

# АНАЛИЗ РИСКА БАНКРОТСТВА НА ОСНОВЕ ИНТЕГРАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ И ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Чернов В. А., к.э.н., доцент кафедры экономики и финансов

*Нижегородский государственный лингвистический университет*

## 1. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ И ИНТЕГРАЛЬНАЯ ОЦЕНКА СТЕПЕНИ ФИНАНСОВОГО РИСКА

Диагностику и прогнозирование банкротства обычно проводят на основе оценки структуры баланса (удовлетворительная и неудовлетворительная), коэффициентов восстановления/утраты платежеспособности и дискриминантных факторных моделей (Z-моделей Алтмана и др.), рассмотренных нами ранее.<sup>1</sup>

Кроме перечисленных методов для своевременного выявления и предотвращения возможности возникновения банкротства требуется также анализ денежных потоков и интегральная оценка финансовой устойчивости.

Анализ денежных потоков позволяет решать задачи оптимальности сроков и объемов заёмных средств, оценки целесообразности привлечения кредита. В этом анализе рассматриваются 4 группы показателей:

- поступления;
- расходы (или «платежи»);
- их разница («сальдо» или «баланс»);
- наличие сальдо («сальдо нарастающим итогом», «аккумулятивное сальдо...»), соответствующее наличию средств на счёте.

Возникновение отрицательного сальдо по четвёртому показателю означает появление непокрытых долгов. При отсутствии средств для их оплаты и востребовании этих долгов кредиторами через суд, банкротство становится наиболее вероятным. Таким образом, возникновение отрицательного сальдо последнего показателя – **первый признак повышенной вероятности банкротства.**

**Второй признак повышенной вероятности банкротства** связан с возможностью попадания даже процветающей фирмы в так называемую «кредитную ловушку». Такое случается, когда объём привлекаемых заёмных средств примерно равен или меньше возвращаемых заёмных средств. Это означает, что привлекаемые заёмные средства не используются для развития организации. При этом плата за них увеличивает расходы, снижает эффективность, образует тенденцию уменьшения собственных средств и в итоге приводит к убыточной работе и банкротству.

Метод оценки вероятности банкротства на основе анализа денежных потоков широко используется в экономике западных стран. В Германии, например, та-

кой анализ применяется в законодательном порядке для установления факта неплатежеспособности организации в виде угрозы несостоятельности.

Такая угроза, как известно, возникает при отсутствии возможности должника выполнить наличные платёжные обязательства в момент наступления срока уплаты. При этом определение будущей несостоятельности основывается на прогнозируемых получаемых и исходящих выплатах (положительных и отрицательных денежных потоках).

При простоте расчётов, наглядности получаемых результатов, достаточной их информативности для принятия управленческих решений анализ финансовых потоков имеет существенные недостатки. Трудно запланировать:

- объём поступлений денежных средств с необходимой степенью точности,
- объём предстоящих выплат на длительную перспективу,
- а также необходимые данные аналитического учёта организации.

Вместе с тем финансовый план, включающий наличие ликвидных средств, запланированные их поступления и выбытия, является важным инструментом оценки финансовой состоятельности.

Методика анализа финансовых (денежных) потоков будет рассмотрена нами в последующем разделе. Для прогнозного анализа и оптимизации денежных потоков в условиях неопределённости и риска может эффективно использоваться имитационное моделирование<sup>2</sup>.

При проведении диагностики банкротства руководители организаций могут привлекать экспертов, аудиторов, консультантов. Аудиторские и консалтинговые фирмы, занимающиеся аналитическими обзорами, прогнозированием и консультированием, используют для своих аналитических оценок системы критериев.

Комитетом по обобщению практики аудирования в Великобритании разработаны рекомендации, содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства организации. Эти показатели разделяют на две группы.

В **первую группу** включают критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения которых или складывающаяся динамика свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях или банкротстве. К ним относят:

- повторяющиеся существенные потери в основной деятельности;
- превышение некоторого критического уровня просроченных обязательств;
- чрезмерное использование краткосрочных заёмных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
- устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
- хроническая нехватка оборотных средств;
- устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заёмных средств в общей сумме источников средств;
- неправильная реинвестиционная политика;
- хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);
- высокий удельный вес дебиторской задолженности;

<sup>1</sup> Чернов В. А. Анализ финансового состояния организации // Аудит и финансовый анализ. – 2001. – № 2. – С. 53-72; Chernov V. F. Analysis of financial condition of enterprise // Audit and financial analysis. – М. – 2001. – № 2. – Р. 50-67; Бухгалтерский учёт в торговле: Учебник / Под ред. М. И. Баканова. – М.: – Финансы и статистика, 2002

<sup>2</sup> Чернов В. А. Управленческий учёт и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М. И. Баканова. – М.: Финансы и статистика. – 2001. – С. 191-225; Chernov V. A. Imitating analysis of optimization of flows of payments // Audit and financial analysis. – 1999. – № 4. – Р. 250-260.

