

- 1) доповнення її засобами технічного аналізу;
- 2) використання її в комплексі з використанням стрес-тестування та бек-тестування;
- 3) стандартизації та регламентації базових принципів функціонування системи з боку держави;
- 4) наявності потрібної технічної і статистичної бази, необхідної для функціонування системи.

#### *Література*

1. Бутук О.І. Валютно-фінансові відносини : навч. посіб. / О.І. Бутук. – К. : Знання, 2006. – 349 с. – (Сер. «Вища освіта XXI століття»).
2. Боллінджер Д. Боллінджер о «линиях Боллінджера» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.finance-invest.ru>
3. Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті / В.В. Вітлінський, С.І. Наконечний. – К. : Борисфен-М, 1996. – 336 с.
4. Грюнинг Х.Ван. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления финансовым риском / Х. Ван Грюнинг ; пер. с англ. – М. : Весь Мир, 2007. – 304 с.
5. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А.А. Лобанова, А.В. Чугунова. – [3-е изд.] – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 878 с.
6. Шемет Т.С. Теорія і практика валютного курсу : навч. посіб. / Т.С. Шемет; за ред. О.І. Рогача. – К. : Либідь, 2006. – 360 с.

*Recommendations in relation to perfection of currency risk management process in banks are developed on the basis of improvement of the methodical approaches to forming their own risk management systems.*

**Keywords:** *currency risk, risk-management, bank, methodical approaches, model of VAR.*

*Разработаны рекомендации относительно совершенствования процесса управления валютным риском банков на основе усовершенствованных методических подходов к формированию банками собственных систем риск-менеджмента.*

**Ключевые слова:** *валютный риск, риск-менеджмент, банк, методические подходы, модель VAR.*

УДК 330.142

*Э.А. Савченко,  
к.э.н., заместитель финансового директора,  
ООО “ Стиролбиофарм”*

#### **УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОГО ПРЕДПРИЯТИЯ В ФОРМАТЕ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ**

*У статті викладено метод управління фінансовими потоками фармацевтичного підприємства на прикладі ТОВ "Стиролбіофарм" на основі оптимізації співвідношення між дебіторською та кредиторською заборгованостями.*

**Ключові слова:** *фінансові потоки, фармацевтичне підприємство, дебіторська заборгованість, кредиторська заборгованість, коефіцієнт загальної заборгованості.*

Одним из неотъемлемых элементов финансового менеджмента в условиях рыночных отношений является управление финансовыми потоками предприятия, что связано с решением таких важных задач, как управление дебиторской и кредиторской задолженностями.

В зависимости от конкретных условий и показателей деятельности важно определить, что важнее в данном периоде для улучшения финансового состояния — свободные средства в обороте или повышение платежеспособности. Таким образом, управление финансовыми потоками предприятия, предполагает не только анализ этих потоков, учет, прогнозирование и разработку плана движения денежных средств, но также контроль и управление дебиторской и кредиторской задолженностями.

Проблема управления финансовыми потоками освещена в трудах как зарубежных (Ван Хорн,

Ж. Перар, Д. Хан, С. Бригхем, Н.Ф. Самсонов, Е.С. Стоянова), так и отечественных (И.А. Бланк, О.М. Бандурка, Н.А. Янковский) экономистов.

Так, Ван Хорн применяет в прогнозировании денежных поступлений многовариантный подход: “Для того, чтобы учесть отклонения прогнозируемых денежных поступлений от фактических, составляются дополнительные сметы наличности, учитывающие пессимистический, оптимистический и наиболее вероятностный ход развития событий” [3]. Н.Ф. Самсонов управление денежными потоками связывает с оптимизацией финансового цикла [1]. Академик Е.С. Стоянова выделяет два метода расчета потока денежных средств: прямой и косвенный [5]. Принципиальные отличия этих методов вытекают из принципов расчетов. При прямом методе расчет потоков осуществляется на основе счетов бухгалтерского учета предприятия, а при косвенном - на основе показателей баланса предприятия (Ф-1) и отчета о финансовых результатах (Ф-2).

