

### 5.13. ОЦЕНКА КАЧЕСТВА ФИНАНСИРОВАНИЯ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Чернов В.А., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой бухгалтерского учета и аудита, Нижегородский государственный архитектурно-строительный университет;

Ломтева О.В., студент 5-го курса, Институт экономики, управления и права, Нижегородский государственный архитектурно-строительный университет

Финансовая устойчивость, стабильность, окупаемость, эффективность бизнеса во многом определяются качеством финансирования. При обилии литературы по управленческому и финансовому анализу, в сложившихся условиях, по мнению авторов, требуется дифференцированный подход в анализе финансов. Оценка качества финансирования необходима для решения большинства вопросов управления финансами. В статье предлагаются способы повышения качества финансирования на основе анализа денежных потоков. Дифференцированный подход основывается на мониторинге финансовой реализуемости хозяйственных процессов, достижении устойчивого самофинансирования, максимальной экономики и оптимального размещения финансовых потоков, обеспечивающих эффективность финансов организации.

Анализ финансового состояния, методика которого раскрыта в различных источниках [2; 3; 9; 20], в целом дает приближенные результаты, приемлемые больше для внешних пользователей отчетности, чем для внутреннего управления организации. Для внутреннего управления требуется более точный конкретный и адресный анализ. Методы внешнего и внутреннего анализа раскрыты в специальной литературе [19].

При обилии литературы по управленческому и финансовому анализу в сложившихся условиях, по мнению авторов, требуется дифференцированный подход в анализе финансов. Финансовая устойчивость, стабильность, окупаемость, эффективность хозяйственной деятельности организаций во многом обусловлены качеством финансирования. Качество финансирования определяется финансовыми результатами, финансовой реализуемостью, платежеспособностью, обеспеченностью денежными средствами, длительностью (интервалом) самофинансирования, окупаемостью, рентабельностью, состоянием взаиморасчетов и, прежде всего наличием реальных денежных средств, определяющих возможность финансирования хозяйственных операций и инвестиционной деятельности. Наиболее точно эти характеристики можно получить в анализе денежных потоков.

Анализ денежных потоков особенно актуален ввиду сложившихся экономических условий в Российской Федерации, снижения курса рубля относительно иностранных валют, а также продолжающегося давления на РФ со стороны США и Европейского союза в виде так называемых экономических санкций. Все это при-

вело к затруднениям в расчетах между организациями, особенно среди тех, кто использует в производстве импортные сырье и материалы, комплектующие и полуфабрикаты. Усилия руководства, направленные на импортозамещение, не способны решить эту проблему в кратчайшие сроки. Поэтому для укрепления платежеспособности организации и повышения эффективности использования финансовых ресурсов особую актуальность и значение приобретают вопросы управления денежными активами, что невозможно без анализа денежных средств.

Различные направления применения анализа денежных потоков рассмотрены в литературе [3, с. 105-118; 5, с. 169-175; 6, с. С. 358-361; 10, с. 119-126; 13, с. 52; 15, с. 121]. Источники и направления денежных средств определяются финансовой политикой, о которой сказано в работах [11, с. 114-148; 17]. В данной статье, пользуясь информацией о денежных потоках, мы уделим внимание преимущественно вопросам качества финансирования хозяйственной деятельности в интересах управления, включая инвестиции.

В процессе анализа денежных потоков формируется схема финансирования хозяйственной деятельности. Цель ее составления – обеспечить финансовую реализуемость хозяйственных процессов, т.е. обеспечить такую структуру денежных потоков порождающего ее производства, при которой на каждом этапе имеется достаточное количество денег для продолжения деятельности организации. Треование финансовой реализуемости определяет необходимый объем финансирования хозяйственной деятельности.

*Схема финансирования* отражает распределение денежных оттоков и денежных притоков для определения сальдо совокупных денежных потоков. В этих расчетах учитываются денежные потоки от всех видов деятельности (инвестиционной, операционной и финансовой) и корректируется схема финансирования.

При выявлении финансовой нереализуемости схема финансирования и, возможно, отдельные элементы организационно-экономического механизма должны быть скорректированы. Понятие схемы финансирования подробнее раскрыто в работе [14, с. 29-38].

Деятельность организации является финансово реализуемой, если на каждом ее этапе алгебраическая (с учетом знаков) сумма притоков и оттоков проекта является неотрицательной. Следует учитывать, что финансовая реализуемость не характеризует эффективность деятельности, поскольку финансовая реализуемость, в отличие от эффективности, оценивается по всем видам притоков и оттоков. При оценке эффективности учитываются лишь потоки от текущей (операционной) деятельности как основного ее вида.

Недостаток или избыток денежных средств в остатках на счетах приводят к отклонению от оптимальных соотношений. Критерием оптимальности таких соотношений выступает достижение сбалансированности между притоками и оттоками денежных средств. При достижении сбалансированности денежные активы задействованы в обороте по максимуму, не допуская как иммобилизации остатков, так и излишнего расходования денег, при котором недостаточное количество

денег на счетах не позволяет своевременно рассчитываться по текущим платежам.

Существуют два метода в анализе денежных потоков.

1. Прямой метод раскрывает абсолютные суммы поступления и расходования денежных средств. Исходный элемент – выручка от продаж. То есть отчет о финансовых результатах бухгалтерской отчетности анализируется посредством данного метода сверху вниз. Поэтому прямой метод иногда называют верхним.
2. Косвенный метод заключается в корректировке чистой прибыли или убытка на сумму операций неденежного характера, операций, связанных с выбытием долгосрочных активов, на величину изменения оборотных активов или текущих пассивов. Расчет денежных потоков в нем ведется от показателя чистой прибыли с соответствующими корректировками на статьи, не отражающие движение реальных денежных средств. Он базируется на изучении отчета о финансовых результатах снизу вверх. Поэтому его еще называют нижним [18, с. 539-540].

Прямой и косвенный методы анализа денежных потоков рассмотрены в литературе [7; 18, с. 536-550].

Проведем анализ движения денежных средств на основе прямого метода, используя данные Отчета о движении денежных средств Открытого акционерного общества (ОАО) «ЭнергоИнвест» за 2013-2014 гг. Анализ начинаем с оценки движения денежных потоков общества по видам деятельности в целом.

С целью определения источников денежных поступлений проведем анализ денежных потоков в разрезе видов деятельности (текущей, инвестиционной, финансовой) с использованием табл. 1. В результате производственно-коммерческой деятельности ОАО «ЭнергоИнвест» в 2014 г. произошло существенное уменьшение высоколиквидных активов по сравнению с 2013 г. на 992 459 тыс. руб. или на 30,41% (69,59 – 100). Снижение денежных средств произошло прежде всего за счет снижения чистого денежного потока от текущей деятельности на 4 347 436 тыс. руб., что означает сокращение платежного потенциала организации.

Таблица 1

**АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Тыс. руб.

Вид деятельности	Годы		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
А	1	2	3	4
Остаток денежных средств на начало года	2 558 132	3 264 049	705 917	127,60
Чистые денежные средства (чистый денежный поток) от текущей деятельности	10 562 703	6 216 267	- 4 347 436	58,84
Чистые денежные средства (чистый денежный поток) инвестиционной деятельности	(8 295 980)	(10 075 276)	-1 779 296	121,45
Чистые денежные средства (чистый денежный поток) от финансовой деятельности	(1 560 806)	2 867 550	4 428 356	-183,72
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	705 917	(992 459)	- 1 698 376	-140,59
Остаток денежных средств на конец года	3 264 049	2 271 590	-992 459	69,59

По данным табл. 1 наблюдается приток денежных средств по финансовой деятельности в размере 2 867 550 тыс. руб., что на 4 428 356 тыс. руб. больше чем в 2013 г. По инвестиционной деятельности, напротив, в 2014 г. был получен существенный (10 075 276 тыс. руб.) отрицательный чистый денежный поток. То есть в инвестиции средства вкладываются в недостаточном объеме для покрытия расходов по этому направлению.

