



УДК 336.64 (571.62)

© В. А. Файдушенко, 2007

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К УПРАВЛЕНИЮ ПЛАТЁЖЕСПОСОБНОСТЬЮ И КРЕДИТОСПОСОБНОСТЬЮ ФИРМЫ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Файдушенко В. А. – канд. экон. наук, доц. кафедры «Финансы, кредит и бухгалтерский учет» (ТОГУ)

Представленная вниманию читателя статья «Современные подходы к управлению платёжеспособностью и кредитоспособностью фирмы на основе анализа денежных потоков» призвана познакомить заинтересованных исследователей-аналитиков с одной из современных методик анализа и управления денежными потоками организаций и помочь практикующим финансовым кэш-менеджерам применять приведенную методику в своей деятельности.

The article under the headline “Modern approaches to a company solvency management and its creditability on the basis of monetary streams analysis » is claimed to acquaint analytical scientists with one of the modern techniques of analyzing monetary streams management in the companies and to help practical financial cash-managers in its realizing.

В финансовом аспекте функционирование фирмы можно представить как совокупность потоков финансовых ресурсов. Эти потоки имеют как внутрифирменную, так и внефирменную природу. В первом случае потоки сосредоточены в самой фирме, они отражают трансформацию ресурсов фирмы. Например, за наличные деньги куплены запасы сырья. Здесь имущественный потенциал фирмы не меняется. Во втором случае потоки выходят за пределы фирмы, они связывают фирму с некоторыми контрагентами, например с бюджетом. В этом случае финансовый потенциал фирмы меняется.

Операции с ресурсами порождают три вида денежных потоков организации:

1. Материальные (например, отпуск сырья и материалов в производство).

2. Расчётные (начислены проценты за пользование кредитом).

3. Денежные (например, получены дивиденды от вложений в акции других компаний).

Наличие у фирмы дебиторов обуславливает приток денежных средств, кредиторов – отток денежных средств. Денежный поток, циркулирующий через фирму, состоит из двух частей: притока денежных средств как результата продажи произведённой продукции и денежных оттоков как результата уплаты за привлечённые фирмой ресурсы.

Оттоки денежных средств находятся под непосредственным контролем со стороны руководства фирмы, так как именно руководитель фирмы принимает решение о том или ином платеже.

Притоки денежных средств зависят от партнёров по бизнесу, от которых ожидается платёж. Поэтому менеджеры по управлению денежными потоками фирмы должны организовать систему согласования притоков и оттоков денежных средств по времени и суммам. Делается это путём разработки и осуществления специальной политики взаимоотношений с контрагентами по бизнесу в форме разработки специальных платёжных календарей.

Для того чтобы сбалансировать денежные потоки организации и разработать оптимальный платёжный календарь, необходимо подробно проанализировать денежные потоки и оттоки фирмы по данным формы № 4.

В стратегическом аспекте, с точки зрения развития фирмы, а такое возможно лишь в случае превышения притоков денежных средств над оттоками, что проявляется в росте капитала собственников фирмы, схему денежных потоков фирмы можно представить в следующем виде:

Условие успешного развития фирмы можно выразить следующим неравенством:

