Прозрачность. Информация поступает из различных источников, поэтому ее сбор, а также систематизация должны быть отражены с особой тщательностью, т. к. ошибки в предоставленной информации могут привести к отрицательным последствиям. Каждая организация самостоятельно выбирает форму предоставления, периодичность предоставления информации.

5. Плановость. Планирование денежных потоков осуществляется в форме многовариантных плановых расчетов денежных показателей.

6. Ликвидность обеспечивается путем соответствующей синхронизации положительного и отрицательного денежных потоков. Данный принцип необходим в связи с высокой неравномерностью отдельных видов денежных потоков, порождая временный дефицит денежных средств организации, что отрицательно скажется на ее платежеспособности.

7. Сбалансированность. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков организации в процессе управления ими.

8. Контроль необходим для качественного погружения во все финансовые процессы – бюджетирование, управление финансированием и кредитованием, финансовый контроллинг и т. д. Контроль за денежными потоками – это инструмент управления финансами.

9. Платежеспособность – способность рассчитаться по своим обязательствам в определенный момент времени.

Состав такой информации можно получить среди таких процессов, как движение средств на счетах и в кассе организации, дебиторская и кредиторская задолженность организации, бюджеты налоговых платежей, графики выдачи и погашения кредитов, уплаты процентов и т. д.

Для управления денежными потоками в организации необходимо внедрить системы планирования, учета, анализа и контроля, все это повлияет на увеличение оборачиваемости денежных активов, эффективное использование временно свободных денежных средств, обеспечение профицита денежных средств.

Основные этапы управления денежными потоками[11]:

1. Бюджетирование (скользящее планирование).

На данном этапе составляются планы движения де нежных средств на определенный промежуток времени. Исходя из плана и задач можно выявить ошибки и принять необходимые меры по их устранению.

Бюджеты по расходованию денежных средств могут служить как запрет на согласование заявок на расходование денежных средств, если подразделение превысило согласованные лимиты по статьям движения денежных средств (ДДС).

Процесс составления бюджета движения денежных средств (БДДС) достаточно трудоемкий, в связи с обработкой информации, часто за основу берутся данные предыдущих периодов, чтобы облегчить работу.

Скользящее планирование – это трудоемкий процесс, так как требует в работе регулярного пересмотра и корректировки планов. Одним из преимуществ является более качественный прогноз, который позволяет узнать предполагаемые доходы и расходы более точно, предпринять вовремя меры по предотвращению неплатежеспособности, оперативно реагировать на

[11] Пипко В. А. Денежные средства: учет, анализ, аудит: учеб. Пособие М. : Финансы и статистика, 2012. – с. 105

ухудшение ситуации. При скользящем планировании предполагается после прохождения периода деятельности организации изменять планы на будущее, тем самым отдаляя их границы на длину пройденного периода.

2. Сбор информации о планируемых платежах. Оперативное планиро вание необходимо для планирования текущих потребностей и поступлений денежных средств. Конечная цель данного планирования – платежный календарь. В нем отражаются планируемые остатки денежных средств на начало и конец периода.

Платежный календарь составляется на основе поступлений и заявок расходования денежных средств. Модуль оперативного планирования решает такие задачи, как регистрация планируемых расходов и поступлений денежных средств; сверка с бюджетом, контроль остатков, резервирование средств; процесс утверждения заявок; планирование оплат.

3. Проверка и утверждение платежей. Одним из самых важных моментов в расходовании денежных средств является проверка заявок на оплату. Для согласования заявок должен быть предоставлен перечень документов, необходимых для оплаты. Процедура согласования должна быть достаточно быстрой. Для оперативного согласования заявок зачастую у организации существует утвержденный порядок согласования заявок на расходование денежных средств. Благодаря этому механизм утверждения осуществляется гибко, улучшает коммуникации в компании.

4. Оперативное управление платежами. Основной целью анализа денежных потоков является анализ финансовой устойчивости и доходности организации. Во многом данные темпы определяются тем, насколько притоки и оттоки денежных средств синхронизированы между собой во времени и по объемам, т. к. уровень такой синхронизации позволяет меньше пользоваться кредитами и эффективно использовать денежные средства, в результате чего уменьшаются объемы упущенной выгоды. Рациональное формирование денежных потоков влечет ритмичность операционного цикла организации, обеспечивает рост объемов производства, увеличение объемов реализации

продукции. При нарушении платежной дисциплины возникают проблемы в формировании производственных запасов, производительности труда, реализации готовой продукции.

1.2. Показатели оценки эффективности управления денежными потоками

Управление денежными потоками – это инструмент получения прибыли. Организация самостоятельно выбирает свою тактику развития. Эффективное управление денежными потоками позволяет самостоятельно финансировать деятельность организации без привлечения сторонних организаций.

Процесс управления денежными потоками можно представить в виде схемы на рисунке 1.

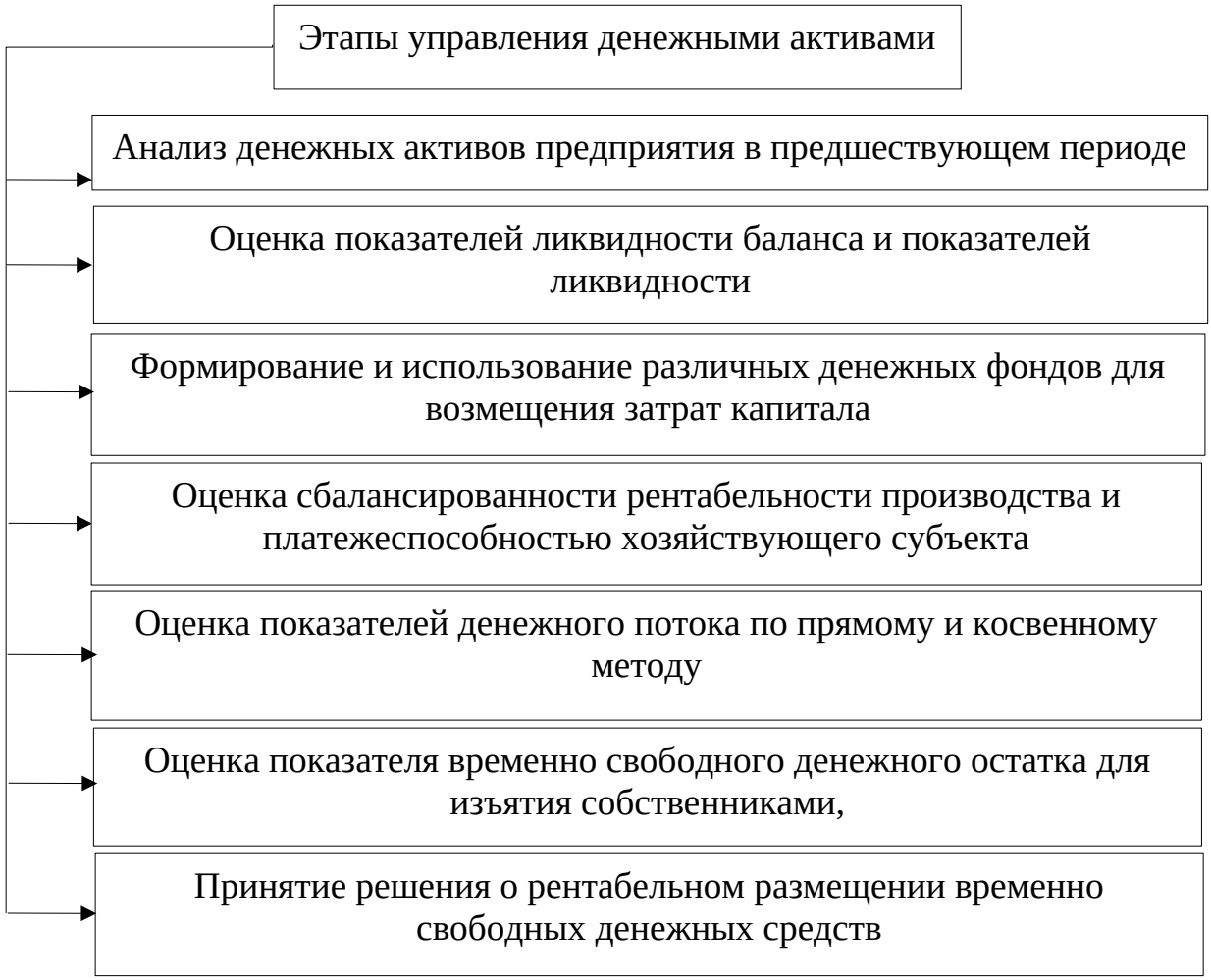

Рис. 1. Процесс управления денежными потоками.

Эффективность каждого этапа управления денежными потоками оценивается по своим показателям.

На первом этапе об эффективности можно судить по динамике денежных средств и финансовых вложений в балансе по их стоимости и доле в общих активах.

Положительная динамика денежных активов и их эквивалентов говорит о повышении платежеспособности предприятия.

Поэтому следующим этапом является оценка ликвидности баланса и показателей ликвидности. Ликвидность и платежеспособность предприятий зависят от возможности вовремя скоординировать денежные потоки[12]. Вследствие финансово-хозяйственной деятельности строительные компании нуждаются в организации полной системы планирования, прогнозирования и контроля денежных потоков.

Формирование и использование различных денежных фондов для возмещения затрат капитала, его накопления и потребления составляет суть механизма финансового управления на строительном предприятии.

На современном этапе развития экономики эффективное функционирование организаций во многом определяется уровнем сбалансированности рентабельности производства и платежеспособностью хозяйствующего субъекта. Решение этой задачи в первую очередь базируется на создании и успешном функционировании определенной системы управления денежными потоками[13].

Процесс управления денежными потоками организации осуществляется в несколько этапов[14]:

---

[12] Яшина Н. В. Ярыгина Н.А. Актуальные вопросы управления денежными потоками // Вестник НГИЭИ, 2015. - Выпуск№ 3 (46) - с. 101

[13] Ермасова И.Б. Управление денежными потоками компании / И.Б. Ермасова. – М.: БДЦ-пресс, 2013. – 110 с.

[14] Моисеева Е. Г. Управление денежными потоками: планирование, балансировка, синхронизация, 2011 – 196 с.

1. Планирование – определить (проверить) реальны ли источники поступления денежных средств, оценить обоснованность расходов, составить план движения денежных средств прямым или косвенным методом. Для этого необходимо проанализировать платежный календарь, а именно использовать информационную базу о денежных потоках – договоры, акты сверки, счета, счета-фактуры, платежные поручения, банковские документы, графики отгрузки продукции, выплаты заработной платы, кредиторскую и дебиторскую задолженность. Платежный календарь – это план производственно-финансовой деятельности, в котором полностью охватывается денежный оборот предприятия.

2. Балансировка необходима в связи возникновением дефицита или избытка денежных средств, так как это вызывает отрицательное влияние на деятельность организации.

Последствия дефицита денежного потока: снижение ликвидности и платежеспособности организации, задержка заработной платы, просроченная кредиторская задолженность, снижение рентабельности использования собственного капитала. Необходимые мероприятия: привлечение дополнительного заемного капитала, сокращение инвестиционной программы, снижение затрат.

Последствия избытка денежного потока: потеря реальной стоимости денежных средств, потеря потенциального дохода от неиспользования денежных активов. Необходимые мероприятия: погашение долгосрочных кредитов, увеличение инвестиционной активности[15].

Рациональное использование денежных потоков способствует росту объема производства и реализации продукции. Поэтому при любом нарушении платежной функции отрицательно повлияет на формирование запасов

[15] Яковлева И. Н. Денежные потоки компании, особенности управления, 2011. – с. 96

сырья, уровень производительности труда, реализацию готовой продукции и т. д. [16]

На рынке может возникнуть ситуация, если даже предприятие получает прибыль от своей деятельности, может возникнуть несбалансированность различных видов денежных потоков во времени[17].

Управление денежными потоками – это важный фактор ускорения оборота капитала предприятия.

Это происходит за счет сокращения продолжительности операционного цикла, экономного использования собственных, а также уменьшение потребности в заемных источниках денежных средств[18].

Эффективность работы предприятия полностью зависит от организации системы управления денежными потокам[19]. Данная система создается для выполнения краткосрочных и стратегических планов предприятия, сохранения платежеспособности и финансовой устойчивости, рационального использования активов и источников финансирования, минимизации затрат.

