

АКАДЕМІЧНИЙ

ОГЛЯД

**ACADEMY
REVIEW**

ЕКОНОМІКА ТА ПІДПРИЄМНИЦТВО

1 • 2005

АКАДЕМІЧНИЙ ОГЛЯД

ACADEMY REVIEW

ЕКОНОМІКА ТА ПІДПРИЄМНИЦТВО

НАУКОВО-ПРАКТИЧНИЙ
ЖУРНАЛ

Видається
з листопада 1994 року

1 • 2005

Виходить 2 рази на рік

ЗМІСТ

Макроекономіка і розвиток світової економіки

Задоя А.О.	Динаміка української економіки: спроба макроаналізу	5
Ковальчук В.М.	Економічна сутність інновацій у ринковій економіці перехідного типу ...	11
Крамаренко Г.А.	Роль финансов в развитии международной валютной системы	18
Шлюсарчик Б.	Тенденції розвитку світової економіки та їх вплив на зовнішньоекономічну діяльність Польщі	24
Осецький В.Л.	Державна власність та інституціональні зміни	29
Дядько Є.А.	Іпотека та її інститути в Україні: ретроспективний аналіз	33

Економіка підприємства та управління

Ковалев А.И.	Технологии подготовки управленческих решений о реструктуризации предприятия	38
Мішковець Н.М., Морщенок Т.С.	Мотивація та стимулювання праці	42
Семенча І.Є.	Розвиток системи управлінських ролей	48
Рогоза М.Є.	Мотивація: методика знаходження значущості комплексних чинників і ознак	52
Курьяляк О.Я., Холод С.Б.	Корпоративная этика в системе операционного менеджмента	58
Поповиченко И.В.	Организационно-экономические аспекты управления развитием предприятия строительной отрасли	63

Фінанси та фінансовий аналіз

Брижатиї В.В.	Управління фінансово-інвестиційною діяльністю неспеціалізованого підприємства-інвестора	67
Грицайчук В.Ф.	Инвестиции как основной фактор экономического развития	74
Пестовська З.С.	Репо-операції: перспективи розвитку	77
Зборовская О.М.	Кредит и финансирование оборотного капитала предприятия	81
Кургузова В.Н.	Финансовые методы управления денежными потоками предприятия ..	87
Онищенко В.Е.	Компьютерные системы бухгалтерского учета и управления	91
Ермаков А.Н., Виниченко Е.Н.	Значение корреспонденции предприятия при проведении аудиторской проверки	96
Савич В.І.	Практика банківського іпотечного житлового кредитування в Україні ..	100

N. Rizun, S. Chimshit	Imitation simulation as effective instrument of economic systems analysis	128
Yu. Sidorenko	Simulating firm's marketing system activity	134
		Reviews
V. Tarasevich	Institutional problems of socio-economic development	140

Журнал підписано до друку за рекомендацією вченої ради Дніпропетровського університету економіки та права (протокол № 1 від 10 лютого 2005 р.) і вченої ради Національного гірничого університету (протокол № 1 від 8 лютого 2005 р.).

Редакція не обов'язково поділяє точку зору автора і не відповідає за фактичні або статистичні помилки, яких він припустився.

Усі права застережені. Повний або частковий передрук і переклади дозволено лише за згодою автора і редакції. При передрукуванні посилання на «Академічний огляд» обов'язкове.

Матеріали публікуються українською, російською і англійською мовами.

Свідоцтво про державну реєстрацію КВ № 7155 від 3 квітня 2003 р.

Редактор Л.В. Пилипчук

Коректор Н.О. Чумак

Підписано до друку 14.02.2005. Формат 70х108/16. Папір офсетний. Оперативна поліграфія. Ум. друк. арк. 11,90. Ум. фарбовідб. 12,05. Обл.-вид. арк. 12,05. Тираж 300 прим. Зам. 21.

Адреса редакції: 49000, м. Дніпропетровськ, вул. Набережна Леніна, 18
Дніпропетровський університет економіки та права
Тел/факс: (056) 778-58-66, 778-05-28.

Виготовлення журналу — видавництво «Нова ідеологія»,
49044, м. Дніпропетровськ, вул. Гоголя, 15а.

Тел/факс: 370-18-95.

Свідоцтво ДК № 191 від 20.09.2000 р.

ФИНАНСОВЫЕ МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В условиях становления и развития рыночной экономики Украины особое внимание следует уделять адаптации и внедрению различных методов управления денежными потоками. Денежные средства являются наиболее ограниченным ресурсом при переходе к рыночным методам хозяйствования, и успех предприятия во многом определяется способностью руководителей рационально распределять и использовать деньги. Основная задача анализа движения денежных потоков заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников поступлений и направления их использования.

