

АНАЛИЗ НА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ НА НЕПРОИЗВОДСТВЕНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯТА

Гл. ас. д-р Красимир Кулчев

доктор, главен асистент

Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов, България

e-mail: k.kulchev@uni-svishtov.bg

***Резюме:** При оценяване финансовото състояние на предприятията важно значение имат съотношенията, в които участват паричните потоци. Тези показатели намират разнообразно приложение при извършването на финансов анализ, включително и при дискриминирането на финансово стабилни бизнес организации от предприятия с повишен риск от фалит. Чрез настоящата разработка се цели изчисляването на средни стойности на някои съотношения, в които участват паричните потоци, като изследванията са направени на базата на информация от финансовите отчети на непроизводствени предприятия.*

***Ключови думи:** финансов анализ, финансово състояние, финансови съотношения, парични потоци.*

CASH FLOW ANALYSIS OF NON-MANUFACTURING ENTERPRISES

Krasimir Kulchev, Head Assist. Prof., PhD

Tsenov Academy of Economics, Svishtov, Bulgaria

e-mail: k.kulchev@uni-svishtov.bg

***Abstract:** When evaluating the financial condition of enterprises, the ratios involving cash flows are of paramount importance. These indicators are applied in financial analysis, including in discriminating financially stable business organizations from enterprises at an increased risk of bankruptcy. The present paper aims to calculate the average values of some ratios involving cash flows, and the research has been done based on information from the financial statements of non-manufacturing enterprises.*

***Keywords:** financial analysis, financial condition, financial ratios, cash flows.*

1. Въведение

Съотношенията, в които участват паричните потоци са показатели с главна роля при извършването на финансов анализ, като в някои случаи тези показатели придобиват по-висока степен на важност от показателите за ликвидност [1]. В настоящата разработка се представят три съотношения, в които участват паричните потоци. Представените съотношения намират приложение и при дискриминирането на финансово стабилни предприятия от предприятия с повишен риск от фалит. Тези съотношения са [1]:

- сумата на нетната печалба и разходите за амортизация към общите задължения;
- сумата на нетната печалба и разходите за амортизация към сумата на активите;
- нетният паричен поток от основна дейност към текущите задължения.

2. Показатели за анализ на паричните потоци

При изследването на разглежданите в тази статия показатели за анализ на паричните потоци се прилагат следните технологични модели:

$$ПП_1 = \frac{Пч_n + P_a}{З}, \quad (1)$$

където:

ПП₁ е първи показател за анализ на паричните потоци;

Пч_n – нетна печалба;

P_a – разходи за амортизация;

З – общи задължения.

$$ПП_2 = \frac{Пч_n + P_a}{A}, \quad (2)$$

където:

ПП₂ е втори показател за анализ на паричните потоци;

A – сума на активите.

$$ПП_3 = \frac{НППОД}{ТЗ}, \quad (3)$$

където:

ПП₃ е трети показател за анализ на паричните потоци;

НППОД – нетен паричен поток от основна дейност;

ТЗ – текущи задължения.

Показателите за анализ на паричните потоци са изчислени за двадесет стабилни предприятия, при което е използвана информация от техните финансовите отчети, публикувана на сайта на Българската фондова борса [2]. Също толкова на брой са фалиралите предприятия, чиито аналитични показатели се пресмятат с информация, осигурена от Търговския регистър и регистъра на ЮЛНЦ [3]. Всички предприятия, включени в изследването, са капиталови дружества, осъществяващи непроизводствена дейност.

3. Изследване на показателите за анализ на паричните потоци

В таблица 1 са пресметнати стойностите на първия показател за анализ на паричните потоци (съотношението между сумата на нетната печалба и разходите за амортизация към общите задължения) за финансово стабилните предприятия, а в таблица 2 – за фалиралите предприятия.

