

## Внешний анализ сбалансированности денежных потоков инновационно-ориентированного предприятия

© 2010 А.В. Кучинский

Саратовский государственный социально-экономический университет

E-mail: [www.kuanton@yandex.ru](mailto:www.kuanton@yandex.ru)

В статье предложена методика поэтапного внешнего анализа сбалансированности денежных потоков на базе раскрытия информации отчета о движении денежных средств, отличительной особенностью которой является включение в анализ ряда финансовых показателей, позволяющих учесть инновационную составляющую деятельности предприятия.

*Ключевые слова:* сбалансированность денежных потоков, инновационно-ориентированное предприятие, отчет о движении денежных средств, свободный денежный поток, нетто-поток свободных денежных средств, структурно-динамический анализ, финансовые коэффициенты, факторный анализ.

Одной из важнейших составляющих учетно-аналитического обеспечения сбалансированности денежных потоков является эффективная методика проведения аналитических процедур. Анализ сбалансированности денежных потоков может быть рассмотрен с двух точек зрения - с позиции менеджмента и с позиции инвесторов инновационно-ориентированного предприятия.

В статье ограничимся рассмотрением разработанной в рамках исследования вопросов учетно-аналитического обеспечения сбалансированности денежных потоков в условиях инновационного развития предприятия методики внешнего анализа сбалансированности денежных потоков, проводимого инвесторами. Их положительная оценка возможной сбалансированности денежных потоков может служить основой ее практического обеспечения в случае инвестирования средств в проекты предприятия.

Разработанная методика основывается на следующих положениях.

1. Цель анализа сбалансированности денежных потоков инвесторами сформулирована как получение оптимального числа ключевых параметров денежных потоков, дающих объективную и точную картину текущей и перспективной возможности генерирования организацией, с учетом инновационной составляющей развития, свободного денежного потока.

2. Основным информационным источником анализа выступает отчет о движении денежных средств, построенный прямым способом на основе концепции "свободного денежного потока".

3. В форму отчета о движении денежных средств включены дополнительные графы, характеризующие денежные потоки в целом, по текущему и инновационному направлению деятельности.

4. В структуре отчета о движении денежных средств выделено шесть разделов: I. Остаток денежных средств и их эквивалентов; II. Денежные потоки по операционной деятельности; III. Денежные потоки по инвестиционной деятельности; IV. Нетто-поток свободных денежных средств; V. Денежные потоки по финансовой деятельности; VI. Трансфертный денежный поток.

Дадим краткое пояснение.

Текущее направление деятельности - часть операционной, инвестиционной и финансовой деятельности организации, не являющейся инновационной.

Инновационное направление деятельности - часть операционной, инвестиционной и финансовой деятельности организации, связанная с разработкой, внедрением, освоением и коммерциализацией новшеств (инноваций).

Свободный денежный поток предприятия включает притоки и оттоки денежных средств и их эквивалентов по финансовой деятельности, т.е. притоки и оттоки между предприятием и поставщиками капитала, как собственного, так и заемного.

Нетто-поток свободных денежных средств предприятия - чистый денежный приток (отток) по финансовой деятельности за отчетный период, т.е. превышение чистого денежного притока (оттока) операционной и инвестиционной деятельности над общим изменением денежных средств и их эквивалентов предприятия за отчетный период.

Свободный денежный поток по направлению деятельности (текущему или инновационному) включает в себя притоки и оттоки денежных средств и их эквивалентов по финансовой деятельности соответствующего направления и трансфертный денежный поток.

Под трансфертным денежным потоком понимается денежный поток текущей деятельности, направленный на финансирование инновационных проектов.

Нетто-поток свободных денежных средств направления деятельности - сумма чистого денежного притока (оттока) по финансовой деятельности соответствующего направления деятельности за отчетный период и трансфертного денежного притока (оттока), т.е. превышение по соответствующему направлению деятельности операционного и инвестиционного чистого денежного притока (оттока) над общим изменением денежных средств и их эквивалентов за отчетный период.

Разработанная методика внешнего анализа сбалансированности денежных потоков на основе отчетной информации включает четыре последовательных этапа (см. рисунок).