- наличие сверхнормативных и залежавшихся товаров и запасов;
- ухудшение отношений с учреждениями банковской системы; вынужденное использование новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;
- применение в производственном процессе оборудования с истекшим сроком эксплуатации;
- потенциальные потери долгосрочных контрактов;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Таблица 1  
ГРУППИРОВКА ОРГАНИЗАЦИЙ ПО КРИТЕРИЯМ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ

№ п/п	Показатель	Границы классов согласно критериям						
		I класс	II класс	III класс	IV класс	V класс		
1	$K_{ал}$ – коэффициент абсолютной ликвидности	0,5 и выше – 20 баллов	0,4 и выше – 16 баллов	0,3=1 2 баллов	0,2=8 баллов	0,1=4 балла	Менее 0,1=0 баллов	
2	$K_{кл}$ – коэффициент критической ликвидности	1,5 и выше – 18 баллов	1,4=1 5 баллов	1,3=1 2 баллов	1,2=1, 1=9+6 баллов	1,0=3 балла	Менее 1=0 баллов	
3	$K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности	2 и выше – 16,5 балла	1,9=1, 7 =15+1 2 баллов	1,6=1, 4=10, 5+7,5 балла	1,3=1, 1=6+3 балла	1=1,5 балла	Менее 1=0 баллов	
4	$K_{а}$ – коэффициент автономии	0,6 и выше – 17 балла	0,59+ 0,54= 16,2+ 12,2 балла	0,53+ 0,43= 11,4+ 7,4 балла	0,42+ 0,41= 6,6+1, 8 балла	0,4=1 балл	Менее 0,4=0 баллов	
5	$K_{о}$ – коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,5 и выше – 15 баллов	0,4=1 2 баллов	0,3=9 баллов	0,2=6 баллов	0,1=3 балла	Менее 0,1=0 баллов	
6	$K_{оз}^c$ – коэффициент обеспеченности запасов собственными средствами	1 и выше – 13,5 балла	0,9=1 1 баллов	0,8=8, 5 балла	0,7=0, 6= 6+3,5 балла	0,5=1 балл	Менее 0,5=0 баллов	
7	Минимальное значение границы	100	82,5=66	63,4=56,5	41,6=28,3	14	–	

Критические значения этих критериев имеют существенные отличия в различных организациях. Поэтому они разрабатываются руководством для отдельной организации после накопления определённых данных за ряд периодов.

Ко второй группе относят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но при определённых условиях или не-

принятии соответствующих мер ситуация может резко ухудшиться. В число таких критериев и показателей входят:

- потери ключевых сотрудников аппарата управления;
- вынужденные остановки, а также нарушения ритмичности производственно-технического процесса;
- чрезмерная зависимость организации от какого-либо одного проекта, типа оборудования, вида актива;
- излишняя ставка на успешность и прибыльность нового проекта;
- участи в судебных разбирательствах организации с непредсказуемым исходом;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка необходимости постоянного технического и технологического обновления организации;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- политический риск, связанный с организацией в целом или его ключевыми подразделениями.

Основными достоинствами этих рекомендаций является системность, комплексный подход к пониманию финансового состояния организации с точки зрения возможного банкротства. Они могут применяться любыми организациями любой отрасли без существенных корректировок.

В оценке риска банкротства с целью обобщения расчётов по различным показателям применяют **интегральную оценку финансовой устойчивости**. Сущность такой методики заключается в классификации организаций по степени риска, исходя из фактических значений показателей финансовой устойчивости, платежеспособности и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах (табл. 1 и 2).

**I класс** присваивается организациям с хорошим запасом финансовой устойчивости, гарантирующим своевременное погашение обязательств;

**II класс** – организации, демонстрирующие некоторую степень риска в погашении обязательств. Эти организации ещё не рассматриваются как рискованные.

**III класс** – проблемные организации. Здесь маловероятна потеря средств, но полное получение процентов банком и выполнение обязательств организации сомнительны.

**IV класс** – организации с высоким риском банкротства. Кредиторы организации рискуют потерять свои средства и проценты;

**V класс** – организации наиболее высокого риска, неплатежеспособные, несостоятельные.

Ориентируясь на критерии табл. 1, определим, к какому классу относится анализируемая организация. Для этого используем заданные значения коэффициентов (табл. 2), расчёт которых нами представлен ранее<sup>3</sup>:

- **коэффициент абсолютной ликвидности ( $K_{ал}$ )** рассчитывается отношением величины наиболее ликвидных активов к сумме наиболее срочных обязательств и краткосрочных пассивов;
- **коэффициент критической ликвидности ( $K_{кл}$ )** (промежуточный коэффициент покрытия) равен отношению наиболее ликвидных активов в сумме с краткосрочной дебиторской задолженностью, зай-

<sup>3</sup> Чернов В. А. Управленческий учёт и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М. И. Баканова. – М.: Финансы и статистика. – 2001. – С. 191-225; Chernov V. A. Imitating analysis of optimization of flows of payments // Audit and financial analysis. – 1999. – № 4. – P. 250-260.

