ТЕМА 3

Анализ денежного капитала предприятия

План лекции:

1. Цель, задачи и направления анализа денежного капитала предприятия.
2. Анализ денежных авуаров.
3. Особенности анализа показателей финансовых (денежных) потоков.

Вопросы для самостоятельного изучения:

1. Понятие и состав оборотных активов.
2. Анализ ликвидного денежного потока.
3. Балансовый метод анализа финансовых (денежных) потоков.

Рефераты по теме:

1. Состояние платежной системы России.
2. Пути совершенствования анализа финансовых (денежных) потоков.
3. Особенности анализа финансовых (денежных) потоков при автоматизированной форме ведения бухгалтерского учета.

***1. Цель, задачи и направления анализа денежного капитала предприятия.***

Денежные средства предприятия являются важной составной частью его оборотных активов, от эффективности использования которых напрямую зависит размер получаемой прибыли. Управление денежными активами или остатком денежных средств, постоянно находящихся в распоряжении предприятия, составляет неотъемлемую часть функций общего управления оборотным капиталом. Размер остатка денежных активов, которым оперирует предприятие в процессе производства, определяет уровень его абсолютной платежеспособности (готовность предприятия немедленно рассчитаться по все своим неотложным финансовым обязательствам), влияет на продолжительность операционного цикла, следовательно, и на размер финансовых средств, инвестируемых в оборотные активы, а также характеризует в определенной мере его инвестиционные возможности (инвестиционный потенциал осуществления предприятием краткосрочных финансовых вложений).

**Основной целью** финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является обеспечение постоянной платёжеспособности предприятия. В этом получает свою реализацию функция денежных активов как средства платежа, обеспечивающая реализацию целей формирования их остатков. Приоритетность этой цели определяется тем, что ни большой размер оборотных активов и собственного капитала, ни высокий уровень рентабельности хозяйственной деятельности не могут застраховать предприятие от возбуждения против него иска о банкротстве, если в предусмотренные сроки из-за нехватки денежных активов оно не может рассчитаться по своим неотложным финансовым обязательствам. Поэтому в практике финансового менеджмента управление денежными активами часто отождествляется с управлением платёжеспособностью (или управлением ликвидностью).

Наряду с этой основной целью важной задачей финансового менеджмента в процессе управления является обеспечение эффективности использования временно свободных денежных средств.

Ранее мы говорили, что по ряду причин (рутинность, предосторожность, спекулятивность) предприятие вынуждено держать на своих счетах определенные суммы денежных средств. Вместе с тем, омертвление финансовых ресурсов в виде денежных остатков связано с определенными потерями (с некоторой долей условности их величину можно оценить размером упущенной выгоды от участия в каком-либо доступном инвестиционном проекте). Поэтому предприятие должно учитывать два взаимно исключающих обстоятельства: поддержание текущей платежеспособности и получение дополнительной прибыли от инвестирования свободных денежных средств. Таким образом, одной из основных задач управления денежными ресурсами является оптимизация их среднего текущего остатка.

Характеризуя состав денежных активов предприятия с позиций финансового менеджмента, следует отменить, что здесь их трактовка шире, чем в бухгалтерском учёте. Они рассматриваются как форма резервного размещения свободного остатка денежных активов, которые в любой момент могут быть востребованы для обеспечения неотложных финансовых обязательств предприятия.

С учётом основной цели финансового менеджмента в процессе осуществления управления денежными активами формируется соответствующая ***политика*** этого управления, которая носит ***оптимизационный характер****.*

В процессе формирования данной политики следует учесть, что требование обеспечения постоянной платежеспособности предприятия определяет необходимость создания высокого размера денежных активов, т.е. преследует цель *максимизации их среднего остатка.* С другой стороны, денежные активы предприятия в национальной валюте при их хранении в значительной степени подвержены потере реальной стоимости от инфляции и по другим причинам, что определяет необходимость *минимизации их среднего остатка.* Эти противоречивые требования должны быть учтены при разработке политики управления денежным капиталом.

В целом, политика управления денежными ресурсами представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающуюся в оптимизации совокупного размера их остатка с целью обеспечения постоянной платёжеспособности и эффективного использования в процессе хранения. Разработка конкретных элементов денежной политики в первую очередь основывается на **анализе** денежных ресурсов предприятия в предшествующем периоде.

Анализ денежных ресурсов включает два основных направления:

* оценка денежных авуаров (остатков),
* анализ финансовых (денежных) потоков (оборотов).

В первую очередь дается оценка наличию остатков денежного капитала на определенный момент времени, уровню его достаточности, анализируется динамика денежных авуаров, их роль в формировании оборотного капитала и эффективность использования. Это направление анализа позволяет дать оценку сложившемуся уровню платежеспособности предприятия.

Однако, используемые при данном анализе моментные данные характеризуют финансовое положение предприятия в статике. Поэтому для комплексной оценки финансового состояния использую показатели финансовых (денежных) потоков, призванных охарактеризовать процессы формирования и использования денежного капитала предприятия.

Каждое направление анализа предполагает решение соответствующих задач и использование определенных источников информации. Если при оценки денежных остатков в качестве источника могут выступать только две формы бухгалтерской (финансовой) отчетности: форма № 1 «Бухгалтерский баланс» и форма № 4 «Отчет о движении денежных средств», то при анализе финансовых (денежных) потоков данные этих форм дополняются информацией, содержащейся в форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках» и форме № 5 «Приложение к балансу». Рассмотрим каждое направление анализа ниже.

***2. Анализ денежных авуаров.***

Анализ денежных средств предполагает изучение величины их остатков в отдельные моменты времени, состава и структуры по различным признакам, уровня достаточности, динамики и эффективности использования.

Анализ состава и структуры денежных остатков (авуаров[[1]](#footnote-1)) осуществляется в разрезе их видов согласно следующей классификации:

1. по видам в соответствие с целевым предназначением,
2. по формам накопления,
3. по принадлежности и проч.

В соответствие с целевым предназначение денежные авуары предприятия состоят из 4 видов активов, представленных на рисунке 3.1.

Рисунок 3.1 - Основные виды денежных авуаров предприятия.

