

**Валерий Галасюк** – академик АЭН Украины, генеральный директор аудиторской фирмы “КАУ-ПЕРВУД” (г. Днепропетровск), член Президиума Совета Союза аудиторов Украины, член Аудиторской Палаты Украины, председатель ревизионной комиссии Украинского общества оценщиков, заместитель председателя Правления Ассоциации налогоплательщиков Украины, заместитель председателя комиссии по оценке эффективности инвестиционной деятельности Украинского общества финансовых аналитиков, ведущий оценщик Украинского общества оценщиков



## О необходимости использования понятия “условный денежный поток”

Понятие “денежный поток” широко используется в теории и практике экономики, поэтому весьма важным является его однозначное толкование экономистами различных специализаций. Вместе с тем, автор обнаружил, что понятие денежного потока (cash flow), широко используемое в финансовом менеджменте на протяжении многих десятков лет, по своему содержанию отличается от содержания понятия денежного потока, приведенного в МСБУ 7 [1].

МСБУ 7 “Отчет о движении денежных средств” следующим образом определяет основные элементы понятия денежного потока: “**Денежные потоки** – это приходы и выбытия денежных средств и их эквивалентов” (здесь и далее выделено автором) [1, с. 106];

“**Денежные средства** состоят из наличности в кассе и депозитов до востребования” [1, с. 105];

“**Эквиваленты денежных средств** – это краткосрочные высоколиквидные инвестиции, которые свободно конвертируются в известные суммы денежных средств и которым свойственен незначительный риск изменения стоимости” [1, с. 106].

Эквиваленты денежных средств, которые удерживаются для погашения краткосрочных обязательств, но не для инвестиционных или каких-либо других целей. Для того, чтобы инвестиции можно было классифицировать как эквиваленты денежных средств, они должны свободно конвертироваться в известную сумму денежных средств и характеризоваться незначительным риском изменения стоимости. То есть инвестиция рассматривается, как правило, как эквивалент денежных средств только в случае короткого срока ее погашения, например, на протяжении трех месяцев.

Таким образом, исходя из того, что информация о движении денежных средств предприятия является полезной, поскольку она предоставляет пользователям финансовых отчетов возможность оценки способности предприятия генерировать потоки денежных средств и их эквивалентов, МСБУ 7 трактует понятие “денежные потоки” в относительно узком смысле.

Специалистами по финансовому менеджменту понятие “денежных потоков” трактуется в более широком смысле. Так, например, известный специалист в области финансового менеджмента Е.Ф.Бригхем дает следующее определение этому понятию: “**Денежный поток**: фактические чистые денежные средства, которые приходят в фирму (или тратятся ею) на протяжении определенного периода” [2, с. 425]. Далее, рассматривая проблему выделения релевантных денежных потоков, то есть тех денежных потоков, которые следует рассматривать при решении вопроса о целесообразности конкретных капитальных вложений, Е.Ф.Бригхем отмечает, что в процессе оценки целесообразности осуществления капитальных вложений необходимо учиты-

вать **чистый денежный поток**, который определяется следующим образом [2, с. 427]:

$$\text{чистый денежный поток} = \text{чистый доход} + \text{амортизация} = \text{доход на капитал} \quad (1)$$

Доктор экономических наук, профессор И.А.Бланк дает следующее определение денежному потоку: "**Денежный поток** (cash flow) – основной показатель, характеризующий эффект инвестиций в виде возвращаемых инвестору денежных средств. Основу денежного потока по инвестициям составляют чистая прибыль и сумма амортизации материальных и нематериальных активов" [3, с. 394].

Р.А.Брейли и С.С.Майерс, раскрывая процедуру принятия инвестиционных решений по методу чистой приведенной стоимости, предлагают определять поток денежных средств следующим образом: "**Поток денежных средств** от производственно-хозяйственной деятельности определяется вычитанием себестоимости проданных товаров, прочих расходов и налогов из выручки от реализации<sup>1</sup>. К остальным потокам денежных средств от производственной деятельности относятся прирост оборотного капитала, первоначальные капитальные вложения и возмещение ликвидационной стоимости оборудования в конце периода. Если, как вы и ожидаете, ликвидационная стоимость окажется выше остаточной балансовой стоимости оборудования, вы должны будете заплатить налог на возникшую разницу. Поэтому вы также должны включить эти данные в ваш прогноз потоков денежных средств" [4, с. 110].

Далее, раскрывая содержание указанной процедуры, они отмечают: "Вместо того чтобы учитывать изменение величины оборотного капитала, вы могли бы напрямую оценить **поток денежных средств**, вычитая из полученных долларов доллары потраченные. Или, говоря другими словами:

1. если вы заменяете выручку от реализации денежными поступлениями от заказчиков, вас не должны беспокоить счета к получению;
2. если вы заменяете себестоимость реализованной продукции денежными выплатами на рабочую силу, материалы и прочие расходы, связанные с производством, вам не нужно отслеживать изменения в запасах и счетах к оплате.

