

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Проанализированы взгляды ряда российских и зарубежных ученых-экономистов на методику финансового планирования через определение актуальных показателей и установление их целевых значений. Выработана и предложена авторская комплексная система показателей финансового планирования.

*Ключевые слова:* финансовое планирование; целевые показатели; эффективность; рентабельность; ликвидность; стоимость компании; стратегия; бизнес-план; бюджет; индекс рентабельности инвестиций; индекс накопленного покрытия инвестиций в проект; денежные потоки; кассовый разрыв; долговая нагрузка; комплексность.

M. Sh. Oganyan

Ural State University of Economics

## IMPROVEMENT OF ENTERPRISE FINANCIAL PLANNING TECHNOQUE

The author analyzes Russian and foreign economy scientists' points of view on financial planning technique by identifying relevant indicators and their target value, and proposes a new complex system of indicators for financial planning.

*Keywords:* financial planning; target indicators; efficiency; profitability; liquidity; company value; strategy; business-plan; budget; investment profitability index; accumulated return-on-investment earning index; cash flows; cash deficiency; debt load; complexity.

Алгоритм составления финансовых планов предприятий прост: анализируется внешняя и внутренняя среда компании, ресурсы, устанавливаются цели и вырабатываются мероприятия по их достижению. Тем не менее, многие предприятия сталкиваются с проблемой — установленные цели не отвечают в полной мере реализации основных задач бизнеса, не способствуют выполнению миссии организации. Да и цели, зачастую, формулируются неконкретно. Поэтому такие компании не достигают установок и проигрывают в конкурентной борьбе в средне- и долгосрочной перспективах.

Среди отечественных ученых одной из наиболее комплексных точек зрения на систему финансового планирования через установление показателей эффективности и их значений является позиция академика И. Я. Лукасевича. Цель финансового планирования на стратегическом уровне состоит в том, чтобы посредством разработки соответствующих стратегий определить наиболее приемлемый путь развития предприятия в отношении увеличения его стоимости [1, с. 223]. Однако сразу отметим, что на стратегическом уровне также крайне актуально установление целевых показателей эффективности бизнеса с целью определения руководством той доходности (операционной, а не той, которую получают собственники при продаже бизнеса), к которой компания должна идти.

На тактическом уровне (период от 1 до 5 лет) планирования в качестве целевых нормативов по различным аспектам финансовой деятельнос-

ти предприятия, по мнению академика И. Я. Лукасевича, могут быть установлены:

- соотношение долга и собственного капитала (выручки, EBITDA);
- коэффициент дивидендных выплат;
- минимальный уровень различных показателей рентабельности;
- минимальная доля ликвидных активов, обеспечивающих текущую платежеспособность предприятия;
- предельный уровень финансовых рисков для различных видов деятельности и т. п. [1, с. 229].

Академик И. Я. Лукасевич, хотя и выделяет стратегический и тактический уровни, не встраивает в систему финансового планирования инвестиционные проекты компании, несмотря на то, что планирование по целевым показателям в бизнес-планах имеет свою, уникальную методику.

Среди зарубежных школ в теории планирования и контроллинга признанными лидерами являются американская и немецкая школы. Одними из признанных ученых немецкой научной школы являются Д. Хан и Х. Хунгенберг. По их мнению, в условиях конкуренции эффективное функционирование предприятия, а также наиболее полное удовлетворение запросов потребителей достигается при стремлении к максимизации дисконтированного дохода — стоимости капитала или, в крайнем случае, к максимизации расчетной прибыли. Другое важнейшее условие существования предприятия в конкурентной экономической среде — поддержание его постоянной ликвидности [2, с. 34].

Помимо абсолютных монетарных целевых показателей создание или уменьшение стоимости можно выявлять и через расчеты относительных показателей, особенно при помощи показателя рентабельности инвестированного капитала (*return on investment* — ROI) [Там же, с. 38].

В целом, немецкие ученые делают акцент на целевых показателях, ориентированных на внутреннюю эффективность компании (рентабельность, прибыльность и т. д.). Однако для собственников бизнеса одним из основных аспектов является повышение стоимости их компании.

Немецкие ученые также не уделяют внимания планированию реальных денежных потоков в краткосрочном периоде (до 1 года), бюджетированию.

Попыткой выработки одного универсального показателя планирования является методика сингапурских финансистов Э. Ли, Дж. Ли и Ч. Ли, где планирование акцентируется преимущественно на анализе и планировании работающего капитала (*Working Capital* = *оборотные активы* – *краткосрочные обязательства*). Управление работающим капиталом включает управление денежными потоками, запасами, дебиторской задолженностью и т. д. [3, с. 2]. Этот подход представляется нам узким, так как не планируются результаты деятельности организации, доходы и расходы на ближайший год — не устанавливаются бюджеты продаж, себестоимости, и т. д.