мами, предоставленными организациям на срок менее 12 месяцев и прочих активов в составе ликвидных средств к сумме наиболее срочных обязательств и краткосрочных пассивов;

- **коэффициент текущей ликвидности ( $K_{тл}$ )** или коэффициент покрытия равен отношению оборотных активов (итог раздела II актива баланса) за вычетом расходов будущих периодов, к краткосрочным обязательствам;
- **коэффициент автономии ( $K_A$ )**, равен доле источников собственных средств в общем итоге баланса;
- **коэффициент обеспеченности собственными средствами ( $K_о$ )** рассчитывается отношением разности между собственными источниками средств и внеоборотными активами ( $E^c$ ) к сумме всех оборотных активов (к итогу раздела II актива баланса);
- **коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками формирования средств ( $K_{oz}^c$ )** равен отношению разности между собственными источниками средств и внеоборотными активами ( $E^c$ ) к сумме запасов по активу.

Соответствующее каждому значению коэффициентов количество баллов отражаем в гр. 4 табл. 2 и подсчитываем их сумму. Сумма баллов, равная 32 - по степени финансового риска анализируемая организация относится к IV классу в соответствии с табл. 1, т. е. имеет высокий риск банкротства.

Таблица 2  
ИНТЕГРАЛЬНАЯ ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ  
УСТОЙЧИВОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

№ п/п	Показатель	Фактическая величина показателя	Количество баллов
1	$K_{Ал}$	0,15	4
2	$K_{кл}$	0,99	0
3	$K_{тл}$	2,02	16,5
4	$K_A$	0,48	8,5
5	$K_о$	0,17	3
6	$K_{oz}^c$	0,33	0
Итого		–	32

Показатели обобщающей оценки финансовой устойчивости оценивают в динамике и определяют тенденции изменений в сторону того или иного класса.

## 2. МЕТОДИКА АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Под денежными потоками понимают поступление и выбытие денежных средств, обеспечивающее финансово-хозяйственную деятельность организации. Управление потоками денежной наличности (Cash-Flow) является одним из ключевых объектов деятельности финансового менеджера.

Анализ движения потоков денежных средств позволяет изучить их динамику, сопоставить сумму поступлений с суммой платежей (отчислений), сделать вывод о возможностях внутреннего финансирования, способствует обеспечению устойчивости и платежеспособности в текущем и будущем периодах.

Суммы поступлений денежных средств называют **положительным** денежным потоком. Осуществление платежей (расходование денежных средств) называют **отрицательным** денежным потоком.

Разница между положительными и отрицательными денежными потоками называется **чистым** потоком денежных средств. Причём превышение положительных потоков над отрицательными (положительное сальдо) образует **резерв** денежной наличности. Превышение отрицательных потоков над положительными (отрицательное сальдо) приводит к **дефициту** денежных средств.

Совокупный (чистый) денежный поток должен стремиться к нулю, так как отрицательное сальдо по одному виду деятельности компенсируется положительным сальдо по другому его виду.

В случае превышения положительных потоков над отрицательными организация получает конкурентные преимущества, необходимые для текущего и перспективного развития. Наличие свободных денежных средств увеличивают текущую платежеспособность.

Но с другой стороны, свободные денежные средства являются потенциальной возможностью получения дополнительной прибыли от вложения этих средств в оборот. И увеличение остатка денег означает изъятие средств из оборота (иммобилизацию) и, следовательно, недостаточно эффективное их использование. В этом случае говорят об избытке денежной наличности.

Значительный избыток денежных средств приводит к потерям организации, связанным:

- а) с упущенной выгодой от прибыльного размещения свободных денежных средств;
- б) с инфляцией и обесценением неиспользованных в обороте денежных остатков.

В среднем избыточным считают денежный остаток свыше 5% от объёма оборотных активов. Оптимальный остаток и страховой запас денежных средств для конкретного хозяйствующего субъекта применительно к реальным условиям хозяйствования определяют по специальной методике<sup>4</sup>.

Свободные денежные средства, превышающие оптимальный остаток и страховой запас, вкладывают с целью получения дохода от них или сохранения от инфляции:

- в промышленное производство, торговлю или иной вид коммерческой деятельности;
- в недвижимость;
- в материально-производственные запасы;
- в организации с участием иностранных инвесторов;
- в депозиты и вклады;
- в корпоративные ценные бумаги известных эмитентов;
- в валюту, драгоценные металлы и камни и т. д.

В каждом случае инвестирования свободных денежных средств важна оценка целесообразности вложений того или иного вида. При инвестировании свободных денежных средств в любой вид активов следуют трём принципам: вложения должны быть ликвидными, безопасными и прибыльными для инвестора.

Кроме этого учитывают и альтернативную стоимость инвестиций в другие объекты вложений, т. е. возможность потерь от упущенной выгоды из-за отказа от вложений денежных средств в иные, более доходные объекты инвестирования. Для этого используют методы дисконтирования, рассматриваемые в разделах анализа инвестиций. Выбор оптимального инвестиционного портфеля в условиях неопределённости и рис-

<sup>4</sup> Чернов В. А. Управленческий учёт и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М. И. Баканова. – М.: Финансы и статистика. – 2001. – С. 225-227.

ка можно произвести на основе имитационного анализа<sup>5</sup>.

Анализ движения денежных средств позволяет установить, где у организации генерируется денежная наличность, а где расходуется.