$$CF_3 > CF_2 + CF_1.$$

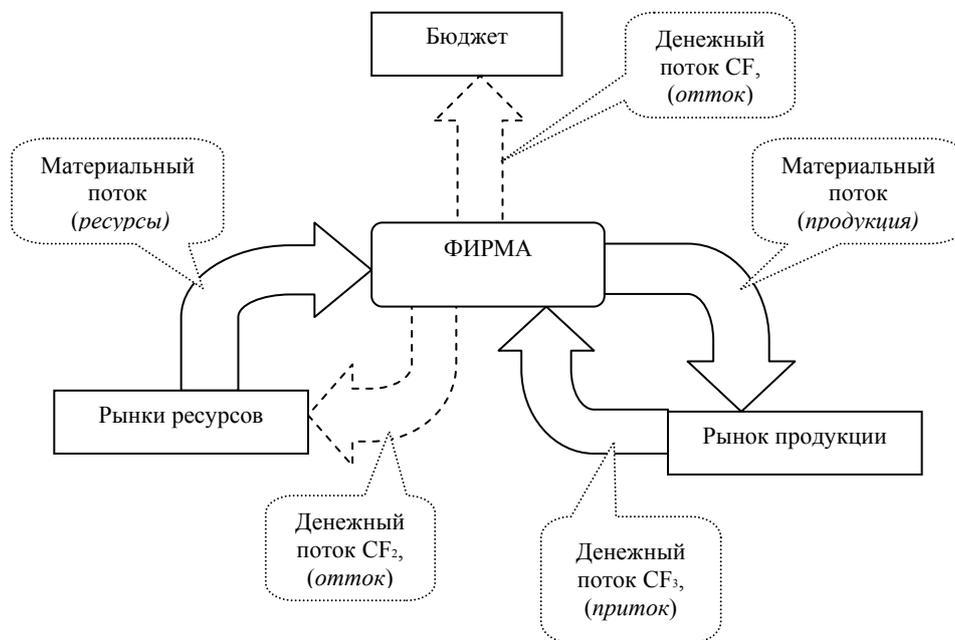


Рис. 1. Схема денежных потоков организации

Кроме того, движение денежных средств как потоков связано с процессами инвестирования и финансирования. В процессе движения денежных средств проект инвестирования предполагает отток, сменяющийся со временем притоком, т. е. вложения капитала в инвестиционный проект или инструмент, которые в будущем должны смениться притоком денежных средств, компенсирующим их первоначальный отток и обеспечивающий общее положительное сальдо с учётом временной ценности денег.

В случае с проектом финансирования ситуация обратная: приток сменяется в будущем оттоком. Проект означает, что фирма получает единовременный или распределённый во времени приток денежных средств и обязательства по возмещению в будущем полученной суммы в соответствии с определённым графиком, а так как привлечённые средства не бесплатны, то прогнозируемый отток денежных средств будет превышать фактический приток.

Таким образом, при управлении денежными потоками, в первую очередь, необходимо обеспечить возможности погашения задолженностей кредиторам, а затем инвестировать свободные денежные средства, возможно, с привлечением заёмного капитала для осуществления инвестирования. Это представляется возможным лишь при наличии по-

ложительно денежного потока. Поэтому управление денежными потоками основывается на расчёте и анализе чистого денежного потока (ЧДП) как разнице между всеми притоками и оттоками. И только в том случае, если ЧДП будет положительным, т. е. притоки будут превышать оттоки денежных средств, организация будет платёжеспособной и кредитоспособной.

Возможности установить кредитоспособность организации и постоянно управлять ею даёт проведение систематического анализа денежных потоков по данным Ф.№ 4 «Отчёт о движении денежных средств организации».

Пример использования методики анализа движения денежных средств приведём на основе данных действующего предприятия г. Хабаровска. Таким образом, для оценки кредитоспособности заемщика с позиции банков предлагается методика анализа кредитоспособности на основе анализа денежных потоков организации, который проводится в три этапа:

- 1) анализ состава и структуры поступлений и расходований денежных средств;
- 2) анализ движения денежных средств по видам деятельности;
- 3) анализ структуры чистого денежного потока.

Методику проведения анализа покажем на примере ХКГУП (Б). Для целей внутреннего и внешнего анализа платёжеспособности важно знать, каким образом и из каких источников организация получает денежные средства, а также каковы основные направления их расходования. Главной целью такого анализа является оценка способности организации зарабатывать денежные средства в размере и в сроки, необходимые для осуществления планируемых расходов.

Источником информации для проведения анализа денежных потоков являются данные Ф. № 4 «Отчет о движении денежных средств». Отчет о движении денежных средств раскрывает информацию о денежных потоках организации, отражающую источники поступления денежных средств и направления их расходования.

В мировой практике известны два метода формирования и анализа движения денежных средств: прямой и косвенный методы.

Прямой метод предполагает использование учетных данных об оборотах по статьям денежных средств, т.е. раскрывает информацию по поступлению и использованию денежных средств в разрезе разных видов деятельности. Однако этот метод не раскрывает взаимосвязи полученного конечного финансового результата (чистой прибыли или убытка) и изменения денежных средств (чистого денежного потока) организации.