Этап оценки сбалансированности рентабельности производства и платежеспособности хозяйствующего субъекта показывает рациональность организации распределения денежных потоков. Система распределения необходима для выполнения стратегических и краткосрочных планов организации, а именно сохранения платежеспособности, финансовой устойчивости, рационального использования активов и источников финансирования, минимизации затрат.

Из этого этапа вытекает следующий: оценка показателей денежного потока по прямому и косвенному методу, которые показывают реальный

---

[16] Кузнецов А. А. Сущность, значение денежных потоков хозяйствующего субъекта на современном этапе развития экономики // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2013. № 4. С. 20

[17] Коваленко О. Г. Организационно-методическое обеспечение финансового оздоровления организации на основе управления денежными потоками // Карельский научный журнал. 2013. № 2. С. 14–18.

[18] Кабанов А. А. Методика оценки эффективности управления денежными потоками в холдинговых компаниях // Вестник Поволжского государственного университета сервиса. Серия: Экономика. 2014. № 4 (36). С. 117–126.

[19] Закиров Э. А. Обоснование управленческих решений на основе методики учета затрат по потокам создания ценности // Актуальные проблемы экономики и права. 2013. № 2 (26). С. 152–158.

денежный поток (косвенный метод) и бухгалтерский (прямой), первый отличается от второго оценкой потенциального потока денежных средств.

Расчет стоимости капитала, формирование свободного денежного потока для целей оценки стоимости предприятия как показателя эффективности. Такой подход для оценки стоимости собственного капитал учитывает риски и эффекты финансирования инвестиций в предприятие. Существует несколько подходов к определению стоимости капитала при рисках заемного капитала, показатели структуры капитала, методы определения стоимости составляющих WACC, определение стоимости предприятия моделями ряда дисконтированных денежных потоков (DCF), метод скорректированной чистой текущей стоимости (APV), особенности применения теории по выбору структуры капитала. На современном этапе развития экономической теории в качестве наиболее комплексного показателя эффективности деятельности используется текущая стоимость капитала предприятия (текущая стоимость предприятия, или просто стоимость предприятия V).

В нашем случае будет использоваться оценка формирования свободного для изъятия собственниками денежного потока. Она основывается на фундаментальном определении стоимости актива, впервые данным и объясненным И. Фишером, и впоследствии формализованным Д. Вильямсом в модели, капитального актива по двум взаимосвязанным абсолютным характеристикам: объявленной (рыночной) цене и теоретической (внутренней) стоимости.

	EBIAT	+	Am		ΔNWC		Capex	
FCF	Прибыль после налога, но до вычета процентов		Амортизация основных средств и нематериальных активов	-	Инвестиции в прирост чистого оборотного капитала	-	Инвестиции в основной капитал и нематериальные активы	

Рис. 2. Структура FCF[20]

Теоретическая (внутренняя) стоимость по определению И. Фишера может быть рассчитана по формуле[21]:

$$V = \sum_{t=1}^{t=T} \frac{FCF}{(1+i)^t}, \quad (1)$$

где CF t – ожидаемый свободный денежный поток предприятия в t-м периоде;

i – требуемая доходность инвестированного в предприятие капитала (ставка дисконтирования); T – срок экономической жизни предприятия.

В структуре этого потока можно выделить три основных элемента:

1) после налоговый поток от операционной деятельности (NOPLAT);

2) чистые инвестиции в оборотный капитал;

3) чистые инвестиции в основной капитал.

Для определения величины чистых инвестиций нам потребуется балансовый отчет, а также ряд введенных ранее понятий.

Чистые инвестиции в оборотный капитал в периоде t равны величине NOWC, то есть разности между текущими операционными активами (за вычетом краткосрочных финансовых вложений) и беспроцентными текущими обязательствами (то есть без краткосрочных кредитов). Таким образом, изменение этой величины (ΔNOWC) за период t и будет представлять собой сумму денежных средств, инвестированных в текущую деятельность. Аналогично, чистые инвестиции в долгосрочные активы или капитальные затраты – это деньги, потраченные на приобретение новых активов, за вычетом средств, полученных от продажи старых. Их величина равна изменениям в чистой балансовой стоимости (ΔCapEx) принадлежащих фирме

[20] Яшина Н. В. Ярыгина Н.А. Актуальные вопросы управления денежными потоками // Вестник НГИЭИ, 2015. - Выпуск№ 3 (46) - с. 100-104

[21] Бланк, А. И. Классификация денежных потоков на предприятии [Электронный ресурс]. – 28.06.2011. – Режим доступа: http://locman.hutor.ru/d/7vshkog4gdih4q4j9c6o8bspg2/exch416.doc

недвижимости, оборудования и т. п. с поправкой на амортизацию. С учетом изложенного величина свободного денежного потока составит[22]:

FCF = NOPLAT – (Операционный капитал t – Операционный капитал t-1), (2)

Для оценки уровня генерирования денежных потоков в процессе хозяйственной деятельности предприятия используется показатель удельного объема денежного оборота на единицу используемых активов, который рассчитывается по следующей формуле:

Удоа = (ПДП + ОДП) / А, (7)

где Удоа – удельный объем денежного оборота предприятия на единицу используемых активов;

ПДП – сумма валового положительного денежного потока (поступления денежных средств) в рассматриваемом периоде;

ОДП – сумма валового отрицательного денежного потока (расходования денежных средств) в рассматриваемом периоде;

А – средняя стоимость активов предприятия в рассматриваемом периоде.

Возрастание этого показателя в динамике свидетельствует об интенсификации генерирования денежных потоков предприятия в процессе осуществления его хозяйственной деятельности и наоборот.

На этой стадии анализа особое внимание должно быть уделено рассмотрению динамики общего объема денежного оборота по операционной деятельности предприятия. В этих целях может быть использован показатель удельного объема денежного оборота предприятия на единицу реализуемой продукции, который может быть определен по следующей формуле:

[22] Юджин Ф. Бригхэм, Майкл С. Эрхардт - Финансовый менеджмент. 10-е издание. – Питер: Академия финансов – с.84

$$Удор = (ПДПо + ОДПо) / ОР, \quad (8)$$

где Удор – удельный объем денежного оборота на единицу реализуемой продукции;

ДЦПо – сумма валового положительного денежного потока по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОДПо – сумма валового отрицательного денежного потока по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОР – объем реализации продукции предприятия в рассматриваемом периоде.

При интерпретации динамики этого показателя следует учесть, что объем реализации продукции составляет преимущественную долю суммы валового положительного денежного потока по операционной деятельности.

Следовательно, возрастание удельного объема денежного оборота на единицу реализованной продукции определяется при прочих равных условиях возрастанием суммы валового отрицательного денежного потока, то есть ростом затрат на производство и сбыт продукции, что характеризуется как отрицательная тенденция.

Наконец, на этой стадии анализа следует сопоставить темпы динамики продолжительности денежного оборота по операционной деятельности в днях с темпами динамики цикла денежного оборота (финансового цикла) предприятия.

Продолжительность денежного оборота по операционной деятельности в днях рассчитывается по следующей формуле:

$$ДОод = (ПДПо + ОДПо) / Орд, \quad (9)$$

где ДОод – продолжительность оборота по операционной деятельности в днях в рассматриваемом периоде;

ПДПо – сумма положительного денежного потока по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОДПо – сумма отрицательного денежного потока по операционной деятельности в рассматриваемом периоде;

ОРд – однодневный объем реализации продукции предприятия в рассматриваемом периоде.

Продолжительность цикла денежного оборота (финансового цикла) предприятия определяется по следующей формуле:

$$ПЦДО = (З + ДЗп – КЗп) / Орд, \quad (10)$$

где ПЦДО – продолжительность цикла денежного оборота (финансового цикла) предприятия, в днях;

З – средняя сумма запасов сырья, материалов, незавершенного производства и готовой продукции предприятия в рассматриваемом периоде;

ДЗп – средняя сумма текущей дебиторской задолженности предприятия по реализованной продукции в рассматриваемом периоде;

КЗп – средняя сумма кредиторской задолженности предприятия по поступившей продукции в рассматриваемом периоде;

ОРд – однодневный объем реализации продукции предприятия в рассматриваемом периоде.

Существует пять приемлемых способов использования свободных денежных средств:

1. Выплачивать проценты кредиторам, помня при этом, что чистые затраты компании на обслуживание долга - это затраты по выплате процентов после налогообложения.

2. Погашать долг, то есть выплачивать часть основной его суммы.

3. Выплачивать дивиденды акционерам.

4. Выкупать акции у акционеров.

5. Вкладывать средства в ликвидные ценные бумаги или другие неопе

рационные активы[23].

Чистое сальдо денежных потоков этих пяти видов деятельности всегда равно свободному денежному потоку. Также следует заметить, что отрицательный свободный денежный поток не всегда предполагает проблемы внутри компании. У быстрорастущих компаний осуществляющих масштабные инвестиции в операционные активы отрицательный FCF может быть свидетельством поддержания роста. Индикатором такого роста может служить показатель рентабельности инвестированного капитала ROIC. FCF – аналитический показатель, характеризующий денежный поток, свободный для изъятия инвесторами (собственником) после того, как удовлетворены все потребности в инвестициях для реализации стратегии компании. В нем указывается акцент на увязку стоимости со стратегией. FCF не отражает денежные потоки по финансовой деятельности.

Известные способы формирования FCF:

- на базе чистой прибыли (косвенный метод);

- на базе операционной прибыли (EBITDA);

- на базе выручки;

- на базе отчета о движении денежных средств (основа – денежный поток от операционной деятельности).

Методической основой взаимодействия стратегических целей, ключевых показателей и текущего планирования и управления организацией является разработка мероприятий по достижению ключевых показателей деятельности, определение на их основе параметров текущих операционных и финансовых бюджетов, а также мониторинг их исполнения и корректировка бюджета с целью эффективной практической реализации стратегии.

Ниже, на рис. 3 проиллюстрирована взаимосвязь методов оценки и определяемой стоимости.

[23] Там же. С. 84

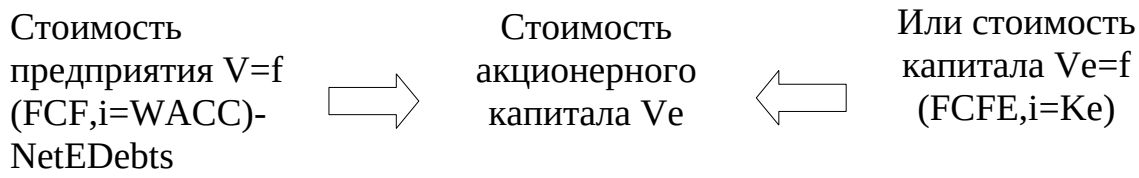

Рис. 3 Связь денежного потока, ставок дисконтирования и задач оценки.

Далее рассмотрим определение стоимости предприятия на основе модели дисконтированных денежных потоков (DCF)[24]. Определение стоимости бизнеса методом DCF основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов, генерируемых этим бизнесом. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов. Кроме того, данный метод оценки считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей и т.д., а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние. В общем виде формула стоимости предприятия V^{DCF} по методу дисконтированных потоков[25]:

$$V^{DCF}=\sum_{t=1}^{\infty}\frac{CF_t}{(1+i)^t},\ CF=¿\left|EBIT+Am-Inv\pm\Delta NWC,¿¿¿¿\right. \quad (3)$$

[24] Кабанов А. А. Методика оценки эффективности управления денежными потоками в холдинговых компаниях // Вестник Поволжского государственного университета сервиса. Серия : Экономика. 2014. № 4 (36). С. 117

[25] Яшина Н. В. Ярыгина Н.А. Актуальные вопросы управления денежными потоками // Вестник НГИЭИ, 2015. - Выпуск№ 3 (46) - с. 102

$$CF = \left| EBIT + Am - Inv \pm \Delta NWC \right| \quad (4)$$

где FCF – свободный ДП в момент времени t; i- ставка дисконтирования.

Метод дисконтированных денежных потоков, являющийся основой стоимостного подхода, использует формулу сложных процентов для приведения прогнозируемых (будущих) денежных потоков, генерируемых объектом оценки к моменту определения стоимости актива (объекта оценки):

$$V^{DCF} = \sum_{t=1}^{\infty} CF_t \times (1+i)^{-t} = \sum_{t=1}^{N-1} CF_t \times (1+i)^{-t} + \frac{CF^N}{i}, \quad (5)$$

где CF t –денежный поток предприятия в момент времени t; i- ставка дисконтирования.