В результате отрицательное изменение чистого денежного потока наблюдается как отдельно по каждому виду деятельности, так и в целом по организации. Так, в 2013 г. организация имела чистый поток денежных средств по операционной деятельности в размере 10 562 703 тыс. руб. Положительное сальдо денежных потоков позволили обществу в 2013 г. направить средства на инвестиционную деятельность на покрытие отрицательного денежного потока в размере 8 295 980 тыс. руб., а также погасить значительные суммы по кредитам и займам (отток денежных средств по финансовой деятельности 1 560 806 тыс. руб.). В 2014 г. этот показатель снизился на 4 347 436 тыс. руб. В результате организация получила отрицательный денежный поток от текущей деятельности общества в целом в размере 992 459 тыс. руб., что привело к уменьшению остатка денежных средств в кассе и на расчетных счетах с 3 264 049 тыс. руб. до 2 271 590 тыс. руб.

Таким образом, положительное сальдо чистого денежного потока по текущей деятельности в 2014 г. оказалось недостаточным для покрытия расходов,

связанных с другими видами деятельности, что неблагоприятно характеризует платежеспособность организации и финансовую реализуемость хозяйственной деятельности в 2014 г.

Затем необходимо проанализировать источники поступлений денежных средств организации и направления их на оплату затрат в разрезе каждого вида деятельности, а также оценить изменение денежных потоков в 2014 г. относительно предыдущего. Анализ денежных средств показал, что в отчетном периоде организация получила приток от текущей деятельности в размере 6 216 267 тыс. руб., что на 4 347 436 тыс. руб. ниже показателя 2013 г. (10 562 703 тыс. руб.).

По данным табл. 2, в 2014 г. приток денежных средств по текущей деятельности снизился на 9 926 829 тыс. руб. Это снижение обусловлено снижением выручки от продажи товаров, работ, услуг. Выручка в 2014 г. по сравнению с 2013 г. сократилась на 9 986 549 тыс. руб. и составила 63 082 398 тыс. руб. Таким образом, основная деятельность сократилась на -13,67% (86,33 – 100), т.е. деловая активность существенно снизилась. При сокращении основной деятельности организация повысила доходы от сдачи имущества в аренду и прочих видов деятельности. Величина прочих поступлений, а также арендных и лицензионных платежей увеличилась на 676 тыс. руб. и 59 044 тыс. руб. соответственно. Но увеличение этих поступлений было не достаточным для увеличения общих поступлений денежных средств по текущей деятельности, которые сократились на 13,44% (86,56 – 100). Расходование денежных средств также сократи-

лось, но меньшими темпами, чем поступление. Значит, в 2014 г. фирма тратит больше, чем получает.

По данным табл. 2 видно, что в целом выбытие денежных средств по текущей деятельности снизилось на 5 579 393 тыс. руб., или на 8,82% (91,18 – 100). При этом рост оттока средств наблюдается почти по всем статьям выбытия денежных средств. Наиболее значи-

тельное увеличение оттока произошло по статьям «Прочие платежи» – увеличение на 942 385 тыс. руб., или на 21,05% (121,05 – 100). Также значительный рост оттока наблюдается по расходам в связи с оплатой труда работников организации – увеличение на 342 261 тыс. руб.

Таблица 2

## АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ТЕКУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Тыс. руб.

Показатель	Годы		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
А	1	2	3	4
Поступление денежных средств всего:	73 839 135	63 912 306	-9 926 829	86,56
Средства, полученные от продажи товаров, работ, услуг	73 068 947	63 082 398	-9 986 549	86,33
Поступления арендных, лицензионных, роялти, комиссионных и иных аналоговых платежей	67 784	68 460	676	101,00
Прочие поступления	702 404	(761 448)	59 044	108,41
Расходование денежных средств - всего	(63 276 432)	(57 697 039)	-5 579 393	91,18
Оплата поставщикам за сырье, материалы, работы, услуги	(46 179 3080)	(39 219 127)	-6 960 181	84,93
Оплата труда	(9 721 522)	(10 063 583)	+342 061	103,52
Выплаты процентов по долговым обязательствам	(2 109 828)	(2 036 586)	-73 242	96,53
Расчеты по налогу на прибыль	(788 782)	(958 366)	+169 584	121,50
Прочие платежи	(4 476 992)	(5 419 377)	+942 385	121,05
Чистые денежные средства (чистый денежный поток) от текущей деятельности	10 562 703	6 215 2670	-4 347 436	58,84

Снижение расходования денежных средств по таким статьям, как «Оплата поставщикам за сырье, материалы, работы, услуги», на 6 960 181 тыс. руб. и «Выплата процентов по долговым обязательствам» на 73 242 тыс. руб. привело к снижению оттока денежных средств с 63 276 432 тыс. руб. до 57 697 039 тыс. руб. Сокращение расходов по этим статьям связано со снижением деловой активности – закупкой сырья для расширения производства, что находит подтверждение в сокращении средств от продажи товаров, работ, услуг (см. табл. 2).

Таким образом, опережающие темпы снижения поступления денежных средств по сравнению с оттоком в 2014 г. обусловили более высокие темпы снижения чистого денежного потока по текущей деятельности с 10 562 703 тыс. руб. до 6 215 267 тыс. руб. Такая ситуация уменьшает возможности дальнейшего фи-

нансирования вследствие снижения объемов производства и реализации произведенной продукции. В целом, достижение положительного сальдо денежных потоков в 2014 г. по текущей деятельности позволило организации направлять средства на покрытие отрицательного сальдо в инвестиционной деятельности. Изменение денежных средств по инвестиционной деятельности показано в табл. 3.

В 2014 г. по сравнению с 2013 г. наблюдается снижение притока денежных средств от инвестиционной деятельности с 1 127 792 тыс. руб. до 309 798 тыс. руб., т.е. на 817 994 тыс. руб., или на 72,53% (27,47 – 100). Причиной чему послужило значительное уменьшение поступлений денежных средств в связи с погашением займов и поступлений от продажи внеоборотных активов на 6 265 тыс. руб.

Таблица 3

## АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПО ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Тыс. руб.

Показатель	Годы		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
А	1	2	3	4
Поступление денежных средств всего	1 127 792	309 798	-817 994	27,47
Средства, полученные от продажи внеоборотных активов	26 366	20 101	-6 265	76,24
Поступление от продажи акций от других организаций	0	12 000	+12 000	0,00
Возврат предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг	1 092 495	91 930	-1 000 565	8,41
Полученные дивиденды, проценты по долговым финансовым вложениям	1 418	3 163	+1 745	223,06
Прочие поступления	7 513	182 604	+175 091	2 430,51
Расходование денежных средств, всего	(9 423 772)	(10 385 074)	+961 302	110,20
На приобретение, модернизацию, реконструкцию и подготовку к использованию внеоборотных активов	(9 338 139)	(8 298 869)	-1 039 270	88,87
На приобретение акций других организаций	-	-	-	-
На приобретение долговых ценных бумаг	0	(1 913 825)	+1 913 825	-
Выплаты процентов по долговым обязательствам, включаемых в стоимость инвестиционного актива	(6 944)	(147 358)	+90 414	258,78
Прочие платежи	(28 689)	(25 022)	-3 667	87,22

Показатель	Годы		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
А	1	2	3	4
Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	(8295 980)	(10075 276)	-1 779 296	121,45

Сокращение поступлений от должников указывает на активизацию инвестиционных вложений при сокращении дебиторской задолженности. Вложения в инвестиционную деятельность выросли на 961 302 тыс. руб. Наблюдается существенный рост вложений капитального характера, что связано с реализацией долгосрочных стратегических планов общества. Значительный прирост расходов обеспечен приобретением в 2014 г. долговых ценных бумаг на сумму 1 913 825 тыс. руб., которые необходимы для развития организации. Основную долю оттока денежных средств общества как в предыдущем, так и в отчетном году составили расходы на приобретение, создание, модернизацию, реконструкцию и подготовку к использованию внеоборотных активов, которые в 2014 г. составили 8 298 869 тыс. руб., что на 1 039 270 тыс. руб., или на 11,13% (100 – 88,87), меньше чем в 2013 г. В отчетном году вложения на модернизацию оказались ниже из-за отвлечений значительной суммы на выплату процентов по долговым обязательствам (147 358 тыс. руб.) и на прочие платежи (25 022 тыс. руб.).