Косвенный метод предполагает использование данных не только статей денежных средств, но и всех остальных статей активов и пассивов, изменение которых влияет на финансовые потоки организации.



В российской практике Ф № 4 формируется для внешних пользователей на основе прямого метода, а для внутреннего управления нужно использовать косвенный метод.

Кроме того, для расчетов и представления информации о движении денежных средств и их структуре используют горизонтальный и вертикальный анализ.

1. Анализ состава и структуры поступлений и расходований денежных средств

Таблица 1

Анализ состава и структуры поступления денежных средств по видам деятельности

Показатель	Предыдущий период (2005 г.)		Отчетный период (2006 г.)		Отклонение удельных весов, %
	тыс. р.	уд. вес, %	тыс. р.	уд. вес, %	
1. Поступление денежных средств от текущей деятельности	603093	99,2	625778	92,8	-6,4
В том числе:					
– Средства, полученные от покупателей и заказчиков за готовую продукцию, услуги	455340	74,9	427310	63,4	-11,5
– Поступления от аренды основных средств	2438	0,4	2344	0,3	-0,1
– Прочие доходы	145315	23,9	196120	29,1	+5,2
2. Поступления денежных средств от инвестиционной деятельности	4617	0,8	1716	0,3	-0,5
В том числе:					
– Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов	2541	0,4	614	0,1	-0,3
– Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	1995	0,3	1047	0,1	-0,2
– Полученные дивиденды	-	-	-	-	-
– Полученные проценты	81	0,1	55	0,1	0

Окончание табл. 1

Показатель	Предыдущий период (2005 г.)		Отчетный период (2006 г.)		Отклонение удельных весов, %
	тыс. р.	уд. вес, %	тыс. р.	уд. вес, %	
– Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям	-	-	-	-	-
– Прочие доходы	-	-	-	-	-
3. Поступления денежных средств от финансовой деятельности	148	0,02	46529	6,9	+6,88
В том числе:					
– Поступления от эмиссии акций и иных долевых бумаг	-	-	-	-	-
– Поступления займов и кредитов, предоставленных другими организациями	148	0,02	46529	6,9	+6,88
– Прочие доходы	-	-	-	-	-
4. Поступление денежных средств от всех видов деятельности	607858	100	674023	100	-

По данным табл. 1 видим, что 99,2 % всех поступлений денежных средств ХК ГУП в предыдущем 2003 г. составляли доходы по текущей деятельности, а остальные 0,8 % приходились на инвестиционную и финансовую деятельности. В отчетном 2004 г. доля текущей деятельности сократилась до 92,8 %, одновременно усилилось влияние на формирование доходов финансовой деятельности с (0,02 до 6,9 %).

Таблица 2

Анализ состава и структуры расходования денежных средств по видам деятельности

Показатель	Предыдущий период (2005 г.)		Отчетный период (2006 г.)		Отклонение удельных весов, %
	тыс. р.	уд. вес, %	тыс. р.	уд. вес, %	
1. Расходование денежных средств от текущей деятельности	567466	93,6	602958	89,7	-3,8



Окончание табл. 2

Показатель	Предыдущий период (2005 г.)		Отчетный период (2006 г.)		Отклонение удельных весов, %
	тыс. р.	уд. вес, %	тыс. р.	уд. вес, %	
В том числе:					
– Оплата приобретённых товаров, услуг, сырья и иных оборотных активов	213584	35,2	237967	35,4	+0,2
– Оплата труда	39317	6,5	41032	6,1	-0,4
– Выплата дивидендов, процентов	15139	2,5	24157	3,6	+1,1
– Расчеты по налогам и сборам	49784	8,2	50493	7,5	-0,7
– Выплата подотчетных сумм	2509	0,4	3777	0,6	+0,2
– Отчисления в гос. ВБФ	14748	2,5	15624	2,3	-0,2
– Прочие расходы	232385	38,3	229908	34,2	-4,1
2. Расходование денежных средств от инвестиционной деятельности	19615	3,2	23363	3,8	+0,6
В том числе:					
– На приобретение дочерних организаций	-	-	-	-	-
– На приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальные активы	615	0,1	7037	1,0	+0,9
– На приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	-	-	-	-	-
– На займы, предоставленные другим организациям	-	-	-	-	-
– На собственное строительство	19000	3,1	18200	2,7	-0,4
– Прочие расходы	-	-	-	-	-
3. Расходование денежных средств от финансовой деятельности	19261	3,2	43469	6,5	+3,3
В том числе:					
– Погашение займов и кредитов (без процентов)	19261	3,2	43469	6,5	+3,3
– Погашение обязательств по финансовой аренде	-	-	-	-	-
– Прочие расходы	-	-	-	-	-
4. Расходование денежных средств	606342	100	671790	100	-



