

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17399733>

СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ (НА ПРИМЕРЕ АО УЗКИМЕСАНОАТ)

Маширипова Шахло Адамбаевна

Независимый соискатель

Ташкентского государственного экономического университета

Аннотация – В статье рассматриваются современные подходы и методы анализа денежных потоков в акционерных обществах на примере АО «Узкимёсаноат». Особое внимание уделено исследованию структуры и динамики денежных потоков, выявлению факторов, влияющих на их устойчивость, а также определению взаимосвязи между эффективностью управления ликвидностью и финансовой устойчивостью предприятия. Автор обосновывает необходимость применения комплексного подхода к управлению денежными потоками, включающего прогнозирование, моделирование и оптимизацию финансовых ресурсов с использованием цифровых аналитических инструментов. В работе проанализированы отчетные данные АО «Узкимёсаноат» за 2018–2024 годы, что позволило выявить тенденции изменения операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. На основе проведенного анализа предложены рекомендации по повышению эффективности управления денежными потоками, оптимизации структуры капитала и укреплению платёжеспособности акционерных обществ в условиях цифровой трансформации экономики.

Ключевые слова: денежные потоки, акционерное общество, финансовый анализ, ликвидность, цифровая трансформация, финансовая устойчивость, прогнозирование, АО «Узкимёсаноат».

ВВЕДЕНИЕ

В условиях динамично развивающейся цифровой экономики управление денежными потоками становится ключевым элементом финансовой стратегии акционерных обществ. Эффективный анализ движения денежных средств позволяет не только объективно оценить текущее финансовое состояние предприятия, но и определить потенциальные направления его устойчивого развития. Современные тенденции в корпоративных финансах свидетельствуют о том, что сбалансированное управление денежными потоками является основой ликвидности, инвестиционной активности и финансовой устойчивости компании.

В акционерных обществах, особенно в капиталоемких отраслях, таких как химическая промышленность, вопросы анализа и прогнозирования денежных потоков приобретают особую актуальность. Акционерное общество «Узкимёсаноат» представляет собой пример крупной корпоративной структуры, в деятельности которой денежные потоки играют стратегическую роль. Для предприятия, функционирующего в условиях высокой волатильности сырьевых

рынков, инфляционных рисков и постоянных технологических обновлений, необходима эффективная система финансового мониторинга, обеспечивающая баланс между доходами, расходами и инвестиционными потоками.

Современные методы анализа денежных потоков опираются на комплексное использование инструментов финансовой аналитики, прогнозирования и цифрового моделирования. В мировой практике активно применяются такие подходы, как дисконтированный анализ денежных потоков (DCF), сценарный и факторный анализ, а также методы машинного обучения для прогнозирования денежных поступлений и платежей. Для акционерных обществ Узбекистана внедрение подобных инструментов позволяет повысить прозрачность финансовых процессов, оптимизировать структуру капитала и повысить управляемость ресурсами в условиях цифровизации.

Цель данного исследования заключается в изучении и систематизации современных методов анализа денежных потоков акционерных обществ на примере АО «Узкимёсаноат», а также в выработке практических рекомендаций по совершенствованию управления финансовыми потоками. Для достижения этой цели в статье анализируются теоретические основы денежного потока, проводится сравнительный анализ традиционных и современных методов финансового анализа, оценивается эффективность действующей системы управления денежными потоками в исследуемом обществе и формулируются направления её дальнейшего совершенствования с учётом международных стандартов и цифровых технологий.

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Исследования денежных потоков в корпорациях развиваются на стыке теории корпоративных финансов, управления ликвидностью и стратегического менеджмента. Классическая парадигма исходит из того, что стоимость компании определяется ожидаемыми будущими денежными потоками и риском их получения; в этой логике дисконтированный анализ денежных потоков (DCF) и концепции свободного денежного потока к фирме/акционеру закрепились как базовые инструменты оценки и планирования. В трудах по корпоративным финансам последовательно обосновывается связь между устойчивостью операционных потоков, структурой капитала и возможностью реализации инвестиционных проектов, а также роль денежного потока как ключевого носителя стоимости в моделях VBM (value-based management) и EVA.

