

УДК 658.15

Ю.В. Жежель, ст. преподаватель

Севастопольский национальный технический университет

ул. Университетская 33, г. Севастополь, Украина, 99053

ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В СОВРЕМЕННОЙ ТЕОРИИ И ПРАКТИКЕ

Освещаются существующие отечественные и зарубежные подходы к анализу денежных потоков, производится оценка эффективности их применения в отечественной практике финансового анализа. Предлагаются направления совершенствования аналитических приемов и авторская методика анализа формирования денежных потоков.

Постановка проблемы.

Денежные потоки предприятия представляют собой сложный и многокомпонентный объект анализа. В связи с этим, методы и приемы их анализа являются актуальным дискуссионным вопросом в отечественной теории и практике финансового управления предприятием. Созданию эффективной методики анализа денежных потоков посвящены труды ведущих отечественных и зарубежных ученых. Основной целью данных исследований является поиск новых инструментов анализа в рамках динамического подхода, эффективных для применения в отечественной практике.

Анализ исследований и публикаций.

В теоретической науке пока не разработан единый подход к формулировке цели анализа денежных потоков. По мнению И.А.Бланка, основная цель – выявление резервов дальнейшего повышения эффективности деятельности предприятия [1, с.154]. В.Бочаров определяет в качестве основной цели анализа денежных потоков поиск причин дефицита (избытка) денежных средств, определение источников их поступления и направлений использования [2, с.86]. По мнению Н.Хахоновой анализ денежных потоков целесообразно производить для оценки способности предприятия генерировать денежные средства в размерах и в сроки, необходимые для осуществления плановых выплат [3, с.163].

Несмотря на многообразие взглядов на определение целей анализа, наблюдается два основных направления в методике оценки. Первое направление предполагает анализ абсолютных показателей и выделяется в качестве приоритетного в работах В.В.Ковалева, А.И.Ковалева, В.П.Привалова, В.Н.Суторминой, В.В.Бочарова, А.Д.Шеремета, Е.В.Негашева. Второе направление предполагает анализ относительных показателей денежных потоков (в том числе коэффициентов ликвидности денежного потока, коэффициента платежеспособности, оборачиваемости, коэффициентов эффективности, покрытия, реинвестирования денежных потоков и др.) Это направление базируется на соотношении различных абсолютных показателей и выделяется в качестве основного в работах И.А.Бланка, Е.Даниловой, Л.Лигоненко, Г.Ковальчук, Л.Песиной и других. Выделяемые различными авторами направления в анализе денежных потоков представлены в таблице 1.

Наблюдаемое в литературе многообразие взглядов, позволяет оценить сложность выбора отечественных практиков-финансовых аналитиков в поиске целесообразных для применения инструментов. В целях определения путей совершенствования подходов к анализу денежных потоков необходимо проводить анализ существующего инструментария формирования денежных потоков, уточнять формулировку цели и систематизировать его с учетом специфики деятельности предприятий.

Наличие нерешенных вопросов.

Несмотря на значительный интерес ученых и высокую востребованность данных разработок, существующие методики анализа денежных потоков имеют множество нерешенных вопросов.

Одним из главных вопросов, по-прежнему, остается определение самого объекта анализа. В литературе используются три основных категории «денежный поток», «движение денежных средств» и «Cash-flow». Данные категории не тождественны и имеют существенные различия в расчете, однако, в Украине и по сей день нет однозначных рекомендаций относительно их применения в анализе и управлении предприятием.

Категория «Cash-flow» является заимствованной из зарубежной практики и в дословном переводе с английского обозначает «поток наличности». В зарубежной литературе под «Cash-flow» понимаются суммы наличных средств, полученные или выплаченные предприятием, которые часто анализируются по различным статьям. В зарубежной науке под наличностью понимается не только денежная наличность, но и все без исключения денежные выплаты или поступления, проходящие по кассовым или банковским счетам предприятия. Категория «денежный поток», анализируемая в отечественной науке, раскрывается по разному в отечественном законодательстве и научных изданиях. В нормативно-правовых актах денежных поток трактуется как реальное поступление и выбытие денежных средств. Параллельно с термином «денежный поток» используется термин «движение денежных средств», утвержденный в П(С)БУ № 4, однако, необходимо подчеркнуть различие этих терминов. МСБУ трактуют понятие

«денежные потоки» как поступления и выбытия денежных средств и их эквивалентов, а к эквивалентам денежных средств МСБУ приравнивают краткосрочные высоколиквидные инвестиции, способные быть легко обращенными в денежные средства без значительной потери своей стоимости. Таким, образом, отмеченные существенные различия подтверждают невозможность прямого и неадаптированного заимствования зарубежных подходов в анализе в отечественную практику.