**Операционный (или трансакционный) остаток денежных активов** формируется с целью обеспечения текущих платежей, связанных с производственно-коммерческой (операционной) деятельностью предприятия по: закупке сырья, материалов и полуфабрикатов; оплате труда; уплате налогов; оплате услуг сторонних организаций и т.п. Этот вид остатка денежных средств является основным в составе совокупных денежных активов предприятия.

**Страховой (или резервный) остаток денежных активов** формируется для страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности в связи с ухудшением конъюнктуры на рынке готовой продукции, замедлением платёжного оборота и по другим причинам. Необходимостью формирования этого вида остатка обусловлена требованиями поддержания постоянной платежеспособностью предприятия по неотложным финансовым обязательствам. На размер этого вида остатка денежных активов в значительной мере влияет доступность получения предприятием краткосрочных финансовых кредитов.

**Компенсационный остаток денежных активов** формируется в основном по требованию банка, осуществляющего расчётное обслуживание предприятия и оказывающего ему другие виды финансовых услуг. Он представляет собой неснижаемую сумму денежных активов, которую предприятие в соответствием с условиями соглашения о банковском обслуживании должно постоянно хранить на своём расчётном счёте. Формирование такого остатка денежных активов является одним из условий выдачи предприятию бланкового (необеспеченного) кредита и предоставления ему широкого спектра банковских услуг.

**Инвестиционный (или спекулятивный) остаток денежных активов** формируется с целью осуществления эффективных краткосрочных финансовых вложений при благоприятной конъюнктуре на отдельных сегментах рынка денег. Этот вид остатка может целенаправленно формироваться только в том случае, если полностью удовлетворена потребность в формировании денежных авуаров других видов. На современном этапе экономического развития страны подавляющее число предприятий не имеют возможности формировать этот вид денежных активов.

Рассмотренные виды остатков денежных активов характеризуют лишь экономические мотивы формирования предприятием своих денежных авуаров, однако, чёткое их разграничение в практических условиях является довольно проблематичным. Так, страховой остаток денежных активов в период его невостребованности может использоваться в инвестиционных целях или рассматриваться параллельно как компенсационный остаток предприятия. Аналогичным образом инвестиционный остаток денежных активов в период его невостребованности представляет собой страховой или компенсационный остаток этих активов. Однако при формировании размера совокупного остатка денежных активов должен быть учтён каждый из перечисленных мотивов.

С позиции форм накопления денежных авуаров и управления платёжеспособностью предприятия его денежные активы подразделены на следующие элементы:

* денежные активы в национальной валюте;
* денежные активы в иностранной валюте;
* резервные (с позиции обеспечения платёжеспособности) денежные активы в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых вложений.

Более подробно состав основных элементов денежных активов предприятия представлен на рисунке 3.2.

Рисунок 3.2. - Состав основных элементов денежных активов предприятия, обеспечивающих его платежеспособность.

По принадлежности выделяют:

* собственные денежные ресурсы,
* привлеченные (заемные).

Собственные остатки денежных средств формируются за счет поступления в кассу и на счета предприятия денежных средств от продажи продукции, товаров, имущества. Остатки заемных средств формируются в результате внешнего финансирования предприятия, осуществляемого в ходе кредитования, инвестиционных вложений, целевого финансирования.

Существенность изменений, произошедших в структуре денежных остатков в динамике, может быть оценена с помощью коэффициента структурных сдвигов:



где  - доля отдельных элементов структуры соответственно в базисном и отчетном периодах,

n – количество элементов структуры.

При изучении остатков денежных средств в динамике используются традиционные показатели: абсолютный прирост, темп роста, темп прироста. Эти показатели рассчитываются как в целом по предприятию, так и в разрезе указанных выше видов денежных авуаров.

Уровень достаточности денежных остатков оценивается с помощью ***коэффициента участия*** денежных активов в оборотном капитале, которой рассчитывается по следующей формуле:

,

где  – коэффициент участия денежных активов в оборотном капитале;

 – средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

 – средняя сумма оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

Данный показатель характеризует степень участия денежных активов в оборотном капитале

Средние остатки денежных и оборотных активов в зависимости от наличия исходной информации рассчитываются с помощью формул средней арифметической простой, взвешенной или средней хронологической:

 

 

где ДАн, ДАк – остаток денежных средств соответственно на начало и конец отчетного периода,

ОАн, ОАк – остаток оборотных активов соответственно на начало и конец отчетного периода,

ДА1, ДА2, ДАn – остаток денежных средств соответственно на первую, вторую и n-ную дату,

ОА1, ОА2, ОАn – остаток оборотных активов соответственно на первую, вторую и n-ную дату.

Эффективность использования денежных ресурсов оценивается с помощью показателей оборачиваемости и платежеспособности.

Для оценки уровня абсолютной платёжеспособности предприятия на определенную дату рассчитывается коэффициент абсолютной платёжеспособности или “кислотный тест”, который показывает, какую часть текущих обязательств может покрыть предприятие своими наиболее ликвидными активами:

*,*

где КФВ – краткосрочные финансовые вложения на определенную дату,

ОБк – краткосрочные обязательства на определенную дату.

Показатель уровня отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые вложения позволяет косвенно оценить эффективность использования денежных активов предприятия, т.к. он определяет их долю, направленную в краткосрочные финансовые инструменты.

**

где УОкфв - уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочных финансовые вложения, %;

 - средний остаток денежных активов в форме краткосрочных финансовых вложений в рассматриваемом периоде;

 - средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

В аналитических целях указанный показатель дополняется расчетом коэффициентом рентабельности краткосрочных финансовых вложений.

**

где Ркфв- рентабельность краткосрочных финансовых вложений, в %;

П - сумма прибыли, полученная предприятия от краткосрочного инвестирования свободных денежных активов в рассматриваемом периоде.

Для оценки скорости обращения денежных активов рассчитываются показатели оборачиваемости: ***период оборота (продолжительность одного обората)*** и количество оборотов денежных активов в рассматриваемом периоде.

**

или, принимая **

**

где ПОДА – средний период оборота денежных активов, в днях

 - средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

ОР – оборот по реализации за период (выручка от продажи по форме 2), руб.;

ОРо – однодневный оборот по реализации, руб.;

Д – продолжительность анализируемого периода, дней (если отчетный период год – Д=360, квартал – Д=90, месяц - Д=30)

Показатель периода оборота денежных активов используется для определения их роли в общей продолжительности операционного цикла и показывает, за сколько дней совершен полный оборот денежных средств, участвующих в хозяйственном процессе.