Тем не менее вам, возможно, потребуется составить прогноз отчета о прибыли для оценки налоговых отчислений" [4, с. 111].

Джеймс К. Ван Хорн отмечает: "**Движение денежных средств** фирмы представляет собой непрерывный процесс. Для каждого направления использования денежных фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле активы фирмы представляют собой чистое использование денежных средств, а пассивы и собственный капитал – чистые источники" [5, с. 180];

"Для действующего предприятия реально не существует начальной и конечной точки. Конечный продукт – это совокупность затрат сырья, основных средств и труда, в конечном счете оплачиваемых денежными средствами. Продукция затем продается либо за наличные, либо в кредит. Продажа в кредит влечет за собой дебиторскую задолженность, которая, в конечном счете, инкассируется, превращается в наличность. Если продажная цена продукции превышает все расходы (включая из-

<sup>1</sup> Выручка от реализации может не отражать реального притока денежных средств. Расходы же могут не представлять собой отток денежных средств. Вот почему следует принимать во внимание изменение величины оборотного капитала.

нос активов) за некоторый период, то за этот период будет получена прибыль; если нет – убыток” [5, с. 180];

**“Денежные средства можно определить несколькими способами в зависимости от цели анализа.** Хотя их часто характеризуют как наличные средства, многие аналитики считают денежные средства оборотным капиталом (текущие активы минус текущие обязательства), т.е. дают более широкое толкование. Возможны и другие объяснения сущности этого понятия, хотя приведенные выше являются общепринятыми. В зависимости от цели анализа трактовка может быть более или менее широкой. Так как **анализ движения денежных средств служит фундаментом анализа, при котором используют более широкие определения денежных средств...**” [5, с. 182].

Таким образом, изложенные выше позиции различных авторов свидетельствуют о том, что понятие “денежного потока” в экономической теории в зависимости от конкретного контекста исследований имеет различное содержание. Учитывая это, автору представляется целесообразным сформулировать понятие “денежного потока”, в наиболее общем из возможных виде. Такой подход в будущем помог бы систематизировать существующее в теории многообразие определений понятия “денежный поток”, а также четко разграничить сферы их применения.

Для разрешения этой проблемы целесообразно применять не понятие “денежного потока”, а понятие “условных денежных потоков”, которое в наиболее общем виде можно определить следующим образом: **“Условные денежные потоки – это потоки объектов экономических отношений между субъектами экономических отношений в определенный период времени, выраженные в денежном эквиваленте”**.

“Условность” “условных денежных потоков” заключается в том, что, строго говоря, они не являются исключительно денежными.

В качестве субъектов экономических отношений могут выступать как юридические лица, так и физические, а также их всевозможные объединения. В качестве объектов может выступать как имущество (активы) во всех его формах (а не только деньги и их эквиваленты), так и имущественные и неимущественные права субъектов экономических отношений.

Определяя в наиболее общем виде понятие “условные денежные потоки” как потоки объектов между субъектами экономических отношений в определенный период времени, состоящие из денежных средств и других объектов, выраженных в денежных эквивалентах, автор не раскрыл его теоретических оснований. Далее это будет сделано.

В основе теоретических построений автора лежит стремление сформировать наиболее элементарную модель экономических отношений.

В наиболее абстрактных теоретических основаниях автор исходит из того, что движение есть способ существования объектов, и рассматривает движение как изменение вообще. Изменение представляет собой переход объекта из одного состояния в другое. Процессы автор рассматривает как последовательность изменений, а время - как последовательность сменяющих друг друга состояний объекта (явлений). Под атрибутом объекта автор подразумевает такую его объективную характеристику, которая присуща всем без исключения его конкретным состоянием (проявлениям).

Анализируя экономические отношения, автор использует положения диалектического подхода, учитывая, что все элементы системы рассматриваются в их движении, единстве и взаимосвязи, как нечто целостное. Автор также исходит из того, что мир представляет собой систему систем. Каждая система является, в свою очередь, элементом другой системы.

Основу элементарной модели экономических отношений составляет **субъект экономических отношений**. Он является участником всех экономических процессов и неотъемлемым, наиболее важным элементом системы экономических отношений. Его существование определяет смысл, целенаправленность и меру экономических процессов. Все экономические процессы, по мнению автора, в конечном итоге, представляют собой удовлетворение **потребностей** и реализацию **целей** субъектов экономических отношений.

Субъекты экономических отношений вступают в **отношения** по поводу **объектов экономических отношений**. В качестве объектов экономических отношений могут выступать различные экономические выгоды либо в виде материальных благ, либо в виде прав на материальные блага, либо других прав, позволяющих, в конечном итоге, получать различные экономические выгоды.

По поводу одного и того же объекта экономических отношений у субъектов экономических отношений могут возникать различные **экономические отношения** (например, отношения купли-продажи, мены, дарения, аренды и др.).