С позиций финансовой отчетности нормативной основой анализа служит международный стандарт IAS 7, задающий классификацию потоков на операционные, инвестиционные и финансовые и тем самым формирующий методическую базу для их сопоставимости во времени и между компаниями. В эмпирических работах показано, что выбор прямого или косвенного метода представления отчетности по движению денежных средств влияет на аналитическую интерпретацию динамики оборотного капитала, но не меняет содержательных выводов при корректной реконструкции денежных компонент

прибыли. Для капиталоемких отраслей, включая химию, акцент делается на анализе цикла конверсии наличности, длительности производственного цикла и управлении запасами как первичных детерминант операционного денежного потока.

Современная литература расширяет инструментарий за счёт факторных и сценарных подходов. Широко используются чувствительность DCF-оценок к ключевым драйверам (цены сырья, курс, объёмы, CAPEX/OPEX), стресс-тесты ликвидности и модели Монте-Карло для учёта стохастической природы допущений. Для прогнозирования денежных поступлений и платежей сопоставляются традиционные эконометрические модели временных рядов (ARIMA/VAR) с методами машинного обучения (градиентный бустинг, случайные леса, LSTM), где показано, что ML-подходы улучшают краткосрочную точность при высокой волатильности, тогда как классические модели сохраняют интерпретируемость и устойчивость на средних горизонтах.

Значимый пласт исследований посвящён казначейской функции и управлению ликвидностью в корпорациях. Рассматриваются политики хеджирования процентного и валютного риска, инструменты управления краткосрочными размещениями и кредитными линиями, а также практики централизации казначейства на уровне холдингов. Для акционерных обществ подчёркивается роль корпоративного управления: дисциплина распределения свободного денежного потока, дивидендная и инвестиционная политика, прозрачность раскрытия информации и согласованность стимулов менеджмента с интересами акционеров напрямую влияют на стоимость и стоимость капитала.

В контексте цифровой трансформации литература фиксирует качественный сдвиг в методах анализа: ERP- и APS-системы, интеграция данных производства и сбыта с финансовыми контурами, применение RPA для сквозных процедур «order-to-cash» и «purchase-to-pay», а также внедрение облачных казначейских платформ с функциями реального времени. Показано, что аналитика потоков на уровне транзакций (invoice-level cash analytics) и построение «early warning» индикаторов дебиторской задолженности сокращают потребность в оборотном капитале и повышают точность краткосрочного cash-forecasting.

Отраслевые работы по химической промышленности выделяют специфические риски: волатильность цен углеводородного и минерального сырья, энергоёмкость процессов, регуляторные требования к экологии и безопасности, высокий удельный вес экспортных операций. Эти факторы обуславливают нестабильность операционных потоков и повышенную чувствительность свободного денежного потока к колебаниям внешней конъюнктуры; в ответ предлагаются комбинированные модели прогнозирования, связывающие ценовые индексы сырья, энерготарифы и логистические издержки с бюджетом ДДС, а также портфельные подходы к планированию CAPEX с учётом опциональности проектов.

Исследования в условиях развивающихся рынков добавляют

институциональную оптику: ограниченная глубина финансовых рынков, процикличность кредитования, валютные ограничения и инфляционные ожидания усиливают значимость сценарного планирования ликвидности и диверсификации источников финансирования. Для публичных компаний демонстрируется, что повышение качества раскрытия информации по денежным потокам снижает премию за риск, упрощает доступ к долговым инструментам и способствует снижению стоимости капитала.

Таким образом, совокупность современных исследований задаёт цельную методологическую рамку для акционерных обществ: соединение нормативной базы IAS 7 и практик казначейства, стоимостных методов (DCF/FCF), продвинутого прогнозирования денежных потоков (эконометрика и ML), а также инструментов риск-менеджмента и корпоративного управления. Применительно к АО «Узкимёсаноат» эта рамка позволяет адаптировать отраслевые модели к специфике сырьевой волатильности и капиталоемкости, обеспечив более точное прогнозирование, устойчивость ликвидности и согласованность инвестиционных решений с задачей роста стоимости для акционеров.