В результате при прямом методе предприятие получает ответы на вопросы относительно притоков и оттоков денежных средств и их достаточности для обеспечения всех платежей. Косвенный метод показывает взаимосвязь различных видов деятельности предприятия, а также влияние на прибыль изменений в активах и пассивах предприятия. Кроме того, основой расчета при прямом методе является выручка от реализации продукции, а при косвенном - прибыль.

При прямом методе поток денежных средств на конец периода определяется как разница между всеми притоками средств на предприятии по трем видам деятельности и их оттоками. Остаток денежных средств на конец периода определяется как их остаток на начало с учетом их оттока за данный период. При косвенном методе основой для расчета являются нераспределенная прибыль, амортизация, а также изменения активов и пассивов предприятия. И.А. Бланк выделяет оперативное и капитальное планирование движения финансовых потоков [4].

Основная **цель статьи** - освещение опыта управления дебиторской и кредиторской задолженностями на примере фармацевтического предприятия ООО “Стиролбиофарм” и предоставления возможности его использования на предприятиях Украины с целью повышения эффективности их деятельности.

Дебиторская и кредиторская задолженности являются естественными составляющими бухгалтерского баланса предприятия. Они возникают в результате несовпадения даты появления обязательств с датой платежей по ним. На финансовое состояние предприятия оказывают влияние как размеры балансовых остатков дебиторской и кредиторской задолженности, так и период оборачиваемости каждой из них. Оценка влияния балансовых остатков дебиторской и кредиторской задолженности на финансовое состояние предприятия должна осуществляться с учетом уровня платежеспособности (коэффициента общей ликвидности) и соответствия периодичности превращения дебиторской задолженности в денежные средства и периодичности погашения кредиторской задолженности.

Установление с покупателями таких договорных отношений, которые обеспечивают своевременное и достаточное поступление средств для осуществления платежей кредиторам, — главная задача управления движением дебиторской задолженности. В конечном счете, все это позволяет ответить на вопрос, обеспечивают ли договорные условия расчетов с покупателями и поставщиками потребность предприятия в денежных средствах и достаточный уровень его платежеспособности.

Пример 1. ООО «Стиролбиофарм» имеет такие показатели за I квартал 2011 г. (тыс. грн.):

1. Выручка от продаж — 20 000.
2. Затраты на проданную продукцию — 15 000.
3. Средние балансовые остатки дебиторской задолженности — 8000.  
в т.ч. долгосрочная — 500;  
и в т.ч. просроченная — 1000;
4. Средние балансовые остатки кредиторской задолженности — 7000:  
в т.ч. долгосрочная — 500;  
и в т.ч. просроченная — 800;
5. Изменение балансовых остатков запасов за период (+, —) — +900.

Исходя из приведенных отчетных данных предприятия, можно определить показатели, характеризующие движение дебиторской и кредиторской задолженности.

Однодневная выручка от продаж составляет  $20\,000 / 90 = 222,2$  тыс. грн. Соответствующая ей дебиторская задолженность равна  $8000 - 500 - 1000 = 6500$  тыс. грн. Следовательно, средняя оборачиваемость дебиторской задолженности как результат договорных условий расчетов с покупателями составляет 29 дней ( $6500 / 222,2 = 29,25$ ).

Однодневные затраты на проданную продукцию с учетом изменения остатков запасов равны  $15\,000 + 900/90 = 176,7$  тыс. грн. Кредиторская задолженность, относящаяся к оцениваемому кварталу:  $7000 - 500 - 800 = 5700$  тыс. грн.