В составе расходов (табл. 2) значительную долю в отчетном 2004 г. составил отток средств по текущей деятельности – 89,7 %, в том числе на оплату приобретённых товаров, сырья – 35,2 %, а также труда – 6,1 % и налогов – 7,5 %. При этом удельный вес расходов по текущей деятельности сокращается на 3,9%. Аналогичная ситуация наблюдается по инвестиционной деятельности. Ее расходы занимают незначительную долю – 3,8 % и имели тенденцию к росту в отчетном году до 3,8 %.

Одновременно повысился удельный вес расходов по финансовой деятельности с 3,2 до 6,5 %, что вызвано необходимостью погашения значительных по размеру полученных кредитов и займов.

Проведенное исследование позволяет установить неблагоприятные тенденции движения денежных активов организации, связанные с сокращением собственных средств и увеличением зависимости от внешних источников финансирования как основной деятельности, так и инвестиционной. Сложившаяся ситуация при отсутствии продуманной политики управления денежными потоками отрицательно сказывается на платежеспособности и ликвидности имущества организации и ее финансовом состоянии в целом.

2. Анализ движения денежных средств по видам деятельности

Таблица 3

Анализ движения денежных средств по текущей деятельности, тыс. р.

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
1. Поступление денежных средств	603093	625778	+22685	103,8
В том числе:				
– Средства, полученные от покупателей и заказчиков за товары, продукцию, услуги	455340	427314	-28026	93,8
– Поступления от аренды основных средств	2438	2344	-94	96,1
– Прочие доходы	145315	196120	+50805	135,0
2. Расходование денежных средств	567466	602958	+35492	106,3
В том числе:				
– Оплата труда	39317	41032	+1715	104,4
– Оплата приобретённых товаров, сырья	213584	237967	+24383	111,4
– Выплаты дивидендов, процентов	15139	24157	+9018	159,6
– Расчеты по налогам и сборам	49784	50493	+709	101,4



Окончание табл. 3

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
– Выплата подотчетных сумм	2509	3777	+1268	150,6
– Отчисления в государственные внебюджетные фонды	14748	15624	+876	105,9
– Прочие расходы	232385	229908	-2477	98,9
3. Чистый денежный поток от текущей деятельности	35627	22820	-12807	64,1

По данным табл. 3 видно, что поступления денежных средств по текущей деятельности в отчетном 2004 г. возросло на 22685 тыс. р., что составило 3,8 %.

Однако этот прирост обеспечен не увеличением выручки от продаж, а повышением прочих доходов. К сожалению, в отчете о движении денежных средств не дана их расшифровка, несмотря на значительную их величину. Известно, что по статье «Прочие доходы» могут быть отражены возврат средств от поставщиков, из бюджета, подотчетные суммы и суммы, полученные по решению суда. Поэтому рост таких поступлений носит нестабильный характер и на фоне сокращения выручки от продаж товаров не является благоприятной ситуацией.

Одновременно наблюдается увеличение расходования денежных средств по текущей деятельности на 24383 тыс. р. или на 6,3 %. При этом росте отток средств практически по всем направлениям расходования денежных активов.

Таким образом, более высокие темпы роста оттока денежных средств по сравнению с притоком обусловили сокращение чистого денежного потока (ЧДП) по основной деятельности на 12807 тыс. р.