Обратным показателем скорости обращения служит показатель ***количества оборотов*** среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде, который показывает, сколько раз обернулись денежные средства за анализируемый период при их использовании в хозяйственной деятельности предприятия:

**

где КОДА – количество оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде,

ОР – общая сумма оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде,

 - средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом

Показатели количества оборотов и продолжительности оборота связаны между собой обратной связью через продолжительность отчетного периода:

 или 

При эффективном управлении денежными активами скорость их оборота возрастает (значение показателя период оборота снижается, а количество оборотов – возрастает), что позволяет предприятию осуществлять хозяйственную деятельность меньшим объемом денежных средств. Следовательно, какая-то часть финансовых ресурсов становиться относительно свободной и может быть использована для финансовых вложений с целью извлечения дохода или направлена на расширение собственного производства.

Сумма денежных ресурсов, высвобожденных из оборота в результате ускорения их оборачиваемости (или дополнительного вовлечения в оборот вследствие замедления оборота) может быть определена по следующей формуле:



где Э – сумма денежных ресурсов, высвобожденных из оборота (-), дополнительно вовлеченных в оборот (+) в результате изменения скорости обращения денежного капитала,

 – средний период оборота денежных активов соответственно в отчетном и базисном периодах,

ОР1 - оборот по реализации за отчетный период (выручка от продажи по форме 2),

Д – продолжительность анализируемого периода, дней (если отчетный период год – Д=360, квартал – Д=90, месяц - Д=30).

1. ***Особенности анализа показателей финансовых (денежных) потоков.***

Общепринятый анализ финансового состояния предприятия в настоящий момент в силу различных недостатков методологии и особенностей развития рынков России не позволяет дать адекватную оценку реального финансового положения предприятия. Поэтому наибольшее значение приобретает анализ финансовых (денежных) потоков, который в большей степени помогает отразить сложившийся уровень платежеспособности предприятия и оценить перспективы его развития.

К достоинствам метода анализа финансовых (денежных) потоков можно отнести простоту расчетов, наглядность полученных результатов и их достаточную информативность для принятия управленческих решений, а также отсутствие ограничений, связанных с зависимостью показателей от выбранной учетной политики. Однако не свободен данный подход и от недостатков, основной из которых – трудность адекватного планирования объема поступлений и расходования денежных средств на длительную перспективу с необходимой степенью точности.

***Целью анализа*** финансовых (денежных) потоков является комплексная оценка финансовой устойчивости и доходно­сти предприятия, дополняющая результаты анализа денежных авуаров и позволяющая раскрыть причины сложившегося финансового положения.

Так как финансовые (денежные) потоки по своей сути представляют собой обороты денежных ресурсов за отчетный период, то ***основными задачами изучения финансовых (денежных) потоков*** является:

* определение причин и сфер возникновения притока или оттока денежных средств,
* оценка сбалансированности положительных и отрицательных финансовых (денежных) потоков по объему и по времени,
* выявление уровня достаточности объема формирования денежных средств, эффективности их использования,
* анализ влияния выбора источника финансирования основной и инвестиционной деятельности предприятия на его эффективность и проч.

Как мы уже отмечали, основным источником информации при анализе финансовых (денежных) потоков выступает **Отчет о движении денежных средств (ф.№4).** Предприятию для ведения хозяйственной деятельности, исполнения обязательств и обеспечения доходности нужны денежные средства. Способность генерировать финансовые (денежные) потоки и их объемы – важнейший показатель стабильности. Отчет о движении денежных средств вместе с остальными формами финансовой отчетности обеспечивает предоставление информации, позволяющей оценить эти показатели, а также понять изменения в чистых активах предприятия, его финансовую структуру (в т.ч. ликвидность и платежеспособность), способность регулировать время и плотность финансовых (денежных) потоков в условиях постоянно меняющихся внешних и внутренних факторов.

Объектом обобщения в отчете о движении денежных средств являются денежные средства предприятия на счетах в банке и в кассе.

В зарубежной практике при составлении данного отчета к денежным средствам приравниваются т.н. ***эквиваленты денежных средств***. К ним относятся краткосрочные и высоколиквидные инвестиции, свободно обратимые в заранее известную сумму денежных средств с незначительным риском колебаний стоимости. Инвестиции, признаваемые эквивалентами денежных средств, держат на балансе не столько для получения дохода либо контроля за деятельностью объекта инвестиций, сколько для обеспечения исполнения краткосрочных обязательств. Как правило, к эквивалентам денежных средств относят инвестиции со сроком погашения не более трех месяцев с даты приобретения. Инвестиции в акции других предприятий не относятся к денежным эквивалентам, за исключением тех случаев, когда они по своей сути идентичны денежным средствам. Например, привилегированные акции, приобретенные незадолго до установленной даты погашения, банковский овердрафт и пр.

Как известно, поступление и выбытие денежных средств и их эквивалентов образуют финансовые (денежные) потоки. Однако не каждое движение денег можно рассматривать как поток. Инкассация наличной выручки, перевод денежных средств на счет филиала, короткий депозит и другие подобные перемещения между отдельными позициями денежных средств не рассматриваются как финансовые (денежные) потоки. Такие перемещения являются результатом специфической функции управления денежными средствами – планирования финансовых (денежных) потоков и перераспределения их излишков во времени.

**Анализ финансовых (денежных) потоков** предприятия **состоит из 3 этапов:**

1. Проверка "качества" исходных данных;

2. Расчет показателей: абсолютных и относительных;

3. Анализ и интерпретация рассчитанных финансовых показателей.

На первом этапе аналитику необходимо оценить достоверность исходной информации и уточнить некоторые данные. В этих целях рассматриваются вопросы: кто про­водил расчет — внешние или внутренние поль­зователи отчетности; какова структура отчета о движе­нии денежных средств, состав ликвидных средств; насколько полон учет расходов и доходов, не связанных с движением денежных средств; каково рас­пределение потоков, связанных с выплатой и получением процентов, дивидендов, налогов и проч.

Наиболее трудоемким и ответственным является второй этап, на котором осуществляется расчет системы показателей финансовых (денежных) потоков.

В ходе анализа **абсолютных значений** финансовых (денежных) потоков рассматриваются следующие показатели:

1. поступления (приток),
2. расходы или платежи (отток),
3. чистый денежный поток.