В отечественных и зарубежных источниках категория «денежные потоки» трактуется по-разному. Так, по мнению американского ученого Л.А. Бернштейна, «сам по себе не имеющий соответствующего толкования термин «потоки денежных средств» (в его буквальном понимании) лишен смысла» [1, с. 333]. Компания может испытывать приток денежных средств (то есть денежные поступления), и она может испытывать отток денежных средств (то есть денежные выплаты). Более того, эти денежные притоки и оттоки могут относиться к различным видам деятельности – производственной, финансовой или инвестиционной. Другой американский ученый Дж. К. Ван Хорн считает, что «движение денежных средств фирмы представляет собой непрерывный процесс» [2, с. 180]. Активы фирмы являются использованными денежными средствами, а пассивы – их источниками. Объем денежных средств колеблется во времени в зависимости от объема продаж, инкассации дебиторской задолженности, капитальных расходов и финансирования. Зарубежные ученые трактуют эту категорию как «Cash-Flow» (поток наличности). По их мнению, Cash-Flow равен сумме годового избытка, амортиза-

ционных отчислений и взносов в пенсионный фонд.

С позиции методов движения денежных потоков используется соответствующая информационная база, которая включает в себя бухгалтерскую отчетность, в частности форму №3 «Отчет о движении денежных средств». Это поясняет изменения, произошедшие с денежными средствами. Она предоставляет пользователям финансовой отчетности базу для оценки способности предприятия привлекать и использовать денежные средства.

Нами понимается под потоком денежных средств разность между всеми полученными и выплаченными предприятием денежными средствами за определенный период времени, которые в дальнейшем сопоставляются с прибылью.

Цель данного исследования состоит в выделении методов, наиболее подходящих для определения политики управления денежными средствами и формирования основных принципов управления денежными потоками на уровне предприятия.

Основными задачами исследования являются:

- определение методов контроля за состоянием денежной наличности;
- исследование моделей, позволяющих оптимизировать величину денежных средств;
- определение и исследование методов для формирования политики управления средствами на расчетном счете и в кассе предприятия.

Существование фирмы на рынке не реально без управления денежными потоками. Поэтому важно в совершенстве овладеть приемами управления денежным оборотом и финансовыми ресурсами фирмы.

Для эффективного управления финансовыми потоками большую роль играет определение оптимального размера оборотного капитала, так как денежные

средства входят в его состав. С одной стороны, недостаток наличных средств может привести фирму к банкротству, и чем быстрее темпы ее развития, тем больше риск остаться без денег. С другой стороны, чрезмерное накопление денежных средств не является показателем благополучия, так как предприятие теряет прибыль, которую могло бы получить в результате инвестирования этих денег. Это приводит к «омертвлению» капитала и снижает эффективность его использования.

Одним из методов управления состоянием денежной наличности является контроль за соотношением балансового значения денежной наличности в величине оборотного капитала. Для этого определяют коэффициент (процент) наличных средств от оборотного капитала делением суммы наличных денежных средств на сумму оборотных средств.

Рассматривая соотношение наличия денег в оборотном капитале, нужно знать, что изменение пропорции не обязательно характеризует изменение наличности, так как могут изменяться товарно-материальные запасы, которые являются частью оборотного капитала.

Возможен другой подход к определению количества наличности, необходимой для предприятия. Это оценка баланса наличности в сравнении с объемом реализации (1).

$$\text{Скорость оборота наличности} = \frac{\text{объем реализации за анализируемый период}}{\text{балансовое значение денежной наличности}} \quad (1)$$

Высокое значение показателя свидетельствует об эффективном использовании наличности и позволяет увеличивать объем продаж без изменения оборотного капитала, сокращая издержки обращения, увеличивая прибыль.

Существует несколько вариантов ускорения получения наличности: ускорение процесса выставления счетов покупателям и заказчикам; личная деятельность менеджера по получению платежей; концентрация банковских операций (средства накапливают в местных банках и переводят на специальный счет, где они аккумулируются); получение наличности со счетов, на которых они лежат без использования.

Если предприятие испытывает недостаток наличности, а платежи необходимо производить, и для текущей потребности необходимо определенное наличие денег, то можно платежи отсрочить или использовать векселя. Отсрочить платежи наличностью можно, используя расчеты с поставщиками чеками.

С позиции теории инвестирования денежные средства представляют собой один из частных случаев инвестирования в товарно-материальные ценности. Поэтому к ним применимы общие требования:

- необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов;
- необходимы определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов;
- целесообразно иметь определенное количество свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

Таким образом, к денежным средствам могут быть применены модели, разработанные в теории управления запасами и позволяющие оптимизировать величину денежных средств.

