

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ КАТЕГОРИИ «ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ»

В современной экономической литературе категория «денежные потоки» как самостоятельный объект управления исследована недостаточно. Вместе с тем они, безусловно, являются важным самостоятельным объектом финансового менеджмента, который требует углубления теоретических основ и расширения практических рекомендаций в данной области.

Отдельные подходы к определению «денежных потоков» рассматривались в работах зарубежных авторов: А.М. Кинга, Л.А. Бернштейна, Е.Ф. Бриггема, Дж. К. Ван Хорна, С. Грей и Б. Нидлз, Ч.Ф. Ли, Дж. Эрнеста, Б. Коласса, отечественных ученых: М.И. Ткачука, Е.Ф. Киреевой, А.Д. Шеремета, С.И. Терещенко, В.В. Бочарова, Е.М. Сорокина и других. Но не существует однозначного подхода к определению «денежные потоки». Наиболее полно вопросы управления денежными потоками освещены в работах И.А. Бланка.

Цель исследования – проанализировать подходы к трактовке категории «денежные потоки» и определить наиболее полное и широкое их определение.

Осуществление практически всех видов финансовых операций предприятия генерирует определенное движение денежных средств в форме их поступления или выбытия. Движение денежных средств функционирующего предприятия во времени представляет собой непрерывный процесс и определяется понятием «денежные потоки».

Термин «денежный поток» возник в середине XX в. в США и был сформулирован как *cash flow*. Перевод данного словосочетания в прямом смысле означает движение наличности. Однако в литературе такое трактование данного словосочетания не встречается, поэтому необходимо определиться с переводом этого термина и понять, что он означает.

Существуют серьезные разногласия в подходах научных работников к формулировке и толкованию содержания этого объекта финансового менеджмента. Так, параллельно с имеющимися терминами «денежные потоки», «денежный поток» мы сталкиваемся с определениями «финансовый поток», «поток денежных ресурсов» и т. п. Применяется также англоязычное выражение «*cash flow*», украинский вариант этого термина «кеш-фло».

Явление неоднозначного толкования усложняет процесс исследования, особенно для начинающих, которым тяжело глубже выяснить суть вопроса вследствие смешения основополагающих понятий, не говоря уже о том, что без определения этого базового аспекта невозможно последующее внедрение концептуальных основ функционирования денежных потоков предприятий и построения эффективной системы управления ими.

Одной из причин противоречий в толковании сущности денежных потоков является то, что значительная часть ученых (Б. Коласс, Ж. Ришар, Е.И. Крылов и др.) склоняются к мысли, что денежные потоки следует определять как разницу между полученными и выплаченными предприятием средствами за определенный период времени, а другая (И.Т. Балабанов, Е. Дж. Долан, М.В. Новикова и др.) – отмечают то, что денежные потоки предприятия являются движением средств, то есть их поступлением и использованием за определенный период времени.

По мнению американского ученого Л.А. Бернштейна, «сам по себе не имеющий соответствующего толкования термин «потоки денежных средств» (в его буквальном понимании) лишен смысла». Компания может испытывать приток денежных средств (то есть денежные поступления), и она может испытывать от-

ток денежных средств (то есть денежные выплаты). Более того, эти денежные притоки и оттоки могут относиться к различным видам деятельности – производственной, финансовой или инвестиционной. Мы можем также определить различия между притоками и оттоками денежных средств для каждого из этих видов деятельности, а также для всех видов деятельности предприятия в совокупности. Эти различия затем, возможно, лучше всего отнести к чистым притокам или чистым оттокам денежных средств. Таким образом, чистый приток денежных средств будет соответствовать увеличению остатков денежных средств за данный период, тогда как чистый отток будет связан с уменьшением остатков денежных средств в течение отчетного периода. Чтобы избежать путаницы, лучше всего описать специально, на какой тип потоков денежных средств мы ссылаемся [2, с. 333].

В различных отраслях экономики даются разные определения понятия «денежный поток».

Так в страховании Т.Е. Гварлиани и В.Ю. Балакирева считают целесообразным рассматривать денежный поток как последовательное движение денежных средств, фондов и инструментов, связанных с функционированием государства, хозяйственного звена [5, с. 60].

В торговле денежные потоки определяют как движение денежных средств [13, с. 562].

В.В. Ковалев в своих работах, таких как: «Управление финансами», «Финансовый анализ» отмечает: «Управление денежными потоками является одним из важнейших направлений финансового менеджмента. Оно включает в себя расчет времени обращения денежных средств (финансовый цикл), анализ денежного потока, его прогнозирование, определение оптимального уровня денежных средств, составление бюджетов денежных средств и т. п.» [8, с. 344]. Он отмечает также: «одним из основных элементов финансового анализа вообще и оценки инвестиционных проектов является оценка денежного потока, генерируемого в течение ряда временных пе-

риодов в результате реализации какого-либо проекта или функционирования того или иного вида активов». Само же понятие денежного потока не определяется [9, с. 100].