**Основная цель** анализа денежных потоков заключается в оценке способности организации генерировать денежные средства в размере и в сроки, необходимые для осуществления планируемых расходов, выявлении причин дефицита (избытка) денежных средств и определении источников их поступления и направлений расходования для контроля за текущей ликвидностью и платежеспособностью организации.

Платежеспособность и ликвидность организации часто находятся в зависимости от реального денежного потока. Например, общее изменение денежных средств за период может быть положительно и значение коэффициентов ликвидности – удовлетворительно. И при этом величина чистого денежного потока от текущей деятельности может иметь отрицательную величину. Это означает, что результатом основной деятельности организации является отток денежных средств, а прирост средств за период обеспечен финансовой или инвестиционной деятельностью. Сохранение такой ситуации в последующих периодах приведёт к потере возможности руководства погасить финансовые обязательства, поскольку основным источником финансирования должен быть приток денежных средств от текущей деятельности.

По данным бухгалтерского учёта и отчётности организация может быть прибыльной и в то же время испытывать определённые трудности в оплате срочных обязательств. Одной из причин такого положения является специфика отражения информации в отчётности о финансовых результатах, которая не всегда связана с непосредственным движением денежных средств и зависит от метода начислений. Информация о потоке денежных средств, в отличие от финансовых результатов, формируется по кассовому методу, т. е. по факту их движения на счетах в банке. Поэтому реальный чистый поток денежных средств не соответствует сумме прибыли, отражённой в отчётности.

Принципиальные различия между суммой полученной прибыли (финансового результата) и чистым денежным потоком заключается в следующем.

Финансовый результат признаётся после совершения продажи, а продажа не всегда сопровождается одновременным поступлением денежных средств на счета организации в соответствии с её учётной политикой. При расчёте финансового результата издержки признаются после реализации товаров (продукции, работ, услуг), а не в момент осуществления затрат. Денежный поток выражает движение денежных средств, не все из которых учитываются при расчёте финансового результата, включая капитальные вложения, налоги, штрафы, кредиторскую задолженность, заёмные и авансированные средства.

Прибыль отражает прирост авансированной стоимости, что характеризует эффект управления организацией. Однако наличие прибыли ещё не означает наличия у организации свободных денежных средств. Денежные средства, как правило, являются наиболее

ограниченным ресурсом, и успех фирмы во многом зависит от способности руководства эффективно использовать денежные средства.

Анализ движения денежных средств существенно дополняет методику оценки платежеспособности и ликвидности и позволяет реально оценить финансово-экономическое состояние хозяйствующего субъекта.

В анализе движения денежных средств используют прямой и косвенный методы.

**Прямой** метод раскрывает абсолютные суммы поступления и расходования денежных средств. Исходный элемент – выручка от продаж. То есть отчёт о прибылях и убытках (форма № 2) анализируется посредством данного метода сверху вниз. Поэтому прямой метод иногда называют «верхним».

**Косвенный** метод заключается в корректировке чистой прибыли или убытка на сумму операций не денежного характера, операций, связанных с выбытием долгосрочных активов, на величину изменения оборотных активов или текущих пассивов. Расчёт денежных потоков в нём ведётся от показателя чистой прибыли с соответствующими корректировками на статьи, не отражающие движение реальных денежных средств. Он базируется на изучении отчёта о прибылях и убытках (форма № 2) снизу вверх. Поэтому его ещё называют «нижним».

**Достоинства** прямого метода заключаются в том, что он:

- обеспечивает оперативной информацией о достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- позволяет определять основные источники положительных потоков и направления отрицательных потоков денежных средств;
- позволяет выявлять статьи, образующие наибольший положительный и отрицательный денежные потоки;
- раскрывает взаимосвязь между объёмом продаж и денежной выручкой за отчётный период;
- обеспечивает контроль над всеми поступлениями и направлениями расходования денежных средств, так как денежный поток является обобщением информации регистров бухгалтерского учёта (главной книги, журналов-ордеров и иных документов);
- позволяет прогнозировать денежные потоки и оценить ликвидность и платежеспособность организации в долгосрочной перспективе.

**Недостатком** прямого метода является то, что в нём не раскрывается взаимосвязь полученного финансового результата (прибыли/убытка) и абсолютного изменения размера денежных средств.

**Преимущества** косвенного метода состоят в том, что он позволяет:

- определить взаимосвязь полученной прибыли с изменением величины денежных средств;
- установить соответствие между финансовым результатом и собственными оборотными средствами;
- выявить наиболее сложные направления в деятельности организации, скопления иммобилизованных средств и определить пути выхода из критической ситуации.

Косвенный метод основан на анализе движения денежных средств по видам деятельности. Поэтому он показывает, где овеществлена прибыль организации и куда непосредственно вложены денежные средства.

**Недостатками** косвенного метода считают:

- высокую трудоёмкость при составлении аналитического отчёта;
- необходимость привлечения внутренних данных бухгалтерского учёта (главная книга и др.);

<sup>5</sup> Чернов В. А. Управленческий учёт и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М. И. Баканова. – М.: Финансы и статистика. – 2001. – С. 139-159.