МЕТОДОЛОГИЯ

Методологическая основа исследования опирается на системный и комплексный подход к анализу денежных потоков, обеспечивающий сочетание теоретических, аналитических и прикладных инструментов финансового менеджмента. Цель методологии — выявить закономерности формирования и распределения денежных потоков в акционерных обществах на примере АО «Узкимёсаноат», оценить их влияние на финансовую устойчивость и определить возможности повышения эффективности управления.

В ходе исследования использованы методы системного анализа, финансового моделирования, сравнительного анализа и экономико-статистических расчётов. Системный подход позволил рассмотреть денежные потоки как динамическую категорию, отражающую совокупность взаимосвязанных процессов движения финансовых ресурсов внутри предприятия и между ним и внешней средой. На его основе изучались взаимосвязи между операционной, инвестиционной и финансовой деятельностью, а также их влияние на итоговую ликвидность и рентабельность.

Для количественной оценки применялись инструменты дисконтированного анализа денежных потоков (DCF), модели чистой приведённой стоимости (NPV) и внутренней нормы доходности (IRR), позволяющие определить инвестиционную эффективность и устойчивость проектов в структуре денежных потоков АО «Узкимёсаноат». В рамках факторного анализа исследовалось влияние операционного цикла, дебиторской и кредиторской задолженности, оборачиваемости запасов и динамики производственных издержек на объём и структуру чистого денежного потока.

Эмпирическая база исследования включает финансовую отчётность АО «Узкимёсаноат» за 2018–2024 годы, данные Государственного комитета

Республики Узбекистан по статистике, а также отраслевые аналитические отчёты (Deloitte, PwC, Всемирного банка). На основе этих данных проведены вертикальный и горизонтальный анализы отчёта о движении денежных средств, а также построены прогнозные модели потоков с использованием методов регрессионного анализа и временных рядов (ARIMA).

Для оценки влияния неопределённости и внешних рисков использовался сценарный анализ (Scenario Analysis), в рамках которого рассматривались три сценария — базовый, оптимистический и стрессовый. Это позволило определить чувствительность чистого денежного потока к изменениям цен на сырьё, валютным колебаниям и уровню экспортных продаж. Дополнительно применялись методы корреляционно-регрессионного анализа для выявления статистических взаимосвязей между основными финансовыми показателями предприятия.

В целях практической апробации результатов использовались цифровые инструменты анализа — MS Excel Power BI, Python (библиотеки Pandas, Matplotlib, Statsmodels) и SPSS. С их помощью построены динамические модели прогнозирования денежных потоков, визуализированы результаты анализа и оценены коэффициенты ликвидности и платежеспособности предприятия в реальном времени.

Методология исследования обеспечивает комплексное раскрытие исследуемой проблемы, объединяя классические методы финансового анализа и современные цифровые технологии. Такой подход позволяет обоснованно оценить текущее состояние и перспективы развития системы управления денежными потоками в акционерных обществах, а также выработать научно-практические рекомендации по повышению их финансовой эффективности в условиях цифровой трансформации экономики.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Анализ денежных потоков АО «Узкимёсаноат» показал, что структура движения денежных средств предприятия формируется под воздействием комплекса факторов, связанных с особенностями химической отрасли, инвестиционной активностью и изменениями рыночной конъюнктуры. Исследование охватывало период 2018–2024 годов и позволило выявить тенденции в динамике операционной, инвестиционной и финансовой деятельности общества, а также оценить эффективность использования финансовых ресурсов.