Таблица 4

Анализ движения денежных средств
по инвестиционной деятельности, тыс. р.

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
1. Поступление денежных средств	4617	1716	-2901	37,2
В том числе:				
– Выручка от продажи объектов основных средств и иных внеоборотных активов	2541	614	-1927	24,2



Окончание табл. 4

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
– Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	1995	1047	-948	52,5
– Полученные дивиденды	-	-	-	-
– Полученные проценты	81	55	-26	67,9
– Поступления от погашения займов, предоставленных другим организациям	-	-	-	-
2. Расходование денежных средств	19615	25363	+5748	129,3
В том числе:				
– На приобретение дочерних организаций	-	-	-	-
– На приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальные активы	615	7037	+6422	11,4 раза
– На приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	-	-	-	-
– На займы, предоставленные другим организациям	-	-	-	-
– На собственное строительство	19000	18200	-800	95,8
– Прочие расходы	-	-	-	-
3. Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	-14998	-23647	+8649	157,7

По данным табл. 4 следует, что в отчетном году по сравнению с предыдущим наблюдается существенное сокращение доходов от продажи объектов основных средств на 76,8 %, а также ценных бумаг на 47,5 % и процентов, полученных по финансовым вложениям от 67,9 до 100 % в 2003 г. В то же время в 1,3 раза возрос отток денежных средств по инвестиционной деятельности. Основную его долю составили расходы на собственное строительство (18200 из 25363 тыс. р.). В целом эти расходы лишь в незначительной степени, всего на 1716 тыс. р. были обеспечены поступлениями по инвестиционной деятельности, остальная их часть покрывалась за счет доходов от текущей деятельности и заёмными средствами. Следует отметить, что значи-



тельная сумма финансовых ресурсов, отвлеченных в незавершенное строительство, вызывает необходимость в дальнейшем оценить целесообразность и эффективность этих капитальных вложений.

Аналогично проведём анализ движения денежных средств по финансовой деятельности.

Таблица 5

Анализ движения денежных средств
по финансовой деятельности, тыс. р.

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
1. Поступление денежных средств	148	46529	+46381	314,4 раза
В том числе:				
– Поступления от эмиссии акций и иных долевых бумаг	-	-	-	-
– Поступления займов и кредитов, предоставленных др. организациям	148	46529	+46381	314,4 раза
– Прочие доходы	-	-	-	-
2. Расходование денежных средств	19261	43469	+24208	2,3 раз
в том числе:				
– Погашение займов и кредитов (без процентов)	19261	43469	+24208	2,3 раз
– Погашение обязательств по финансовой аренде	-	-	-	-
– Прочие расходы	-	-	-	-
3. Чистый денежный поток по финансовой деятельности	-19113	3060	+22173	-

Представленные в табл. 5 данные позволяют увидеть, что поступление денежных средств по финансовой деятельности связано только с получением займов и кредитов от других организаций. Обращает на себя внимание абсолютная сумма полученных в 2004 г. заёмных средств. Она возросла в 314 раз, что вызвано нехваткой денежных поступлений по основной деятельности и высокими потребностями собственного строительства. Данные бухгалтерского баланса этой организации подтверждают, что полученные кредиты и займы имеют краткосрочный характер, что вызывает скорый их возврат, а при наличии высоких расходов на капитальные вложения структуры источников финансовых ресурсов. Краткосрочный характер займов и кредитов во



многим обусловил и значительный отток средств на их погашение в размере 43469 тыс. р., что в 2,3 раза выше по сравнению с 2003 г.

Таблица 6

Сводный анализ движения денежных средств
по видам деятельности, тыс. р.