За *финансово стабилните предприятия* минималната стойност на това съотношение е -1,4851 пункта, а максималната стойност е 6,0198 пункта. Средната стойност на съотношението през анализирания четиригодишен период се движи между 0,1561 пункта и 0,5618 пункта. При изключването на най-високите положителни и отрицателни стойности на съотношението от направените изчисления (през години 1, 2 и 4 при предприятие 4; през години 1, 2 и 3 при предприятие 10; през година 1 при предприятие 11 и през втората година при предприятие 17) коригираната му средна стойност варира между 0,0653 пункта и 0,1179 пункта.

При *фалиралите предприятия* минималната стойност на изследването съотношение е -9 пункта, а максималната стойност е 2,7353 пункта. Средната стойност на показателя се намира в диапазона между -0,2598 пункта и 0,1473 пункта. След изключване на най-високите и най-ниските стойности на съотношението неговата коригирана средна стойност се изменя в интервала между -0,1040 пункта и 0,0639 пункта.

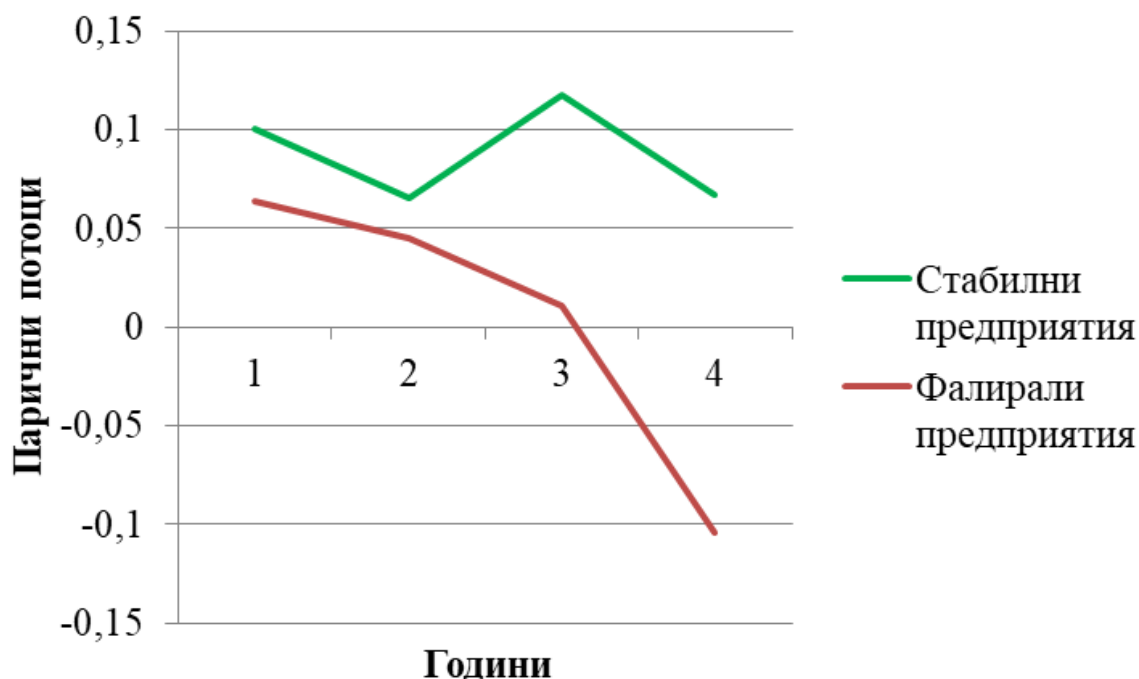
Стойности на първи показател за анализ на паричните потоци
при финансово стабилни предприятия