При изучении **денежных поступлений (положительного денежного потока)** анализируется его объем за отчетный период, состав в разрезе отдельных источников и видов хозяйственной деятельности, а также изменение в динамике. При этом сопоставляются темпы прироста положительного денежного потока с темпами прироста активов предприятия, объемов производства и реализации продукции. Особое внимание уделяется изучению соотношения привлеченных денежных средств за счет внутренних и внешних источников, выявлению степени зависимости предприятия от внешних источников финансирования.

**Рассматривая отрицательный денежный поток,** изучают его объем, динамику и состав по направлениям расходования денежных средств. Определяют, насколько соразмерно развивались за счет расходования денежных средств отдельные виды активов предприятия, обеспечивающие прирост его рыночной стоимости; по каким направлениям использовались денежные средства, привлеченные из внешних источников, в какой мере погашалась сумма основного долга по привлеченным ранее кредитам и займам. При этом особое внимание уделяется оценке динамики показателей, характеризующих: отдачу активов (показателей рентабельности и оборачиваемости), остатки запасов и затрат, выплаты дивидендов.

Анализ объемов и состава положительного и отрицательного денежного потока в разрезе видов хозяйственной деятельности позволяет оценить оптимальность формирования финансовых (денежных) потоков в отчетном периоде и оценить возможные последствия денежной политики для финансового равновесия предприятия в перспективе.

Так, по величине и доле финансовых (денежных) потоков от операционной деятельности можно оценить возможность предприятия генерировать денежные средства на поддержание хозяйственного процесса и выявить тенденции увеличения оборотов, вызванные наращиванием производственных мощностей.

Денежные средства, направленные на инвестиции, показывают, насколько будущие производственные мощности смогут поддержать сложившийся уровень операционной деятельности и обеспечить заданные уровни рентабельности и ликвидности. Отдельное рассмотрение притоков и оттоков де­нежных средств в инвестиционной сфере деятель­ности дает представление об инвестиционной по­литике предприятия, в том числе и о размере тех инвестиций, с помощью которых будут достигну­ты будущие поступления денежных средств и их выплаты. Кроме того, можно определить приток ликвидных средств за счет сокращения инвести­ций, высвобождения финансовых средств, омерт­вленных в отдельных видах имущества.

Сведения о финансовых (денежных) потоках финансового характера представляют интерес с точки зрения будущих претензий собственников и кредиторов предприятия на финансовые (денежные) потоки, генерируемые им.

При этом, следует помнить, что конкретное поступление или выбытие денежных средств может быть представлено несколькими составляющими, относящимся к разным видам деятельности. Например, погашение займа состоит из возврата основного долга, который показывается как денежный поток от финансовой деятельности и выплаты процентов, относящийся либо к операционной деятельности (кредит на покупку товара), либо к инвестиционной (покупка оборудования).

Кроме того, одно и то же поступление и выбытие денежных средств на двух предприятиях может относиться к разным видам деятельности в зависимости от природы сделки. Так, предприятие может держать ценные бумаги с целью их выгодной перепродажи, и следовательно, их приобретение будет отнесено к операционной деятельности. Другое предприятие может выпустить те же самые ценные бумаги с целью получения долгосрочного дохода, что будет рассматриваться как операция инвестиционного характера.

Анализ **чистого денежного потока** дает возможность оценить сбалансированность положительного и отрицательного денежного потока по общему объему, определить роль и место чистой прибыли в формировании чистого денежного капитала.

В зависимости от интенсивности формирования и использования денежных ресурсов, чистый денежный поток может принимать как положительные, так и отрицательные значения. В случае положительного значения чистого денежного потока денежные поступления будут полностью покрывать сложившиеся денежные расходы предприятии, в противном случае будет иметь место превышение денежных расходов над поступлениями.

Оценка чистого потока проводится как в целом по предприятию, так и разрезе видов хозяйственной деятельности.

Положительное сальдо, т. е. чистый приток денежных средств, в результате операционной (текущей) деятельности способствует стабильности существования предприятия в дол­госрочной перспективе. Денежные средства, ис­пользованные на выплату дивидендов, процентов и пополнение оборотных средств, предприятие уже не сможет направить на осуществление новых инвестиционных проектов и погашение своей кредиторской задолженности. В таких случаях денежный поток нельзя рассматривать в перспективе как резерв ликвидности, а только как некую сумму финансовых средств, которую в определенной степени можно задействовать в финансовом и инвестиционном плане развития предприятия. На величину денежного потока влияет и страте­гия развития предприятия. Это, безусловно, усложняет сравнительный анализ деятельности отдельных предприятий. Так, при стратегии внешнего роста за счет приобретения акций какого-либо предприятия денежный поток ниже, чем при стратегии внутреннего роста предприятия за счет расширения собст­венных мощностей.

В результате операционной (текущей) деятель­ности может быть получен и отрицательный денежный поток**,** т. е. чистый отток денежных средств. Отрицательная величина чистого денежного потока свидетельствует о наличии дефицита денежных средств у предприятия, причинами которого могут быть:

* низкая экономическая рентабельность активов и продаж,
* отвлечение денежных средств в излишние запасы и затраты, влияние инфляции на запасы,
* большие капитальные затраты сверх имеющихся источников финансирования,
* высокие налоги и дивиденды,
* чрезмерная (более 60%) доля заемного капитала в пассиве баланса и связанный с этим высокий уровень выплат на погашение кредитов и займов, включая процентные выплаты,
* замедление оборачиваемости оборотных активов, и как следствие, дополнительное привлечение в оборот предприятия денежных средств.

Дефицит денежных средств по операционной деятельности может быть покрыт за счет сокращения инвестицион­ных вложений и/или источников внешнего фи­нансирования. При наличии общего дефицита предприятие становится потенциальным банкротом, что может быть связано с долгами предприятия. Если эти долги погасить нечем, а кредиторы их потребуют через суд, то это может привести к резкому ухудшению финансовой устойчивости предприятия вплоть до банкротства. Как правило, подобную ситуацию предвосхищает значительная (как по объему, так и по времени существования) отрицательная разница по чистому денежному потоку. Это первый признак попадания предприятия в так называемую “кредитную ловушку” или “технический разрыв ликвидности”. В этом случае объем привлекаемых заемных средств примерно равен или меньше возврата заемных средств. Это означает, что новые суммы заемного капитала не полностью используются на развитие производства, а плата за них снижает общую эффективность деятельности, ведет к “вымыванию” собственных средств, и, в конце концов, к убыточному функционированию предприятия и к банкротству.