На этапе предварительного анализа показателей отчета о движении денежных средств необходимо оценить объем и качество отчета, его структурированность, наличие и полноту аналитических расшифровок, доступность расчета на основе показателей отчета аналитических индикаторов, характеризующих сбалансированность денежных потоков.

Кроме того, на данном этапе требуется дать общую оценку сбалансированности денежных по-

токов на основе исследования за ряд периодов комбинаций итоговых показателей разделов отчета.

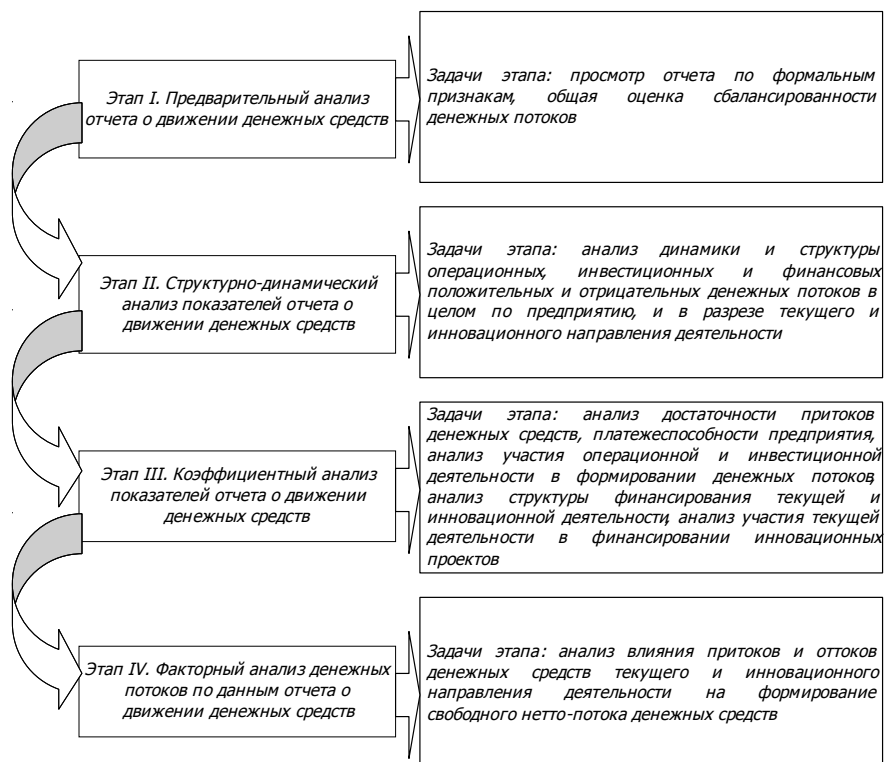
На втором этапе анализа сбалансированности денежных потоков должны быть рассмотрены динамика и структура положительных и отрицательных денежных потоков в целом по предприятию, а также в разрезе текущего и инновационного направления деятельности. Необходимым является расчет темпов роста, прироста, среднего темпа изменения, структуры денежных потоков предприятия (удельного веса отдельных притоков и оттоков в их общем объеме).

В рамках третьего этапа анализа сбалансированности денежных потоков считаем целесообразным расчет следующих показателей:

1. Коэффициент достаточности притоков денежных средств - рассчитывается как в целом, так и отдельно по направлениям деятельности. Расчет коэффициента по совокупным (суммарным) денежным потокам текущей и инновационной деятельности осуществляется по формуле

$$K^d = \frac{ДПр^{oper} + ДПр^{инв} + ДПр^{фин}}{ДО^{oper} + ДО^{инв} + ДО^{фин}},$$

где  $ДПр$  - приток денежных средств;  
 $ДО$  - отток денежных средств;  
 $oper$  - операционная деятельность;  
 $инв$  - инвестиционная деятельность;  
 $фин$  - финансовая деятельность.



**Рис. Этапы внешнего анализа сбалансированности денежных потоков на основе данных отчета о движении денежных средств**

При расчете данного показателя по текущему или инновационному направлению деятельности в числитель и знаменатель коэффициента подставляются операционные, инвестиционные и финансовые притоки и оттоки денежных средств соответствующего направления деятельности.