Согласно этой модели теоретическая стоимость предприятия зависит от трех параметров: ожидаемых денежных поступлений (CF), продолжительности периода прогнозирования и ставки дисконтирования.

Для применения DCF метода следует определить величину денежного потока (положительный, отрицательный, равномерный, неравномерный, ординарный, неординарный, авансовый, и т.п.); срок, периодичность прогнозирования (оценки); риск, под которым понимается непостоянство и неопределенность, связанные с инвестициями/финансовыми активами, то есть вероятность того, что денежные потоки (доходы), которые будут получены от инвестиций окажутся больше или меньше прогнозируемых; ставку дисконтирования (затраты на капитал, стоимость капитала, (ожидаемая) ставка доходности) – это процентное соотношение между чистым доходом и вложенным капиталом (или отдача на капитал или для потребительских кредитов процентная ставка). В качестве ставки дисконтирования может быть использован показатель средневзвешенной стоимости капитала и т.п.

$$WACC = k_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D} + k_e \times \frac{E}{E + D}, \quad (6)$$

где k_d – рыночная ставка по используемому компанией заемному капиталу, %;

T – ставка налога на прибыль, доли ед.;

D – сумма заемного капитала компании, ден. ед.;

E – сумма собственного капитала компании, ден. ед.;

k_e – рыночная (требуемая) ставка доходности собственного капитала компании, %.

Среди всех исследованных способов оценки капитала по денежным потокам, наибольшее число приверженцев имеет метод дисконтированного денежного потока (DCF method). Он основан на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов, генерируемых этим бизнесом. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов. У этой гипотезы имеется множество сторонников, среди которых И.Фишер, Д. Уильям, Дамодаран, Коупланд, Коллер и Маррин, Грегори и Грант[26]. Данное положение лежит в основе оценки методом дисконтированных денежных потоков». «Время — деньги, в буквальном смысле этого слова. Стоимость определяется величиной прогнозируемых руководством денежных потоков за вычетом инвестиций» [27]. Стоимость компании зависит от ее способности генерировать денежные потоки и от неопределенности, связанной с этими денежными потоками.

---

[26] Гаджиев М.М., Яковлева Е.А., Бучаев Я.Г. Анализ стоимости капитала предприятия для оценки экономической эффективности.// Управление экономическими системами: электроннный научный журнал. 2013, - Выпуск№ 10 (58) / 2013

[27] Пратт, Фишмен. Руководство по оценке стоимости. Москва: Квинто-Консалтинг, 2012. –с 101

Известно, что формирование свободного денежного потока представляет собой поток денег, действительно доступных для распределения между инвесторами - после того, как компания осуществила все инвестиции в основные средства и оборотный капитал, необходимые для поддержания ее операций[28]. Свободный денежный поток предприятия обычно определяется как фактический денежный поток от основной деятельности предприятия, то есть совокупный посленалоговый денежный поток, создаваемый предприятием и доступный всем поставщикам капитала.

Методы, влияющие на динамику и структуру денежных потоков предприятия: система расчетов с дебиторами и кредиторами, взаимоотношения с контрагентами, кредитование, финансирование, фондообразование, инвестирование, страхование, налогообложение, факторинг и др. Финансовые инст рументы объединяют деньги, кредиты, налоги, инвестиции, цены, векселя, нормы амортизации, дивиденды, депозиты и т. д.

Подводя итог вышесказанному, отметим, что эффективное управление денежными потоками требует специальной политики управления, как в части общей финансовой стратегии организации, так и в разрезе направлений. Сформулируем алгоритм эффективной политики управления денежными потоками:

1. Анализ ликвидности и платежеспособности организации;

2. Исследование факторов, которые влияют на формирование денежных потоков организации;

3. Обоснование типа политики управления денежными потоками организации на основании результатов прямого и косвенного метода анализа;

4. Выбор методов оптимизации денежных потоков организации

5. Оценка денежных потоков и стоимости предприятия методом DCF или WACC.

[28] Юджин Ф. Бригхэм, Майкл С. Эрхардт - Финансовый менеджмент. 10-е издание. – Питер: Академия финансов – с.82.

6. Планирование денежных потоков организации в разрезе отдельных их видов на основании результатов предыдущего пункта.

7. Обеспечение эффективного контроля реализации избранной политики управления денежными потоками организации и мониторинг показателей эффективности, представленных далее.

В первую очередь анализируется динамика общего объема денежного оборота предприятия. В процессе этого аспекта анализа темпы прироста общего объема денежного оборота сопоставляются с темпами прироста активов предприятия, объемов производства и реализации продукции.

Помимо расчетных факторов по данным предприятия оценивается влияние таких как:

1) коньюнктура рынка;

2) влияние коньюнктуры фондового рынка;

3) система налогообложения;

4) подверженность кредитным рискам;

5) доступность финансового кредита;

6) безвозмездное финансирование.

Эффективное управление денежными потоками приводит к финансовой гибкости компании, а именно сбалансированности поступлений и расходования денежных средств, увеличению объемов продаж, оптимизации затрат за счет правильного распределения ресурсов, получению выгодных кредитов, стабильному финансовому состоянию, а также повышению ликвидности компании.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

2.1. Краткая характеристика ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

Управляющая компания ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС» осуществляет эксплуатацию и обслуживание монолитно-кирпичных домов в Сергиевом Посаде. Специалисты компании осуществляют не только обслуживание жилого фонда, но также и придомовых территорий.

ИНН 5042124328

КПП 504201001

ОГРН 1125042003888

ОКПО 37618976

ОКВЭД 70.32.1, 70.32.2

ОКАТО 46215501000

Юридический адрес: 141303, Московская область, г. Сергиев Посад, проспект Красной Армии, дом 234 корпус 1-2

Фактический адрес: 141303, Московская область, г. Сергиев Посад, проспект Красной Армии, дом 234 корпус 1-2

Тел. /факс 8 (496) 542-66-73

Электронная почта: esss-szao@mail.ru

Генеральный директор Хвостик Василий Данилович

В управлении ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС» находятся три дома на 869 квартир общей площадью 75 086,36 кв.м., находящимися по адресу:

- дом 236 –123 квартиры площадью 13071 кв.м. 2003 года постройки;
- дом 238 –234 квартиры площадью 21484,7 кв.м. 2004 года постройки;
- дом 240 –512 квартир площадью 40530,66 кв.м. 2013-2014 года постройки.

Дома расположены по адресу: Московская область, г. Сергиев Посад,

проспект Красной Армии.

Бухгалтерская финансовая отчетность представлена в таблицах 1 и 2.

Таблица 1

Бухгалтерский баланс ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

за 2013-2015 гг., в тыс. руб.

Наименование показателя	2013 г.	2014г	2015г
1	3	3	4
АКТИВ			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы		0	0
Основные средства		95	172
Доходные вложения в материальные ценности		0	0
Финансовые вложения			
Отложенные налоговые активы			
Прочие внеоборотные активы		0	0
Итого по разделу I		95	172
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы			
в том числе:			
Материалы			
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям			
Дебиторская задолженность	1757	2 989	3 307
Финансовые вложения			
Денежные средства и денежные эквиваленты	1803	3 864	4 414
Прочие оборотные активы	8		
Итого по разделу II	3 568	6 853	7 721
БАЛАНС	3 568	6 948	7 893
ПАССИВ			
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	300	300	300
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1666	4 462	5 272
Итого по разделу III	1 966	4 762	5 572
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства		0	0
Итого по разделу IV		0	0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства		0	0
Кредиторская задолженность	1602	2 186	2 321
Доходы будущих периодов			
Оценочные обязательства			
Итого по разделу V	1 602	2 186	2 321
БАЛАНС	3 568	6 948	7 893

Таблица 2

Отчет о финансовых результатах ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС» за 2013-2015 гг., в тыс. руб.

Наименование показателя	2013г	2014 г.	2015 г.
1	2	3	4
Выручка	22 938	32 147	44 224
Себестоимость продаж	19 176	30 029	38 593
Валовая прибыль (убыток)	3 762	2 118	5 631
Коммерческие расходы		0	0
Управленческие расходы			
Прибыль от продаж	3 762	2 118	5 631
Доходы от участия в других организациях		0	0
Проценты к получению			
Проценты к уплате		0	0
Прочие доходы	90	93	
Прочие расходы	310	759	725
Прибыль (убыток) до налогообложения	3 542	1 452	4 906
Текущий налог на прибыль	582	392	472
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	0	0	0
Изменение отложенных налоговых обязательств	0	0	0
Изменение отложенных налоговых активов	0	0	0
Прочее		0	0
Чистая прибыль (убыток)	2 960	1 060	4 434

Организация относится к малому бизнесу, поэтому предоставляет в контрольные органы только бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах.

2.2. Анализ показателей ликвидности и платежеспособности организации на примере ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

В данной аналитической главе применим алгоритм, выведенный в первой главе для анализа эффективности управления денежными потоками.

Анализ проводился на основании данных финансовой отчетности предприятия, представленной в таблицах 1,2 в разделе 2.1.

Первый этап - анализ денежных потоков организации в предшествующем периоде.

Оцениваем ликвидность баланса в таблице 3.

Таблица 3

Анализ ликвидности баланса

Группа	2013 г.	2014 г.	2015 г.	Группа	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1	2	3	4	5	6	7	8
А1	3 864	4 414	7 298	П1	2 186	2 321	2 788
А2	2 989	3 307	5 382	П2	0	0	0
А3	0	0	0	П3	0	0	0
А4	95	172	117	П4	4 762	5 572	10 009

Из таблицы 3 видно, что условие абсолютной ликвидности соблюдается в течение трех лет:

2013 год: 3864>2186; 2989>0; 0=0; 95<4762

2014 год: 4414>2321; 3307>0; 0=0; 172<5572

2015 год: 7298>2788; 5382>0; 0=0; 117<10009

Условия абсолютной ликвидности баланса соблюдаются – соотношения групп активов, объединенных по степени убывания ликвидности и пассивов, объединенных по убыванию периода погашения – выполняются.

Уточним результаты анализом коэффициентов ликвидности в таблице 2.

Расчет коэффициентов ликвидности:

а) текущей:

Кт.л.2013 = 6853/2186 = 3,1

Кт.л.2014 = 7721/2321 = 3,3

Кт.л.2015 = 12680/2788 = 4,5

б) срочной:

Кс.л.2013 = (6853-0)/2186 = 3,1

Кс.л.2014 = (7721-0)/2321 = 3,3

Кс.л.2015 = (12680-0)/2788 = 4,5

в) абсолютной:

Ка.л.2013 = 3864/2186 = 1,8

Ка.л.2014 = 4414/2321 = 1,9

Ка.л.2015 = 7298/2788 = 2,6

Чистый оборотный капитал:

Кчок2013 = 6853 - 2186 = 4 667 тыс. руб.

Кчок2014 = 7721-2321 = 5400 тыс. руб.

Кчок2015 = 12680-2788 = 9892 тыс. руб.

Таблица 4

Анализ коэффициентов ликвидности

Показатель	Нормативное значение	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г. от 2013 г.	2014 г. в % к 2013 г.	2015 г. от 2014 г.	2015 г. в % к 2014 г.
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Коэффициент текущей ликвидности	1,5-2,5	3,1	3,3	4,5	0	6	1	37
Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности	0,5-1	3,1	3,3	4,5	0	6	1	37
Коэффициент абсолютной ликвидности	>0,2-0,5	1,8	1,9	2,6	0	8	1	38
Чистый оборотный капитал, тыс. руб.	>0	4 667	5 400	9 892	1	16	4	83

Расчеты в таблице 4 подтверждают выводы по таблице 3 –предприятие обладает абсолютной ликвидностью.

На 1 рубль краткосрочных обязательств приходится:

а) денежных средств и их эквивалентов: в 2013 году – 1,8 рубля, в 2014 году – 1,9 рублей, в 2015 году – 2,6 рубля;

б) дебиторской задолженности и денежных средств: в 2013 году – 3,1 рубля, в 2014 году – 3,3 рублей, в 2015 году – 4,5 рубля;

б) текущих активов: в 2013 году – 3,1 рубля, в 2014 году – 3,3 рублей, в 2015 году – 4,5 рубля.

Рассчитываем показатель FCF по EBITDA (по схеме из главы 1) в таблице 3.

Am – амортизация основных фондов по данным бухгалтерского учета.