- недоступность информации для внешних пользователей (что для самой организации не считается недостатком в рамках коммерческой тайны).

При проведении аналитической работы прямой и косвенный методы дополняют друг друга и дают реальное представление о движении потока денежных средств организации за расчётный период.

**Источниками информации** для анализа денежных потоков являются бухгалтерский баланс (форма № 1), отчёт о прибылях и убытках (форма № 2), Отчёт о движении денежных средств (форма № 4), Приложение к балансу (форма № 5), Главная книга, журналы-ордера, справки бухгалтерии и др.

Главным информационным источником является Отчёт о движении денежных средств (форма № 4), составленный на базе прямого метода. Сведения о движении денежных средств организации отражаются в данном отчёте нарастающим итогом с начала года и представляются в валюте Российской Федерации.

Отчёт содержит информацию, отражаемую на счетах по учёту денежных средств, в т. ч.: «Касса», «Расчётные счёта», «Валютные счёта» и «Специальные счёта в банках». Причём поступления и направления денежных средств раскрываются по составляющим элементам положительных и отрицательных денежных потоков. Для этого в отчёте предусмотрены четыре раздела:

1. Остаток денежных средств на начало года;
2. Поступило денежных средств;
3. Направлено денежных средств;
4. Остаток денежных средств на конец отчётного периода.

В указанных разделах записывают информацию о наличии, поступлениях и расходовании денежных средств организации в отчётном периоде.

В каждом разделе приводится общая сумма (гр. 3), из которой выделяют денежные потоки:

- по текущей деятельности (гр. 4);
- по инвестиционной деятельности (гр. 5);
- по финансовой деятельности (гр. 6).

К **текущей** или **операционной деятельности** (operating activities) относят деятельность организаций в соответствии с предметом и целями, являющуюся основным источником доходов организации. В составе операционной деятельности рассматривают поступление денежной выручки от продаж, авансы (полученные и уплаченные), оплата счетов поставщиков, расчёты с бюджетом, расчёты по оплате труда и др. операции, не относящиеся к инвестиционной и финансовой деятельности.

**Инвестиционная деятельность** (investing activities) связана с капитальными вложениями в связи с приобретением внеоборотных активов, (включая строительство объектов основных средств хозяйственным способом), а также их продажей; с осуществлением долгосрочных финансовых вложений в другие организации, выпуском облигаций и других ценных бумаг долгосрочного характера, не относящихся к эквивалентам денежных средств и не являющихся объектом торговой деятельности компании, и прочих активов, которые представляют собой ресурсы, обеспечивающие поступление денежных средств в будущем.

**Финансовая деятельность** (financing activities) связана с осуществлением краткосрочных финансовых вложений, выпуском облигаций и иных ценных бумаг

краткосрочного характера, выбытием ранее приобретённых на срок до 12 месяцев акций, облигаций и т.п., например, поступления денежных средств от выпуска акций, облигаций, векселей, от прочих инструментов; выплаты стоимости имущества по контрактам финансовой аренды и т. п. операции, приводящие к изменению объёмов и структуры собственных и заёмных средств, заёмные средства рассматриваются здесь в широком смысле, включая краткосрочные банковские кредиты.

Анализ движения денежных средств **прямым методом** рассмотрим на примере с использованием данных табл. 3 и 4. В табл. 3 анализ денежных потоков проводится по видам деятельности (текущей, инвестиционной, финансовой).

В табл. 4 исследуется структура положительных и отрицательных денежных потоков по организации в целом. При анализе прямым методом исходные данные для заполнения таблиц берут из отчёта о движении денежных средств (форма № 4) по соответствующим статьям. Данные о выручке и финансовых результатах берут из отчёта о прибылях и убытках (форма № 2).

Таблица 3  
**ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОРГАНИЗАЦИИ ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЗА ОТЧЁТНЫЙ ПЕРИОД**

тыс. руб.

№ п/п	Показатели	Поступило	Использовано	Чистый поток (±)
1	Сальдо денежных средств на начало периода	801		
2	Движение средств по текущей деятельности	43 250	43 135	115
3	Движение средств по инвестиционной деятельности	910	917	-7
4	Движение средств по финансовой деятельности	43	32	11
5	Итого чистое изменение денежных средств	44 203	44 084	119
6	Сальдо денежных средств на конец периода	920		

По табл. 3 сальдо (остаток) денежных средств на конец периода (стр. 6) можно определить прибавлением к сальдо денежных средств на начало периода (стр. 1) итогового чистого изменения денежных средств (стр. 5):  $801 + 119 = 920$  тыс. руб.

В табл. 4 определяют удельные веса каждой статьи поступления и расходования средств отношением величины по соответствующей статье к сумме всех поступлений денежных средств (к стр. 1 из табл. 4 (к 44 203 тыс. руб.)).

Из табл. 3 следует, что остаток денежных средств вырос на 119 тыс. руб. за отчётный период. На это изменение положительно повлиял приток денежных средств по текущей деятельности на 115 тыс. руб. и по финансовой деятельности на 11 тыс. руб. Однако по инвестиционной деятельности наблюдается отток денежных средств в размере 7 тыс. руб. То есть в инвестициях средства генерируются в недостаточном объёме для расхода по этому направлению. Недостаток средств от инвестирования покрывается чистыми денежными потоками от текущей (операционной) и финансовой видов деятельно-

сти, позволяющими осуществлять необходимые расходы по всем видам деятельности.