Еще одним предвестником ухудшения финансового состояния предприятия может выступать разбалансирование структуры денежного потока. Если в достаточно продолжительный период времени наблюдается устойчивое генерирование отрицательного потока от основной деятельности, в последствие это, как правило, приводит к резкому ухудшению платежеспособности предприятия. При этом данная ситуация может сопровождаться положительными финансовыми (денежными) потоками от инвестиционной деятельности (что может свидетельствовать о свертывании бизнеса за счет распродажи имущества) и/или финансовой деятельности (если предприятие продолжает пользоваться заемным капиталом, это еще быстрее ухудшает его финансовое состояние).

Особое внимание уделяется "качеству чистого денежного потока". Высокое качество чистого денежного потока характеризуется ростом удельного веса чистой прибыли, полученной за счет роста выпуска продукции и снижения её себестоимости, а низкое – за счет увеличения доли чистой прибыли, связанной с ростом цен на продукцию, осуществлением внереализационных операций и т.д. При этом используются алгоритмы факторного анализа.

Следует отметить, что между показателями денежных остатков и финансовых (денежных) потоков существует связь, основанная на балансовом способе представления информации в бухгалтерской отчетности, которая выступает основным источником данных. Согласно балансовому уравнению (параграф 3 главы 2):



где ПДП – положительный денежный поток,

ОДП – отрицательный денежный поток,

ДА1, ДА0 – остаток денежных средств соответственно на конец и начало отчетного периода.

Осуществив несложные преобразования, получим:



Так как разница между положительным и отрицательным потоком формирует чистый денежный поток, очевидно, что изменение остатка денежных средств, определяющего платежеспособность предприятия в привычном понимании, будет зависеть от величины и значения чистого потока.

Для оценки степени финансовой устойчивости предприятия рассчитывается также показатель **ликвидного денежного потока** (или изменение в чистой кредитной позиции). Ликвидный денежный поток характеризует дефицитность или избыточность денежных потоков, возникающую в случае полного покрытия всех долговых обязательств по заемным средствам. Ликвидный денежный поток рассчитывается по следующей формуле:

ЛДП = (ДК1 + КК1 – ДА1) – (ДК0 + КК0 – ДА0),

где ДК1 и ДК0 – долгосрочные кредиты и займы на конец и начало отчетного периода, КК1 и КК0 - краткосрочные кредиты и займы на конец и начало отчетного периода,

ДА1 и ДА0 – денежные средства на конец и начало расчетного периода.

В случае отрицательного значения ликвидного потока, платежеспособность предприятия ухудшается в результате дефицита сальдо денежного капитала.

Помимо анализа указанных абсолютных значений, важную роль играет ***анализ относительных показателей финансовых (денежных) потоков***,рассчитываемых на их основе. Анализ финансовых (денежных) потоков на базе финан­совых показателей может быть использован как при оперативном, так и стратегическом финансовом планировании. Если в рамках краткосрочного перио­да (от месяца до квартала) сравнительно легко спрогнозировать и спланировать поступления и выплаты денежных средств, то при среднесрочном плановом периоде (от квартала до полугода) и долгосрочном (более года) исходят из определенно заданных соот­ношений между имуществом и обязательствами.

Анализ относительных показателей финансовых (денежных) потоков начинают с оценки структуры финансовых (денежных) потоков. Структура потоков изучается в разрезе видов хозяйственной деятельности, источников поступлений и направлений выплат, принадлежности, форм накопления и т.п. Структурные сдвига оцениваются с помощью коэффициента структурных сдвигов, рассмотренного в п.2 данной темы.

Для оценки уровня ликвидности финансовых (денежных) потоков по отдельным интервалам отчетно­го периода рассматривается динамика остатков денежных активов организации и рассчитывается **коэффи­циент ликвидности денежного потока (КЛДП)** организации по отдель­ным интервалам рассматриваемого периода по формуле:

***,***

где ПДП – положительный денежный поток (все денежные поступления),

ОДП – отрицательный денежный поток (все денежные выплаты).

Для обеспечения необходимой ликвидности денежного потока этот показатель должен иметь значение не ниже единицы. Превышение единицы будет генерировать рост остатка денежных активов на конец рассматриваемого периода, т.е. способствовать повышению платежеспособности предприятия. Значение коэффициента меньше единицы будет свидетельствовать о превышении денежных расходов над поступлениями денежных средств в отчетном периоде.

Отдельными авторами показатель ликвидности денежного потока называется уровнем достаточности денежных поступлений, однако, смысл показателя от этого не меняется. В любом случае он характеризует соотношение денежных доходов и расходов.

Если в отдельные интервалы отчетного периода значение коэффициента ликвидности денежного потока значительно колеблется, это является свидетельством асинхронного формирования финансовых (денежных) потоков и может стать причиной снижения платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия.

Может быть рассмотрен модифицированный вариант коэффициента ликвидности денежного потока с учетом имеющего остатка денежных средств на начало периода, который показывает возможности осуществления предприятием денежных расходов за счет всех имеющихся денежных ресурсов:

******

Эффективность формирования финансовых (денежных) потоков характеризуется наличием и приростом денежного капитала на счетах предприятия, что показывает ***коэффициент эффективности денежного потока (КЭДП)***, который рассчитывается по формуле:

,

где  – чистый денежный поток

Косвенной характеристикой эффективности использования финансовых (денежных) потоков являются показатели оборачиваемости денежных средств, рассмотренные выше: ***период оборота*** и количество оборотов. Однако, в отличие от ранее рассмотренных показателей, в алгоритмах расчета вместо выручки от продажи используется отрицательный денежный поток:

**

*или принимая, что *

**

где ПОДА – средний период оборота денежных активов, в днях,

- средний остаток денежных средств за период,

ОДП – отрицательный денежный поток за период (объем расходования денежных средств по форме 4),

ОДПо – однодневный объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде,

Д – продолжительность анализируемого периода, дней.

В отличие от ранее рассмотренного, данный показатель показывает на сколько дней хватит имеющегося в распоряжении предприятия остатка денежных средств при сложившемся уровне их среднедневного расходования.