Средняя оборачиваемость кредиторской задолженности, отражающая условия расчетов с поставщиками, расчетов по оплате труда и расчетов с бюджетом, равна 32 дням ( $5700 / 176,7 = 32,26$ ). Таким образом, в среднем через каждые 29 дней предприятие получает оплату от дебиторов и через каждые 32 дня обязано платить кредиторам. Еще раз обращаем внимание на то, что эти средние показатели оборачиваемости сложились как совокупный результат всех договорных условий расчетов с покупателями и поставщиками, а также сроков выплат по фонду оплаты труда и бюджету.

Если условия расчетов не нарушаются, то каждые 29 дней предприятие получает денежные средства от покупателей в сумме, равной 6500 тыс. грн., а каждые 32 дня уплачивает кредиторскую задолженность в размере 5700 тыс. грн. Если такие же условия расчетов сохраняются и в последующих кварталах, то можно проследить движение платежей дебиторов и кредиторам и состояние денежных средств на каждую дату платежа дебиторов и платежа кредиторам. При этом можно оценить, порождают ли сложившиеся условия расчетов недостаток средств в обороте или свободные средства в обороте, какова величина названных средств, в течение какого периода времени они имеют место, определить остатки дебиторской и кредиторской задолженности на конец периода, оценить в целом влияние условий расчетов на финансовое состояние предприятия, факторы, формирующие характер этого влияния. В конечном счете, оценка всего перечисленного позволяет принимать решения об изменениях условий расчетов с покупателями и поставщиками в пределах имеющихся возможностей.

В таблице 1 показано движение денежных средств под влиянием расчетов с покупателями и поставщиками в условиях нашего примера. Предполагается, что такие условия расчетов действуют в течение двух кварталов.

Таблица 1

**Движение дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия при соответствии условий расчетов договорным (тыс. грн.) — вариант I**

Порядковый номер дня платежа	Поступление платежей дебиторов	Платежи кредитора	Свободные средства (+), недостаток средств в обороте (-)
29	6500	—	+6500
32	—	5700	+800
58	6500	—	+7300
64	—	5700	+1600
87	6500	—	+8100
90	—	—	+8100
96	—	5700	+2400
116	6500	—	+8900
128	—	5700	+4000
145	6500	—	+9700
160	—	5700	+4000
174	6500	—	+10 500
180	—	—	+10 500

Результаты расчета показывают, что взаимоотношения предприятия с дебиторами и кредиторами, соответствующие условиям расчетов с ними, благоприятны для предприятия: в обороте постоянно присутствуют свободные средства, сумма которых последовательно растет. Однако рост свободных средств не является равномерным: по состоянию на отдельные даты их сумма снижается, а затем снова возрастает. В течение всего периода предприятие может использовать в обороте свободные средства в размере 800 тыс. грн., а в отдельные отрезки времени — значительно большие суммы. В этих условиях предприятие способно погасить просроченную кредиторскую задолженность (800 тыс. грн.), даже если дебиторы не вернут свои просроченные долги (1000 тыс. грн.).

Рассмотрим теперь состояние балансовых остатков дебиторской и кредиторской задолженности и их влияние на уровень коэффициента общей ликвидности. Сравним эти данные на две даты — 90-й день и 180-й день. Допустим, что к 90-му дню погашена вся просроченная кредиторская задолженность и не возникает в последующем; погашена и не возникает в

последующем также вся просроченная дебиторская задолженность. Долгосрочная дебиторская и кредиторская задолженность сохраняется в прежних размерах.

Как видно из данных таблицы 1, на 90-й день переходящие остатки дебиторской задолженности соответствуют 3 дням (последний платеж дебиторов осуществляется на 87-й день), а кредиторской задолженности — 26 дням (последний платеж кредиторам производится на 74-й день). Таким образом, на конец квартала краткосрочная дебиторская задолженность составит  $222,2 \times 3 = 666,6$  тыс. грн., а краткосрочная кредиторская задолженность —  $176,7 \times 26 = 4954,2$  тыс. грн. Других краткосрочных заемных источников финансирования предприятие не имеет.