В западной практике наибольшее распространение получили модели Баумола и Миллера-Орра [3, с. 296]. Прямое применение этих моделей в отечественной практике пока затруднено ввиду инфляции, высоких учетных ставок, неразвитости рынка ценных бумаг и т. п.

Модель Баумола предполагает, что предприятие начинает работать, имея максимальный для него уровень денежных средств, и затем постепенно расходует их. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг вкладываются в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, то есть становится равным нулю или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рис. 1).

Сумма пополнения Q вычисляется по формуле:

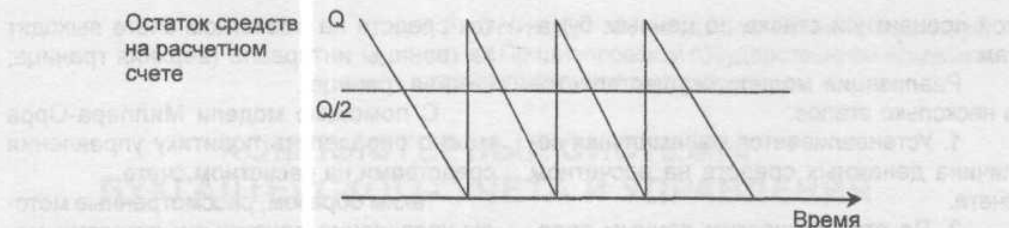


Рис. 1. Изменение остатка средств на расчетном счете (модель Баумола)

$$Q = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot C}{R}}$$

где V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде;

C – расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;

R – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям.

Таким образом, средний запас денежных средств составляет $Q/2$, а общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (K) равно:

$$K = V:Q.$$

Общие расходы (OP) по реализации такой политики управления денежными средствами составляют:

$$OP = C \cdot K + R \cdot Q/2.$$

Первое слагаемое в этой формуле представляет собой прямые расходы, второе – упущенную выгоду от хранения средств на расчетном счете вместо того, чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

Модель Баумола проста и в достаточной степени приемлема для предприятий, денежные расходы которых стабильны и прогнозируемы. В действительности такое встречается редко. Остаток средств на расчетном счете изменяется случайным образом, причем возможны значительные колебания.

Модель Миллера-Орра отвечает на вопрос: как предприятию следует управлять денежными запасами, если невозможно предсказать каждодневный отток и приток денежных средств. При построении модели используется процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимым случайным событием (рис. 2).

Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигает верхнего предела. Как только это происходит, предприятие начинает покупать ценные бумаги с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). Если запас денежных средств достигает нижнего предела, то предприятие продает свои ценные бумаги и пополняет запас денежных средств до нормального уровня.

При решении вопроса о размахе вариации (разность между верхним и нижним пределами) рекомендуется придерживаться следующей политики: если ежедневная изменчивость денежных потоков или затраты, связанные с покупкой и продажей ценных бумаг, велики, то предприятию следует увеличить размах вариации, и наоборот. Так же рекомендуется уменьшить размах вариации, если есть возможность получения дохода благодаря высо-

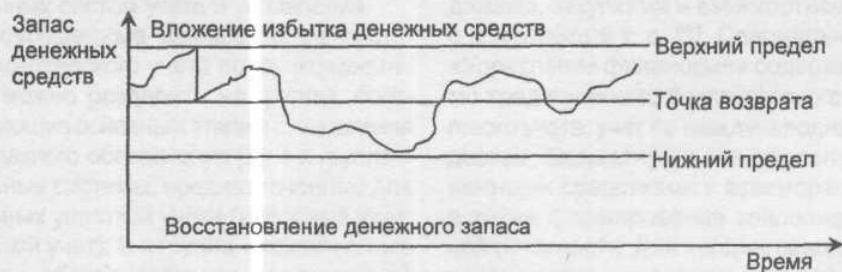


Рис. 2. Модель Миллера-Орра

кой процентной ставке по ценным бумагам.

Реализация модели осуществляется в несколько этапов:

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств на расчетном счете.

2. По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет.

3. Определяются расходы по хранению средств на расчетном счете и расходы по трансформации денежных средств в ценные бумаги.

4. Рассчитывают размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете.

5. Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете, при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги.

6. Определяют точку возврата – величину остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический оста-

ток средств на расчетном счете выходит за границы интервала (верхняя граница; нижняя граница).

С помощью модели Миллера-Орра можно определить политику управления средствами на расчетном счете.

Таким образом, рассмотренные методы управления денежными потоками могут быть применены и для украинских предприятий с целью комплексного управления их финансово-хозяйственной деятельностью.

Список использованной литературы

1. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Научн. ред. перевода чл.-кор. РАН И.И. Елисеев. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 624 с.

2. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 800 с.

3. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 432 с.