Резюмируя сказанное, мы предлагаем комплексную систему показателей, представляющую в совокупности методику финансового планирования (данные показатели впоследствии контролируются). Для стратегического уровня обязательны следующие показатели: стоимость компании, рентабельность продаж, коэффициент срочной (быстрой) ликвидности. Значения устанавливаются на определенный момент времени. Выбор именно этих показателей обусловлен тем, что целями собственников бизнеса являются повышение инвестиционной привлекательности компании (реальной стоимости бизнеса) и ее конкурентоспособности (эффективности по сравнению с конкурентами).

Среди многообразия показателей рентабельности отобрана именно рентабельность продаж (ROS). Сравнение данного показателя с другими коэффициентами рентабельности приведено в табл. 1.

Таблица 1

**Сравнение основных показателей рентабельности**

Показатель	Преимущества	Недостатки	Выводы
Рентабельность активов (соотношение чистой прибыли и активов)	Позволяет определить эффективность использования имущества предприятия	Не всегда позволяет объективно сравнивать с конкурентами, так как стоимость имущества переоценивается с различной частотой и по разной методике (разными оценщиками) в разных компаниях, что делает не репрезентативным сравнение балансовой стоимости активов и показателей на их основе, а иной оценки в открытом доступе нет	Преимущества и недостатки соизмеримы
Рентабельность инвестиций (соотношение чистой прибыли и капитала)	Позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного собственниками, и сравнить этот показатель с возможным получением дохода от вложения этих средств в альтернативные активы (ценные бумаги, недвижимость т. д.)	Стоимость капитала может быть сформирована десятилетиями (на крупных и давно функционирующих предприятиях), и понимание рентабельности инвестиций компании не даст реальной картины эффективности бизнеса в последнее время	Преимущества и недостатки соизмеримы
Рентабельность продаж (соотношение чистой прибыли и выручки)	Демонстрирует эффективность операционной деятельности компании, контроля над издержками, совершенство продукции компании; простота расчета; позволяет наиболее объективно сравнивать предприятия отрасли	Не демонстрирует эффективность использования имущества и капитала компании	Совокупность преимуществ и объективность при сравнении показателя с показателем конкурентов на любом промежутке времени перевешивают недостатки и делают данный показатель наиболее удачным

Наиболее подходящим показателем ликвидности, на взгляд автора, является коэффициент быстрой (срочной) ликвидности (*Quick ratio, QR*), который характеризует способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счет оборотных активов. То, что данный показатель ликвидности отнесен к стратегическим, хотя сроки реализации используемых в расчетах активов больше 12 месяцев, обусловлено тем, что платежеспособность должна оцениваться наиболее объективно, с учетом наиболее гарантированных источников погашения обязательств.

Источником данных для расчета *QR* служит бухгалтерский баланс компании. Коэффициент рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{бл} = \frac{\text{стр. 240} + \text{стр. 250} + \text{стр. 260}}{\text{стр. 610} + \text{стр. 620} + \text{стр. 660}}$$

Нормальным считается значение коэффициента более 0,8, что означает, что денежные средства и предстоящие поступления от текущей деятельности должны покрывать текущие долги организации.

Ключевые показатели для бизнес-планов (условно-среднесрочный уровень) нами определены как индекс рентабельности инвестиций (PI), ранее не рассматриваемый учеными новый показатель — индекс накопленного покрытия инвестиций в проект, равный отношению накопленного чистого результирующего денежного потока к первоначальным инвестициям на определенном промежутке времени, а также показатели рентабельности продаж и срочной ликвидности (на операционной стадии проекта).

Индекс рентабельности инвестиций (PI), равный соотношению суммы чистого дисконтированного результирующего денежного потока от проекта к первоначальным инвестициям, позволяет отобрать реализуемые проекты и ранжировать их по приоритетности реализации. Если показатель больше 1, то проект целесообразно реализовать.

После расчета PI, показатели NPV, IRR и срока окупаемости носят скорее информационный характер и на принятие решения о реализации проекта значительного влияния не оказывают. Поэтому, мы, хотя и подчеркиваем важность данных показателей, но к ключевым относим только показатель рентабельности инвестиций (PI), и, конечно же, расчет денежных потоков (который производится для расчета PI).