EBITDA – прибыль до налогообложения по данным формы № 2.

Изменения инвестиций в чистый оборотный капитал (ΔNWC) составят:

ΔNWC2013 = (6853-2186) – (3586-1602) = 2701 тыс. руб.

ΔNWC2014 = (7721-2321) – (6853-2186) = 733 тыс. руб.

ΔNWC2015 = (12680-2788) – (7721-2321) = 4492 тыс. руб.

Изменение чистой балансовой стоимости (ΔCapEx) принадлежащих фирме недвижимости, оборудования и т. п. с поправкой на амортизацию составят:

ΔCAPEX2013 = 95-84 = 11 тыс. руб.

ΔCAPEX2014 = 172-95 = 77 тыс. руб.

ΔCAPEX2015 = 117-172 = -55 тыс. руб.

Величина свободного денежного потока (K_{FCF}) составит:

K_{FCF}2013 = 3542+9-2701-11 = 839

K_{FCF}2014 = 1452+16-733-77 = 77 тыс. руб.

K_{FCF}2015 = 4906+10-4492-(-55) = 479 тыс. руб.

Таблица 5

Величина свободного денежного потока (FCF)

	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г. от 2013 г.	2014 г. в % к 2013 г.	2015 г. от 2014 г.	2015 г. в % к 2014 г.
1	2	3	4	5	6	7	8
FCF	839	658	479	-181	-22	-179	-27
EBITDA	3 542	1 452	4 906	-2 090	-59	3 454	238
Am	9	16	10	7	78	-6	-38
ΔNWC	2 701	733	4 492	-1 968	-73	3 759	513

ΔCAPEX	11	77	-55	66	600	-132	-171

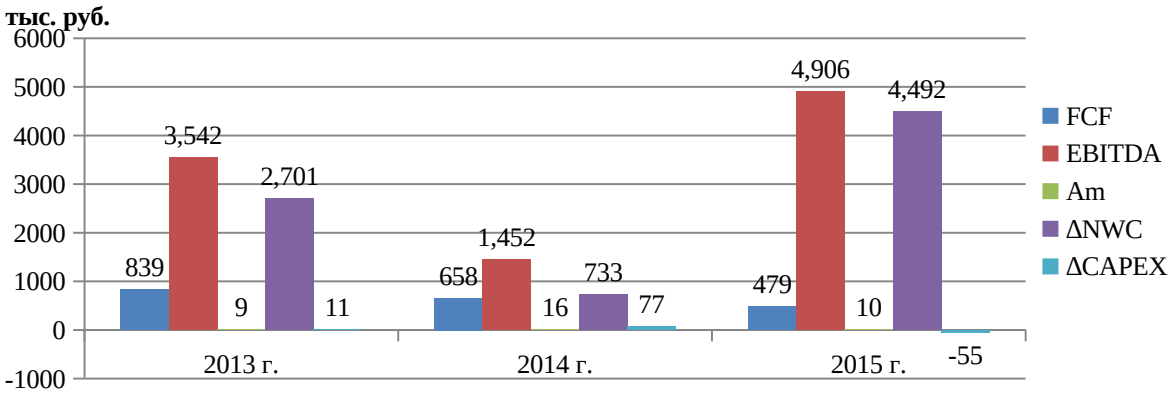

Рис. 4. Динамика показателей расчета FCF.

Из таблицы 5 и рисунка 4 видно, что величина свободного денежного потока сокращается: в 2014 от 2013 г. – на 181 тыс. руб., в 2015 от 2014 г. – на 179 тыс. руб. Судя по соотношению показателей - основная причина в увеличении вложений прибыли в операционные активы. Для того чтобы это подтвердить или опровергнуть – проанализируем динамику состава имущества и источников его формирования в таблице 6.

Таблица 6

Анализ динамики активов, в тыс. руб.

Наименование показателя	2013г.	2014г.	2015г.	2014г. от 2013г.	2014г. в % к 2013г.	2015г. от 2014г.	2015г. в % к 2014г.
1	2	3	4	5	6	7	8
I. Внеоборотные активы							
Основные средства	95	172	117	77	81	-55	-32
Итого по разделу I	95	172	117	77	81	-55	-32
II. Оборотные активы				0	-	0	-
Дебиторская задолженность	2 989	3 307	5 382	318	11	2 075	63
Денежные средства и денежные эквиваленты	3 864	4 414	7 298	550	14	2 884	65
Итого по разделу II	6 853	7 721	12 680	868	13	4 959	64
БАЛАНС	6 948	7 893	12 797	945	14	4 904	62

Из расчетов в таблице 6 видно, что в 2014 году к 2013 году:

- активы в целом увеличились на 945 тыс. руб. (14%);

- оборотные активы увеличились на 868 тыс. руб. (13%);

- внеоборотные активы в виде основных средств увеличились на 77 тыс. руб. (81%).

В 2015 году к 2014 году:

- внеоборотные активы в виде основных средств уменьшились на 55 тыс. руб. (-32%);

- оборотные активы – увеличились на 4959 тыс. руб. (64%), в том числе:

а) на 2075 тыс. руб. (63%) – за счет дебиторской задолженности;

б) на 2884 тыс. руб. (65%) – за счет денежных средств.

То есть вывод, сделанный ранее по таблице 5 – подтверждается.

Проанализируем динамику пассивов предприятия в таблице 7.

Таблица 7

Анализ динамики пассивов, в тыс. руб.

Наименование показателя	2013г.	2014г.	2015г.	2014г. от 2013г.	2014г. в % к 2013г.	2015г. от 2014г.	2015г. в % к 2014г.
1	2	3	4	5	6	7	8
III. Капитал и резервы							
Уставный капитал	300	300	300	0	0	0	0
Нераспределенная прибыль	4 462	5 272	9 709	810	18	4 437	84
Итого по разделу III	4 762	5 572	10 009	810	17	4 437	80
IV. Долгосрочные обязательства				0	-	0	-
Итого по разделу IV	0	0	0	0	-	0	-
V. Краткосрочные обязательства				0	-	0	-
Кредиторская задолженность	2 186	2 321	2 788	135	6	467	20
Итого по разделу V	2 186	2 321	2 788	135	6	467	20
БАЛАНС	6 948	7 893	12 797	945	14	4 904	62

Из таблицы 7 видно, что в течение трех лет собственный капитал организации увеличивался значительно больше, чем заемный капитал:

- в 2014 году к 2013 году собственный капитал увеличился на 810 тыс. руб. (прирост на 18%), заемный – на 135 тыс. руб. (прирост на 6%);

- в 2015 году собственный капитал увеличился на 4437 тыс. руб. (прирост на 80%), заемный – на 467 тыс. руб. (прирост на 20%).

Прирост собственного капитала в части нераспределенной прибыли в 4 раза превышающий прирост заемного капитала с одной стороны является положительным, с другой стороны увеличиваются средства, не используемые в обороте.

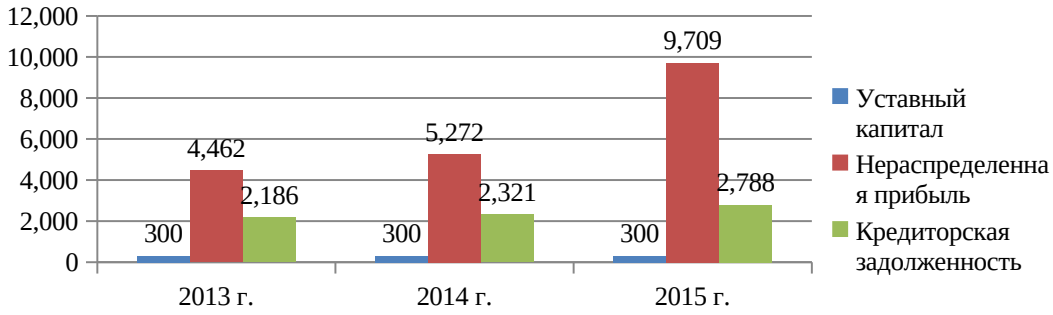

Рис. 5. Динамика пассивов

По диаграмме рисунка 5 видно, что увеличение пассивов обусловлено увеличением нераспределенной прибыли. Это показывает высокую рентабельность деятельности организации. В таблице 8 проанализируем структуру имущества.

Таблица 8

Анализ структуры активов, в тыс. руб.

Наименование показателя	2013г.	2014г.	2015г.	2014 г. от 2013г.	2014 г. в % к 2013 г.	2015г. от 2014г.	2015г. в % к 2014г.
1	2	3	4	5	6	7	8
I. Внеоборотные активы							
Основные средства	1	2	1	1	59	-1	-58
Итого по разделу I	1	2	1	1	59	-1	-58

II. Оборотные активы							
Дебиторская задолженность	43	42	42	-1.1	-3	0.2	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	56	56	57	0.3	0.6	1.1	2.0
Итого по разделу II	99	98	99	-1	-1	1	1
БАЛАНС	100	100	100	0	0	0	0

Из таблицы 8 видно, что:

- доля внеоборотных активов увеличивалась в 2014 году до 2% по сравнению с 2013 годом +1%, в 2015 году доля снова снизилась до уровня 2013 года;

- доля оборотных активов в 2014 году снижалась до 98% с 99% в 2013 году, в 2015 году доля снова увеличилась до 99%.

То есть значительных изменений структуры активов за три года не произошло. Далее в таблице 9 проанализируем структуру пассивов.

Таблица 9

Анализ структуры пассивов, %

Наименование показателя	2013г.	2014г.	2015г.	2014 г. от 2013г.	2014г. в % к 2013г.	2015 г. от 2014 г.	2015г. в % к 2014г.
1	2	3	4	5	6	7	8
III. Капитал и резервы							
Уставный капитал	4	4	2	-1	-12	-1	-38
Нераспределенная прибыль	64	67	76	3	4	9	14
Итого по разделу III	69	71	78	2	3	8	11
IV. Долгосрочные обязательства	0	0	0	0	-	0	-
Итого по разделу IV	0	0	0	0	-	0	-
V. Краткосрочные обязательства	0	0	0	0	-	0	-
Кредиторская задолженность	31	29	22	-2	-7	-8	-26
Итого по разделу V	31	29	22	-2	-7	-8	-26
БАЛАНС	100	100	100	0	0	0	0

Из таблицы 9 видно, что в 2015 году нераспределенная прибыль увеличила свой удельный вес в структуре пассивов с 67% до 76%, а кредиторской

задолженности – снизился с 29% до 22%. Учитывая данный факт, можно говорить о повышении качества источников имущества.

Основным источником денежных потоков является доход от основной деятельности. Чтобы проверить это – проанализируем состав и структуру прибыли до налогообложения в таблице 10.

Таблица 10

Анализ динамики показателей отчета о финансовых результатах, тыс. руб.

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г. от 2013 г.	2014 г. в % к 2013 г.	2015 г. от 2014 г.	2015 г. в % к 2014 г.
1	2	3	4	5	6	7	8
Выручка	22 938	32 147	44 224	9209	40	12077	38
Себестоимость продаж	19 176	30 029	38 593	10853	57	8564	29
Валовая прибыль	3 762	2 118	5 631	-1644	-44	3513	166
Прибыль от продаж	3 762	2 118	5 631	-1644	-44	3513	166
Прочие доходы	90	93	0	3	3	-93	-100
Прочие расходы	310	759	725	449	145	-34	-4
Прибыль до налогообложения	3 542	1 452	4 906	-2090	-59	3454	238
Текущий налог на прибыль	582	392	472	-190	-33	80	20
Чистая прибыль	2 960	1 060	4 434	-1900	-64	3374	318

Из таблицы 10 видно, что:

- в 2014 году к 2013 году выручка увеличилась на 9209 тыс. руб. (40%), в 2015 году к 2014 году – на 12077 тыс. руб., что в % составляет 38% (незначительное снижение темпа прироста);

- в 2014 году к 2013 году себестоимость увеличилась на 10853 тыс. руб. (57%), в 2015 году к 2014 году – 8564 тыс. руб. (29% - в два раза меньше прироста в предыдущем году);

- в связи с превышением темпов прироста себестоимости в 2014 году к 2013 году, валовая прибыль в 2014 году показала уменьшение на 1644 тыс. руб. (темп снижения (-44%)), в 2015 году к 2014 году в связи с превышением

темпов прироста выручки над темпами прироста себестоимости валовая прибыль увеличилась на 3513 тыс. руб. (темп прироста составил 166%);

- с учетом отрицательного сальдо прочих доходов и расходов в 2014 году прибыль до налогообложения уменьшилась к 2013 году на 2090 тыс. руб. (темп снижения составил (-59%));

- в 2015 году в связи со снижением отрицательного сальдо прочих доходов и расходов и за счет увеличения валовой прибыли, прибыль до налогообложения увеличилась на 3454 тыс. руб. (темп прироста составил 238%);

- текущий налог в 2014 году к 2013 году уменьшился на 190 тыс. руб. (темп снижения составил 33%), в 2015 году к 2014 году увеличился на 80 тыс. руб. (темп прироста составил 20%);

- в конечном результате чистая прибыль в 2014 году к 2013 году снизилась на 1900 тыс. руб. (темп снижения составил 64%), в 2015 году к 2014 году чистая прибыль увеличилась на 3374 тыс. руб. (темп прироста составил 318%).