В целом расходы по инвестиционной деятельности лишь на 2,98% (309 789 / 10 385 074 \* 100) были обеспечены притоком средств по инвестиционной деятельности, оставшаяся доля была погашена за счет собственных и привлеченных средств. В результате чего ОАО «ЭнергоИнвест» получило отрицательный чистый денежный поток от инвестиционной деятельности в размере 10 075 276 тыс. руб.

*Оценка финансовой реализуемости инвестиционного проекта.* Рассмотрим одно из направлений инвестиционных вложений ОАО «ЭнергоИнвест». Как было отмечено, организация активно вкладывает денежные средства в реализацию инвестиционных проектов, нацеленных на рост эффективности и надежности сети электропередач. В табл. 4 отражены основные виды капитальных вложений по данному проекту.

Согласно данным табл. 4, всего в 2014 г. было освоено инвестиций в сумме 8 024,75 млн. руб. Основной поток денежных средств был направлен на техническое перевооружение и реконструкцию электросетей, занимающее более 77% (6 193,29 млн. руб.) в общем объеме капитальных вложений. Так же значительная доля отводится на новое строительство – более 22% (1 795,37 млн. руб.), на прочие капитальные вложения приходится 36,09 млн. руб., или 0,45% в общем объеме инвестиций.

Таблица 4

**НАПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ (ОСВОЕНИЕ)  
ОАО «ЭНЕРГОИНВЕСТ» ЗА 2013-2014 гг.**

Показатель	2014 г.	
	млн. руб.	удельный вес, %
А	3	4
Техническое перевооружение и реконструкция	6 193,29	77,18
Новое строительство	1 795,37	22,37
Прочее	36,09	0,45

Показатель	2014 г.	
	млн. руб.	удельный вес, %
Всего вложенных инвестиций	8 024,75	100,00

Рассмотрим, за счет каких средств финансируются инвестиционные проекты. Согласно данным табл. 5, общая сумма денежных средств, направленная на финансирование инвестиционной деятельности составила 9 427,81 млн. руб.

Следует отметить, что около 85% финансирования инвестиционных проектов осуществляется за счет собственных средств (прибыль, амортизация, возврат налога на добавленную стоимость, НДС). Главное место среди источников самофинансирования занимают амортизационные отчисления. Их доля в общем объеме источников финансирования составила 61,1%. Преимущество амортизационный отчислений, как источников средств, заключается в том, что они существуют при любом финансовом положении организации и всегда остаются в его распоряжении.

Таблица 5

**ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ  
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ ЗА 2014 г.**

Млн. руб.

№	Источник финансирования	Объем финансирования за 2014 г.	
		млн. руб.	удельный вес, %
1	Собственные средства, в т.ч.	8 006,68	84,93
1.1.	Прибыль, направляемая на инвестиции:	880,97	9,34
1.2	Амортизация	5 760,29	61,10
1.3	Возврат НДС	1 341,82	14,23
1.4	Прочие собственные средства	23,61	0,25
2	Привлеченные средства, в т.ч.:	1 421,12	15,07
2.1	Кредиты	1 235,18	13,10
2.2	Прочие привлеченные средства	185,95	1,97
-	ВСЕГО источников финансирования	9 427,81	100,00

Данные табл. 5 также показывают, что значительным собственным источником финансирования является прибыль (880,97 млн. руб.) То есть около 35% (880,97 / 2 536,09 \* 100) полученной чистой прибыли в 2013 г. (табл. 6) были направлены на освоение капитальных вложений.

Необходимо выделить роль банковских кредитов в финансировании инвестиций. Сумма привлеченных денежных средств на покрытие инвестиционных проектов составила 1 235,18 млн. руб., или 13% (1 235,18 : 9 427,81 \* 100) в общем объеме финансирования (см. табл. 5). Определим, имеет ли организация финансовые возможности для осуществления проекта. Напомним, что если алгебраическая сумма притоков и оттоков денежного потока проекта на каждом шаге расчета является неотрицательной, то проект финансово реализуем.

Ключевым инвестиционным проектом ОАО «Энергоинвест» в 2014 г. является строительство подстанции (ПС) 110/с кв «Кожевенная». Денежные потоки проекта представлены в табл. 6.

На данном шаге притоками является: выручка от реализации; кредит, взятый под 20% годовых, приведенные со знаком плюс. В качестве оттока:

- производственные затраты;
- налоги, получаемые государством;
- проценты по кредиту;
- возврат части долга (50%).

Таблица 6

#### ДАнные для определения финансовой реализуемости инвестиционного проекта

Тыс. руб.

№	Наименование элемента денежного потока	Значение
1	Выручка от реализации (с НДС, акцизами и пошлинами)	+392 872
2	Производственные затраты (с НДС на материальные запасы)	-271 436
3	Налоги, получаемые государством	-39 106
4	Собственные средства	+90 000
5	Получен кредит	+81 430
6	Выплачены проценты по кредиту	-16 286
7	Возвращена часть кредита	-40 715

Определим достаточность средств для реализации проекта на данном шаге:

$$392\ 872 + (-271\ 436) + (-39\ 106) + 81\ 430 + 90\ 000 - (-40\ 715) + (-16\ 286) = 146\ 760 \text{ тыс. руб.}$$

Из данного расчета следует, что общество имеет достаточное количество средств для продолжения проекта, так как полученная сумма неотрицательна.

Рассмотрим алгоритм расчета сальдо по каждому виду деятельности и накопленного сальдо по инвестиционному проекту, денежные потоки по которому отражены в табл. 7. Из данных таблицы следует, что сальдо потоков по операционной и финансовой деятельности являются положительными на всех шагах расчета. Суммарное сальдо денежных потоков на каждом шаге расчета положительно. Следовательно, можно утверждать, что проект является финансово реализуемым для общества.

Таким образом, ОАО «ЭнергоИнвест» инвестиционную деятельность по данному проекту осуществляет в основном за счет собственных средств. Положительным моментом использования собственного капитала как источника финансирования инвестиций является простота привлечения, обеспечение финансовой устойчивости развития общества, его платежеспособности в долгосрочной перспективе. Однако совокуп-

ный объем собственных источников финансирования инвестиций является недостаточным для устойчивого инвестиционного развития. Поэтому возникает необходимость в привлеченных денежных средствах в виде банковских кредитов.

Таблица 7

#### ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПО ИНВЕСТИЦИОННОМУ ПРОЕКТУ

Тыс. руб.

№ п/п	Показатель	№ шага расчета	
		1 2013 г.	2 2014 г.
<b>Денежный поток по операционной деятельности (Фоп)</b>			
1	Выручка от реализации продукции	+168 935	+223 937
2	Производственные затраты, всего:	-90 687	-80 855
2.1	Материальные затраты	-52 483	-52 034
2.2	Заработная плата	-29 388	-22 170
2.3	Отчисления на социальные нужды	-8 816	-6 651
3	Налоги, получаемые государством	-16 816	-22 290
Сальдо денежного потока по операционной деятельности		+61 432	+120 792
<b>Денежный поток по инвестиционной деятельности (Фип)</b>			
4	Притоки	0	0
5	Капитальные вложения	-92 521	-57 362
Сальдо денежного потока по инвестиционной деятельности		-	-
<b>Денежный поток по финансовой деятельности (Ффп)</b>			
6	Собственные средства	+60 000	+30 000
7	Привлеченные средства	+46 415	+35 015
8	Возврат долга	-23 208	-17 507
9	Выплаченные проценты	-9 283	-7 003
Сальдо денежного потока по финансовой деятельности		+73 925	+40 504
Суммарное сальдо по всем видам деятельности (Фоп+Фип+Ффп)		+42 826	+103 934

Кредитное финансирование является для организации выгодным, но в тоже время более рискованным, так как организация подвергается риску недостаточной рентабельности вкладываемого капитала и несвоевременности возврата денежных средств. Если организация не получит ожидаемого размера прибыли и своевременно не погасит кредит, то сумма по процентам за его использование может возрасти, утяжеляя финансовое состояние организации и усложняя взаимоотношения с кредиторами. Данные о получении кредитов рассмотрены в рамках финансовой деятельности (табл. 8).