Таблица 1 – Основные подходы к анализу денежных потоков, выделяемые в литературных источниках

Автор	Выделяемые направления и подходы к анализу
Бланк И.А.	Проводится вертикальный и горизонтальный анализ абсолютных значений денежных потоков; Проводится сравнительный анализ денежных потоков; Проводится анализ коэффициентов эффективности денежных потоков; Проводится анализ общего цикла денежного оборота; Проводится СВОТ-анализ денежного потока
Радионов Н.В., Радионова С.П.	Проводится динамический анализ денежных потоков; Проводится дисконтирование денежных потоков;
Дзюблук О., Райс Т., Койли Б.	Денежный поток рассматривается в качестве инструмента регулирования кредитного риска и основного показателя кредитоспособности заемщика
Поддерегин А.Н., Лигоненко Л.О., Ковальчук Г.В.	Проводится анализ объема и состава денежных активов предприятия; Проводится анализ денежного оборота и денежных потоков предприятия; Проводится анализ источников формирования и направлений использования денежных средств предприятия; Проводится оценка ритмичности, синхронности и достаточности денежных потоков; Проводится анализ платежеспособности предприятия и эффективности управления денежными потоками.
Терещенко О.А.	Проводится анализ уровня самофинансирования и зависимости от внешнего финансирования с помощью показателя денежного потока; Проводится анализ денежного оборота и денежных потоков предприятия; Разработана шестифакторная дискриминантная модель интегральной оценки финансового положения предприятия, в которой два из шести факторов базируются на показателе операционного денежного потока – коэффициент рентабельности операционных продаж по Cash-flow и рентабельность активов по Cash-flow
Хил Лафуенте А.М., Бочаров В.В.	Проводится анализ уровня самофинансирования и зависимости от внешнего финансирования с помощью показателя денежного потока; предлагают осуществлять
Быкова Е.В.	Предполагается, что денежный поток характеризует способность предприятия выполнить все свои обязательства и рекомендует использовать его для оценки кредитоспособности, финансовой устойчивости и недопущения банкротства; Проводится оценка ритмичности, синхронности и достаточности денежных потоков;

Другим нерешенным вопросом является определение целей анализа денежных потоков и их места в общей системе анализа хозяйственной деятельности. Многообразие взглядов ученых на эту проблему, отмеченное ранее не позволяет формулировать конкретные задачи, стоящие перед аналитиками предприятия.

Важным вопросом является систематизация многочисленных методов и приемов анализа, разработанных различными учеными, для создания методик, адаптированных к специфике деятельности отдельных субъектов хозяйствования.

Цель статьи

Целью статьи является критический анализ существующих подходов к анализу денежных потоков и разработка авторской системы анализа, адаптированной к конкретной отрасли.

Обоснование полученных научных результатов.

По нашему мнению, систематизацию подходов к анализу денежных потоков целесообразно начать с выделения общих стадии анализа. Рекомендуемые стадии представлены в таблице 2.

Корректировка цели анализа денежных потоков после проведения экспресс-анализа необходима, по нашему мнению, в связи с тем, что могут быть выявлены дополнительные проблемные аспекты, в частности систематическое возникновение дефицитного денежного потока и т.д.

Таблица 2 – Общие стадии анализа денежных потоков

Наименование	Цель проведения	Основные мероприятия
Подготовительный этап	Подготовка источников информации, определение приоритетных направлений анализа	Подбор, подготовка и обобщение исходных данных для анализа; Выбор организационно-технического и программного обеспечения; Определение приоритетных целей анализа на последующих этапах; Определение продолжительности анализа; Определение методов анализа, отвечающих поставленной цели
Экспресс-анализ	Дать первоначальную оценку денежным потокам предприятия	Проведение первичного анализа; Определение проблемных направлений, требующих более глубокого изучения; Проведение корректировки первоначальных целей анализа в свете полученных результатов; Выбор необходимых инструментов анализа с учетом сформулированной цели
Детализированный анализ	Дать качественную оценку и решить все поставленные перед аналитиками задачи	Произведение аналитических расчетов
Обобщение полученных результатов	Обобщение результатов и формирование выводов	Формирование запланированных отчетов с результатами анализа и обобщение полученных выводов; Корректировка будущих целей анализа денежных потоков