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	0,0389	0,0428	0,0733	0,0319
<i>2.</i>	0,1120	0,1861	0,1720	0,1020
<i>3.</i>	-0,0523	0,1361	0,1509	0,1728
<i>4.</i>	4,5808	2,5724	0,9340	1,8478
<i>5.</i>	0,2184	0,1924	0,1296	-0,0191
<i>6.</i>	0,0344	0,0290	0,0430	0,0836
<i>7.</i>	-0,1087	-0,0872	-0,0551	-0,0569
<i>8.</i>	0,2374	0,0876	0,0653	0,1045
<i>9.</i>	0,0036	0,0089	-0,0787	0,0070
<i>10.</i>	6,0198	-1,4851	4,3500	0,0445
<i>11.</i>	-1,0749	-0,2761	0,0375	-0,0580
<i>12.</i>	0,0635	0,0625	0,0520	0,0615
<i>13.</i>	0,1348	0,1480	-0,0189	-0,0368
<i>14.</i>	0,0345	0,0779	0,1046	0,0917
<i>15.</i>	0,6074	0,4092	0,4240	0,2945
<i>16.</i>	0,2184	0,0333	0,1124	0,1711
<i>17.</i>	0,0274	3,3864	0,0175	0,0185
<i>18.</i>	0,0548	0,0430	0,0588	0,1224
<i>19.</i>	0,0163	0,0125	0,0148	0,1348
<i>20.</i>	0,0687	0,0042	0,0032	0,0040
Минимална стойност	-1,0749	-1,4851	-0,0787	-0,0580
Максимална стойност	6,0198	3,3864	4,3500	1,8478
Средна Стойност	0,5618	0,2792	0,3295	0,1561
Коригирана средна стойност	0,1006	0,0653	0,1179	0,0671

Стойности на първи показател за анализ на паричните потоци
при фалирвали предприятия

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	-0,1034	-0,0345	0,0000	0,0000
<i>2.</i>	0,0615	0,0459	-0,0908	-0,1347
<i>3.</i>	0,0000	0,0000	0,5938	-0,1500
<i>4.</i>	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2073
<i>5.</i>	-9,0000	0,2500	2,7353	0,1316
<i>6.</i>	0,0000	0,0000	-0,3248	-0,0610
<i>7.</i>	-0,0758	-0,1776	0,0000	-0,3221
<i>8.</i>	-0,2500	-0,2000	-0,0294	-0,2373
<i>9.</i>	0,0595	0,0540	0,0251	-0,1009
<i>10.</i>	0,0026	0,0026	0,0142	-0,1793
<i>11.</i>	0,1947	0,1548	0,1066	0,0090
<i>12.</i>	2,6522	0,0251	-0,0656	-0,0358
<i>13.</i>	0,2736	0,1710	0,0695	-0,3294
<i>14.</i>	0,0400	0,0349	-0,0780	-0,1068
<i>15.</i>	0,0833	0,0000	-0,0179	0,2222
<i>16.</i>	0,3381	0,2515	0,0979	-0,0246
<i>17.</i>	0,0968	-0,0504	-0,2114	-0,2763
<i>18.</i>	0,0182	0,0188	0,0178	0,0170
<i>19.</i>	0,0875	0,0748	0,0331	-0,4009
<i>20.</i>	0,3243	0,2774	0,0704	0,1067
Минимална стойност	-9,0000	-0,2000	-0,3248	-0,4009
Максимална стойност	2,6522	0,2774	2,7353	0,2222
Средна Стойност	-0,2598	0,0449	0,1473	-0,1040
Коригирана средна стойност	0,0639	0,0449	0,0111	-0,1040

На фигура 1 се представят трендовете на изменение на коригираната средна стойност на първия показател за анализ на паричните потоци при финансово стабилните и при фалиралите предприятия. Линията на разглежданото съотношение при финансово стабилните предприятия се движи в сравнително постоянни граници. Кривата на показателя при фалиралите предприятия бележи низходяща тенденция, в края на която неговата коригирана средната стойност е отрицателна величина.



Фигура 1. Изменение на първия показател за анализ на паричните потоци

При някои от фалиралите предприятия този показател за анализ на паричните потоци приема отрицателна стойност едва през последната (четвъртата) година на анализирания период, когато предприятията са обявени във фалит. При други от тях обаче равнището на показателя е нула или е с отрицателен знак още през първата или други предходни години (вж. табл. 2), т.е. разглежданият показател може да даде достатъчно ранна индикация за влошаване финансовото състояние на предприятията. Следователно изследваното съотношение има необходимите качества за съчетаването му с други показатели за анализ на финансовото състояние (показатели за рентабилност, задлъжнялост, ликвидност и т.н.) с цел изграждането на система от показатели за усъвършенстване на финансовия мениджмънт на предприятията.