Для инновационного направления числитель коэффициента может быть представлен как сумма остатка и притоков денежных средств по инновационной деятельности и денежный поток, генерируемый текущей деятельностью, направляемый на финансирование инновационных проектов:

$$K_{инн}^д = \frac{ДП_{инн}^{опер} + ДП_{инн}^{инв} + ДП_{инн}^{фин} + ДПТ_{тек}}{ДО_{инн}^{опер} + ДО_{инн}^{инв} + ДО_{инн}^{фин}},$$

где  $ДПТ_{тек}$  - денежный поток, генерируемый текущей деятельностью, направляемый на финансирование инновационных проектов;  
 $инн$  - инновационная деятельность.

Оптимальное значение данного показателя составляет 1, что свидетельствует о сбалансированности денежных потоков на конкретный момент времени.

2. Коэффициент платежеспособности - рассчитывается как в целом, так и отдельно по направлениям деятельности. Расчет коэффициента по совокупным денежным потокам текущего и инновационного направления деятельности осуществляется по формуле

$$K^{пл} = \frac{ДС^н + ДП^{опер} + ДП^{инв} + ДП^{фин}}{ДО^{опер} + ДО^{инв} + ДО^{фин}},$$

где  $ДС^н$  - сальдо денежных средств на начало периода.

Значение данного показателя может быть интерпретировано - как, насколько при неблагоприятных условиях могут сократиться поступления денежных средств, чтобы при этом можно было осуществлять необходимые платежи.

Для инновационного направления деятельности числитель коэффициента может быть представлен как сумма остатка и притоков денежных средств по инновационной деятельности и денежный поток, генерируемый текущим направлением деятельности, направляемый на финансирование инновационных проектов:

$$K_{инн}^{пл} = \frac{ДС_{инн}^н + ДП_{инн}^{опер} + ДП_{инн}^{инв} + ДП_{инн}^{фин} + ДПТ_{тек}}{ДО_{инн}^{опер} + ДО_{инн}^{инв} + ДО_{инн}^{фин}}.$$

3. Коэффициент финансирования - рассчитывается как в целом, так и отдельно по направлениям деятельности. Расчет коэффициента по совокупным денежным потокам текущего и ин-

новационного направления деятельности осуществляется по формуле

$$K^ф = \frac{ДП^{опер} + ДП^{инв}}{ДП^{фин}}.$$

Показатель позволяет охарактеризовать структуру финансирования деятельности предприятия как в целом, так и по текущему и инновационному направлению деятельности. При этом денежные притоки по операционной и инвестиционной деятельности рассматриваются как источники внутреннего финансирования, притоки денежных средств по финансовой деятельности - как источники внешнего финансирования.

Необходимо заметить, что расчет данного коэффициента на основе только притоков инновационного направления деятельности позволяет охарактеризовать структуру финансирования в части внутренних и внешних источников генерируемых (привлекаемых) в рамках инновационных проектов. Показатель может быть рассчитан и как отношение общей величины внутренних источников финансирования инновационных проектов к притокам денежных средств по финансовой деятельности проектов:

$$K_{инн}^ф = \frac{ДП_{инн}^{опер} + ДП_{инн}^{инв} + ДПТ_{тек}}{ДП_{инн}^{фин}}.$$

4. Коэффициент участия текущего направления деятельности в финансировании инновационных проектов - показывает, какая часть суммарных операционных, инвестиционных и финансовых денежных потоков, генерируемых текущим направлением деятельности предприятия, реинвестируется в инновационные проекты:

$$K_{тек}^у = \frac{ДПТ_{тек}}{ЧДПр(ДО)_{тек}^{опер} + ЧДПр(ДО)_{тек}^{инв} + ЧДПр(ДО)_{тек}^{фин}},$$

где  $ЧДПр(ДО)_{тек}^{опер}$  - чистый операционный денежный приток (отток) по текущей деятельности предприятия;

$ЧДПр(ДО)_{тек}^{инв}$  - чистый инвестиционный денежный приток (отток) по текущей деятельности предприятия;

$ЧДПр(ДО)_{тек}^{фин}$  - чистый финансовый денежный приток (отток) по текущей деятельности предприятия.