Стоимость оборотных активов зависит, кроме краткосрочной дебиторской задолженности, от стоимости запасов, остатков денежных средств и долгосрочной дебиторской задолженности. Но, даже не зная стоимости оборотных активов на каждую из рассматриваемых дат, можно предположить, что на конец полугодия уровень коэффициента общей ликвидности будет выше, чем на конец квартала: кредиторская задолженность на конец полугодия ниже, а дебиторская — выше, чем на конец квартала. При этом нет опасности возникновения просроченной кредиторской задолженности, т. к. предприятие имеет большую сумму свободных средств в обороте. Эта сумма, однако, снизится на 192-й день до 7800 тыс. грн., т. к. наступит срок расчетов с кредиторами. До следующей даты платежей кредиторам предполагается поступление дебиторской задолженности и свободные средства на некоторое время составят 11 300 тыс. грн. ( $4800 + 6500 = 11\ 300$ ).

Таким образом, в условиях нашего примера при соблюдении дебиторами договорных сроков платежей предприятие имеет средства для своевременных расчетов с кредиторами и постоянно располагает свободными средствами в обороте.

Столь благоприятные условия обеспечиваются двумя обстоятельствами:

1. Средний однодневный размер выручки от продаж превышает среднюю однодневную сумму затрат на проданную продукцию и прироста балансовых запасов.

2. Дебиторская задолженность оборачивается быстрее кредиторской задолженности.

Влияние каждого из названных обстоятельств на формирование свободных средств в обороте а, следовательно, на достаточность платежей дебиторов для своевременного погашения кредиторской задолженности неравнозначно. Допустим, что в нашем примере изменилось только одно условие: средняя однодневная выручка от продаж меньше средних однодневных затрат и изменения остатков запасов.

Пример 2. Средняя однодневная выручка от продаж — 180 тыс. грн. Средние однодневные затраты на проданную продукцию с учетом изменения остатков запасов — 230 тыс. грн. Оборачиваемость краткосрочной дебиторской задолженности (без учета просроченной) — 29 дней. Оборачиваемость краткосрочной кредиторской задолженности (без учета просроченной) — 32 дня.

Превышение однодневных затрат и изменения остатков запасов над однодневной выручкой необязательно означает убыточность продаж. Оно может означать значительное увеличение балансовых запасов при наличии прибыли от продаж.

Рассчитаем, исходя из условий примера 2, состояние дебиторской задолженности, кредиторской задолженности и денежных средств. Каждый платеж покупателей равен  $180 \times 29 = 5220$  тыс. грн.; каждый платеж предприятия кредиторам составляет  $230 \times 32 = 7360$  тыс. грн.

Результаты расчета показывают, что в условиях примера 2 в первом квартале недостаток средств в обороте имеет место лишь на некоторые даты, а во втором квартале он практически носит постоянный характер. Таким образом, формируется просроченная кредиторская задолженность со всеми вытекающими из этого последствиями. Ликвидировать ее с помощью даже регулярно поступающих платежей дебиторов в таких условиях невозможно, поэтому, скорее всего, придется привлекать краткосрочные банковские кредиты. Таким образом, более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской не обеспечила наличие свободных средств в обороте.

Однако на основе рассмотренной ситуации нельзя делать вывод, что превышение платежей кредиторам над поступлениями от дебиторов всегда приводит к недостатку средств в обороте, постоянно имеющему место. Даже по данным таблицы 2 видно, что ситуация в I квартале более благоприятна, чем во втором. Наличие свободных средств в обороте или недостаток средств, для расчетов с кредиторами определяется сочетанием оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности и величины каждого платежа дебиторов и кредиторам.

Введем следующие условные обозначения:

Плд — сумма одного платежа дебиторов;

Плк — сумма одного платежа кредиторам;

Код — число полных оборотов дебиторской задолженности;

Кок — число полных оборотов кредиторской задолженности.