Таблица 8

#### АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПО ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Тыс. руб.

Показатель	Года		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
Поступление денежных средств - всего:	8 148 124	4 480 246	-3 667 878	54,99
Получение займов и кредитов	8 144 950	4 474 285	-3 670 665	54,93
Поступления от денежных вкладов собственников	-	-	-	-
Поступления от выпуска акций, увеличения долей участников	-	-	-	-
Прочие поступления	3 174	5 961	+2 787	187,81

Показатель	Года		Абсолютное изменение	Темп роста, %
	2013	2014		
Расходование денежных средств - всего:	9 708 930	1 612 696	-8 096 234	16,61
Платежи собственникам ( выкуп у них акций или их выход из состава участников)	-	-	-	-
Уплата дивидендов и др. платежей по распределению прибыли в пользу собственника	479 041	631 620	+152 579	131,85
Погашение векселей и других ценных бумаг, возврат кредитов и займов	9 229 115	981 076	-8 248 039	10,63
Прочие платежи	774	0	-774	0,00
Чистый денежный поток от финансовой деятельности	-1 560 806	2 867 550	+4 428 356	-

Представленные в табл. 8 данные свидетельствуют о том, что приток денежных средств по финансовой деятельности как в отчетном, так и в предыдущем году, в первую очередь был связан с получением кредитов и займов от других организаций. В 2013 г. приток денежных средств от финансовой деятельности составил 8 148 124 тыс. руб., Основная часть из них получена в виде кредитов и займов на сумму 8 144 950 тыс. руб.

В 2014 г. приток денежных средств снизился на 3 670 665 тыс. руб. и составил 4 480 246 тыс. руб. Это связано с уменьшением суммы кредитов и займов организации в 2014 г. (4 474 285 тыс. руб.) по сравнению с 2013 г. (8 144 950 тыс. руб.). Абсолютная величина этого показателя снизилась на 3 670 665 тыс. руб., или на 45,07% (54,93 – 100). Величина прочих поступлений увеличилась в 2014 г. на 2 787 тыс. руб. и составила 5 961 тыс. руб.

Одновременно в 2014 г. отмечается сокращение оттока денежных средств на 8 096 234 тыс. руб. (на 89,37% (16,61 – 100)). При этом интенсивность погашения векселей и возврата кредитов снижается на 8 248 039 тыс. руб., или на 89,37% (100 – 10,63), чем в 2013 г. Сумма полученных займов и кредитов в 2013 г. составила 8 144 950 тыс. руб. Однако погашение займов за этот период было немного больше – 9 229 115 тыс. руб. Таким образом, в 2013 г. сумма погашения займов превысила получение займов и кредитов, составив 113,13% (9 229 115 /

/8 144 950 \*100). Поэтому полученные кредиты полностью ушли на обслуживание предыдущего долга, оплата которого превысила привлекаемые средства на 13,13% (113,13 – 100).

В 2014 г. сумма погашений составила 21,93% (981 076 / 4 474 285\* 100) от полученных кредитов и займов. Следовательно, при уменьшении размеров полученных кредитов в 2014 г., они, в отличие от 2013 г., в основном были направлены на финансирование деятельности общества, а не погашение долга. Это позволило достичь положительного сальдо денежного потока по финансовой деятельности в размере 2 867 550 тыс. руб., тогда как в 2013 г. был получен отрицательный чистый денежный поток (-1 560 806 тыс. руб.). Такое изменение свидетельствует о том, что организация в 2014 г. облегчила долговую зависимость, повысив степень финансовой устойчивости и уровень самофинансирования и хозяйственной деятельности.

*Вертикальный анализ денежных потоков.* Одним из направлений прямого метода является вертикальный анализ. В основе вертикального анализа движения денежных средств лежит получение обобщающей оценки структуры положительного и отрицательного денежного потока по направлениям деятельности.

Данные для вертикального анализа движения денежных средств ОАО «ЭнергоИнвест» представлены в табл. 9.

Таблица 9

**ДАННЫЕ ДЛЯ ВЕРТИКАЛЬНОГО АНАЛИЗА ПОСТУПЛЕНИЙ И РАСХОДОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОРГАНИЗАЦИЙ**

Показатель	2013 г.		2014 г.		Абсолютное отклонение, тыс. руб.	Темп роста, %	Отклонение удельного веса, %
	тыс. руб.	удельный вес, %	тыс. руб.	удельный вес, %			
Остаток денежных средств на начало года	2 558 132	х	3 264 049	х	705 917	127,6	х
Поступление денежных средств, всего	83 115 051	100	68 702 350	100	-14 412 701	82,66	-
в том числе по видам деятельности:							
текущей	73 839 135	88,84	63 912 306	93,03	-9 926 829	86,56	4,19
инвестиционной	1 127 792	1,36	309 798	0,45	-817 994	27,47	-0,91
финансовой	8 148 124	9,80	4 480 246	6,52	-3 667 878	54,99	-3,28
Расходование денежных средств, всего	82 409 134	100	69 694 809	100	-12 714 325	84,57	-
в том числе по видам деятельности:							
текущей	63 276 432	76,78	57 697 039	82,79	-5 579 393	91,18	6,00
инвестиционной	9 423 772	11,44	10 385 074	14,90	961 302	110,20	3,47
финансовой	9 708 930	11,78	1 612 696	2,31	-8 096 234	16,61	-9,47
Остаток денежных средств на конец года	3 264 049	х	2 271 590	х	- 992 459	69,59	х

Данные табл. 9 показывают, что основную долю в структуре притока денежных средств ОАО «ЭнергоИнвест» как в 2013 г., так и в отчетном году составил положительный денежный поток по операционной деятельности. В отчетном году по сравнению с предыдущим этот поток увеличился с 88,84% до 93,03%. Соответственно удельный вес притока де-

нежных средств от финансовой деятельности снизился на 3,28% и в 2014 г. составил 6,52%. Процент поступления от инвестиционной деятельности в общем притоке финансовых активов и вовсе незначительный и составляет по итогам 2014 г. 0,45%.

Увеличение поступлений от операционной деятельности указывает на усиление роли производственных

процессов при возросшем потенциале в виде инвестиционных вложений. Именно такие изменения ведут к окупаемости исходных вложений, доля которых сокращается относительно роли основного вида деятельности. И чем в большей степени чистый поток от операционной деятельности превышает инвестиционные вложения, тем скорее окупятся вложения.

В структуре отрицательных денежных потоков наибольший удельный вес так же принадлежит текущей деятельности. Доля оттока по текущей деятельности увеличилась в 2014 г. по сравнению с 2013 г. на 6,00 пункта и составила 82,79%. Одновременно возрастает удельный вес оттока денежных средств по инвестиционной деятельности с 11,44% в 2013 г. до 14,9% в 2014 г. Доля расходов финансовых ресурсов на осуществление финансовой деятельности снизилась на 9,47 пункта и составила в 2014 г. 2,31%.

Увеличение доли оттока по инвестиционной деятельности указывает на активизацию инвестиционных вложений при снижении привлечения внешних источников, выразившихся в сокращении удельного веса оттоков по финансовой деятельности.

Таким образом, основные положительный и отрицательный потоки денежных средств ОАО «ЭнергоИнвест» относятся к основной деятельности. Но при этом, по данным табл. 9, денежных средств, поступивших по текущей деятельности в полном объеме, недостаточно для покрытия расходов по инвестиционной деятельности. Поэтому организация вынуждена пополнять инвестирование внешними источниками в рамках финансовой деятельности. Именно приток по финансовой деятельности позволил достичь финансовой реализуемости хозяйственной деятельности ОАО «ЭнергоИнвест» с положительным конечным сальдо 2 271 590 руб. в 2014 г. (см. табл. 9).