То есть по данным таблицы 10 подтверждается предположение, сделанное по таблице 9: наглядно виден прирост прибыли от продаж, обеспечивающий увеличение прибыли до налогообложения (таблица 11).

Таблица 11

Анализ структуры выручки, %

Показатель	Доля в % в выручке		
	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1	2	3	4
Выручка	100,0	100,0	100,0
Себестоимость продаж	83,6	93,4	87,3
Валовая прибыль (убыток)	16,4	6,6	12,7
Прибыль от продаж	16,4	6,6	12,7
Прочие доходы	0,4	0,3	0,0
Прочие расходы	1,4	2,4	1,6
Прибыль (убыток) до налогообложения	15,4	4,5	11,1
Текущий налог на прибыль	2,5	1,2	1,1
Чистая прибыль (убыток)	12,9	3,3	10,0

Из таблицы 11 видно, что выручка от продаж состоит из:

- в 2013 году: на 83,6 % - себестоимости, 16,4% - валовой прибыли;

- в 2014 году: на 93,4% - из себестоимости, на 6,6% - валовой прибыли;

- в 2015 году: на 87,3% - из себестоимости, на 12,7% - валовой прибыли.

Валовая прибыль уменьшается сальдо прочих доходов и расходов:

- в 2013 году - на 1% (1,4%-0,4%);

- в 2014 году – на 2,1% (2,4%-0,3%)4

- в 2015 году – на 1,6%.

Прибыль до налогообложения составляет:

- в 2013 году - 15,4% от выручки;

- в 2014 году – 4,5% от выручки;

- в 2015 году – 11,1% от выручки.

Начисленный текущий налог на прибыль: в 2013 году – 2,5% от выручки, в 2014 году – 1,2% от выручки, в 2015 году – 1,1% от выручки, - уменьшил чистую прибыль, которая составила: в 2013 году – 12,9% от выручки. В 2014 году – 3,35 от выручки, в 2015 году – 10% от выручки.

Проанализируем денежные потоки от операционной деятельности прямым путем в таблице 12.

Таблица 12

Прямой метод анализа движения денежных средств

ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС», тыс. руб.

Показатель	2014 г.	2015 г.	Отклонение	Темп прироста, %
1	2	3	4	5
Текущая деятельность				
Поступило:				
выручка о продажи продукции	37 933	52 184	14 251	38
прочие поступления				
ИТОГО:	37 933	52 184	14 251	38
Направлено:				

на оплату материалов, товаров и т.д.	28 006	36 696	8 690	31
на выплату заработной платы	3 205	4 210	1 005	31
на выплату дивидендов				
на оплату налогов и сборов	5 294	7 216	1 922	36
отчисления ЕСН	968	1 271	303	31
на выдачу подотчетных сумм				
на прочие расходы				

Окончание таблицы 12

Показатель	2014 г.	2015 г.	Отклонение	Темп прироста, %
1	2	3	4	5
ИТОГО:	37 473	49 393	11 920	32
Итого: приток (+)/отток (-) денежных средств по текущей деятельности	460	2 791	2 331	507
Инвестиционная деятельность				
Поступило:				
выручка от продажи основных средств	90	93	3	3
дивиденды				
ИТОГО:	90	93	3	3
Направлено:				
на приобретение основных средств				
на приобретение ценных бумаг				
ИТОГО:	0	0	0	0
Итого: приток (+)/отток (-) денежных средств по инвестиционной деятельности	90	93	3	3
Финансовая деятельность				
Поступило:				
полученные кредиты и займы				
ИТОГО:	0	0	0	0
Направлено:				
возврат полученных ранее кредитов				
ИТОГО:	0	0	0	0
Итого: приток (+)/отток (-)	0		0	0

денежных средств по финансовой деятельности				
Общее изменение денежных средств за анализируемый период	550	2 884	2 334	424

Прямой метод показывает увеличение денежных средств в 2014 году – на 550 тыс. руб., в 2015 году – на 2884 тыс. руб. При этом видно, что основной денежный поток идет по основной деятельности.

В таблице 11 проанализируем денежные потоки косвенным методом.

Таблица 13

Формирование денежных потоков от операционной деятельности косвенным методом путем корректировок статей отчета о финансовых результатах, тыс. руб.

Показатель	Формула расчета показателя
1	2
Поступления денежных средств от покупателей	Выручка - Увеличение дебиторской задолженности - Не денежные операции = 44244 - 2075 - 0 = 42 169
Денежные средства, выплаченные поставщикам и работникам	(Себестоимость) + (Управленческие и коммерческие расходы) - (Уменьшение запасов) + (Уменьшение кредиторской задолженности (торговой)) + Не денежные операции = (38593) + (0) - (0) + (-467) = (38 126)
Денежные средства, созданные операционной деятельностью до выплаты процентов и налога на прибыль	Поступления + (Выплаты) = 42 169 + (38126) = 4 043
Уплаченные проценты	(Расходы по процентам) + Увеличение кредиторской задолженности по процентам = (0) + 0 = (0)
Уплаченный налог на прибыль	(Расходы по налогу на прибыль) - (Уменьшение кредиторской) задолженности по налогу на прибыль = (472) + (-80) = (552)

Сальдо денежных потоков от текущих операций	Поступления + (Выплаченные проценты) + (Выплаченный налог на прибыль) = 4 043 + (0) + (552) = 3 556

Таким образом, расчетное изменение остатка денежных средств по операционной деятельности организации больше рассчитанного прямым методом: 3 556 тыс. руб. > 2 884 тыс. руб.

Из проведенного анализа видно - несмотря на увеличение выручки и чистой прибыли – величина свободного денежного потока падает за счет увеличения дебиторской задолженности, что может говорить о наращивании оборотов. В следующем разделе проанализируем политику управления денежными потоками.

2.3. Анализ эффективности управления денежными потоками организации ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

Организация не пользуется займами и кредитами, для финансирования пополнения оборотных средств используется чистый денежный поток. Такая политика сдерживания экономического роста организации за счет перенаправления прибыли на расширение деятельности называется консервативной. Она минимизирует уровень финансовых рисков, связанных с формированием денежных потоков.

Проверим это утверждение по методике, предлагаемой представителем института фондового рынка, основанной на расчете показателей из первой главы работы (формулы 4-9).

Первый показатель – удельный объём денежного оборота на единицу используемых активов (Удоа):

Удоа2013 = (3864-1803)/3568= 0,58

Удоа2014 = (4414-3864)/6948= 0,08

Удоа2013 = (7298-4414)/7893= 0,37

Удельный объем денежного оборота предприятия на единицу реализуемой продукции (Удор):

Удор2013 = (3864-1803)/22938= 0,09

Удор2014 = (4414-3864)/32147= 0,02

Удор2015 = (7298-4414)/44224= 0,07

Продолжительность денежного оборота по операционной деятельности в днях (ДОод):

ДОод2013 = (3864-1803)/(22938/360)= 32 дня

ДОод2014 = (4414-3864)/(32147/360)= 6 дней

ДОод2015 = (7298-4414)/(44224/360)= 23 дня

Продолжительность цикла денежного оборота - финансового цикла (ПЦДО):

ПЦДО 2013 = (0,5×(1757+2989)-0,5×(1602+2186))/(22938/360)= 8 дня

ПЦДО 2014 = (0,5×(2989+3307)-0,5×(2186+2321))/(32147/360)= 10 дней

ПЦДО 2015 = (0,5×(3307+5382)-0,5×(2321+2788))/(44224/360)= 15 дней

Рассчитанные показатели сведем в таблицу 12.

Таблица 12

Показатели динамики общего денежного оборота организации

Показатель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2014 г. от 2013 г.	2014 г. в % к 2013 г.	2015 г. от 2014 г.	2015 г. в % к 2014 г.
Удельный объем денежного оборота предприятия на единицу используемых активов (Удоа), руб/руб	0,58	0,08	0,37	-0,5	-86	0,29	363
Удельный объем денежного оборота предприятия на единицу реализуемой продукции (Удор), руб/руб	0,09	0,02	0,07	-0,07	-78	0,05	250
Продолжительность денежного оборота по операционной деятельности в днях (Дод)	32	6	23	-26	-81	17	283

Продолжительность цикла денежного оборота (ПЦДО), дней	8	10	15	2	25	5	50

Из таблицы 12 видно, что интенсивность генерирования денежных потоков снизилась с 0,58 до 0,37 рубля денежных средств на рубль активов.

Есть положительные моменты – отрицательный денежный поток в выручке снизился с 0,09 до 0,07.

При сопоставлении циклов выявлено превышение длительности операционного цикла над длительностью финансового цикла в двух годах из трех, однако разрыв между ними имеет тенденцию к снижению: снижается операционный цикл и увеличивается финансовый. Учитывая, что у предприятия увеличились обороты, можно предположить, что несколько ухудшилось состояние дебиторской задолженности.

Далее исследуются факторы, влияющие на формирование денежных потоков предприятия во внешней среде.

1) коньюнктура рынка повысилась – на обслуживание приняты новые дома, денежный поток увеличился.

2) организация не размещает свои активы в ценных бумагах и валюте, поэтому не особенно подвержена влиянию коньюнктуры фондового рынка.

3) система налогообложения не увеличила нагрузку, поскольку ставки остались прежними – и по налогам, и по отчислениям во внебюджетные фонды.

4) кредитами и займами организация не пользуется, следовательно, кредитным рискам не подвержена.

5) система осуществления расчетных операций замедляет поступление денежных средств, поскольку организация имеет пока еще ограниченное число пунктов приема платежей без комиссии.

6) доступность финансового кредита на организацию не влияет, поскольку она не пользуется кредитными продуктами банков.

7) возможность привлечения средств безвозмездного финансирования также не влияет на организацию, поскольку она не нуждается в нем.

Таким образом, исходя из проведенного анализа, можно сделать вывод о консервативности политики управления денежными потоками. Возможно, это связано со снижением суммы свободных денежных средств, связанной с замедлением возврата средств из дебиторской задолженности по причине малодоступности пунктов приема оплаты для населения.

В следующей главе рассмотрим пути решения выявленных проблем.

ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

3.1. Направления совершенствования управления денежными потоками в ЗАО «ЕВРОСИБСПЕЦСТРОЙ-СЕРВИС»

При анализе системы управления денежными потоками было выявлено, что финансовое состояние организаций ЖКХ в значительной степени зависит от поступления оплаты со стороны населения. Полученные предприятиями «живые» деньги расходуются в основном на выплату заработной платы персоналу, для расчетов с некоторой частью своих поставщиков и частично для выплаты налогов. В практике существуют различные схемы приема жилищно-коммунальных платежей.