Условие наличия свободных средств в обороте можно выразить неравенством:

$$\text{Плд} \times \text{Код} > \text{Плк} \times \text{Кок} \quad (1)$$

Противоположный знак неравенства свидетельствует о недостатке средств в обороте на определенную дату. Число полных оборотов рассчитывается делением порядкового номера дня, на который производится оценка, на число дней одного оборота. Поскольку речь идет о количестве полных оборотов, в качестве Код и Кок принимается только целая часть результата. Например, по состоянию на 90-й день  $\text{Код} = 90 / 29 = 3,10345$ ; а  $\text{Кок} = 90/32 = 2,8125$ . Соответственно  $\text{Код} = 3$ ,  $\text{Кок} = 2$ .

Таблица 2

**Движение дебиторской и кредиторской задолженности предприятия при соответствии условий расчетов договорным (тыс. грн.) — вариант II**

Порядковый номер для платежа	Поступление платежей дебиторов	Платежи кредитора	Свободные средства (+), недостаток средств в обороте (-)
29	5220	—	+5220
32	—	7360	-2140
58	5220	—	+3080
64	—	7460	-4280
87	5220	—	+940
90	—	—	+940
96	—	7360	-6420
116	5220	—	-1200
128	—	7360	-8560
145	5220	—	-3340
160	—	7360	-10 700
174	5220	—	-5480
180	—	—	-5480

Следовательно, на 90-й день соблюдается условие неравенства (1):  $5220 \times 3 > 7360 \times 2$ . Сумма свободных средств в обороте составляет  $5220 \times 3 - 7360 \times 2 = 940$  тыс. грн., что подтверждается и вышеприведенными данными.

Аналогичный расчет на 180-й день дает другой результат:  $180/29 = 6,2069$ ;  $180/32 = 5,625$ ;  $5220 \times 6 < 7360 \times 5$ ;  $5220 \times 6 - 7360 \times 5 = -5480$  тыс. грн.

Что принципиально изменило финансовое состояние предприятия? Из сравнения числовых неравенств, соответствующих 90-му и 180-му дням, видно, что количество оборотов дебиторской задолженности увеличилось в 2 раза, а кредиторской — в 2,5 раза. Это и определило отрицательный знак результата. Если бы условия расчетов с дебиторами или кредиторами были несколько иными, можно было бы избежать недостатка средств в обороте и по состоянию на 180-й день.

Попробуем теперь целенаправленно изменить некоторые условия расчетов. Допустим, что число дней оборота дебиторской и кредиторской задолженности практически изменить нельзя. Остается в качестве способа решения проблемы либо увеличение суммы платежей дебиторов, либо уменьшение суммы платежей кредиторам. Если решать проблему путем увеличения стоимости продаж, то насколько надо ее увеличить, чтобы устранить недостаток средств в обороте на конец второго квартала? Определим минимальную величину платежа дебиторов, которая при прочих равных условиях приводит хотя бы к нулевому результату и обозначим ее через “X”. Тогда  $X \times 6 = 7360 \times 5$ ;  $X = 6133,3$  тыс. грн. Таким образом, если удастся поднять стоимость продаж более чем на 17,5% ( $6133,3 / 5220 \times 100 = 117,5\%$ ), проблема будет решена.

Увеличение продаж на 18% при прочих равных условиях приведет к сумме каждого платежа дебиторов 6160 тыс. грн. вместо 5220 тыс. грн. ( $5220 \times 1,18 = 6160$ ). Отметим, что в рамках нашей статьи мы не рассматриваем вопрос о конкретных способах увеличения выручки от продаж. Это будет предметом рассмотрения в последующих статьях.