Карен Берман и Джо Найт рассматривают денежные потоки с точки зрения составления «Отчета о движении денежных средств» и делят их на три основные категории: поступления (использование) денежных средств в ходе операций, т. е. операционной деятельности; поступления (использование) денежных средств в ходе инвестиционной деятельности и в ходе финансовой деятельности. Самого определения денежных потоков они тоже не дают [1, с. 126].

С позиции финансового менеджмента даются следующие определения денежного потока. Г.А. Крамаренко считает, что «Денежный поток – совокупность распределенных во времени поступлений и выплат средств, генерируемых хозяйственной деятельностью предприятия» [12, с. 482]. Г.Г. Кирейцев пишет: «Денежный поток является одним из ключевых моментов оптимального соотношения между ликвидностью и прибыльностью» [19, с. 73]. По мнению Л.О. Коваленко и Л.М. Ремневой, «денежные потоки – это приток и выбытие денежных средств и их эквивалентов в результате производственно-хозяйственной деятельности предприятия» [7, с. 200].

В финансовом анализе денежный поток определяют несколько иначе. Г.Г. Старостенко, Н.В. Мирко подчеркивают: «Денежный поток – поступления и расходы денежных средств в процессе осуществления хозяйственной деятельности предприятия» [18, с. 196]. А.В. Титаева указывает, что: «можно выделить несколько значений понятия «денежный поток». На статистическом уровне это количественное выражение денег, имеющихся в распоряжении субъекта (предприятия или лица) в данный конкретный момент времени – «свободный резерв». Для инвестора cash flow – ожидаемый в будущем доход от инвестиций (с учетом дисконта). С точки зрения руководства предприятия, на динамическом уровне cash flow – представляет со-

бой план будущего движения денежных фондов предприятия во времени либо сводку данных об их движении в предшествующих периодах. В каждом случае cash flow означает фактическое движение финансовых средств.

С позиции экономического анализа Ф.Ф. Бутинец дает следующее определение: «*Денежный поток* – важнейший самостоятельный объект финансового анализа, который проводится с целью оценки финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия» [4, с. 249].

С позиции финансового учета С. Грей и Б. Нидлз дают такое определение потокам денежных средств: «это поступления и выплаты денежных средств и их эквивалентов. Эквиваленты денежных средств – краткосрочные, высоколиквидные инвестиции, включая депозитные счета денежного рынка, коммерческие бумаги и государственные облигации, которые легко можно обратить в денежные средства» [6, с. 439].

Г.А. Семенов, В.З. Бугай, А.Г. Семенов, А.В. Бугай считают, что с позиции финансового планирования «*денежный поток* – аналог английского cash flow (поток наличности) – показатель, который отражает движение денежных средств на предприятии за определенный период времени, основными элементами которого являются их поступление и выплаты» [16, с. 60].

В.И. Крамаренко определяет *денежный поток* как: «совокупность поступлений и выбытия средств за определенный период времени, формируемых в процессе хозяйственной деятельности» [11, с. 115].

И.А. Маркина считает, что: «*Денежный поток* – совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, которые образуются в процессе хозяйственной деятельности и связаны с обеспечением его платежеспособности» [14, с. 47].

Е. Никбахт, А. Гроппелли считают, что: «*Денежный поток* – как мера ликвидности предприятия, которая состоит из чистого дохода и безналичных расходов, таких как амортизационные отчисления» [15, с. 360].

По мнению И.А. Бланка, «*денежный поток* предприятия представляет собой совокупность распределенных по отдельным интервалам рассматриваемого периода времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью, движение которых связано с факторами времени, риска и ликвидности» [3, с. 29].

Е.М. Сорокина отмечает, что понятие «*денежный поток*» является агрегированным, включающим в свой состав различные виды этих потоков, обслуживающих финансово-хозяйственную деятельность предприятия. По этой причине термин «денежные потоки» следует применять в общем смысле, а в каждом конкретном случае использовать термин «денежный поток» и уточнять, о каком потоке идет речь. Также Е.М. Сорокина считает, что, исходя из принятого определения денег как любых активов предприятия, обладающих высокой степенью ликвидности, составляющими денежных потоков можно признать практически все активы предприятия. Следовательно, денежные потоки предприятия должны рассматриваться не как процесс получения и выплаты денежных средств, а как процесс прохождения активами предприятия определенных стадий его производственно-финансовой деятельности. В таком случае цикл денежных потоков, по сути, будет соответствовать кругообороту хозяйственных средств предприятия.

Цикл денежных потоков представляется в виде совокупности периодов обращения производственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции, дебиторской и кредиторской задолженности [17, с. 31, 39].