На основе проведенного анализа денежных потоков прямым методом мы определили источники финансирования хозяйственной деятельности и их величины. Положительного сальдо от операционной

деятельности оказалось недостаточно для покрытия инвестиционных вложений. И организация использовала потоки от финансовой деятельности, что позволили достичь финансовой реализуемости деятельности ОАО «ЭнергоИнвест».

*Косвенный метод анализа денежных потоков.* Для достижения и устойчивого обеспечения финансовой реализуемости, окупаемости и эффективности деятельности необходимо получение и увеличение прибыли. С целью увязки чистого денежного потока с размерами прибыли обратимся к косвенному методу анализа. Косвенный метод анализа денежных потоков применяется для раскрытия взаимосвязи полученной чистой прибыли и величины чистого денежного потока.

В процессе изучения потоков денежных средств косвенным методом подготавливается отдельный аналитический отчет. Исходными данными для его разработки являются: бухгалтерский баланс, Отчет о финансовых результатах, Отчет о движении денежных средств, Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах, журналы-ордера, справки бухгалтерии, Главная книга и др., о которых сказано в учебнике [1].

Бухгалтерский баланс предоставляет сведения об изменениях остатков по статьям оборотных активов и обязательств. Отчет о финансовых результатах позволяет получить информацию о величине чистой прибыли (убытка) организации. Пояснения к бухгалтерскому балансу уточняют информацию о сумме поступивших и выбывших основных средств и других внеоборотных активов, начисленной по ним амортизации. Подробная информация о формировании и составе отчетности представлена в источниках [2; 12].

При проведении аналитической работы прямым и косвенным методом анализа движения денежных средств величины результативного показателя, характеризующие чистое изменение денежных средств, должны совпадать.

Таблица 10

## ИЗМЕНЕНИЕ СТАТЕЙ БУХГАЛТЕРСКОГО БАЛАНСА ОАО «ЭНЕРГОИНВЕСТ» ЗА 2013-2014 гг.

Тыс. руб.

№	Статьи баланса	Годы		Абсолютное изменение
		2013	2014	
1	Нематериальные активы	35 529	72 032	+36 503
2	Результаты исследований и разработок	166 717	107 582	-59 135
3	Основные средства	71 601 677	73 478 482	+1 876 805
4	Долгосрочные финансовые вложения	336 050	317 298	-18 752
5	Отложенные налоговые активы	651 746	631 752	-19 994
6	Прочие внеоборотные активы	587 058	629 431	+42 373
7	Производственные запасы	1 365 625	1 442 716	+77 091
8	Налог на добавленную стоимость	337 068	44 944	-292 124
9	Дебиторская задолженность	10 417 601	12 295 139	+1 877 538
10	Краткосрочные финансовые вложения	31 990	1 981 143	+1 949 153
11	Денежные средства и денежные эквиваленты	3 264 049	2 271 590	-992 459
12	Прочие оборотные активы	484 544	445 832	-38 712
13	Уставный капитал	11 269 782	11 269 782	0
14	Резервный капитал	563 489	563 489	0
15	Нераспределенная прибыль	12 652 080	13 469 517	+817 437
16	Долгосрочные кредиты и займы	22 326 336	19 800 621	-2 525 715
17	Отложенные налоговые обязательства	4 290 078	4 409 330	+119 252
18	Прочие долгосрочные обязательства	1 168 824	1 301 404	+132 580
19	Краткосрочные заемные средства	949 712	7 015 040	+6 065 328

№	Статьи баланса	Годы		Абсолютное изменение
		2013	2014	
20	Кредиторская задолженность	8 932 190	8 772 799	-159 391
21	Доходы будущих периодов	-	85 242	+85 242
22	Оценочные обязательства	2 657 348	2 632 795	-24 553
23	Прочие краткосрочные обязательства	774	885	+111

Для расчета изменения денежного потока за 2014 г. проведем корректировки, объясняющие разницы между суммой полученной чистой прибыли в отчетном году (1 378 092 тыс. руб., табл. 12) и объемом денежных средств (-992 459 тыс. руб., табл. 9). Для формирования отчета косвенным методом воспользуемся исходными данными бухгалтерского баланса общества, приведенными в табл. 10. Сначала необходимо исключить влияние на чистую прибыль затрат, не вызывающих оттока денежных средств, таких как амортизация по внеоборотным активам. Сумма начисленной амортизации по основным средствам и нематериальным активам за 2014 г. составила 5 866 481 тыс. руб. (табл. 11).

Таблица 11

**АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ КОСВЕННЫМ МЕТОДОМ**

№	Показатель	Сумма, тыс. руб.
<b>Текущая деятельность</b>		
1	Чистая прибыль	1 378 092
2	Амортизация основных средств и нематериальных активов	5 866 481
3	Увеличение остатка запасов	-77 091
4	Увеличение НДС по приобретенным ценностям	+292 124
5	Рост остатка по статье «Прочие оборотные активы»	+38 712
6	Увеличение дебиторской задолженности	-1 877 538
7	Увеличение кредиторской задолженности	-159 391
8	Прирост накопленного капитала	-632 659
9	Увеличение доходов будущих периодов	+85 242
10	Рост оценочных обязательств	-24 553
11	Рост прочих краткосрочных обязательств	+111
12	Прирост отложенных налоговых активов	+119 252
13	Прирост отложенных налоговых обязательств	+19 994
14	Итого чистый денежный поток по текущей деятельности	+5 028 776
<b>Инвестиционная деятельность</b>		
15	Прирост внеоборотных активов	-1 877 794
16	Амортизация внеоборотных активов	-5 866 481
17	Прирост краткосрочных финансовых вложений	-1 949 153
18	Итого чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	-9 693 428
<b>Финансовая деятельность</b>		
19	Рост долгосрочных обязательств (кредитов и займов)	-2 525 715
20	Прирост прочих долгосрочных обязательств	+132 580
21	Рост задолженности по краткосрочным кредитам и займам	+6 065 328
22	Итого чистый денежный поток от финансовой деятельности	+3672193
23	Всего изменение денежных средств от всех видов деятельности	-992 459
24	Сальдо денежных средств на начало периода	3 264 049
25	Сальдо денежных средств на конец отчетного периода	2 271 590

В оценке денежных потоков прибыль следует увеличить на сумму начисленной в отчетном периоде амортизации. Затем необходимо провести корректировку, связанную с хозяйственными операциями, вызываю-

щими движение денежных средств, но не оказывающих влияния на чистую прибыль. Что позволит определить, за счет каких статей бухгалтерского баланса произошло изменение суммы денежных средств общества в 2014 г. Например, необходимо учесть изменение остатков на счетах запасов. Их прирост (+77 091 тыс. руб.) означает расходование денежных средств на их приобретение, следовательно, эту сумму вычитают из чистой прибыли, и наоборот.

Аналогично корректируются другие статьи. Притоки денежных средств вызваны увеличением статей пассива баланса и уменьшением статей актива. Увеличение статей актива и уменьшение статей пассива вызывают отток денежных средств.

В табл. 11 приведен анализ движения денежных средств косвенным методом, в результате которого сумма чистой прибыли (1 378 092 тыс. руб., стр. 2400 отчета о финансовых результатах) скорректирована на изменение балансовых остатков активов и пассивов по видам деятельности (текущая, инвестиционная, финансовая) и стала равной величине чистого денежного потока (-992 459 тыс. руб., стр. 4400 отчета о движении денежных средств). Прирост накопленного капитала, представленный в табл. 11, рассчитывается путем разности между изменением по строке 1300 «Итого по разделу «Капитал и резервы» и величиной чистой прибыли 2014 года, что характеризует возможности использование прибыли в отчетном году.