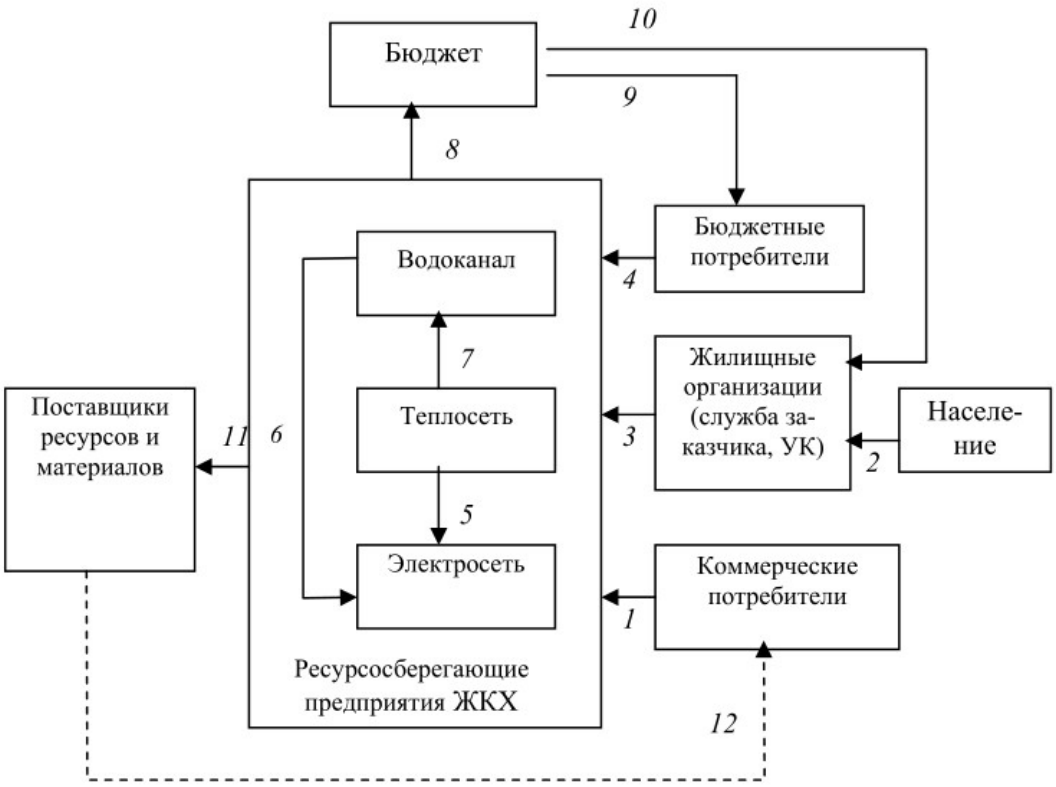

Рис. 6. Схема финансовых взаимоотношений между субъектами рынка ЖКУ и потоков платежей.

Обозначения к схеме:

1 – оплата за услуги коммерческими потребителями;

2 – оплата за услуги со стороны населения;

3 – перечисления полученных от населения средств ресурсоснабжающими организациями;

4 – оплата за услуги бюджетными потребителями;

5 – оплата «Теплосетью» потребленной электроэнергии;

6 – оплата «Водоканалом» потребленной электроэнергии;

7 – оплата «Теплосетью» использованной воды;

8 – перечисление ресурсоснабжающими предприятиями налогов в бюджет;

9 – выделение средств из бюджета для оплаты коммунальных услуг бюджетными организациями;

10 – средства, перечисляемые из бюджета для покрытия льготных тарифов;

11 – оплата ресурсоснабжающими предприятиями за потребленные ресурсы внешним поставщикам;

12 – платежи между различными коммерческими предприятиями.

В большинстве городов и населенных пунктов прием их осуществляется либо в отделениях Сберегательного банка России, либо в почтовых отделениях, либо в коммерческих банках. Средства, полученные от населения за ЖКУ (кроме электроснабжения), перечисляются на расчетные счета жилищно-эксплуатационных организаций или СЗ, которые аккумулируют поступившие средства и расплачиваются с поставщиками услуг (рис. 7).

Население	Отделение Сбербанка	Жилищно-эксплуатационные организации	Ресурсоснабжающие организации

Рис. 7. Схема прохождения платежей населения при оплате через отделение Сбербанка

При такой форме расчетов часто возникают задержки при прохождении средств. В некоторых городах России платежи от населения принимаются непосредственно в жилищно-эксплуатационных организациях. Для этого в двух ЖЭУ созданы специальные пункты приема платежей – расчетно-кассовые центры (РКЦ), которые распределяют платежи между жилищно-коммунальными предприятиями (рис. 8).

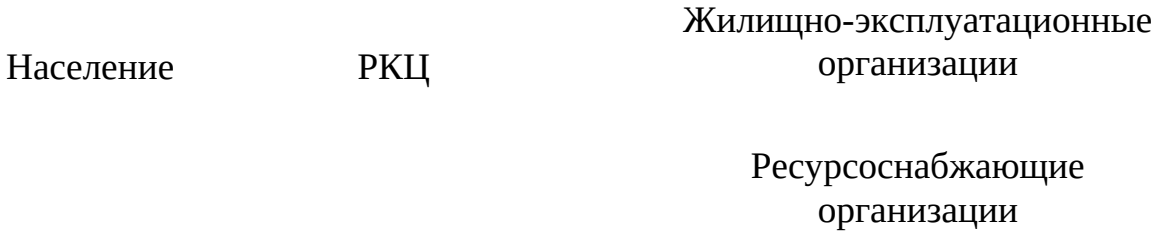

Рис. 8. Схема прохождения платежей населения при оплате через РКЦ

При такой схеме организации прохождения платежей жилищно-эксплуатационные организации концентрируют функции для обеспечения более быстрого поступления «живых» денег, экономя тем самым на трансакционных издержках. Кроме того, платежи от населения собираются непосредственно ресурсоснабжающими организациями в собственных пунктах платежей.

Данные схемы обладают сравнительными преимуществами и недостатками для каждой из заинтересованных сторон. Вместе с тем стандартизация порядка учета платежей населения и разработка методических рекомендаций по выбору оптимальной системы организации их приема, отражающей местные особенности, способствует снижению затрат на обработку платежей и времени прохождения средств. Таким образом, можно сэкономить на издержках адаптации в условиях среды с высоким уровнем неопределенности.

Далее приведено резюме и описательная часть проекта.

Цель проекта – увеличить доступность пунктов прима платежей для населения.

Целевая аудитория – жильцы обслуживающих и близлежащих домов.

Инвестиции на приобретение, ремонт и установку необходимого оборудования – 4 450,300 тыс. руб.

Для объекта исследования также можно создать расчетный центр или пункт приема платежей.

В таблице 14 приведены вводные данные инвестиционного проекта.

Таблица 14

Исходные данные проекта

Наименование показателей	Пункт приема платежей № 1	Пункт приема платежей № 2
Количество обслуживаемых клиентов	8 500	10 000
Стоимость оборудования, тыс. руб.	1 354	
Капитальные затраты, тыс. руб.	4 250,522	
Объем инвестиций, тыс. руб.	4 450,300	
Переменные затраты, тыс. руб./шт.	0,05	0,075
Постоянные затраты, тыс. руб./шт.	0,415	0,38
Себестоимость, руб./шт.	0,465	0,455
Цена без учета НДС, руб./шт.	0,582	0,568
Ставка дисконтирования, %	25	
Период реализации проекта, лет	12	
Период возвращения кредита, лет	5	

Предполагается в первый год реализации проекта инвестировать 60% объема инвестиций, а во второй – оставшуюся сумму. Во втором году планируется выполнение плана по обслуживанию клиентов в двух пунктах на 80%, с третьего года – и до предпоследнего – на 100%, а в последний год –на 90%.

Норму амортизации зданий и сооружений примем равной 2,4% от стоимости зданий и сооружений, для оборудования - 9,8% от стоимости оборудования на начало года. Ставку налога на имущество для расчета возьмем равной 2,2% от соответствующей налогооблагаемой базы.

Для проекта будет взят кредит, чтобы собственные денежные средства были в наличии на экстренный случай.

То есть инвестиции будут производиться за счет:

- банковского кредита 4 450,3 тыс. руб.)

Кредит берется сроком на 5 лет. В первый год используется 60% стоимости кредита, а во второй – 40% от суммы кредита.

График погашения кредита представлен в таблице 15.

Таблица 15

Структура погашения кредита

Показатели, тыс. руб.	2	3	4	5	6
1. Сумма кредита на начало года	5117,85	4494,25	3714,76	2740,40	1522,44
2. Сумма задолженности выплаты, в т.ч.:	1903,05	1903,05	1903,05	1903,05	1903,05
3. сумма процента по кредиту (п.1×r)	1279,46	1123,56	928,69	685,10	380,61
4. погашение суммы долга (п.2-п.3)	623,59	779,49	974,36	1217,95	1522,44
5. Остаток задолженности на конец года	4494,25	3714,76	2740,40	1522,44	0,00

Диаграмма погашения кредита представлена на рисунке 9.

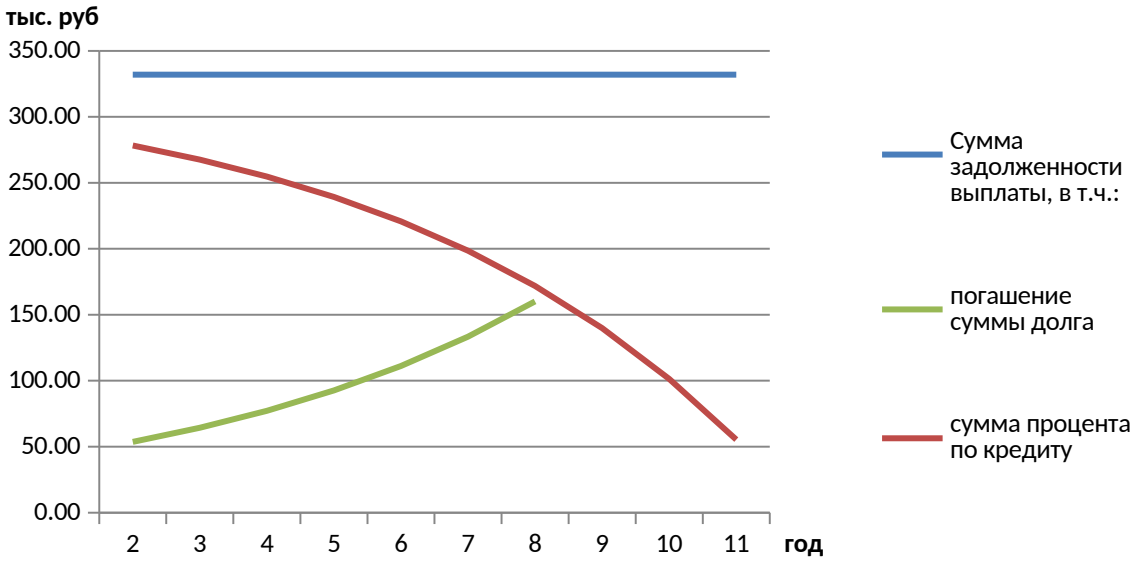

Рис. 9 – Диаграмма погашения кредита

Для расчета регулярных платежей вначале рассчитывается дисконт по формуле:

$$K_{Д} = \frac{1}{(1+r)^{n}}, \quad (10)$$

где r – ставка дисконтирования равна 25%;

n – период возвращения кредита – 5 лет.

$$K_{Д} = \frac{1}{(1+0,25)^{5}} = 0,328$$

Используя предыдущий расчет, вычислим коэффициент задолженности:

$$K_{ЗАД} = \frac{r}{1+K_{Д}}, \quad (11)$$

$$K_{ЗАД} = \frac{0,25}{1+0,328} = 0,372$$

Сумма кредита на второй год составит:

$$K_{второй\ год} = Кредит\ в\ первый\ год \times (1+r) + Кредит\ второй\ год =$$
$$¿\ 4450,3 \times 0,6 \times (1+0,25) + 4450,3 \times 0,4 = 5117,85\ тыс.руб.$$

Сумма задолженности выплаты: $К_{второй\ год} \times К_{Д}$ = 5117,82×0,372=1903,05 тыс. руб.

Отчет о движении денежных средств по проекту представлен в таблице 16. Обслуживание клиентов запланировано только со второго года, во втором году объем обслуживания запланирован на уровне 80% загрузки, с третьего до предпоследнего года цель – выйти на 100% объем, а в последний год – на 90% от планового. Сумма одного обрабатываемого документа ежегодно будет увеличивается на 5% в год, а себестоимость – на 4% в год.

Таблица 16

Денежные потоки инвестиционного проекта, тыс. руб.