При этом наличие положительного чистого потока по текущей деятельности (115 тыс. руб.) наиболее важно для перспективной финансовой устойчивости и платежеспособности организации, так как этот вид деятельности является основным.

Из табл. 4 следует, что основным источником положительных потоков является выручка от продаж (89,95%) и кредиты полученные (9,4%).

**Таблица 4**  
**ВЕРТИКАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПОСТУПЛЕНИЙ И РАСХОДОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОРГАНИЗАЦИИ**

№ п/п	Показатели	Абсолютная величина, тыс. руб.	Удельный вес в сумме всех поступлений денежных средств, %
1	Поступления денежных средств в том числе:	44 203	100
2	выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	39 759	89,95
3	выручка от продажи основных средств и иного имущества		
4	авансы, полученные от покупателей (заказчиков)	53	0,12
5	бюджетные ассигнования и иное целевое финансирование		
6	безвозмездно		
7	кредиты полученные	4 153	9,40
8	займы полученные	201	0,45
9	дивиденды, проценты по финансовым вложениям	37	0,08
10	прочие поступления		
11	Расходование денежных средств в том числе:	44 084	99,73
12	на оплату приобретённых товаров, работ, услуг	32 968	74,58
13	на оплату труда	2 931	6,63
14	отчисления в государственные внебюджетные фонды	1 114	2,52
15	на выдачу подотчётных сумм	32	0,07
16	на выдачу авансов	34	0,08
17	на оплату долевого участия в строительстве		
18	на оплату машин, оборудования и транспортных средств	74	0,17
19	на финансовые вложения	336	0,76
20	на выплату дивидендов, процентов по ценным бумагам	305	0,69
21	на расчёты с бюджетом	2 149	4,86
22	на оплату процентов и основной суммы по полученным кредитам, займам	4 141	9,37
23	Прочие выплаты, перечисления и т. п.		
24	Изменение денежных средств (стр. I – стр. II)	119	0,27

Среди отрицательных денежных потоков основной удельный вес занимают расходы на приобретение товаров, работы, услуги (74,58%), на оплату процентов и основной суммы по полученным кредитам, займам (9,37%), на оплату труда и отчисления в государственные внебюджетные фонды ((6,63+2,52=9,15%), на расчёты с бюджетом (4,86%).

Чистый денежный поток (превышение поступлений над расходованием) составил 0, 27% в общей сумме поступлений. Следовательно, организация в целом генерирует положительные потоки, достаточные для покрытия необходимых расходов. Она способна создавать денежные резервы (чистый денежный поток).

В процессе анализа денежных потоков требуется выявить факторы, оказывающие положительное или отрицательное воздействие на изменение денежных потоков.

Для исключения отрицательных последствий в оценке положительных потоков нужно определить:

- не произошёл ли приток денежных средств за счёт увеличения краткосрочных обязательств, что потребует их погашения (оттока) в ближайшем будущем;
- не достигнут ли рост акционерного капитала за счёт дополнительной эмиссии акций, что само по себе не означает более эффективную работу организации;
- не достигнут ли прирост средств за счёт распродажи имущества (основных средств, запасов (кроме товаров) и т. д.), что тоже не является производственным результатом;
- сокращаются ли запасы материальных ценностей, товаров, готовой продукции и т. п. Они должны соответствовать нормативу, исключая иммобилизацию (отвлечение из оборота в увеличение остатка) или дефицит.

При росте отрицательного денежного потока определяют:

- нет ли замедления оборачиваемости всех активов, оборотных средств;
- нет ли роста запасов и дебиторской задолженности;
- не было ли чрезмерных выплат акционерам сверх 30-40% от чистой прибыли;
- своевременно ли выплачиваются налоги и не применены ли штрафные санкции за их задержку;
- не было ли длительной задолженности по оплате труда и увеличения суммы выплат за счёт прошлых периодов.

Условимся, что в исследуемой организации увеличение краткосрочных обязательств составило в сумме 536 тыс. руб. Чистый денежный поток (119 тыс. руб.) оказался ниже данной величины. Следовательно, на погашение краткосрочной задолженности в предстоящем периоде потребуется большая сумма, чем чистый поток денежных средств отчётного периода.

В случае дефицита денежных средств (при отрицательном чистом денежном потоке) выявляют причины дефицита, которыми могут быть:

- низкая рентабельность продаж, активов и собственного капитала;
- отвлечение (иммобилизация) денежных средств в увеличение производственных запасов, незавершённое производство, остатки по издержкам обращения, влияние инфляции на запасы;
- большие капитальные затраты, не обеспеченные соответствующими источниками финансирования, влияние инфляции на капитальные вложения;
- чрезмерные выплаты сумм дивидендов акционерам;
- чрезмерная доля заёмного капитала (свыше 50%) и связанные с этим высокие суммы по оплате процентов за кредиты и займы;
- замедление оборачиваемости оборотных активов, что требует дополнительного вовлечения денежных средств в оборот.