В результате произведенного анализа (табл. 11) были получены следующие скорректированные данные: изменение денежных средств по операционной деятельности составило +5 028 776 тыс. руб., по инвестиционной – 9 693 428 тыс. руб., по финансовой +3 672 193 тыс. руб.

Наибольшее влияние на расхождение величины чистой прибыли от полученного финансового результата оказало увеличение дебиторской задолженности (1 877 538 тыс. руб.), что привело к оттоку денежных средств. Приобретение материально-производственных запасов потребовало отвлечения денежных средств в размере 77 091 тыс. руб. Также значительная часть денежных средств была инвестирована в краткосрочные финансовые вложения – 1 949 153 тыс. руб. Еще одной статьей выбытия денежных средств является погашение долгосрочных кредитов и займов. Они уменьшились на 2 525 715 тыс. руб. Основной приток денежных средств в разрезе текущей деятельности обусловлен полученной чистой прибылью, увеличенной на сумму амортизации (7 244 573 тыс. руб.) – стр. 1 + стр. 2 табл. 11.

Общество активно использовало денежные средства в качестве вложений во внеоборотные активы. Наибольший отток денежных средств произошел в результате приобретения основных средств (1 876 805 тыс. руб.) – стр. 3 табл. 10. Более того, общество использовало дополнительные заемные средства для



наращения вложений средств капитального характера. Также организация укрепила свою финансовую независимость, сократив краткосрочные обязательства в части кредиторской задолженности (-159 391 тыс. руб.) – табл. 11. В отчетном периоде отток по инвестиционной деятельности был частично покрыт поступлениями от текущей и финансовой деятельности, в результате чего ОАО «ЭнергоИнвест» получило отрицательный денежный поток в размере 992 459 тыс. руб. (стр. 23, табл. 11).

Как было отмечено, общество понесло значительные потери в связи с ростом дебиторской задолженности. Увеличение дебиторской задолженности произошло в результате ухудшения платежной дисциплины контрагентов общества, что подвергает организацию риску дефицита оборотных средств и снижению платежеспособности. А превышение темпов роста дебиторской задолженности (118% (12 295 139 / 10 417 601 · 100, см. табл. 10) над темпом роста выручки от продаж (86,33, табл. 2) свидетельствует о снижении эффективности управления дебиторской задолженностью, об иммобилизации части выручки, необходимой для финансирования текущей деятельности.

Обществу следует обратить особое внимание на управление дебиторской задолженностью, а именно: исключать из числа партнеров организации с высокой степенью риска; разрабатывать условия обеспечения взыскания задолженности; применять системы штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств контрагентами; оценивать финансовое состояние контрагентов, которым предоставляется отсрочка платежа; планировать объем дебиторской задолженности и мотивировать на его достижение сотрудников организации, вовлеченных в процесс управления дебиторской задолженностью. Для реализации данных мер необходимо создание регламента, досконально описывающего весь процесс управления и содержащего информацию о правах и обязанностях сотрудников, ответственных за управление дебиторской задолженностью. О способах управления расчетами сказано в источниках [16, с. 34-41; 18, с. 370-401].

Таким образом, косвенный метод анализа позволил определить влияние различных показателей (факторов) хозяйственной деятельности на чистую прибыль, выявить какие из них сыграли значительную роль в отвлечении денежных средств и какие источники были привлечены обществом для их покрытия (компенсации), в чем и заключается преимущество данного метода. Но для более полного сбора информации о дви-

жении денежных потоков организации, то есть выявлении изменения факторов, влияющих на величину чистого денежного потока, а также данных об объеме и составе денежного потока необходимо применение как прямого, так и косвенного методов.

*Кoeffициентный метод анализа денежных потоков.* Рассмотренные методы позволили детально раскрыть источники, направления и результаты денежных потоков, оценить финансовую реализуемость деятельности ОАО «ЭнергоИнвест». Но для количественной оценки платежеспособности, обеспеченности, качества самофинансирования, эффективности денежных расчетов необходимо рассчитать соотношения статей и групп денежных потоков на основе коэффициентного метода. Коэффициентный метод является одним из направлений аналитического исследования отчета о движении денежных средств, который, опираясь на данные прямого и косвенного методов, позволяет оценить качество управления денежными активами и выбрать пути его улучшения.

На основе бухгалтерской отчетности ОАО «ЭнергоИнвест» рассчитаем показатели движения денежных средств за 2013-2014 гг. Для этого воспользуемся вспомогательной табл. 12.

Используя данные табл. 12, рассчитаем коэффициенты использования денежных средств ОАО «ЭнергоИнвест» за 2013-й и 2014 гг.

1. Коэффициент платежеспособности, тыс. руб.:

$$K_{пл} = \frac{OC_{нач} + ПДП}{ОДП}, \quad (1)$$

где,  $OC_{нач}$  – остаток денежных средств на начало периода, тыс. руб.;

$ПДП$  – поступление денежных средств за период, тыс. руб.;

$ОДП$  – расход денежных средств за период, тыс. руб.

Рассчитаем значение коэффициентов за анализируемый период, используя данные табл. 12 и сведения отчета о движении денежных средств организации (см. табл. 9).

$$K_{пл2014} = \frac{3264049 + 68702350}{69694809} = 1,03.$$

Коэффициент платежеспособности за анализируемый период остался почти на прежнем уровне и в 2014 г. составил 1,03 с незначительным снижением на 0,01 (табл. 13), что указывает на наличие достаточного объема реальных денежных средств для расчетов по задолженности.

Таблица 12

## ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ ДЛЯ КОЭФФИЦИЕНТНОГО АНАЛИЗА ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Тыс. руб.

№	Показатель	Годы		Абсолютное изменение
		2013	2014	
1	Средний остаток денежных средств	2 911 901	2 767 820	-143 271
2	Приток денежных средств по текущей деятельности	73 839 135	63 912 306	-9 926 829
3	Отток денежных средств по текущей деятельности	63 276 432	57 697 039	-24 057 305
4	Чистый денежный поток по текущей деятельности	10 562 703	6 215 267	-4 347 436
5	Средняя величина краткосрочных финансовых вложений	518 146	1 006 566,5	488 150,5
6	Средняя величина дебиторской задолженности	9 553 641,5	11 356 370	1 802 728,5
7	Положительный денежный поток	83 115 051	68 702 350	- 14 412 701

№	Показатель	Годы		Абсолютное изменение
		2013	2014	
8	Отток денежных средств	82 409 134	69 694 809	- 12 714 325
9	Чистый денежный поток	1 560 806	2 867 550	1 306 744
10	Выручка от продажи	77 670 301	69 161 413	- 8 508 888
11	Чистая прибыль	2 536 092	1 378 092	- 1 158 000

2. Коэффициент обеспеченности денежными средствами:

$$O_{\text{ос}} = \frac{\overline{ДС}}{ОДП_{\text{тек}}} * 365, \quad (2)$$

где  $\overline{ДС}$  – средняя величина остатка денежных средств за анализируемый период, тыс. руб.;

$ОДП_{\text{тек}}$  – расход денежных средств по текущей деятельности, тыс. руб.

Подставим данные табл. 10 в формулу (2) для расчета показателей за 2014 г.:

$$O_{\text{ос}2014} = \frac{2767820}{57697039} * 365 = 17,51 \text{ дн.}$$

Расчет показал, что обеспеченность денежными средствами ОАО «ЭнергоИнвест» увеличилась в 2014 г. по сравнению с 2013 г. (табл. 13) на 0,72 (17,51 – 16,79) и составила 17,51 дня, что является положительным для организации. То есть остатка денежных средств хватит на более длительный период, чем в 2013 г.

3. Интервал самофинансирования:

$$I_c = \frac{\overline{ДС} + \overline{КФВ} + \overline{ДЗ}}{ОДП_{\text{тек}}} * 365, \quad (3)$$

где  $\overline{ДС}$  – средняя величина остатка денежных средств за анализируемый период, тыс. руб.;

$\overline{КФВ}$  – средняя величина краткосрочных финансовых вложений, тыс. руб.;

$\overline{ДЗ}$  – средняя величина дебиторской задолженности, тыс. руб.