Вообще поток означает совокупность движущихся предметов в течение определенного временного промежутка. Если их движение через определенное время повторяется, то это означает, что поток имеет циклический характер. Время, через которое определенные операции (действия) последовательно воспроизводятся, принято называть циклом.

Относительно существования циклов денежных потоков в экономической литературе нет однозначного мнения.

Французский экономист Б. Коласс утверждает, что «если понятие цикла, понимаемого как последовательность операций, воспроизводящихся с определенной периодичностью, подходит для описания производственных операций (кроме операций с длительным производственным циклом), то это понимание цикла не подходит для описания инвестиционных и финансовых операций и уж совсем не отвечает описанию операций с денежными средствами. Операции с денежными средствами, даже если они полностью отвечают своей функции, не могут быть представлены в цикле» [10, с. 52].

Б. Коласс отождествляет денежные потоки с денежными средствами, которые остаются на предприятии как разница между их поступлением и выплатой. С этой точки зрения его вывод о денежном цикле достоверен, так как статистический показатель в движении невозможно представить. Но если же определять денежный поток как разницу между полученными и выплаченными предприятием денежными средствами за определенный период времени, то судить о том, что денежные потоки не могут быть представлены в цикле, некорректно.

Таким образом, из всего вышесказанного видно, что денежные потоки являются важнейшим самостоятельным объектом финансового управления предприятия, который помогает достигнуть поставленных текущих и стратегических целей предприятия и способствует формированию позитивных финансовых результатов.

**На наш взгляд денежный поток — непрерывный процесс, распределенный во времени, движения денежных средств и их эквивалентов, возникающий с началом хозяйственной деятельности предприятия и сопровождающий все денежные операции предприятия до момента его ликвидации.**

Следовательно, еще не существует однозначного мнения касательно трактовки денежных потоков. Одни ученые считают, что денежный поток — это постоянное движение денег, то есть их поступление и использование через пред-

приятие в любой период времени. Другие считают, что денежные потоки следует определять как разницу между полученными и выплаченными предприятием средствами за определенный период времени. Такой подход не точный, так как в это определение не входят остатки денежных средств.

Безусловно, каждое из определений имеет право на существование. К тому же не всегда разные определения противоречат друг другу, иногда, наоборот, дополняют друг друга, иногда отличаются лишь формулировкой, а не содержанием. Но, на наш взгляд, «денежные потоки» более целесообразно рассматривать как движение средств, ведь «поток» по своему содержанию означает движение.

#### Список использованной литературы

1. Берман, Карен, Найт, Джо, Кейз, Джон. Финансы для нефинансовых менеджеров: как понимать цифры финансовых отчетов: Пер. с англ. — М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2007. — 256 с.
2. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: пер. с англ./ научн. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елисеева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2003. — 624 с.
3. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. — М.: Ника-Центр, Эльга, 2002. — 736 с.
4. Бутинець Ф.Ф. Економічний аналіз: навчальний посібник / Ф.Ф. Бутинець. — Житомир: Рута, 2003. — 680 с.
5. Гварлиани Т.Е. Денежные потоки в страховании / Т.Е. Гварлиани, В.Ю. Балакирева. — М.: Финансы и статистика, 2004. — 336 с.
6. Грей С. Финансовый учет: глобальный подход: пер. с англ. / С. Грей, Б. Ниддз. — Корпорация «Прагма», 2006. — 674 с.
7. Коваленко Л.О. Финансовий менеджмент: навчальний посібник / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Знання, 2005. — 485 с.
8. Ковалев В.В. Управление финансами: учебное пособие / В.В. Ковалев. — М.: ФБК-ПРЕСС, 1998. — 512 с.

9. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 512 с.
10. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учебное пособие / Б. Коласс / пер. с франц. под ред. проф. Я.В. Соколова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с.
11. Крамаренко В.І. Управління ресурсами підприємства: навчальний посібник / В.І. Крамаренко, Б.І. Холод та ін. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 288 с.
12. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент: підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 520 с.
13. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства: підручник / А.А. Мазаракі / За ред. проф. Н.М. Ушакової. – К.: Хрещатик, 1999. – 800 с.
14. Маркіна І.А. Менеджмент підприємства / І.А. Маркіна. – К.: Вища школа 2000. – 76 с.
15. Нікбахт Е. Фінанси / Е. Нікбахт, А. Гроппеллі / пер. з англ. В.Ф. Овсієнка та В.Я. Мусієнка. – К.: Основи, 1993. – 383 с.
16. Семенов Г.А. Фінансове планування і управління на підприємствах. навчальний посібник / Г.А. Семенов, В.З. Бугай, А.Г. Семенов, А.В. Бугай. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 432 с.
17. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики / Е.М. Сорокина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 1796 с.
18. Старостенко Г.Г. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Г.Г. Старостенко, Н.В. Мірко – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 224 с.
19. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – К.: Центр навчальної літератури, 2002. – 496 с.