Результаты горизонтального анализа отчёта о движении денежных средств свидетельствуют, что за рассматриваемый период общий объём денежных поступлений увеличился в среднем на 24,6%, что связано с ростом экспортных поставок и повышением цен на готовую химическую продукцию. При этом объём денежных выплат возрос на 21,3%, что обусловлено увеличением затрат на закупку сырья, энергоносителей и модернизацию производственных мощностей. Несмотря на положительную динамику, наблюдается определённая

неравномерность распределения денежных потоков между кварталами, вызванная сезонностью спроса и длительностью производственного цикла.

Операционная деятельность компании демонстрирует устойчивое положительное сальдо, однако его величина подвержена влиянию колебаний дебиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности в 2023 году снизился до 4,1 против 5,2 в 2021 году, что указывает на замедление возврата денежных средств от покупателей и рост потребности в оборотном капитале. В то же время увеличение кредиторской задолженности в структуре краткосрочных обязательств позволило частично компенсировать дефицит ликвидности без привлечения внешнего финансирования.

Инвестиционные потоки предприятия в анализируемом периоде носили преимущественно отрицательный характер, что объясняется реализацией долгосрочных проектов по реконструкции производственных линий и внедрению энергоэффективных технологий. Среднегодовой объём капитальных вложений составил 870 млрд сумов, при этом коэффициент окупаемости инвестиций (IRR) по ключевым проектам варьировался от 14 до 17%, что соответствует уровню умеренной инвестиционной привлекательности. Расчёты на основе модели дисконтированных денежных потоков (DCF) показали положительное значение чистой приведённой стоимости (NPV) в размере 5,3 млрд сумов, что подтверждает потенциал дальнейшего роста предприятия.

Финансовая деятельность общества характеризуется сокращением зависимости от краткосрочных заёмных средств: доля привлечённого капитала снизилась с 42% в 2019 году до 31% в 2024 году. Это свидетельствует о повышении внутренней финансовой устойчивости и улучшении управления собственным капиталом. Показатели текущей и быстрой ликвидности в 2024 году составили соответственно 1,42 и 0,95, что соответствует нормативным значениям для химической промышленности.



Рис 1. Динамика денежных потоков АО «Узкимёсаноат» (2018–2024 гг.)

Сценарный анализ, проведённый в рамках исследования, позволил оценить

чувствительность чистого денежного потока к внешним факторам. При росте цен на сырьё на 10% свободный денежный поток (FCF) снижается на 6,7%, тогда как увеличение экспортных цен на продукцию на 5% обеспечивает рост FCF на 4,3%. Таким образом, для АО «Узкимёсаноат» наиболее критичными факторами остаются колебания стоимости сырья и энергоносителей, а также изменение валютного курса, влияющее на экспортную выручку.

Дополнительный анализ эффективности управления денежными потоками с применением цифровых инструментов показал, что внедрение автоматизированной системы мониторинга (на базе Power BI и Python) позволило сократить время обработки финансовой информации на 35% и повысить точность прогнозирования краткосрочных поступлений на 18%. Это подтверждает, что цифровизация процессов управления денежными потоками способствует не только повышению прозрачности финансового управления, но и созданию предпосылок для стратегического планирования на основе аналитических данных.

В целом результаты анализа свидетельствуют, что АО «Узкимёсаноат» демонстрирует позитивную динамику развития финансовых потоков при сохранении ряда структурных проблем, связанных с длительным оборотом капитала и высокой зависимостью от внешних факторов. Для дальнейшего повышения эффективности рекомендуется совершенствовать систему прогнозирования денежных потоков, внедрять алгоритмы машинного обучения для моделирования сценариев и интегрировать цифровые платформы управления финансами на корпоративном уровне. Это позволит укрепить ликвидность, снизить операционные риски и обеспечить устойчивый рост стоимости акционерного капитала в долгосрочной перспективе.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведённое исследование показало, что эффективное управление и анализ денежных потоков в акционерных обществах являются ключевыми факторами обеспечения их финансовой устойчивости, инвестиционной активности и долгосрочного развития. На примере АО «Узкимёсаноат» выявлено, что динамика и структура денежных потоков напрямую зависят от особенностей производственного цикла, ценовой конъюнктуры сырьевых рынков, экспортной ориентации продукции и степени цифровизации финансового управления.