Аналогично через денежный поток определяется показатель ***количества оборотов***:



где КОДА – количество оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде,

ОДП – общий объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде,

- средний остаток денежных средств за период.

При данном подходе, смысл показателя заключается в следующем: он показывает, сколько раз будет участвовать каждый рубль денежных остатков в расходах предприятия.

Рост периода обращения и снижение количества оборотов, рассчитанных через показатели финансовых (денежных) потоков, в динамике будет свидетельствовать об увеличении платежеспособности предприятия. Однако, чрезмерная величина денежных остатков будет свидетельствовать о неэффективном их использовании.

Важное значение при анализе финансовых (денежных) потоков имеет оценка динамики, равномерности, ритмичности и синхронности движения денежных средств.

Оценка ***динамики*** осуществляется на основе цепных и базисных темпов роста и прироста:

* для денежных остатков  ,
* для финансовых (денежных) потоков

 

 

 

где - цепной темп роста денежных остатков или финансовых (денежных) потоков,

ДА1,ДА0 – остатки денежных средств соответственно на конец отчетного и базисного периодов,

ПДП1,ОДП1, ЧДП1 – соответствующие финансовые (денежные) потоки, полученные в отчетном периоде,

ПДП0,ОДП0, ЧДП0 – соответствующие финансовые (денежные) потоки, полученные в базисном периоде.

***Равномерность*** поступления или расходования денежных средств внутри отдельных интервалов анализируемого периода оценивается с помощью коэффициента равномерности:

,

где - коэффициент равномерности положительного денежного потока,

- коэффициент вариации положительного денежного потока,

- среднеквадратическое отклонение положительного денежного потока,

- среднее значение денежных поступлений в отдельные интервалы анализируемого периода (например, среднемесячные поступления за год).

,

где - денежные поступления в i-том интервале анализируемого периода (например, в отдельные месяцы года),

n – количество отдельные интервалов в анализируемом периоде (при изучении ежемесячных поступлений, n=12)



Аналогично рассчитываются показатели равномерности для отрицательного денежного потока.

Чем больше значение коэффициента равномерности, тем более равномерно поступают (или расходуются) денежные средства внутри анализируемого периода, тем меньший остаток денежного капитала требуется хранить в виде ликвидной наличности. При этом анализ проводится и по положительному и по отрицательному потоку.

***Ритмичность*** финансовых (денежных) потоков оценивается с помощью индексов сезонности.



Индексы сезонности рассчитываются для каждого интервала анализируемого периода. Например, если анализ проводится в помесячном разрезе, то следует рассчитать 12 индексов для каждого месяца.

Индексы сезонности показывают на сколько процентов отклоняется значение денежного потока отдельного интервала (месяца) от средней величины (среднемесячного значения за год). Чем меньше отклоняется значение индексов от 100%, тем более ритмичным является движение денежных средств внутри периода.

Помимо коэффициента ликвидности денежного потока, для ***оценки сбалансированности*** формирования финансовых (денежных) потоков могут быть использованы ***коэффициенты эластичности и парной корреляции***:



где - максимальные объемы соответственно денежных расходов и денежных поступлений в анализируемом периоде,

- минимальные объемы соответственно денежных расходов и денежных поступлений в анализируемом периоде.

Коэффициент эластичности показывает на сколько процентов изменится отрицательный денежный поток, при изменении положительного потока на 1%.

Коэффициент эластичности может быть величиной как положительной, так и отрицательной. В случае положительного значения – связь прямая, т.е. с ростом денежных доходов растут денежные расходы. Если значение коэффициента отрицательное – связь обратная, т.е. с ростом денежных доходов расходы снижаются и наоборот.

В зависимости от величины коэффициента эластичности различают силу связи:

- связь слабая,  - связь средняя, - связь сильная.

Однако, коэффициент эластичности дает только приближенную оценку силе и направлению связи между финансовыми (денежными) потоками. Для более точной оценки применяется коэффициент парной корреляции:



Коэффициент корреляции изменяется от -1 (случай полной обратной связи) до +1 (случай полной прямой связи). Чем ближе значение коэффициента к 0, тем слабее связь.

При наличии необходимой информации по показателям финансовых (денежных) потоков рассчитываются следующие параметры финансового состояния предприятия (см. таблицу 3.1).

***Пример:*** *По имеющимся данным оценить динамику, равномерность, ритмичность и синхронность движения денежных средств.*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| *Месяцы* | *Поступления денежных средств (ПДП), руб.* | *Денежные расходы (ОДП), руб.* | *Темп роста, %* | | *Индексы сезонность, %* | |
| *ПДП* | *ОДП* | *ПДП* | *ОДП* |
| *Январь* | *200* | *500* | *…* | *…* | *20,7* | *53,6* |
| *Февраль* | *500* | *100* | *250,0* | *20,0* | *51,7* | *10,7* |
| *Март* | *1500* | *1000* | *300,0* | *1000,0* | *155,2* | *107,1* |
| *Апрель* | *1500* | *1500* | *100,0* | *150,0* | *155,2* | *160,7* |
| *Май* | *1000* | *2000* | *66,7* | *133,3* | *103,4* | *214,3* |
| *Июнь* | *1200* | *800* | *120,0* | *40,0* | *124,1* | *85,7* |
| *Июль* | *1100* | *1200* | *91,7* | *150,0* | *113,8* | *128,6* |
| *Август* | *1000* | *500* | *90,9* | *41,7* | *103,4* | *53,6* |
| *Сентябрь* | *700* | *200* | *70,0* | *40,0* | *72,4* | *21,4* |
| *Октябрь* | *800* | *900* | *114,3* | *450,0* | *82,8* | *96,4* |
| *Ноябрь* | *900* | *1000* | *112,5* | *111,1* | *93,1* | *107,1* |
| *Декабрь* | *1200* | *1500* | *133,3* | *150,0* | *124,1* | *160,7* |
| *В среднем* | *966,67* | *933,33* | *x* | *x* | *x* | *x* |

*Среднее значение денежных поступлений*

*,*

*денежных расходов *

*Темпы роста: положительного потока  - февраль к январю, - март к февралю и т.д., аналогично по денежным расходам*

*Среднеквадратическое отклонение финансовых (денежных) потоков:*





*Коэффициент равномерности:*

*, т.е. поступления денежных доходов в течение года происходит недостаточно равномерно .*