В числе наиболее распространенных целей анализа денежных потоков можно выделить:

- 1) анализ объемов входящего и исходящего денежного потока и оценка их структуры;
- 2) анализ общих тенденций в функционировании предприятия;
- 3) анализ достаточности денежного потока для обслуживания различных видов деятельности предприятия;
- 4) анализ сбалансированности входящих и исходящих денежных потоков;
- 5) анализ ликвидности денежных потоков;
- 6) анализ направлений использования денежных средств;
- 7) анализ основных причин разбалансированности денежных потоков;
- 8) анализ ритмичности денежных потоков;
- 9) анализ эффективности деятельности и «качества» финансового результата;

В соответствии с выделенными целями, по-нашему мнению, целесообразно выделить три основных направления в анализе денежных потоков:

- 1) Анализ формирования денежных потоков.
- 2) Анализ использования денежных потоков.
- 3) Анализ эффективности денежных потоков.

Рассмотрим первое из выделенных направлений. Анализ формирования денежных потоков целесообразно производить с учетом специфики деятельности анализируемого субъекта хозяйствования. Разработаем методику анализа формирования денежных потоков для предприятий винодельческой отрасли. Данная группа предприятий характеризуется специфичным сезонным характером деятельности, что, безусловно, оказывает существенное влияние на формирование денежных потоков и требует разработки соответствующей методики анализа.

На рисунке 1 представлена авторская методика анализа формирования денежных потоков, построенная с учетом специфики предприятий с сезонным характером деятельности. По нашему мнению анализ денежных потоков должен носить циклический характер и состоять из 4-х взаимосвязанных циклов:

Цикл 1 – «Анализ формирования денежных потоков» – позволяет выделить состав и степень влияния основных факторов на формирование денежных потоков, в частности, сезонных факторов. Результатом выполнения первого цикла становится заключение о порядке формирования и возможности дальнейшего прогнозирования денежных потоков винодельческих предприятий.

Цикл 2 – «Анализ качественных показателей денежных потоков» – представляет собой проведение детализированного анализа денежных потоков посредством финансовых коэффициентов. Результатом выполнения второго цикла должно стать заключение о качестве денежных потоков предприятия.