5. Коэффициент участия операционной деятельности в формировании положительных денежных потоков - рассчитывается, как по совокупным притокам денежных средств, так и отдельно по направлениям деятельности. Расчет

этого коэффициента для совокупных денежных потоков текущего и инновационного направления деятельности осуществляется по формуле

$$K_{y.oper} = \frac{ДПр^{oper}}{ДПр^{oper} + ДПр^{инв} + ДПр^{фин}}.$$

Кроме того, с целью характеристики влияния притоков денежных средств текущего и инновационного направления деятельности на совокупный приток денежных средств операционной деятельности предприятия данный показатель может быть рассчитан как отношение операционных притоков текущего (инновационного) направления деятельности к совокупным притокам денежных средств предприятия:

$$K_{y.oper} = \frac{ДПр_{тек}^{oper} (ДПр_{инн}^{oper})}{ДПр^{oper} + ДПр^{инв} + ДПр^{фин}}.$$

6. Коэффициент достаточности притоков денежных средств по операционной деятельности - рассчитывается по текущей деятельности:

$$K_{тек}^{д.oper} = \frac{ДПр_{тек}^{oper}}{ДО_{тек}^{oper}}.$$

Оптимальное значение данного показателя больше 1, что является условием финансирования инвестиционных проектов текущей деятельности и инновационных проектов предприятия.

7. Коэффициент участия инвестиционной деятельности в формировании отрицательного денежного потока - рассчитывается по совокупным оттокам денежных средств, в разрезе оттоков направлений деятельности, а также как отношение инвестиционных оттоков текущего (инновационного) направления деятельности к совокупным оттокам денежных средств предприятия. Расчет коэффициента по совокупным денежным оттокам осуществляется по формуле

$$K_{y.инв} = \frac{ДО^{инв}}{ДО^{oper} + ДО^{инв} + ДО^{фин}}.$$

В рамках четвертого этапа должна быть дана характеристика влияния сбалансированности притоков и оттоков денежных средств текущего и инновационного направления деятельности на формирование нетто-потока свободных денежных средств.

Для комплексного исследования факторов, оказывавших влияние на нетто-поток свободных

денежных средств инновационно-ориентированного предприятия, последний может быть представлен как сумма нетто-потока свободных денежных средств текущей и инновационной деятельности, т.е.:

$$\text{Нетто-поток СДС} = \text{Нетто-поток СДС}_{тек} + \text{Нетто-поток СДС}_{инн},$$

где  $\text{Нетто-поток СДС}_{тек}$  - нетто-поток свободных денежных средств по текущей деятельности;

$\text{Нетто-поток СДС}_{инн}$  - нетто-поток свободных денежных средств по инновационной деятельности.

Нетто-потоки свободных денежных средств по текущей и инновационной деятельности могут быть далее детализированы на сумму изменения остатка денежных средств, чистый операционный денежный приток (отток) и чистый инвестиционный денежный приток (отток) по соответствующему виду деятельности:

$$\begin{aligned} \text{Нетто-поток СДС}_{тек} &= \Delta ДС_{тек} \pm \\ &\pm ЧДПр(ДО)_{тек}^{oper} \pm ЧДПр(ДО)_{тек}^{инв}, \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Нетто-поток СДС}_{инн} &= \Delta ДС_{инн} \pm \\ &\pm ЧДПр(ДО)_{инн}^{oper} \pm ЧДПр(ДО)_{инн}^{инв}. \end{aligned}$$

В свою очередь, каждый из факторов данных формул может быть далее разложен на составляющие слагаемые.

Таким образом, результаты последовательного выполнения аналитических процедур по предложенным четырем этапам внешнего анализа сбалансированности денежных потоков на основе информации отчета о движении денежных средств позволяют получить достаточно полную картину сбалансированности денежных потоков в предыдущих периодах и оценить возможную сбалансированность денежных потоков в будущем. Это в конечном итоге может служить, с одной стороны, основой выработки инвестиционных решений, с другой стороны, практическим обеспечением сбалансированности денежных потоков в последующих периодах при условии положительной оценки потенциальными и реальными инвесторами возможной сбалансированности денежных потоков предприятия в будущем и результатом инвестирования денежных средств в проекты предприятия.

Поступила в редакцию 08.10.2010 г.

Математические  
и инструментальные  
методы экономики