Стойностите на втория показател за анализ на паричните потоци са пресметнати в таблици 3 и 4.

Стойности на втори показател за анализ на паричните потоци
при финансово стабилни предприятия

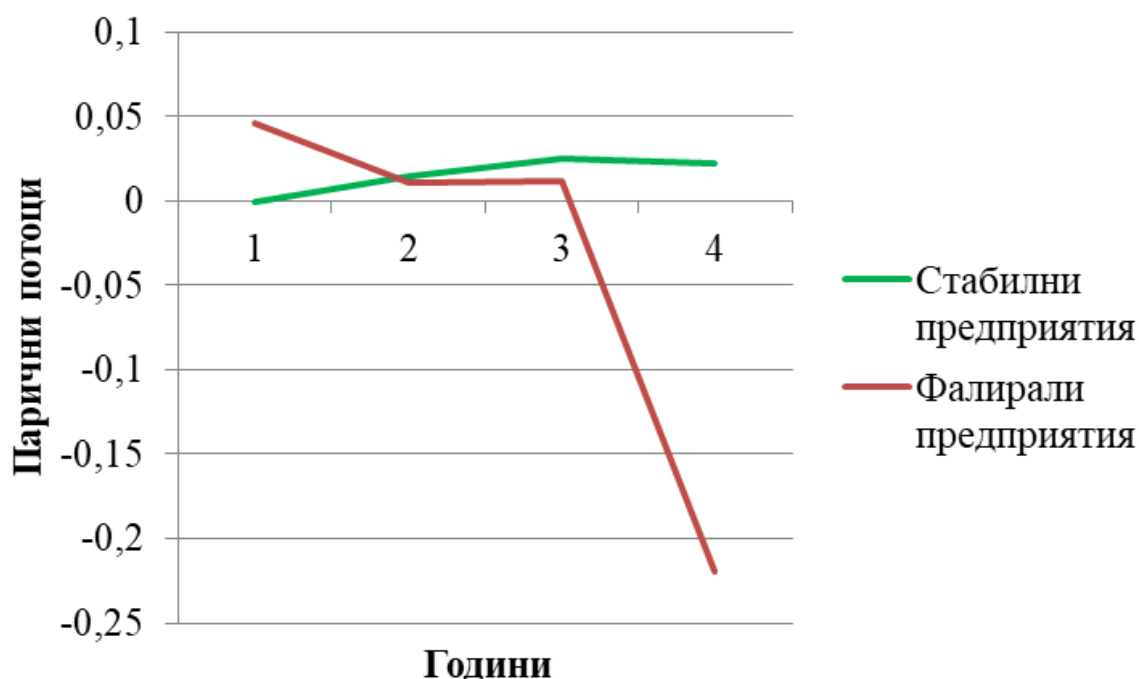
<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	0,0221	0,0270	0,0421	0,0172
<i>2.</i>	0,0208	0,0297	0,0315	0,0189
<i>3.</i>	-0,0195	0,0433	0,0462	0,0534
<i>4.</i>	0,0583	0,0327	0,0137	0,0016
<i>5.</i>	0,0394	0,0328	0,0211	-0,0033
<i>6.</i>	0,0063	0,0066	0,0105	0,0181
<i>7.</i>	-0,0547	-0,0271	-0,0240	-0,0276
<i>8.</i>	0,0422	0,0414	0,0369	0,0370
<i>9.</i>	0,0011	0,0043	-0,0310	0,0029
<i>10.</i>	0,0537	-0,0137	0,0406	0,0251
<i>11.</i>	-0,6261	-0,2072	0,0284	-0,0485
<i>12.</i>	0,0472	0,0472	0,0412	0,0483
<i>13.</i>	0,0418	0,0462	-0,0065	-0,0146
<i>14.</i>	0,0049	0,0098	0,0146	0,0111
<i>15.</i>	0,2522	0,1788	0,1864	0,1759
<i>16.</i>	0,0268	0,0040	0,0247	0,0320
<i>17.</i>	0,0007	0,0019	0,0025	0,0003
<i>18.</i>	0,0326	0,0248	0,0220	0,0367
<i>19.</i>	0,0112	0,0085	0,0072	0,0565
<i>20.</i>	0,0296	0,0018	0,0013	0,0016
<i>Минимална стойност</i>	-0,6261	-0,2072	-0,0310	-0,0485
<i>Максимална стойност</i>	0,2522	0,1788	0,1864	0,1759
<i>Средна Стойност</i>	-0,0005	0,0146	0,0255	0,0221
<i>Коригирана средна стойност</i>	-0,0005	0,0146	0,0255	0,0221