Показатель	2005 год	2006 год	Отклонение (+), (-)	Темп роста
1. Остаток денежных средств на начало года	2544	4060	+1516	159,6
2. Чистый денежный поток от текущей деятельности	35627	22820	-12807	64,1
3. Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	-14998	-23647	+8649	157,7
4. Чистый денежный поток от финансовой деятельности	-19113	3060	22173	-
5. Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов (с.2 + с. 3 + с. 4)	1516	2233	717	147,3
6. Остаток денежных средств на конец года	4060	6293	2233	155,0
7. Величина влияния курса иностранной валюты по отношению к рублю	-	-	-	-

По итогам расчетов в табл. 6 следует, что в отчетном году по сравнению с предыдущим произошло увеличение остатков денежных средств на начало и конец анализируемых периодов в 1,5 раза, что оказывает благоприятное влияние на ликвидность организации. При этом наращивание денежных средств происходило, главным образом, за счет положительного денежного потока по текущей деятельности. Вместе с тем в отчетном году наблюдается значительный приток денег по финансовой деятельности, что означает усиление зависимости организации от внешних источников финансирования. Положительные денежные потоки по текущей и финансовой деятельности обеспечили возможность осуществления организацией инвестиционной деятельности. Следует отметить и то, что идет значительное сокращение чистых



денежных потоков по текущей деятельности (темп роста – 64,1 %, т. е. меньше 100 % – это означает, что снижение произошло на 35,9 %). По инвестиционной деятельности прирост составил 57,7 %, т. е. фактическое снижение объёмов инвестиций произошло на 42,3 % (100-57,7 %). Кроме того, положительный денежный поток по текущей деятельности не обеспечил в полном объёме отрицательного потока по инвестиционной, и поэтому для осуществления капитальных вложений предприятие вынуждено прибегнуть к дополнительному заимствованию денежных средств, что привело к образованию в отчетном году положительного чистого денежного потока по финансовой деятельности в размере 3 060 тыс. р. вместо отрицательного, как в предыдущем году.

Далее проанализируем степень участия денежных потоков по каждому виду деятельности в общем приросте денежных средств организации, для этого изучим структуру чистого денежного потока организации.

3. Анализ структуры чистого денежного потока

Таблица 7

Анализ структуры чистого денежного потока организации

Показатель	Уд. вес в общей величине чистого денежного потока, %		Изменение (+), (-)
	2005 год	2006 год	
1. Чистые денежные средства (ЧДП) от текущей деятельности	2350,1	298,3	-2051,8
2. Чистые денежные средства (ЧДП) от инвестиционной деятельности	-989,3	-335,3	+654
3. Чистые денежные средства (ЧДП) от финансовой деятельности	-1260,8	137,0	+1397,8
4. Общая величина чистого денежного потока (чистое увеличение или уменьшение денежных средств и их эквивалентов)	100,0	100,0	-

Расчеты в табл. 7 проведены на основе величины ЧДП по всем видам деятельности, который составил в предыдущем 2003 г. 1516 (35627-14998-19113) тыс. р. В отчетном 2004 г. ЧДП по всем видам деятельности составил 2233 (22820-23647+3060) тыс. р.



Таким образом, чтобы рассчитать величину ЧДП по всем трём видам деятельности организации (текущей, инвестиционной и финансовой), необходимо сложить ЧДП по ним:

$$\text{ЧДП}_{об} = \text{ЧДП}_n + \text{ЧДП}_и + \text{ЧДП}_ф.$$

Данные табл. 7 свидетельствуют о том, что значительный приток денежных средств 2350,1 тыс. р. в общей величине ЧДП – это приток денежных средств по текущей деятельности. Остальные виды деятельности организации в 2003 г. нечистые доходы, так как ЧДП по ним составляет отрицательную величину. Это означает, что в 2003 г. источниками финансирования инвестиций и погашения задолженности по ранее полученным займам являлась эффективная текущая деятельность.

В отчетном году ситуация меняется. В частности, наблюдается приток денежных средств не только по текущей, но и по финансовой деятельности. Это говорит о том, что организация испытывает дефицит собственных источников финансирования и вынуждена занимать.

Таким образом, проведённый анализ денежных средств ХК ГУП «Х» ещё раз подтверждает сделанные ранее выводы о неплатёжеспособности, финансовой неустойчивости организации и дефиците собственных источников финансирования.

На основе проведенного анализа кредитный комитет банка делает вывод о некредитоспособности организации, так как неплатежеспособность и низкая рентабельность работы организации характеризуют ее как ненадежного клиента.