$ОДП_{\text{тек}}$  – расход денежных средств по текущей деятельности, тыс. руб.

Используя данные табл. 12, рассчитаем интервал самофинансирования за анализируемый период.

$$I_{c2014} = \frac{2767820}{57697039} + \frac{1006566,5}{57697039} + \frac{11356370}{57697039} * 365 = 95,72 \text{ дн.}$$

Расчет показал, что интервал самофинансирования увеличился на 20,83 дней и составил 95,72 дня. Привлечения денежных средств из дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений позволят организации финансировать основную деятельность в течение 95,72 дней, что на 20,83 дня (95,72 – 74,89) больше чем в 2013 г.

4. Коэффициент ликвидности денежного потока рассчитывается по формуле:

$$K_{лДП} = \frac{ПДП}{ОДП}, \quad (4)$$

где  $ПДП$  – поступление денежных средств за период, тыс. руб.;

$ОДП$  – расход денежных средств за период, тыс. руб.

Рассчитаем значение коэффициента, подставив данные из табл. 12 в формулу (4):

$$K_{лДП2014} = \frac{68702350}{69694809} = 0,99.$$

Нормативное значение коэффициента должно быть в не меньше единицы, что обеспечит необходимый уровень ликвидности денежного потока. Расчет показал, что коэффициент ликвидности в 2013 г. составил 1,01, что соответствует нормативному значению. В 2014 г. значение коэффициента снизилось на 0,02 (0,99 – 1,01) и составило 0,99, что свидетельствует о снижении уровня ликвидности организации и увеличению риска неуплаты по обязательствам, так как расходы превышают поступления денежных средств.

5. Коэффициент эффективности использования денежных средств (рентабельности остатка денежных средств):

$$\varepsilon_o = \frac{ЧП}{ДС}, \quad (5)$$

где  $ЧП$  – чистая прибыль, полученная за период, тыс. руб.;

$\overline{ДС}$  – средняя величина остатка денежных средств за анализируемый период, тыс. руб.

Поставим данные из табл. 12 в формулу (5) и рассчитаем значение коэффициента за 2013 и 2014 гг.

$$\varepsilon_{o2014} = \frac{1378092}{2767820} = 0,50.$$

Расчет показал, что значение показателя в 2014 г. составило 0,50, что на 0,37 (0,5 – 0,87) ниже, чем в 2013 г. Данное снижение является отрицательной тенденцией для организации, так как свидетельствует о снижении эффективности использования имеющихся денежных средств. Выходит, что по значениям предыдущих коэффициентов обеспеченность денежными средствами стала выше и длительность самофинансирования возросла, но при этом эффективность средств снизилась, что указывает на необходимость максимально задействовать средства в обороте, оставляя минимально необходимый остаток для финансирования текущей деятельности.

6. Коэффициент рентабельности поступивших денежных средств:

$$\varepsilon_n = \frac{ЧП}{ПДП}, \quad (6)$$

где  $ЧП$  – чистая прибыль, полученная за период, тыс. руб.;

$ПДП$  – поступление денежных средств за период, тыс. руб.

Рассчитаем значение коэффициента на 2013-й и 2014 гг., используя формулу (6):

$$\mathcal{E}_{п2014} = \frac{1378092}{68702350} = 0,02.$$

Из произведенного расчета следует, что рентабельность поступивших денежных средств в отчетном году снизилась на 0,0105 (0,02 – 0,0305) и составила 0,02, т.е. величина чистой прибыли, приходящаяся на 1 руб. положительного денежного потока, уменьшилась, что указывает на необходимость более эффективного задействования поступающих средств в обороте.

7. Коэффициент рентабельности израсходованных денежных средств:

$$\mathcal{E}_p = \frac{ЧП}{ОДП}, \quad (7)$$

где **ЧП** – чистая прибыль, полученная за период, тыс. руб.;

**ОДП** – расход денежных средств за период, тыс. руб.

Для расчета данного показателя поставим данные из табл. 12 в формулу (7):

$$\mathcal{E}_{p2014} = \frac{1378092}{69694809} = 0,019.$$

Сумма расходов денежных средств в 2014 г. снижается, но еще больше снижается чистая прибыль (см. табл. 12), поэтому коэффициент рентабельности израсходованных денежных средств относительно предыдущего периода уменьшился на 0,0117 (0,019 – 0,0307) и составил 0,019.

Следовательно, эффективность денежных средств снизилась не только по суммам, находящимся в остатке (иммобилизованным) или поступившим суммам, на что указывают предыдущие коэффициенты, но и средства в обороте (израсходованные) дают меньший эффект, чем в 2013 г. Следовательно, основная причина снижения отдачи денежных потоков не в иммобилизации, а в менее эффективном их использовании в обороте. Следовательно, прежде всего, необходимо повышать эффективность текущей (операционной) деятельности. Результаты расчетов коэффициентов сведены в табл. 13.

Таблица 13

## ПОКАЗАТЕЛИ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОАО «ЭНЕРГОИНВЕСТ» ЗА 2013-2014 гг.

№	Показатель	Годы		Абсолютное изменение
		2013	2014	
1	Коэффициент платежеспособности	1,04	1,03	-0,01
2	Коэффициент обеспеченности денежными средствами	16,79	17,51	0,72
3	Интервал самофинансирования	74,89	95,72	20,83
4	Коэффициент ликвидности денежного потока	1,01	0,99	-0,02
5	Коэффициент эффективности использования денежных средств (рентабельности остатка денежных средств)	0,87	0,50	-0,37
6	Коэффициент рентабельности поступивших денежных средств	0,0305	0,02	-0,0105
7	Коэффициент рентабельности израсходованных денежных средств	0,0307	0,019	-0,0117
8	Коэффициент оборачиваемости денежных средств (раз)	26,68	24,99	-1,69
9	Период оборачиваемости денежных средств, дни	13,49	14,41	0,92

По результатам проведенного анализа и данных табл. 13 можно сделать вывод, что в отношении эффективности использования денежных средств складывается довольно противоречивая картина.

Коэффициент платежеспособности в течение анализируемого периода снизился незначительно – на 0,01 ед. В 2014 г. он составил 1,03; в 2013 г. – 1,04. Для обеспечения платежеспособности значение коэффициента должно быть не менее единицы. Таким образом, можно сделать вывод, что организация может обеспечить выплаты средств за счет остатка денежных средств на счетах, в кассе и их притоков.

Коэффициент обеспеченности денежных средств характеризует, сколько дней в среднем организация сможет осуществлять свою деятельность без дополнительного привлечения денежных средств. Данные анализа показали высокие результаты. В 2014 г. ОАО «ЭнергоИнвест» за счет расходования остатка денежных средств на расчетном счете может осуществлять текущую деятельность в течение 17,51 дней. При этом дополнительное привлечение средств из дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений позволит увеличить период деятельности до 95,72 дней.

Коэффициент ликвидности денежного потока показывает, в какой степени валовой положительный денежный поток организации обеспечивает покрытие

отрицательного денежного потока. В отчетном году наблюдается снижение данного коэффициента: в 2013 г. – 1,01 и 0,99 – в 2014 г. Значение коэффициентов балансируют на границе норматива (больше единицы). Так как в 2014 г. значение коэффициента составило 0,99, можно сказать, что текущие поступления не вполне достаточны для покрытия текущих платежей, и организация оплачивает их за счет имеющегося остатка денежных средств. Именно превышение оттоков над притоками, выразившееся в небольшом отклонении коэффициента ликвидности от нормы, означает недостаточно эффективное расходование средств, не обеспечивающее прирост денежных средств относительно вложений.

Подтверждение этому мы находим в снижении показателей рентабельности. Коэффициент рентабельности остатка денежных средств в 2014 г. снизился на 0,37 ед. Рентабельность поступивших средств снизилась на 0,0105. Рентабельность израсходованных денежных средств сократилась на 0,0117.