Поскольку в экономических отношениях происходят изменения, как объектов, так и субъектов экономических отношений, то их необходимо рассматривать как **экономические процессы**. Поскольку экономические отношения субъектов экономических отношений по поводу объектов экономических отношений можно рассматривать как систему, а анализ изменений системы предполагает учет как внутрисистемных, так и внешних факторов, то важным элементом анализа конкретных экономических отношений должен являться анализ **внешних условий конкретных экономических отношений**, в частности, анализ их атрибутов - **времени** и **пространства**.

Следует подчеркнуть, что в экономических отношениях важнейшими атрибутами субъекта экономических отношений являются его **цели**.

Изложенное выше позволяет условно представить элементарную модель экономических отношений следующим образом (См. Рис. 1).



Рис. 1. Элементарная модель экономических отношений

Поскольку объекты экономических отношений выступают в роли товаров, постольку их сущность являет собой **стоимость**, а **цена**, в свою очередь, выступает в роли денежного выражения стоимости объектов экономических отношений.

В связи с тем, что элементарная модель экономических отношений представляет собой систему в единстве и взаимосвязи всех ее элементов, то каждый из элементов этой системы оказывает влияние на все остальные ее элементы. Следствием этого является то, что **стоимость**, а, следовательно, и **цена** объекта экономических отношений формируется под влиянием каждого из представленных на рисунке элементов системы, а также конкретных их характеристик, в том числе под влиянием конкретных характеристик самого объекта экономических отношений.

Элементарная модель экономических отношений показывает, что **сущность экономических процессов представляет собой изменение экономических отношений между субъектами экономических отношений по поводу объектов экономических отношений, а основным их результатом является изменение суммарной стоимости объектов экономических отношений, которые контролируются конкретным субъектом экономических отношений.**

Именно эти положения, тезисно изложенные выше, позволили автору определить **условные денежные потоки** как **потоки объектов экономических отношений между субъектами экономических отношений в определенный период времени, выраженные в денежном эквиваленте.**

Более тщательный анализ позволил автору прийти к выводу, что объекты экономических отношений, выраженные в денежных эквивалентах, вовсе не должны носить какую-либо материальную форму. По сути, эти объекты представляют собой **права** субъектов экономических отношений.

И, действительно, для того, чтобы отражать в своих активах какой-либо объект (материальный или нематериальный) хозяйствующий субъект должен лишь обладать определенным объемом прав на них. Автор не будет в данном случае исследовать вопрос о том, каким должен быть минимальный объем прав для того, чтобы тот или иной актив мог быть признан как актив, контролируемый данным субъектом экономических отношений.

Если речь идет о субъектах экономических отношений – физических лицах, то и здесь объектами экономических отношений выступают, в конечном итоге, **права**.

Следует отметить, что, как свидетельствует мировая практика, права физических и юридических лиц реализуются не только в правовом поле, но и выходят за его рамки. Например, один субъект как более сильный, отнимает объект экономических отношений у другого, более слабого. Поэтому, по мнению автора, *права субъектов экономических отношений, фиксируются не только системой законодательства, а и другими отношениями субъектов экономических отношений, то есть всей системой отношений субъектов экономических отношений.* Народная пословица, как известно, гласит: "Прав тот, у кого больше прав".

Поэтому, подводя итог, в дополнение к сказанному выше, зафиксируем важное методологическое положение, состоящее в том, что **объектами экономических отношений выступают права субъектов экономических отношений на материальные и нематериальные объекты, зафиксированные системой отношений субъектов экономических отношений.**

Именно исходя из изложенных выше теоретических посылок, автору представляется целесообразным использование понятия «**условный денежный поток**».

**Список литературы:**

1. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку/Перекл. з англ. за ред. С.Ф.Голова.-К.:Федерація професійних бухгалтерів і аудиторів України,1998.-736 с.
2. Брігхем Євхен. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ.-Київ:Молодь, 1997.-1000 с.
3. И.А.Бланк. Инвестиционный менеджмент.-Киев, МП«ИНТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995.-448 с.
4. Ричард Брейли, стюарт Майерс.Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ.-М.: ЗАО «Олимп-бизнес»,1997.-1120 с.
5. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./Гл. ред. серии Я.В.Соколов.-М.: Финансы и статистика, 1996.-с: ил.-(Серия по бухгалтерскому учету и аудиту).-800 с.

13.02.2000 г.

**Координаты авторов:**  
Консалтинговая группа «КАУПЕРВУД»,  
Украина, г. Днепропетровск, ул. Гоголя 15-а,  
тел./факсы: (38 0562) 47-16-36, 47-83-98, (38 056) 370-19-76  
www: [www.galasyuk.com](http://www.galasyuk.com), [www.cowperwood.dnopr.net](http://www.cowperwood.dnopr.net), [www.ccf.com.ua](http://www.ccf.com.ua),  
e-mail: [vit@galasyuk.com](mailto:vit@galasyuk.com), [vit@inkon.dnopr.net](mailto:vit@inkon.dnopr.net), [av@galasyuk.com](mailto:av@galasyuk.com), [maria@inkon.dnopr.net](mailto:maria@inkon.dnopr.net)