Показатели, тыс. руб.	нулевой	первый	второй	третий	четвер-тый	пятый	шестой	седьмой	восьмой	девятый	десятый	одинна-дцатый	одинна-дцатый
Инвестиционная деятельность													
Инвестиции в технологическую линию	-2670,18	-1780,12											
Ликвидационная стоимость линии													0,00
Поток денег от инвестиционной деятельности	-2670,18	-1780,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Операционная деятельность													
Объем продаж, шт.			6800	8500	8500	8500	8500	8500	8500	8500	8500	7650	7650
			8000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	9000	9000
Сумма обрабатываемого документа, руб.			582	611	642	674	707	743	780	819	860	903	948
			568	596	626	658	690	725	761	799	839	881	925
Выручка от реализации			8501,60	11158,35	11716,27	12302,08	12917,18	13563,04	14241,20	14953,26	15700,92	14837,37	15579,24
Себестоимость единицы продукции, руб.			465	484	503	523	544	566	588	612	636	662	688
			455	473	492	512	532	554	576	599	623	648	674
Себестоимость производства			-6802,00	-8842,60	-9196,30	-9564,16	-9946,72	-10344,59	-10758,37	-11188,71	-11636,26	-10891,54	-11327,20
Проценты по кредиту			-1279	-1124	-929	-685	-381	0	476				
Налог на имущество			-91	-87	-82	-78	-73	-69	-65	-60	-56	-51	-48
Налогооблагаемая прибыль			329	1105	1509	1975	2516	3149	3894	3704	4009	3895	4204
Налог на прибыль			-66	-221	-302	-395	-503	-630	-779	-741	-802	-779	-841
Прогнозируемая чистая прибыль			263	884	1207	1580	2013	2520	3115	2964	3207	3116	3363

Окончание таблицы 16

Показатели, тыс. руб.	нулевой	первый	второй	третий	четвер-тый	пятый	шестой	седьмой	восьмой	девятый	десятый	одинна-дцатый	одинна-дцатый
Амортизация			202	202	202	202	202	202	202	202	202	202	97
Поток денег от операционной деятельности			465	1086	1409	1782	2215	2722	3317	3166	3409	3318	3460
Финансовая деятельность													
Собственный капитал	0,00												
Долгосрочный кредит	2670,18	1780,12											
Погашение суммы долга			-623,59	-779,49	-974,36	-1217,95	-1522,44	-1903,05	-2378,82				
Поток денег от финансовой деятельности	2670,18	1780,12	-623,59	-779,49	-974,36	-1217,95	-1522,44	-1903,05	-2378,82	0,00	0,00	0,00	0,00
Денежный поток инвестиционного проекта (сальдо реальных денег)	0,00	0,00	-158,30	307,00	434,95	564,16	692,85	818,68	938,58	3165,73	3409,38	3317,87	3459,86

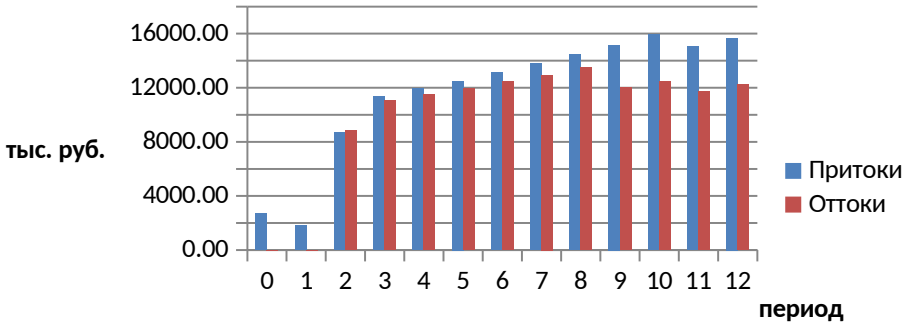

Рис. 9. Диаграмма денежного потока

Коэффициент дисконтирования:

0 год: $1/(1+0,25)^0 = 1$

1 год: $1/(1+0,25)^1 = 0,80$

2 год: $1/(1+0,25)^2 = 0,64$

3 год: $1/(1+0,25)^3 = 0,51$

4 год: $1/(1+0,25)^4 = 0,41$

5 год: $1/(1+0,25)^5 = 0,33$

6 год: $1/(1+0,25)^6 = 0,26$

7 год: $1/(1+0,25)^7 = 0,21$

8 год: $1/(1+0,25)^8 = 0,17$

9 год: $1/(1+0,25)^9 = 0,13$

10 год: $1/(1+0,25)^{10} = 0,11$

11 год: $1/(1+0,25)^{11} = 0,09$

12 год: $1/(1+0,25)^{12} = 0,07$

Дисконтированный денежный поток инвестиционной части проекта:

0 год: $1/(1+0,25)^0 \times(-2670,18) =$-2670,18 тыс. руб.

1 год: $1/(1+0,25)^1 \times(-1780,12) =$ -1424,10 тыс. руб.

2….12 год: $1/(1+0,25)^{2\ldots12} \times 0 =$ 0 тыс. руб.

Дисконтированный денежный поток инвестиционной части проекта накопленным итогом:

0 год: -2670,18 тыс. руб.

1 год: -2670,18-1424,10 = -4094,28 тыс. руб.

2…12 год: -4094,28+0+0+0+0+0+0+0+0+0+0=-4094,28 тыс. руб.

Сумма притоков рассчитывается по данным таблицы 16 – суммируется выручка, амортизация, собственный капитал, вложенный в проект и поступления долгосрочного кредита.

Далее суммы притоков умножаются на коэффициент дисконтирования.

Сводные показатели по движению денежных потоков представлены в таблице 17.

Таблица 17

Сводные показатели по движению денежных потоков, тыс. руб.

Показатели, тыс. руб.	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Денежный поток инвестиционного проекта	-2670,18	-1780,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Денежный поток накопленным итогом	-2670,18	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30	-4450,30
Коэффициент дисконтирования при ставке %	1	0,80	0,64	0,51	0,41	0,33	0,26	0,21	0,17	0,13	0,11	0,09	0,07
Дисконтированный денежный поток	-2670,18	-1424,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Дисконтированный денежный поток накопленным итогом	-2670,18	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28	-4094,28
Притоки	2670,18	1780,12	8703,81	11360,56	11918,48	12504,29	13119,39	13765,25	14443,40	15155,46	15903,13	15039,58	15675,83
Дисконтированные притоки	2670,2	1424,1	5570,4	5816,6	4881,8	4097,4	3439,2	2886,8	2423,2	2034,1	1707,6	1291,9	1077,2
Сумма дисконтированных притоков	2670,2	4094,3	9664,7	15481,3	20363,1	24460,5	27899,7	30786,5	33209,7	35243,8	36951,4	38243,3	39320,5
Оттоки	0,00	0,00	8862,11	11053,56	11483,52	11940,13	12426,54	12946,57	13504,82	11989,74	12493,75	11721,70	12215,98
Дисконтированные оттоки	0,00	0,00	5671,75	5659,42	4703,65	3912,54	3257,54	2715,09	2265,73	1609,24	1341,51	1006,89	839,48
Сумма дисконтированных оттоков	0,00	0,00	5671,75	11331,18	16034,83	19947,37	23204,91	25920,00	28185,74	29794,97	31136,48	32143,37	32982,84
Сальдо	0,00	0,00	-101,31	55,87	234,02	418,89	600,52	772,21	929,67	1354,57	1720,65	2014,65	2243,41

дисконтированных потоков накопленное													

3.2. Расчет экономической эффективности мероприятия

Для оценки эффективности инвестиционного проекта используются показатели:

а) рентабельность инвестиций:

$$Р\ инв. = П\ ср\ ./ Ио, \quad (12)$$

где Пср - среднегодовая прибыль за период.

б) рентабельность имущества:

$$R\ бухг. = П\ ср\ ./ С\ ср.год.\ имущества, \quad (13)$$

где С сргод. Имущества – среднегодовая стоимость имущества.

в) срок окупаемости:

$$Т\ ок = И/П\ ср.г. \quad (14)$$

где И – общий размер инвестиций;

П ср г. - среднегодовая прибыль;

Т ок – срок окупаемости, лет.

Срок окупаемости инвестиций отражает период возврата инвестиций.

Статические показатели для данного инвестиционного проекта представлены в таблице 18.

Таблица 18

Статические показатели эффективности проекта

Показатель	Значение показателя
Рентабельность инвестиций, %	49
Рентабельность имущества, %	76
Срок окупаемости упрощенный, лет	2,0
Срок окупаемости точный, лет	2,6

Ринв = (465+1086+1409+1782+2215+2722+3317+3166+3409+3318+3460) / 4450,3 ×100=49%

Ринв = (465+1086+1409+1782+2215+2722+3317+3166+3409+3318+3460) / 12)/

((4149,42+3947,21+3745+3542,79+3340,58+3138,38+2936,17+2733,96+2531,75 +2329,54+2180,14)/12)×100=76%

Ток= 4450,3 /(465+1086+1409+1782+2215+2722+3317+3166+3409+3318+ +3460)/12 = 2,0 года

Ток(ут) = 2+ (|-101,31|/(55,87-(-101,31)) = 2+ 101,31/(55,87+101,31)=2,6 года

Динамические показатели для данного инвестиционного проекта представлены в таблице 19,

Таблица 19

Динамические показатели эффективности проекта

Показатель	Значение показателя
Чистая текущая стоимость, тыс. руб.	6338 (39320,5-32982,84)
Индекс рентабельности, руб./руб.	1,42 (6338/4450,3)
Срок окупаемости упрощенный	1,2
Срок окупаемости точный	1,4
Внутренняя норма рентабельности	26,175

Индекс рентабельности больше 1, следовательно, проект эффективный.

Срок окупаемости упрощенный: =(2670,18+1424,10)/(39320,5/12)=1,2 (данные из таблицы 5). Точный срок окупаемости проекта составит: 1+(110,44/253,48) =1,4 года.

В Excel методом подбора был определен IRR = 26,175%. Проверим:

NPV (IRR=26,175%) =-2670,18/1-1780,12/1,2935+465,29/1,6732+1086,49/ 2,1644+1409,32/2,7997+1782,12/3,6215+2215,3/4,6845+2721,74/6,0595+3317,4/ 7,8381+3165,73/10,1388+3409,38/13,1149+3317,87/16,9645+3459,86/21,9441 = 0

Финансовый профиль проекта - графическое отображение динамики показателей кумулятивных денежных поступлений, чистой текущей стоимости нарастающим итогом при принятой норме дисконта, чистой текущей

стоимости нарастающим итогом при норме дисконта, равной внутренней норме доходности. Для данного проекта приведен в таблице 20.

Таблица 20

Финансовый профиль проекта

Год	Денежный поток по годам	Кумулятивный денежный поток без диск.	Кд	Дисконтированный денежный поток по годам	Кумулятивный денежный поток с дискон.
Нулевой	-2670,18	-2670,18	1,00	-2670,18	-2670,18
Первый	-1780,12	-4450,30	0,80	-1424,10	-4094,28
Второй	465,29	-3985,01	0,64	297,79	-3796,49
Третий	1086,49	-2898,52	0,51	556,28	-3240,21
Четвертый	1409,32	-1489,21	0,41	577,26	-2662,95
Пятый	1782,12	292,91	0,33	583,96	-2078,99
Шестой	2215,30	2508,20	0,26	580,73	-1498,26
Седьмой	2721,74	5229,94	0,21	570,79	-927,47
Восьмой	3317,40	8547,34	0,17	556,57	-370,91
Девятый	3165,73	11713,07	0,13	424,90	53,99
Десятый	3409,38	15122,44	0,11	366,08	420,07
Одиннадцатый	3317,87	18440,32	0,09	285,00	705,07
Двенадцатый	3459,86	21900,17	0,07	237,76	942,83

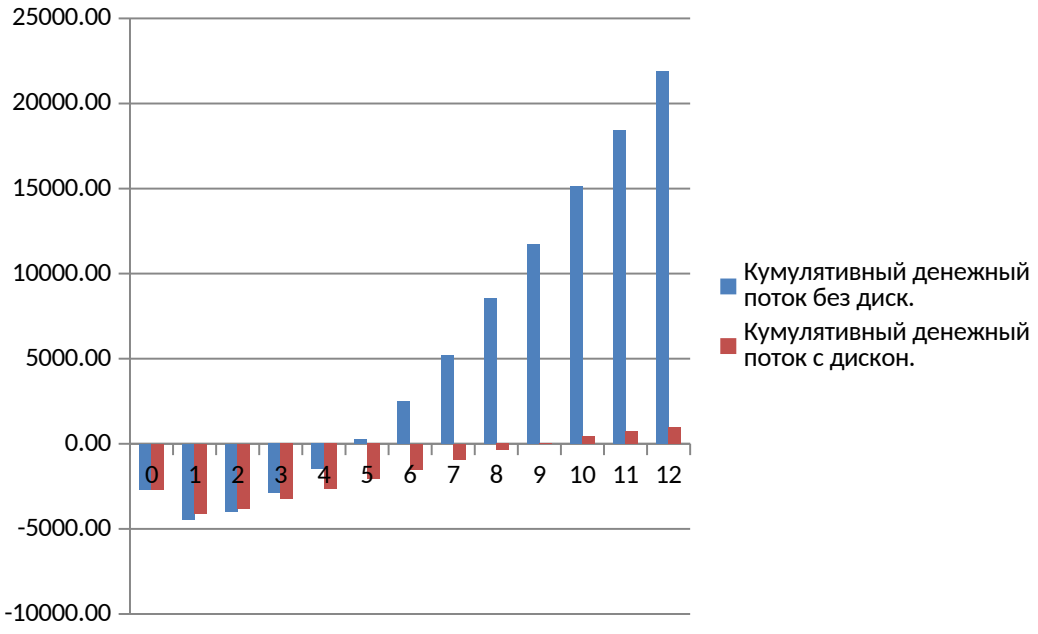

Рис.10. Динамика финансового профиля

Вывод по инвестиционному проекту:

Показатель	Значение
Рентабельность имущества, %	76
Рентабельность инвестиций, %	49
Срок окупаемости без дисконтирования, лет	
- упрощенный вариант	2,0
- точный вариант	2,6
Срок окупаемости с дисконтированием, лет	
- упрощенный вариант	1,2
- точный вариант	1,4
Чистый дисконтированный доход, т.руб.	6338
Индекс рентабельности	1,42
Внутренняя норма рентабельности, %	26,175

Рентабельность имущества по проекту составляет 76% - доходность высокая. Индекс рентабельности больше единицы. Внутренняя норма рентабельности выше стоимости обслуживания кредита – проект выгоден и может быть реализован.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В выпускной квалификационной работе исследована тема управления денежными потоками предприятия. Для достижения цели – оценки стоимости денежных потоков и разработки мер по совершенствованию управления денежными потоками были решены следующие задачи:

1) отражена структура денежного и финансового потока. Денежный поток является совокупностью распределенных в промежутках времени поступлений и выплат денежных средств, получаемых при осуществлении хозяйственной деятельностью организации. Финансовый поток - это направленное движение финансовых средств, циркулирующих в логистической системе организации и связывающее ее с внешней средой.

2) основными задачами анализа денежных потоков являются:

- постоянный контроль сохранности денежных средств предприятия;

- контроль целевого использования денежных средств;

- контроль правильности и своевременности расчетов с бюджетом, поставщиками и персоналом;

- контроль соблюдения форм расчетов, установленных в договорах с покупателями и поставщиками;

- своевременность сверки расчетов с дебиторами и кредиторами для исключения просроченной задолженности;

- проведение анализа состояния абсолютной ликвидности предприятия;

- контроль соблюдения сроков оплаты кредиторской задолженности;

- разработка мер по совершенствованию управления денежными потоками предприятия.

Сам алгоритм анализа управления денежными потоками включает оценку динамики платежеспособности и ликвидности, анализ денежных потоков прямым и косвенным методом, оценку и выбор типа политики управления денежными потоками.

Концепция алгоритма, разработанного в данной работе не является

константой, в него включены основные разделы, которые можно расширить более глубоким анализом и разнообразием спектра сопутствующих изучению денежных потоков вопросов.

Алгоритм разрабатывается для каждого предприятия индивидуально. Эффективность управления денежными потоками способствует развитию финансовой гибкости организации, помогает сбалансировать поступления и расходования денежных средств для сокращения и устранения кассовых разрывов. Дает базу для поиска решений по увеличению объемов продаж, оптимизации затрат за счет правильного распределения ресурсов, получению выгодных кредитов, стабильному финансовому состоянию, а также повышению ликвидности компании. А при осуществлении инвестиционных и финансовых вложений создает прибавочную стоимость самим денежным средствам.

В результате выполнения аналитической части работы сделаны выводы:

- организация имеет абсолютно ликвидный баланс;

- финансирование деятельности осуществляется за счет собственного капитала;

- денежный поток, оцененный по косвенному методу выше потока, полученного при оценке прямым методом, что говорит о его наращении.

Анализ проблематики показал наличие задержек в погашении дебиторской задолженности из-за малой доступности мест несении оплат населением. Выявленная проблема не является исключением для остальных организаций той же сферы, что и исследуемая. Направлением совершенствования управления денежными потоками в организации выбрано открытие двух собственных расчетных центров. Показатели эффективности проекта по открытию расчетных центров – выше средних, окупаемость простая и дисконтированная составляет 1,4 и 1,6 года соответственно. Внутренняя рентабельность в размере 26,175% говорит о выгодности проекта по сравнению с депозитом в банке.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

I. Нормативно-правовые акты

1. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 29.06.2015) «Об акционерных обществах».

2. Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 6 декабря 2011 г. № 402-ФЗ (ред. от 04.11.2014 г.).

3. Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ (ред. от 29.12.2015) «Об обществах с ограниченной ответственностью»

4. Закон N 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации»

5. Гражданский кодекс Российской Федерации принят Госдумой 30 ноября 1994 года N 51-ФЗ (в ред. от 31.01.2016 N 7-ФЗ).

6. План счетов бухгалтерского учета утвержден Приказом Минфина России от 31.10.2000 г. N 94н

7. Положение по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99, утвержденном Приказом Минфина России от 06.07.1999 г. N 43н.

8. Положение по бухгалтерскому учету «Учет договоров строительного подряда» (ПБУ 2/2013) утвержденное Приказом Минфина России от 24.10.2013 г. N 116н (Основание: пункт 2.1 ПБУ 2/2013)

9. Положение по бухгалтерскому учету «Информация о связанных сторонах» (ПБУ 11/2013), утвержденное Приказом Минфина России от 29.04.2013 г. N 48н (Основание: пункт 3 ПБУ 11/2013)

10. Положение по бухгалтерскому учету «Информация по прекращаемой деятельности» (ПБУ 16/02), утвержденное Приказом Минфина России от 02.07.2012 г. N 66н (Основание: пункт 3.1 ПБУ 16/02)

11. Положение по бухгалтерскому учету «Оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы» (ПБУ 8/2011), утвержденное Приказом Минфина России от 13.12.2011 г. N 167н.

12. Устав ОАО «Евроазия»

II. Дополнительная литература

13. Альбеков А.У. Экономика коммерческого предприятия / А.У.Альбеков, С.А.Согомонян. – Ростов- на-Дону.: Феникс, 2012. - 448с.

14. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бухгалт. учет, анализ и аудит» / под ред. О. В. Ефимовой, М. В. Мельник. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Изд-во ОМЕГА-Л, 2014. — 408 с.: табл.

15. Анущенкова, К. А. Финансово-экономический анализ: учебно-практическое пособие / К. А. Анущенкова, В. Ю. Анущенкова. — М.: ИТК «Дашков и Ко», 2013. — 404 с.

16. Баканов М.И. Анализ хозяйственной деятельности в торговле. – М.: Экономика, 2014. – 325с.

17. Банк, В. Р. Финансовый анализ: учеб. пособие / В. Р. Банк, С. В. Банк, А. В. Тараскина. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2014. — 344 с.

18. Бердникова Л. Ф. Методические основы анализа ресурсного потенциала строительной организации: автореф. дис. канд. эконом. наук: — Тольятти, 2014. — 17 с.

19. Бернстайн, Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л. А. Бернстайн. — М.: Финансы и статистика, 2013. — 624 с.: ил.

20. Большая советская энциклопедия: в 30т. / Гл.ред. А.М. Прохоров. – 3-е изд. – М.: Сов. Энциклопедия, 1969-1978.

21. Бородкин, К. В. Комплексные методы финансовой диагностики / К. В. Бородкин. — Воронеж: ВГТУ, 2012. — 183 с.

22. Бланк, А. И. Классификация денежных потоков на предприятии [Электронный ресурс]. – 28.06.2011. – Режим доступа: http://locman.hutor.ru/d/7vshkog4gdih4q4j9c6o8bspg2/exch416.doc

23. Бочаров, В. В. Финансовый анализ. Краткий курс / В. В. Бочаров. — 2-е изд. — СПб.: Питер, 2014. — 240 с.: ил.

24. Васильева, Л. С. Финансовый анализ: учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — М.: КНОРУС, 2014. — 544 с.

25. Донцова, Л. В. Анализ финансовой отчетности: учеб. пособие / Л. В. Донцова, Н. А. Никифорова. — 2-е изд. — М.: Издательство «Дело и Сервис», 2013. — 336 с.

26. Ефимова О. В. Финансовый анализ / О. В. Ефимова. М.: Бухгалтерский учет, 2012. 528 с.

27. Ефимова О. В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений: учебник / О. В. Ефимова. — 3-е изд., испр. и доп. — М.: Издательство «Омега-Л», 2011. — 351 с.: ил., табл.

28. Жулега, И. А. Методология анализа финансового состояния предприятия: монография / И. А. Жулега. — СПб.: ГУАП, 2014. — 235 с.: ил.

29. Ионова, А. Ф. Финансовый анализ: учебник / А. Ф. Ионова, Н. Н. Селезнева. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2014. — 624 с.

30. Ковалев А.И. Анализ финансового состояния предприятия: учеб. пособие / А.И. Ковалев, В.П. Привалов. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Центр экономики и маркетинга, 2013. 352с.

31. Ковалев В. В. Финансовая отчетность. Анализ финансовой отчетности (основы балансоведения): учеб. пособие / В..В. Ковалев, Вит.В. Ковалев. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2014. — 432 с.

32. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие / А. И. Алексеева [и др.]. — М.: Финансы и статистика, 2014. – 672 с.

33. Кравченко Л.И. Анализ хозяйственной деятельности в торговле. Учебник – М.: Экономика, 2000. – 344с.

34. Липсиц И.В. Ценообразование: учебник / И.В.Липсиц. 3-е изд, перераб. и доп. М.: Экономист, 2013. 448 с.

35. Лиференко, Г. Н. Финансовый анализ предприятия: учеб. пособие / Г. Н. Лиференко. — М.: Издательство «Экзамен», 2014. — 160 с.

36. Любушин Н. П. Экономический анализ: учебник / Н. П. Любушин. — 3-е изд. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. — 575 с.

37. Маркс К. Капитал (т.1). - М.: Издательство АСТ, 2011. – 1698с.

38. Мартынчук Н.И. Управленческий анализ и финансовое прогнозирование в торговле / Мартынчук Н.И., Баканов М.И. Кемерово: РИФ Весть, 2014.196с.

39. Пястолов С.М. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: учебник для студ. сред. проф. учеб. заведений / С.М. Пястолов. 5-е изд.,стер. М.: Изд. Центр «Академия», 2012. 336с.

40. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. Пособие для вузов. М.: ИНФРА-М, 2013.

41. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г. В. Савицкая. 5-изд, перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2014. 536 с.

42. Савицкая Г. В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности: Краткий курс / Г. В. Савицкая. 4-изд, испр. М.: ИНФРА-М, 2014. 320 с.

43. Селезнева Н. Н. Анализ финансовой отчетности организации: учеб. пособие для студ.вузов / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-Дана, 2013, 583 с.

44. Сэй Ж-Б Трактат политической экономии. - М.: Директмедиа Паблишинг, 2013. – 68с.

45. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е.В. Негашев. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2012. 343 с.

46. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2013. — 208 с.

47. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. – 355с.

48. Ермасова И.Б. Управление денежными потоками компании / И.Б. Ермасова. – М.: БДЦ-пресс, 2013. – 320 с.

49.Моисеева Е. Г. Управление денежными потоками: планирование, балансировка, синхронизация, 2011 – 196 с.

50.Пипко В. А. Денежные средства: учет, анализ, аудит: учеб. Пособие М.: Финансы и статистика, 2012. . – 184 с.

51.Попков, В. П. Организация и финансирование инвестиций / В. П. Попков, В. П. Семенов. – СПб: Питер, 2011. – 224 с. (Сер. Ключевые вопросы).

52.Пратт, Фишмен. Руководство по оценке стоимости. Москва: Квинто-Консалтинг, 2012. –с 101

53.Родионова, В. М. Финансы / В. М. Родионова [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 432 с.

54.Юджин Ф. Бригхэм, Майкл С. Эрхардт - Финансовый менеджмент. 10-е издание. – Питер: Академия финансов – 959 с.