Важным средством увеличения положительных потоков является ускорение сбора средств у дебиторов. Но при этом следует помнить, что чрезмерные требования к покупателям, не связанные с реальным положением и возможностями в расчётах между организациями, могут привести к снижению будущего объёма продаж. Ведь в отдельных случаях поставщикам приходится допускать отсрочку в уплате денежных



средств покупателями для стимулирования спроса на товары поставщиков. Для ускорения получения денег от дебиторов поставщики предоставляют скидки с цен на товары и услуги, применяют расчёты векселями, факторинговые расчёты.

С целью снижения риска неоплаты проданных товаров условием отпуска товаров плательщику, имеющему дебиторскую задолженность, может стать предоставление залога на сумму, не меньшую, чем остаток задолженности на счёте дебитора.

Ориентация на большое количество покупателей (их диверсификация) тоже используется как средство снижения риска неоплаты товаров одним из покупателей, поскольку неоплата товара последним будет компенсирована денежными поступлениями от других покупателей.

В регулировании денежных потоков важно также достичь приемлемых сроков выплаты кредиторской задолженности без ущерба для будущей деятельности организации, использовать наиболее эффективно кредиторскую задолженность в обороте до срока её погашения по договору, использовать любые преимущества, предоставляемые скидками поставщиков.

**Синхронизация** денежных потоков (притока и оттока денег), т. е. максимально возможное приближение во времени получения дебиторской задолженности и погашения кредиторской задолженности позволяет снизить остаток (иммобилизацию) денежных средств на расчётном счёте, сократить объём привлечения заёмных средств от кредиторов и расходы по обслуживанию долга. Синхронизацию денежных потоков в условиях неопределённости и риска можно обеспечить с помощью анализа оптимизации расчётов на основе имитационного моделирования денежных потоков<sup>6</sup>.

Для изучения потока денежных средств **косвенным методом** необходимо подготовить отдельный аналитический отчёт. Исходными данными для него являются: бухгалтерский баланс (форма № 1); Отчёт о прибылях и убытках (форма № 2); Приложение к балансу (форма № 5); Главная книга; журналы-ордера; справки бухгалтерии и др.

Поскольку в основе расчёта косвенным методом лежит чистая прибыль, при расчёте прироста или уменьшения денежных средств этим методом за рассматриваемый период необходимо скорректировать прибыль на затраты, не вызывающие оттока денежных средств, например, амортизационные отчисления от основного капитала.

Амортизационные отчисления не вызывают оттока денежных средств, потому что они включаются в состав издержек без реального перечисления денежных сумм.

Таблица 5

**АЛГОРИТМ РАСЧЁТА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ  
КОСВЕННЫМ МЕТОДОМ**

№ п/п	Наименование статей	Источник информации	Арифметические действия по статьям (+) – увеличение денежных средств; (-) – их снижение
А	1	2	3
<b>1</b>	<b>Движение денежных средств от текущей деятельности</b>		
1.1	Чистая прибыль	Форма № 2	+
1.2	Начисленная амортизация по внеоборотным активам	Форма № 5, Главная книга	+
1.3	Увеличение остатка запасов	Форма № 1	-
1.4	Увеличение НДС по приобретённым ценностям	Форма № 1	-
1.5	Увеличение дебиторской задолженности	Форма № 1	-
1.6	Рост остатка по статье «Прочие оборотные активы»	Форма № 1	-
1.7	Увеличение кредиторской задолженности	Форма № 1	+
1.8	Увеличение задолженности участникам по выплате доходов	Форма № 1	+
1.9	Увеличение доходов будущих периодов	Форма № 1	+
1.10	Рост резерва предстоящих расходов	Форма № 1	+
1.11	Рост прочих краткосрочных обязательств	Форма № 1	+
1.12	Итого чистый денежный поток по текущей деятельности	Расчётно	(±)
<b>2</b>	<b>Движение денежных средств от инвестиционной деятельности</b>		
2.1	Увеличение нематериальных активов	Форма № 1	-
2.2	Приобретение основных средств	Форма № 1	-
2.3	Рост объёма незавершённого строительства	Форма № 1	-
2.4	Увеличение доходных вложений в материальные ценности	Форма № 1	-
2.5	Рост прочих внеоборотных активов	Форма № 1	-
2.6	Итого денежный поток по инвестиционной деятельности	Расчётно	(±)
2.7	<b>Движение денежных средств от финансовой деятельности</b>		
2.8	Рост финансовых вложений	Форма № 1	-
2.9	Рост долгосрочных обязательств (кредитов и займов)	Форма № 1	+
2.10	Рост задолженности по краткосрочным кредитам и займам	Форма № 1	+
2.11	Итого чистый денежный поток от финансовой деятельности	Расчётно	(±)
2.12	Всего изменение денежных от всех видов деятельности (стр. 1.12+стр.2.6+стр.3.4)	Расчётно	(±)
2.13	Сальдо денежных средств на начало периода	Форма № 1	
2.14	Сальдо денежных средств на конец отчётного периода (стр.5+стр.4)	Расчётно	

<sup>6</sup> Чернов В. А. Управленческий учёт и анализ коммерческой деятельности / Под ред. М. И. Баканова. – М.: Финансы и статистика. – 2001. – С. 191-225; Chernov V. A. Imitating analysis of optimization of flows of payments // Audit and financial analysis. – 1999. – № 4. – P. 250-260.