Главной причиной снижения рентабельности стало сокращение деловой активности в виде замедления оборачиваемости денежных средств, что мы наблюдаем по соответствующим показателям табл. 13. Денежные средства стали совершать на 1,69 оборота меньше в 2014 г. и стали оборачиваться на 0,92 дня дольше.

В ходе проведенного анализа можно сделать вывод о недостатке поступлений денежных средств для покрытия имеющихся у организации расходов. Поэтому необходимо добиться сбалансированности объемов положительного и отрицательного потоков денежных средств для повышения ликвидности и уровня платежеспособности организации. Для этого в первую очередь необходимо повышать деловую активность увеличением производства и реализации продукции, работ, услуг относительно затрат, особенно постоянных.

Кроме этого нужно разработать мероприятия по ускорению привлечения денежных средств и замедлению их выплат. Рост объема положительного денежного потока может быть достигнут за счет увеличения собственного капитала путем привлечения стратегических инвесторов; дополнительной эмиссии акций; привлечения дополнительных финансовых кредитов; продажи или сдачи в аренду неиспользуемых видов основных средств. Также необходимо обратить внимание на мероприятия по максимизации чистого денежного потока (снижение уровня постоянных и переменных издержек, усиления претензионной работы с целью полного и своевременного взыскания штрафных санкций и дебиторской задолженности, осуществление эффективной налоговой политики, обеспечивающей снижение уровня суммарных налоговых выплат). Немаловажно укреплять платежную дисциплину с помощью специальных мер воздействия на дебиторов, рассмотренных в статье [16, с. 34-41], посредством факторинга, стимулирования дебиторов, коммерческого маневрирования и других операций по ускорению расчетов, которые раскрыты в книге [18, с. 370-401].

**Литература**

1. Бабаев Ю.А. и др. Бухгалтерский финансовый учет [Текст] : учебник / Ю.А. Бабаев, Л.Г. Макарова, А.М. Петров. – 5-е. изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2015. – 463 с.
2. Бухгалтерский учет в торговле [Текст] : учеб. пособие для вузов / М.И. Баканов, И.М. Дмитриева, М.Б. Чиркова, Н.А. Тарасова, Л.Р. Смирнова, В.А. Чернов ; под ред. М.И. Баканова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 824 с.
3. Ендовицкий Д.А. Анализ проектных денежных потоков с учетом требований бухгалтерского и налогового законодательства [Текст] / Д.А. Ендовицкий // Аудит и финансовый анализ. – 2002. – №3. – С. 105-118.
4. Илышева Н.Н. Анализ финансовой отчетности коммерческой организации [Текст]: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» / Н.Н. Илышева, С.И. Крылов. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 240 с.
5. Истомин В.С. Методические аспекты анализа денежных потоков / В.С. Истомин // Вестн. Амурского госуд. ун-та : Сер. : Естественные и экономические науки. – 2012. – Вып. 59. – С. 169-175;
6. Кабанов А.А. Современные способы управления финансовыми потоками в холдингах [Текст] / А.А. Кабанов // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №1. – С. 358-361.
7. Пожидаева Т.А. Анализ финансовой отчетности [Текст] : учеб. пособие. – 3-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2012. – 320 с.
8. Савицкая Г.В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст] : учеб. / Г.В. Савицкая. – 6-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2015. – 607 с. (Высшее образование: Бакалавриат).
9. Селезнева Н.Н. Финансовый анализ. Управление финансами [Текст] : учеб. пособие для вузов / Н.Н. Селезнева,

- А.Ф. Ионова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 639 с.
10. Чернов В.А. Анализ риска банкротства на основе интегральной оценки финансовой устойчивости и денежных потоков [Текст] / В.А. Чернов // Аудит и финансовый анализ. – 2002. – №3. – С. 119-126.
11. Чернов В.А. Анализ финансовой политики предприятия [Текст] / В.А. Чернов // Аудит и финансовый анализ. – 2003. – №2. – С. 114-148.
12. Чернов В.А. Бухгалтерская (финансовая) отчетность [Текст] : учеб. пособие для студентов вузов / В.А. Чернов ; под ред. М.И. Баканова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 127 с.
13. Чернов В.А. Дисперсионный анализ риска и программирование денежных потоков [Текст] / В.А. Чернов // Финансовый бизнес. – 1999. – №3. – С. 52.
14. Чернов В.А. Инвестиционный анализ [Текст] : учеб. пособие / В.А. Чернов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 159 с.
15. Чернов В.А. Методика анализа денежных потоков [Текст] / В.А. Чернов // Аудит и финансовый анализ. – 2002. – №3. – С. 121.
16. Чернов В.А. Организация учета и анализ расчетов [Текст] / В.А. Чернов // Бухучет в строительных организациях. – 2015. – №5-6. – С. 34-41.
17. Чернов В.А. Финансовая политика организации [Текст] : учеб. пособие для студентов экон. вузов и специальностей / В.А. Чернов ; под ред. М.И. Баканова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 247 с.
18. Чернов В.А. Экономический анализ: торговля, общественное питание, туристский бизнес [Текст] / В.А. Чернов ; под ред. М.И. Баканова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 639 с.
19. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности [Текст] : учеб. пособие / А.Д. Шеремет. – М. : РИОР, ИНФРА-М, 2015. – 255 с. (ВПО: Бакалавриат).
20. Экономический анализ в торговле [Текст] / М.И. Баканов, И.М. Дмитриева, Л.Р. Смирнова, М.Б. Чиркова, В.Г. Степанов, Н.А. Тарасова, В.А. Чернов ; под ред. М.И. Баканова. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 400 с.

**Ключевые слова**

Дифференцированный подход; качество финансирования; схема финансирования; финансовая реализуемость; денежные потоки; виды деятельности; инвестиции; длительность самофинансирования; коэффициентный метод.

*Чернов Владимир Анатольевич*

*Ломтева Оксана Вадимовна*

**РЕЦЕЗИЯ**

Основные методы финансового анализа дают приближенные результаты финансовых решений в поиске средств, источников финансирования и рационального их размещения. Сопоставление активов и пассивов бухгалтерского баланса позволяют оценить финансовую устойчивость и платежеспособность с грубыми приближениями.

Авторы предлагают более точное рассмотрение финансовых процессов на основе анализа денежных потоков, определять качество финансирования, финансовую реализуемость хозяйственных процессов, достигать устойчивого самофинансирования, повышать эффективность денежных потоков. В этом заключается дифференцированный подход авторов, который основывается на мониторинге финансовой обеспеченности хозяйственных процессов по различным видам деятельности: текущей, инвестиционной, финансовой; стремлении к максимальной экономии и оптимальному размещению финансовых потоков на основе составленной схемы финансирования.

Критерием оптимальности, установленным авторами, является такое соотношение положительных и отрицательных денежных потоков, образующих конечное сальдо, при котором достигается сбалансированность, исключая как иммобилизацию остатков, так и излишнее расходование денег. Недостаток или избыток де-

нежных средств на счетах приводят к отклонению от оптимальных соотношений.

В статье предлагаются способы повышения качества финансирования. Оценка качества финансирования необходима для решения большинства вопросов управления финансами. Результатами проведенного анализа стали рекомендации по оптимизации источников финансирования и объектов размещения средств.

В работе использованы методы прямого и косвенного анализа денежных потоков, коэффициентный метод, которые позволяют устранить неточности других подходов, определить реальное, наиболее точное наличие денег и на основе этого разработать рекомендации по совершенствованию управления финансовыми потоками.

Статья позволяет отслеживать финансовые возможности и отклонения от устойчивого развития вплоть до мелочей и будет интересной и полезной практически работникам в области финансового менеджмента, студентам экономического направления, преподавателям, аспирантам и другим читателям, интересующимся способами решения финансовых проблем предприятий. Работа рекомендуется для публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Горбунов С.В., д.э.н., профессор, зам. директора Института экономики, управления и права Нижегородского государственного архитектурно-строительного университета.*