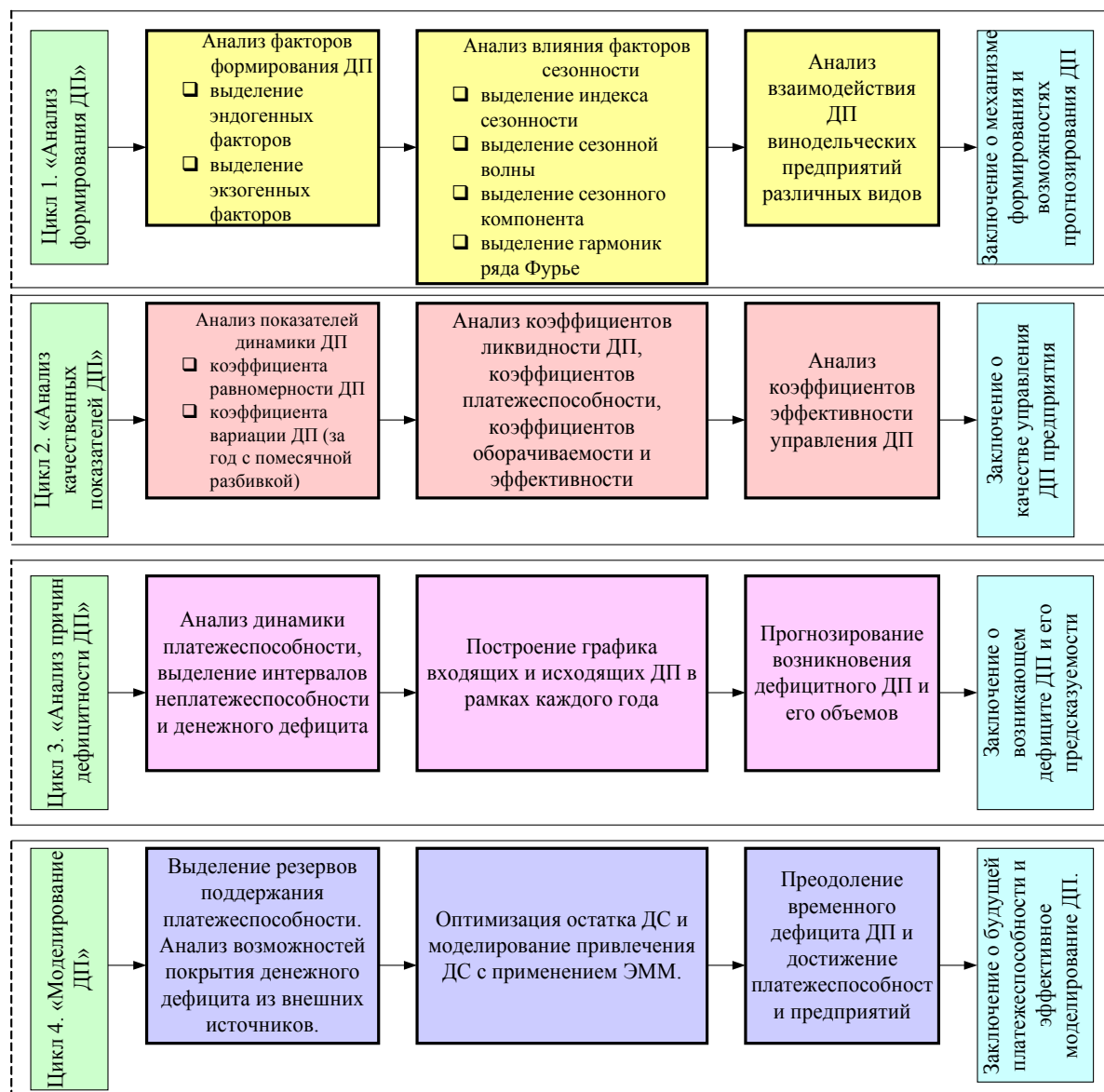


Рисунок 1 – Авторская методика анализа формирования денежных потоков

Цикл 3 – «Анализ причин дефицитности денежного потока» – необходим для определения размера и периода наступления непокрытой потребности в денежных средствах. Результатом становится расчет потребности в дополнительных денежных средствах.

Цикл 4 – «Моделирование денежных потоков» – представляет собой заключительный этап анализа, непосредственно необходимый для выполнения управленческих функций. Результатом становится разработка мероприятий для поддержания платежеспособности предприятия и преодоления непокрытой потребности в денежных средствах.

Системный подход к анализу денежных потоков и адаптация существующих методов и приемов к специфике деятельности, особенностям производственно-финансового цикла предприятия позволит разрабатывать целостные методики анализа, что значительно повысит качество анализа и способствует достижению поставленной цели.

Выводы и перспективы дальнейших разработок в данном направлении.

В результате проведенных исследований можно сформулировать ряд выводов:

- 1) сложности в применении зарубежных методик в отечественной практике обусловлены существенными различиями в определении объектов исследования «денежный поток» и «cash-flow»;
- 2) многообразие разработанных методов и приемов требует конкретизации целей проведения анализа для каждого субъекта хозяйствования.

- 3) в основе создания методики анализа денежных потоков должна стать специфика деятельности субъекта хозяйствования, учет особенностей его деятельности и применяемой системы расчетов;
- 4) анализ денежных потоков должен носить циклический характер;
- 5) корректировка цели анализа после завершения каждого этапа способствует повышению его эффективности.

Библиографический список

1. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр "Эльга", 2002. — 736 с.
2. Бочаров В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В. Бочаров. — М.: Финансы и статистика, 2001. — 144 с.
3. Хахонова Н.Н. Учет, аудит и анализ денежных потоков предприятий и организаций / Н.Н. Хахонова. — М., ИКЦ „МарТ”; Ростов н/Д: Издательский центр „МарТ”, 2003. — 304 с.
4. Томпсон А.А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: учеб. для вузов / Томпсон А.А., Стрикленд А.Дж.: пер. с англ.; под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. — М: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. — 576 с.
5. Хелферт Э. Техника финансового анализа: пер. с англ. / Э. Хелферт. — М.: Аудит; ЮНИТИ, 1996. — 663 с.

Поступила в редакцию 23.05.2008 г.