В приведенных вариантах результатов фармацевтического предприятия заложены разные

условия расчетов с дебиторами и кредиторами. Но в варианте, где платеж дебиторов превышает платеж кредиторам, дебиторская задолженность оборачивается медленнее кредиторской (вариант I) и, наоборот, при более низкой сумме платежа дебиторов по сравнению с размером платежа кредиторам число оборотов дебиторской задолженности выше, чем кредиторской (вариант II).

Еще один аспект рассматриваемого вопроса — формирование величины переходящих остатков дебиторской и кредиторской задолженности. Размеры этих остатков влияют на величину оборотных активов и краткосрочных обязательств, отражаемых в балансе, а, следовательно, и на уровень коэффициента общей ликвидности.

Как правило, чем больше свободных средств в обороте, тем в большей степени переходящие остатки кредиторской задолженности превышают переходящие остатки дебиторской задолженности, и наоборот. Если балансовые остатки кредиторской задолженности выше, чем дебиторской, это создает опасность снижения уровня коэффициента общей ликвидности на ту дату, на которую такое соотношение балансовых остатков имеет место, по сравнению с предшествующей оценочной датой (при прочих равных условиях). Такое соотношение свидетельствует о том, что переходящая дебиторская задолженность при ее поступлении в форме денежных средств недостаточна для погашения переходящей кредиторской задолженности. Из этого не следует прямое снижение коэффициента общей ликвидности, т. к. на уровень последнего воздействуют и другие факторы. Но такое снижение возможно под влиянием меньших размеров дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской.

Таким образом, при установлении условий расчетов с покупателями и поставщиками предприятию во многих случаях приходится делать выбор между наличием свободных средств в обороте и сохранением необходимого уровня платежеспособности. В зависимости от конкретных условий и показателей деятельности определяется, что важнее в определенном периоде для улучшения финансового состояния — свободные средства в обороте или повышение платежеспособности [8].

Управление денежными потоками - одно из важнейших направлений управления финансами ООО «Стиролбиофарм», в рамках которого производится отслеживание и управление движением наличности, контроль над состоянием расчетов с дебиторами и кредиторами и планирование деятельности концерна на перспективу, что позволяет ему быть в числе первых среди своих конкурентов [6].

#### *Литература*

1. Самсонов Н.Ф. Финансовый менеджмент / Н.Ф. Самсонов. – М. : Финансы, 1999. – 359 с.
2. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег / Д. Кейнс. – М.: Гелиос АРВ, 2002. – 387 с.
3. Ван Хорн Основы управления финансами : пер. с англ. Я.В. Соколова. – М. : Финансы и статистика, 1999. – 800 с.
4. Бланк И.А. Финансовый менеджмент / И.А. Бланк. – К.: Ника-центр, 2001. – 589 с.
5. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент / Е.С. Стоянова. – Москва: «Перспектива», 1999. – 295 с.
6. Янковский Н.А. Метод «Шесть сигма» - стратегия прорыва в прибыльность: Из доклада председателя правления ОАО «Концерн Стирол» на научно-практической конференции по кружкам качества - 14.12.2009.
7. Янковский Н.А. Повышение эффективности внешнеэкономической деятельности крупного производственного комплекса / Н.А. Янковский. – Донецк: ДонГУ, 2000. – 284 с.
8. Крейнина М.Н. Управление движением дебиторской и кредиторской задолженности предприятия / М.Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. – 2010. – №3. – С. 11–13.

*The article describes the method of cash flow management in pharmaceutical companies based on the case study of «Stirolbiofarm», Ltd., which employs optimizing the relationship between accounts receivable and accounts payable.*

**Keywords:** *financial flows, pharmaceutical company, accounts receivable, accounts payable, the total debt ratio.*

*В статье изложен метод управления финансовыми потоками фармацевтического предприятия на примере ООО "Стиролбиофарм" на основе оптимизации соотношения между дебиторской и кредиторской задолженностями.*

**Ключевые слова:** *финансовые потоки, фармацевтическое предприятие, дебиторская задолженность, кредиторская задолженность, коэффициент общей задолженности.*