Таблица 4

Стойности на втори показател за анализ на паричните потоци
при фалирала предприятия

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	-0,1304	-0,0455	0,0000	0,0000
<i>2.</i>	0,0576	0,0416	-0,0931	-0,1607
<i>3.</i>	0,0000	0,0000	0,2262	-0,1607
<i>4.</i>	0,0000	0,0000	0,0000	-0,2931
<i>5.</i>	-0,1875	0,0189	0,5345	0,0599
<i>6.</i>	0,0000	0,0000	-0,4811	-0,0649
<i>7.</i>	-0,0920	-0,2992	0,0000	-1,5227
<i>8.</i>	-0,2308	-0,2400	-0,0400	-0,5185
<i>9.</i>	0,0534	0,0455	0,0206	-0,0915
<i>10.</i>	0,0110	0,0110	0,0140	-0,2161
<i>11.</i>	0,1450	0,1159	0,0777	0,0086
<i>12.</i>	0,5076	0,0136	-0,0505	-0,0352
<i>13.</i>	0,2192	0,1479	0,0626	-0,4021
<i>14.</i>	0,0442	0,0376	-0,0903	-0,1378
<i>15.</i>	0,0568	0,0000	-0,0119	0,0235
<i>16.</i>	0,1682	0,1419	0,0770	-0,0250
<i>17.</i>	0,0218	-0,0163	-0,1189	-0,2101
<i>18.</i>	0,0168	0,0175	0,0164	0,0159
<i>19.</i>	0,0746	0,0701	0,0294	-0,7294
<i>20.</i>	0,1823	0,1638	0,0615	0,0744
<i>Минимална стойност</i>	-0,2308	-0,2992	-0,4811	-1,5227
<i>Максимална стойност</i>	0,5076	0,1638	0,5345	0,0744
<i>Средна Стойност</i>	0,0459	0,0112	0,0117	-0,2193
<i>Коригирана средна стойност</i>	0,0459	0,0112	0,0117	-0,2193

Коригираното средно равнище на втория показател за анализ на паричните потоци (съотношението между сумата на нетната печалба и разходите за амортизация към сумата на активите) при *финансово стабилните предприятия* и при *фалиралите предприятия* варира приблизително в едни и същи граници до третата година включително (вж. фиг. 2), въпреки че и при него през този период се наблюдават нулеви и отрицателни стойности при повечето от фалиралите предприятия (вж. табл. 4). През четвъртата година линията на коригираното средно равнище на показателя при фалиралите предприятия бележи рязък спад, като достига до -0,2193 пункта.



Фигура 2. Изменение на втори показател за анализ на паричните потоци

Стойностите на третия показател за анализ на паричните потоци (съотношението между нетният паричен поток от основна дейност към текущите задължения) са представени в таблици 5 и 6. Коригираното средно равнище на показателя при *финансово стабилните предприятия* се изменя в интервала между -0,0033 пункта и 0,1194 пункта, а при *фалиралите предприятия* се движи в диапазона между -0,1518 пункта и 0,0247 пункта (вж. фиг. 3).

Необходимо е да се отбележи, че при този показател за анализ на паричните потоци нулеви и отрицателни стойности преди четвъртата година се забелязват при осемнадесет (от общо двадесет) фалирала предприятия. При финансово стабилните предприятия подобно явление се наблюдава при седемнадесет бизнес организации.