Самый доходный с точки зрения PI проект может находиться на инвестиционной фазе 3–5 лет, не принося положительных денежных потоков, а лишь потребляя финансовые ресурсы существующего бизнеса-донора, увеличивать его долговую нагрузку. В связи с этим, система показателей дополняется нами коэффициентом долговой нагрузки (Долг/EBITDA) и соотношением долга к чистым активам (Долг/СЧА).

Нормативные значения этих показателей по методике многих крупных международных консалтинговых компаний расположены на уровне 2,0–2,5 и не более 1 соответственно. Эти показатели позволяют ограничить риск неплатежеспособности компании в ходе реализации проектов.

Важность планирования предложенного нами индекса накопленного покрытия инвестиций в проект состоит в том, что он позволяет контролировать ход реализации проекта и недопустимые отклонения смет от плановых, анализировать причины отклонений по ходу реализации проекта и изменять планы и методику работы. Формула вычисления показателя:

*Накопленный чистый*

$$\text{Индекс накопленного покрытия инвестиций} = \frac{\text{результирующий денежный поток}}{\text{Сумма первоначальных инвестиций}}$$

На оперативном уровне (бюджеты) необходимо уделять особое внимание планированию денежных потоков (рассчитанных на основе кассового метода) на период до года. Причем денежные потоки надо обособленно рассчитывать по инвестиционной, финансовой и операционной деятельности компании. Именно кассовые разрывы в будущем представляют собой существенный риск, а запланированный показатель быстрой ликвидности (рассчитанный из показателей, полученных методом начисления) не гарантирует отсутствие кассовых разрывов в каждом отрезке времени планируемого периода.

Предложенная нами методика финансового планирования в основе своей комплексна (представлена взаимосвязано на всех уровнях управ-

ления), объективна (используются только наиболее объективные показатели) и точна (устанавливаются конкретные значения определенных показателей на планируемый период времени). Эти три параметра вместе и являются главными преимуществами нашей методики в сравнении с уже существующими. Набор показателей представленной нами методики приведен в табл. 2.

Таблица 2

**Инструментарий методики финансового планирования**

Уровень планирования	Перечень показателей
Стратегический	Стоимость компании, рентабельность продаж (ROS), коэффициент срочной (быстрой) ликвидности (QR)
Условно-среднесрочный, тактический (бизнес-планирование)	Рентабельности инвестиций (PI), индекс накопленного покрытия инвестиций в проект, ROS, QR, коэффициент долговой нагрузки (Долг/ЕБИТДА) и соотношение долга к чистым активам
Оперативный (бюджетирование)	Результирующий денежный поток (рассчитанный на основе кассового метода), ROS, QR, размеры активов на конец периода, выручка и чистая прибыль за период, себестоимость, остатки денежных средств от основной, инвестиционной и финансовой деятельности

Подводя итоги, отметим, что в мировой теории существует множество точек зрения на методику финансового планирования, однако его основным элементом должно являться определение целевых значений отобранных финансовых индикаторов и отслеживание их достижения на этапе контроля.

**Список использованной литературы**

1. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учеб. / И. Я. Лукасевич. — М.: Эксмо, 2009. — 768 с.
2. Хан Д. Планирование и контроль. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга / Д. Хан, Х. Хунгенберг ; пер. с нем. под ред. Л. Г. Головача, М. Л. Лукашевича и др. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 926 с.
3. Lee Alice C. Financial analysis, planning & forecasting : theory and application / Alice C. Lee, John C. Lee, Cheng F. Lee. — 2nd ed. — Singapore ; Hackensack, N.J. : World Scientific, 2009. 1136 p.

**References**

1. Lukasevich I. Ya. *Finansovyy menedzhment* [Financial Management]. Moscow, Eksmo Publ., 2009. 768 p.
2. Hahn D., Hungenberg H. PuK. *Wertorientierte control-lingkonzepte*. 6 Auflage. Betriebswirtschaftli Verlag Dr. Th. Gabler / GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden, 2001. (Russ. ed.: Khan D., Khungenberg Kh. *Planirovanie i kontrol. Stoimostno-orientirovannyye kontseptsii kontrollinga*. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2005. 926 p.).
3. Lee Alice C., Lee John C., Lee Cheng F. *Financial analysis, planning & forecasting: theory and application*. 2nd ed. Singapore, Hackensack, N.J., World Scientific, 2009. 1136 p.

**Информация об авторе**

Оганын Микаел Шагенович — аспирант, кафедра финансового менеджмента, Уральский государственный экономический университет, 620219, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62, e-mail oganyan.m@gmail.com.

**Author**

Oganyan Mikael Shagenovich — PhD student, Dep-t of Financial Management, Ural State University of Economics, 62, 8 Marta st, 620219, Yekaterinburg, Russia, e-mail oganyan.m@gmail.com.