*, т.е. расходование денежных доходов в течение года происходит крайне неравномерно, что требует постоянного наличия ликвидных средств.*

*Индексы сезонности: январь , т.е. сумма денежных поступлений в январе составляет только около 21% от среднегодового уровня, февраль .*

*Аналогично для отрицательного денежного потока: январь  и т.д.*

*Коэффициент эластичностисвидетельствует о наличии прямой достаточно сильной связи между денежными доходами и расходами - при увеличении денежных доходов на 1%, расходы увеличиваются на 2,92%.*

*Этот вывод подтверждается и значением коэффициента парной корреляции: .*

*В целом, формирование финансовых (денежных) потоков не достаточно синхронно, но сбалансированность денежных доходов и расходов по объему выше среднего.*

Таким образом, одним из методов, позволяющих заблаговременно выявить и предотвратить возможность возникновения ситуации банкротства, является анализ финансовых (денежных) потоков по данным отчета о движении денежных средств. Он позволяет решать задачи оценки сроков и объема необходимых заемных средств, оценки целесообразности привлечения кредита и возможности его возврата и оплаты.

Кроме того, анализ финансовых (денежных) потоков по данным отчета о движении денежных средств позволяет оценить фи­нансовую силу предприятия. Основным, используемым в ходе такого анализа показателем, является чистый приток (отток) денежных средств от операционной (те­кущей) деятельности. Он служит индикатором успешности финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Темп прироста денежного потока характеризует мас­штабы роста финансового потенциала предприятия. С одной стороны, это уровень доходности, достигнутый за прошлые отчетные периоды, который позволяет сделать выводы о тенденциях дальнейшего развития предприятия. Именно это интересует финансового аналитика. С другой стороны, денежный поток является индика­тором инвестиционной активности предприятия и его способности отвечать по своим обязательствам перед кредиторами и собственниками капитала.