Прирост отдельных статей баланса, например, прирост краткосрочных обязательств учитывается в учёте, как средства к расходованию. Но эти средства пока лишь начислены, но ещё не выплачены. Поэтому при-

рост краткосрочных обязательств прибавляют к чистой прибыли, а снижение вычитают.

Не вызывает притока денежных средств и изменение статей материальных оборотных активов (запасов). Поэтому их прирост вычитается из чистой прибыли, а уменьшение прибавляется.

Таким образом, при расчёте изменения потока денежных средств косвенным методом за определённый период производят соответствующие корректировки, объясняющие разницу между суммой полученной чистой прибыли и объёмом денежных средств.

В процессе корректировок **чистую прибыль увеличивают** на уменьшение статей дебиторской задолженности, прирост расходов будущих периодов и кредиторской задолженности и др.

**Чистую прибыль уменьшают** на суммы прироста выданных авансов, запасов, снижения кредиторской задолженности, снижения задолженности по кредитам и займам, купленных ценных бумаг и основных средств, нематериальных активов и др.

Алгоритм расчёта денежных потоков косвенным методом представлен в табл. 5. При расчёте потока денежных средств этим методом определяют сумму положительных и отрицательных значений по каждой статье таблицы с соответствующими знаками по каждому из видов деятельности (текущей, инвестиционной, финансовой). Таким образом, определяют чистый денежный поток по видам деятельности (стр. 1.12; 2.6; 3.4). Общую сумму изменений денежных средств получают суммированием чистых денежных потоков с соответствующими знаками ( $\pm$ ) от всех видов деятельности (стр. 1.12+стр.2.6+стр.3.4).

При изменении отдельных элементов в составе укрупнённых разделов в расчёте применяется тот же знак, что и для укрупнённого раздела. Например, увеличение объёма незавершённого производства (сальдо (остатка) по издержкам обращения), так же как и увеличение запасов (стр. 1.3 табл. 5), в состав которых входит данная статья по балансу (форма № 1), требует вычитания суммы увеличения остатка по незавершённому производству в денежном потоке.

В результате анализа денежных потоков косвенным методом определяют:

- объём, источники получения денежных средств и основные направления их расходования;
- способность организации обеспечить превышение положительных денежных потоков над отрицательными, обеспечивая резерв денежной наличности;
- возможности организации погасить краткосрочные обязательства за счёт поступлений от дебиторов;
- достаточно ли полученной чистой прибыли для удовлетворения текущих потребностей организации в денежных средствах;
- достаточно ли собственных средств (чистой прибыли и амортизационных отчислений) для осуществления инвестиционной деятельности;

- чем объясняется разница между величиной полученной чистой прибыли и объёмом денежных средств.

Организации для предстоящего регулирования движения денежных средств проводят прогнозирование денежных потоков. Важнейшим документом по их прогнозированию является план движения денежных средств на счетах и в кассе организации (платёжный баланс). Он разрабатывается на предстоящий месяц с разбивкой по декадам и пятидневкам.

Платёжный баланс отражает весь денежный оборот организации. На его основе производят оперативное финансирование всех хозяйственных операций.

По данным платёжного баланса организация планирует выполнение своих обязательств перед государством, кредиторами, поставщиками, инвесторами и иными партнёрами, состояние собственных средств, определяет потребность в привлечении банковских или коммерческих кредитов. С помощью платёжного баланса контролируют выпуск и реализацию товаров.

В расходной части платёжного баланса выделяют первоочередные платежи, что имеет большое значение для платежеспособности организации (особенно при возникновении финансовых затруднений).

При составлении платёжного баланса финансовая служба координирует свою работу с бухгалтерией и другими управленческими структурами организации. Бухгалтерия обеспечивает сбор информации по операциям на счетах организации о состоянии дебиторской и кредиторской задолженности, о срочных и просроченных банковских ссудах, о состоянии расчётов по налогам и сборам, расчётов с поставщиками и подрядчиками, с персоналом по оплате труда и т. д. Отчёт об исполнении платёжного баланса составляется на основе оперативных финансовых сведений и документов, представляемых бухгалтерией: выписок со счетов в банках, кассовой книги, платёжных поручений и др.

Данные об исполнении платёжного баланса позволяют руководству принимать оперативные меры по устранению недостатков в деятельности организации, укреплению её платежеспособности. Они также служат базой для разработки плана движения денежных средств на предстоящий период.

В оценке эффективности денежных потоков основным показателем является **индекс доходности затрат**, определяемый отношением суммы денежных потоков (накопленных поступлений) к сумме денежных оттоков (накопленным платежам). Он характеризует отдачу на вложенные средства.

По данным табл. 4 индекс доходности затрат равен 1,0027 (44203/44084) или 100,27%, т. е. поступления покрывают расходы на 100,27%.

Чернов В.А.