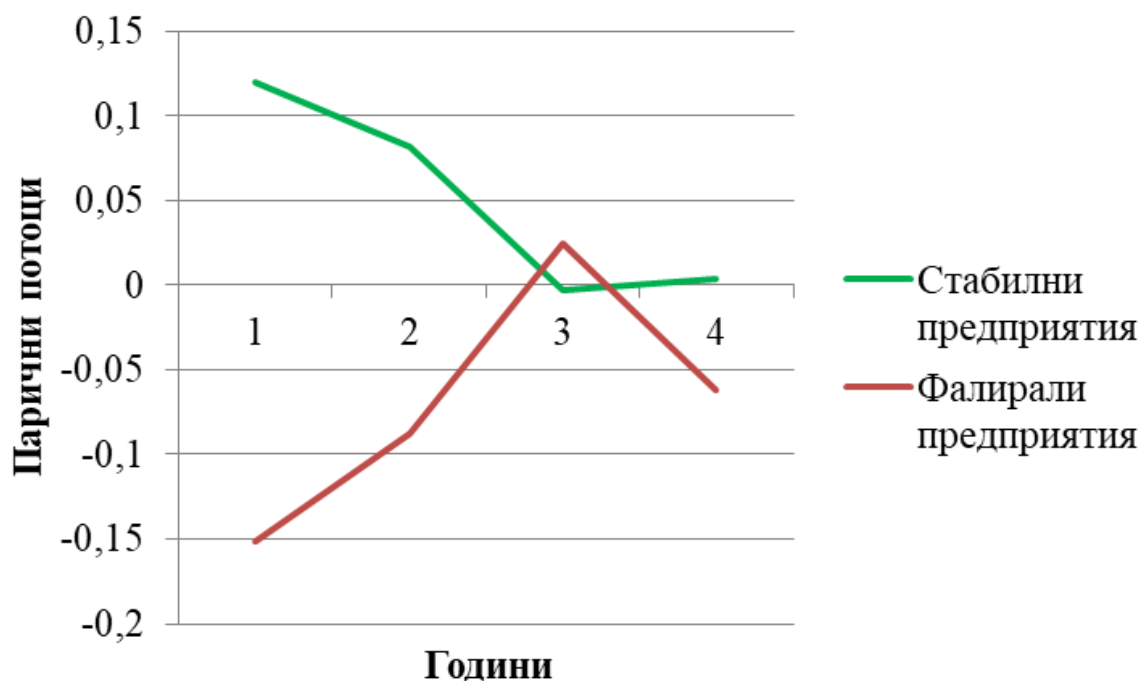
Стойности на трети показател за анализ на паричните потоци
при финансово стабилни предприятия

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	-0,0141	-0,0037	-0,0095	-0,0193
<i>2.</i>	0,6086	0,8236	1,0003	0,8322
<i>3.</i>	0,5584	0,6970	0,1774	0,5347
<i>4.</i>	0,0014	-0,0200	0,0000	0,0652
<i>5.</i>	0,0972	-0,0071	-1,3093	-10,5926
<i>6.</i>	-0,1237	-0,1662	-0,0626	0,0016
<i>7.</i>	-0,0463	-1,8446	-5,1007	-3,8629
<i>8.</i>	-10,7070	-3,0232	-1,5935	-0,7717
<i>9.</i>	-0,0449	-0,0318	-0,0698	-0,0344
<i>10.</i>	-12,9231	-29,1667	11,5000	-3,4408
<i>11.</i>	-0,6070	0,1005	0,1377	-0,0301
<i>12.</i>	-0,1172	-0,4370	-0,4724	-0,5203
<i>13.</i>	0,0099	0,0655	-0,1328	-0,0982
<i>14.</i>	-0,0210	-0,0245	-0,0201	-0,0409
<i>15.</i>	0,8691	0,9031	0,7600	0,5931
<i>16.</i>	0,2639	0,1184	-0,2765	-0,2419
<i>17.</i>	0,0074	-0,9545	-0,0062	-0,1650
<i>18.</i>	0,4485	0,2085	-0,0231	-0,0019
<i>19.</i>	-0,0535	0,0574	-20,5584	-0,0161
<i>20.</i>	0,3126	0,0602	-0,0487	-0,0165
Минимална стойност	-12,9231	-29,1667	-20,5584	-10,5926
Максимална стойност	0,8691	0,9031	11,5000	0,8322
Средна Стойност	-1,0740	-1,6323	-0,8054	-0,8913
Коригирана средна стойност	0,1194	0,0817	-0,0033	0,0041