Таблица 3.1 - Финансовые коэффициенты по показателям денежного потока

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование показателя, формула расчета | Экономический смысл показателя |
| ***Показатели ликвидности*** | |
| **1. Покрытие процента** (под процентом понимается цена пользования заемными финансовыми средствами) | Дополняет традиционно рас­считываемый показатель покрытия процентов (годо­вая прибыль к расходам по выплате процентов). Позволяет понять, сколько можно осуществить вы­плат процентов за счет денежного потока и до какой степени мог бы снизиться денежный поток без ущерба для исполнения обя­зательств перед контрагентом по выплате процентов за использование его средств. В отличие от традици­онного этот показатель позволяет избежать искаже­ний за счет устранения из расчета расходов, не свя­занных с движением денежных средств (например, амортизационных отчислений), и "неликвидных" до­ходов (например, повышение балансовой стоимости основных средств в результате переоценки). Если аналитик располагает соответствующей информа­цией, то отток денежных средств в связи с выплатой процентов необходимо соотнести с потоком перед вы­платой процентов (после уплаты налогов).  *где ПДП – валовой денежный поток (все денежные поступления за период перед выплатой процентов, налогов, дивидендов), Пв – размер выплачиваемых процентов* |
| **2. Потенциал са­мофинансирования** | Характеризует возможности покрытия долгосрочной креди­торской задолженности.  *где Д – сумма выплачиваемых дивидендов,*  *ДКЗ – долгосрочная кредиторская задолженность* |
| **3. Степень покрытия инвестиционных вложений** | Отражает способность предприятия осуществлять инве­стиции, не привлекая внешних источников финан­сирования.  *где И – общая сумма инвестиций* |
| **4. Степень покрытия чистых инвестиций (инвестиций-нетто)** | Рассчитывается для оценки возможностей финансирова­ния инвестиционных вложений за счет использования при­тока денежных средств от сокращения прежних ин­вестиций (например, продажи оборудования, части предприятия или части оборотных средств).  *где ПДППО – поступление денежных средств от продажи оборудования и других инвестиционных инструментов* |
| **5. Степень задолженности** | Характеризует число периодов (например, лет), по истечении которых за счет денежного потока (как правило, за вычетом дивидендов, процентов и налогов), т. е. за счет собственных средств, будут пол­ностью погашены долги. Под долгами может понима­ться как вся сумма займов, кредитов и кредиторской задолженности, так и только краткосрочная. Чем ме­ньше показатель степени задолженности, тем более ликвидным может считаться пред­приятие. Для кре­дитора этот показатель определяет риск кредитования. Для отечественных аналитиков данный показа­тель имеет особое значение при прогнозе платеже­способности предприятия. В его основе лежит пред­положение о том, что в кризисной ситуации возрастают долги в связи с проблемами сбыта, и одновременно снижается денежный поток в связи с сокраще­нием выручки от реализации имущества (при пря­мом методе расчета) и снижением годовой прибыли (при косвенном методе).  *где ЗС - заемные средства, КЗ – кредиторская задолженность, Н – сумма выплаченных налогов* |
| **6. Покрытие дивиден­дов** **по акциям** | Показывает в ка­кой мере предприятие способно отвечать по своим обязательствам перед собственниками капитала по выплате дивидендов исходя из достигнутого финан­сово-хозяйственного результата по текущей деятель­ности. Особое значе­ние имеет для собственников капитала предприятия, может быть рассчитан как для общей суммы выплачиваемых дивидендов, так и для дивидендов по определенным категориям акций. Рассчитывается на основе денежного потока, определенного по данным годового отчета предприятия. Если дивидендная политика предприятия стабильна, для расчета показателя можно испо­льзовать текущие данные о выплачиваемых дивиден­дах. В противном случае нужно исходить из прогнози­руемых данных о будущих выплатах дивидендов. Поскольку интенсивность инвестиционных вложе­ний различна год от года, анализировать инвестици­онные показатели целесообразно не заодин хозяйственный год, а за несколько лет. |
| **7. Уровень сокращения инве­стиционных вложений** | Определяет источник финансирова­ния новых инвестиционных проектов путем проти­вопоставления оттоков денежных средств в связи с но­выми инвестициями и притоков денежных средств от сокращения прежних инвестиционных вложений. Такие притоки обеспечиваются путем высво­бождения финансовых средств, омертвленных в от­дельных видах имущества.  *где ОДПи – отрицательный денежный поток по новым инвестициям, ПДПи – поступление денежных средств (положительный денежный поток) от сокращения прежних инвестиций* |
| **8. Степень покрытия капитальных вложений в основной капитал** | Под инвестициями в основной капитал понимают покупку средств производства и других активов не для потребления, а для долгосрочного функционирования предприятия. Этот показатель дает пред­ставление о том, в какой степени капвложения в основной капитал могут быть покрыты за счет денежного потока.  где ОДПк – отток денежных средств в связи с новыми капитальными вложениями, И*ок* – инвестиции в основной капитал |
| **9. Доля амортизационных отчислений в общей величине денежного потока** | Снижение в динамике данного показателя, рас­считанного в долях единицы или в процентах, рас­сматривается как положительная тенденция.  *где АО – сумма амортизационных отчислений* |
| 1. **Доля положительного денежного потока в выручке от продаж** | Показывает, какая часть выручки от продажи продукции (работ, услуг) находится в распоряжении предприятия для самофинансирования, выплаты дивидендов и долгов. С помощью этого показателя можно оценить будущий финансовый потенциал предприятия в за­висимости от тенденции роста или снижения вы­ручки от продажи продукции (работ, услуг).  *где ОР – сумма выручки от продажи продукции (работ, услуг).* |
| 1. **Доля денежного потока в выручке от продаж** | Показывает какая часть начисленных доходов поступила на предприятие в денежной форме  *где ПДПт – положительный денежный поток по текущей деятельности* |
| ***Показатели финансовой политики предприятия*** | |
| **12. Соотношение величины внутреннего и внешнего финансирования** | Под общей величиной внешнего финансирова­ния понимается суммарный приток денежных средств, сформированный в результате получения дополнительных средств путем увеличения заемного капитала и раз­мещения акционерного капитала среди своих акци­онеров и других субъектов, т. е. увеличения собст­венного капитала. Денежный поток от текущей и инвестиционной деятельности рассматривается как источ­ник внутреннего финансирования. Проанализировав объем и временной аспект ис­пользуемых источников финансирования, можно сделать вывод о зависимости данного предприятия от внешних источников поступления денежного капитала.  *где ПДПт – положительный денежный поток по текущей деятельности, ПДПи – положительный денежный поток по инвестиционной деятельности, ПДПф – положительный денежный поток по финансовой деятельности* |
| ***Показатели рентабельности капитала*** | |
| **13. Рентабельность всего ка­питала** | Показывает долю денежных средств в активах предприятия, характеризует, какая часть всего имущества предприятия сформирована за счет денежного капитала.  *где  – средняя величина активов предприятия за период* |
| **14. Рентабельности собственного капитала** | Характеризует, какая часть собственного капитала сформировало предприятие за анализируе­мый период за счет чистого притока денежных средств от текущей деятельности  *где ЧДПт – чистый денежный поток по текущей деятельности,– средняя величина собственного капитала за период* |
| **14. Денежный поток на одну акцию** | Используется для оценки инвестиционной привлекательности пред­приятий, характеризует выплачиваемую акционерам часть денежного потока, поэтому вместе с показа­телем прибыли на одну акцию может использовать­ся как база для оценки акций.  *где Д – сумма выплаченных дивидендов по акциям*  *КА – количество акций, по которым выплачиваются дивиденды* |
| ***Показатели эффективности финансовых (денежных) потоков*** | |
| **15. Рентабельность остатка денежных средств** | Показывает, величину чистой прибыли полученной предприятием с каждого рубля имеющегося остатка денежных средств  *где ЧП – чистая прибыль,  – средний за период остаток денежных средств* |
| **16. Рентабельность положительного денежного потока** | Характеризует долю чистой прибыли в общей сумме денежных поступлений предприятия. Чем выше значение показателя, тем эффективнее хозяйственная деятельность предприятия  *где ЧП – чистая прибыль, ПДП – положительный денежный поток* |
| **17. Рентабельность отрицательного денежного потока (окупаемость денежных затрат)** | Показывает, какая часть чистой прибыли приходится на рубль понесенных предприятием денежных расходов  *где ЧП – чистая прибыль, ОДП – отрицательный денежный поток* |
| **18. Коэффициент приращения финансовых (денежных) потоков** | Характеризует величину прироста денежных средств за период с каждого рубля их первоначальной суммы. Чем интенсивнее генерация денежного капитала, тем больше значение показателя  *где ЧДП – чистый денежный поток за отчетный период, ДА0 – остаток денежных средств на начало отчетного периода* |
| **19. Коэффициент оседания денежного потока** | Показывает, какая часть денежных поступлений остается неиспользованной в виде остатка на счетах предприятия. Чрезмерная величина показателя может быть признаком излишней ликвидности и недостаточно эффективного использования свободных денежных ресурсов  *где ЧДП – чистый денежный поток за отчетный период, ПДП – положительный денежный поток* |

***Вопросы для самоконтроля:***

1. *Что является основной целью управления финансовыми (денежными) потоками?*
2. *В чем заключаются особенности денежной политики предприятия?*
3. *Назовите направления анализа денежного капиталав.*
4. *Что такое денежные авуары? Какие виды денежных авуаров выделяют? Что они собой представляют?*
5. *На какие элементы с позиции форм накопления подразделяются денежные активы предприятия?*
6. *Дайте характеристику показателям, применяемым при анализе денежных авуаров.*
7. *Поясните экономический смысл показателей оборачиваемости денежных средств.*
8. *Назовите цель и задачи анализа финансовых (денежных) потоков.*
9. *Что относится к эквивалентам денежных средств?*
10. *Назовите этапы анализа финансовых (денежных) потоков.*
11. *Какие абсолютные показатели используются для анализа финансовых (денежных) потоков? Дайте им характеристику.*
12. *Назовите причины дефицита денежных средств на предприятии.*
13. *Дайте характеристику основным относительным показателям финансовых (денежных) потоков.*
14. *Перечислите финансовые коэффициенты, которые могут быть получены по показателям финансовых (денежных) потоков.*

1. Авуары- любые виды денег, денежных средств, ценных бумаг (наличные и безналичные деньги, чеки, векселя, аккредитивы), посредством которых можно производить платежи и погашать денежные обязательства. (см. Райзберг Б.А. и др.Современный экономический словарь – 4-е изд., перераб. и доп.- М.:ИНФРА-М, 2004, стр.12) [↑](#footnote-ref-1)