Таблица 6

Стойности на трети показател за анализ на паричните потоци
при фалирала предприятия

<i>Предприятие №</i>	<i>Година 1</i>	<i>Година 2</i>	<i>Година 3</i>	<i>Година 4</i>
<i>1.</i>	0,0000	0,0000	0,0000	0,3333
<i>2.</i>	-2,3406	0,4479	0,0465	-0,0084
<i>3.</i>	-0,8571	-0,8571	0,5938	-0,0833
<i>4.</i>	0,0000	0,0000	0,0000	-0,3438
<i>5.</i>	-9,0000	0,2500	2,7353	2,5000
<i>6.</i>	-0,6286	-0,6286	-0,1741	-0,0610
<i>7.</i>	0,1356	0,0000	0,0000	-1,0308
<i>8.</i>	-0,3750	0,1167	-0,0294	-0,2373
<i>9.</i>	0,2457	-0,4881	0,0292	-0,0533
<i>10.</i>	0,0156	0,0156	0,0156	-0,0022
<i>11.</i>	-0,3151	-0,0252	0,4055	-0,2886
<i>12.</i>	1,4628	0,0309	-0,1854	-0,0014
<i>13.</i>	4,1842	1,0533	-1,3267	-0,6103
<i>14.</i>	2,2545	2,1622	-0,4362	0,0980
<i>15.</i>	0,0833	0,0000	-0,0179	0,2222
<i>16.</i>	-0,3460	-0,5788	0,3602	-0,0108
<i>17.</i>	-0,7771	-3,6756	-0,2217	-0,0701
<i>18.</i>	0,0173	0,0169	0,0614	0,0214
<i>19.</i>	0,2003	-0,0592	0,0352	-0,4526
<i>20.</i>	0,3243	0,2774	-0,0378	0,4281
Минимална стойност	-9,0000	-3,6756	-1,3267	-1,0308
Максимална стойност	4,1842	2,1622	2,7353	2,5000
Средна Стойност	-0,2858	-0,0971	0,0927	0,0175
Коригирана средна стойност	-0,1518	-0,0872	0,0247	-0,0622



Фигура 3. Изменение на трети показател за анализ на паричните потоци

4. Заключение

Основавайки се на направените проучвания следва да се обобщи, че съотношението между нетният паричен поток от основна дейност към текущите задължения може да даде сравнително най-ранен предупредителен сигнал за влошаване финансовото състояние на предприятието (спрямо останалите два показателя за анализ на паричните потоци, разгледани в настоящата разработка). За да бъде правилно разтълкувана подобна индикация обаче, би следвало да се имат предвид и равнищата на редица важни показатели за анализ на финансовото състояние на предприятията. В това число се включват показателите за рентабилност, задлъжнялост, ликвидност и др.

Използвана литература

1. Кулчев, К. (2023). *Оценка на риска от несъстоятелност на предприятията*. Свищов: АИ Ценов, (Библиотека Стопански свят ; 149), стр. 162, 83-95.
2. Листване – търгувани инструменти. (н.д.). Свалено от BULGARIAN STOCK EXCHANGE: <https://www.bse-sofia.bg/bg/listed-instruments>
3. Справка несъстоятелност. (н.д.). Изтеглено на 21 април 2022 г. от Търговски регистър и регистър на юридическите лица с нестопанска цел: <https://portal.registryagency.bg/CR/Reports/>