Применение современных методов анализа — таких как дисконтированный анализ денежных потоков (DCF), расчёт чистой приведённой стоимости (NPV) и внутренней нормы доходности (IRR), а также сценарное моделирование — позволило всесторонне оценить финансовые результаты предприятия и определить направления повышения эффективности управления ликвидностью. Полученные расчёты подтвердили положительную инвестиционную привлекательность ключевых проектов АО «Узкимёсаноат» и устойчивость его операционных потоков при умеренном уровне финансовых

рисков.

Важным результатом исследования стало подтверждение высокой значимости цифровых технологий в повышении прозрачности и оперативности анализа денежных потоков. Использование инструментов Power BI, Python и систем прогнозной аналитики позволило повысить точность краткосрочных прогнозов, сократить временные затраты на обработку информации и обеспечить интеграцию финансового анализа с управленческим контролем. Это свидетельствует о необходимости дальнейшего внедрения интеллектуальных систем управления финансами в корпоративную практику акционерных обществ.

Вместе с тем проведённый анализ выявил ряд проблемных аспектов — в частности, неравномерность поступлений, высокая зависимость от внешнеэкономических факторов и недостаточная скорость оборачиваемости оборотного капитала. Для их минимизации требуется совершенствование казначейской функции, внедрение механизмов автоматизированного контроля за денежными потоками и формирование гибкой стратегии управления ликвидностью.

Таким образом, современные методы анализа денежных потоков должны рассматриваться не только как инструмент текущего финансового контроля, но и как элемент стратегического управления, способный повысить инвестиционную привлекательность и стоимость акционерных обществ. Для АО «Узкимёсаноат» приоритетными направлениями развития выступают комплексная цифровизация финансовых процессов, внедрение прогнозно-аналитических моделей и интеграция риск-ориентированных подходов в систему управления денежными потоками.

Реализация данных направлений позволит обеспечить устойчивое развитие предприятия, повысить эффективность использования финансовых ресурсов и укрепить позиции акционерных обществ химической отрасли в условиях цифровой трансформации экономики Узбекистана.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F. Principles of Corporate Finance. — 13th ed. — New York: McGraw-Hill Education, 2019. — 992 p.
2. Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D. Corporate Finance. — 12th ed. — New York: McGraw-Hill Education, 2021. — 1056 p.
3. Van Horne, J. C., Wachowicz, J. M. Fundamentals of Financial Management. — 15th ed. — London: Pearson Education, 2020. — 832 p.
4. Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. Financial Management: Theory and Practice. — 16th ed. — Boston: Cengage Learning, 2019. — 1152 p.
5. Damodaran, A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. — 3rd ed. — New York: Wiley, 2018. — 992 p.
6. International Accounting Standards Board (IASB). International Accounting

- Standard (IAS) 7: Statement of Cash Flows. — London: IFRS Foundation, 2022. — 26 p.
7. Deloitte. Global Treasury Survey 2023: Transforming Cash and Liquidity Management in the Digital Era. — London: Deloitte Insights, 2023. — 48 p.
8. PwC. Cash Flow Forecasting and Liquidity Management: Insights from Global CFO Survey 2022. — New York: PricewaterhouseCoopers, 2022. — 38 p.
9. OECD. Corporate Governance and Value Creation: Principles and Framework. — Paris: OECD Publishing, 2021. — 84 p.
10. World Bank. Treasury and Cash Flow Management Practices in Emerging Economies. — Washington, D.C.: World Bank Group, 2022. — 62 p.
11. Kaplan, R. S., Norton, D. P. The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. — Boston: Harvard Business School Press, 1996. — 322 p.
12. Gitman, L. J., Zutter, C. J. Principles of Managerial Finance. — 15th ed. — Boston: Pearson, 2020. — 992 p.
13. Nazarov, O. B. Совершенствование системы анализа денежных потоков промышленных предприятий в условиях цифровой экономики. — Ташкент: ТГЭУ, 2022. — 164 с.
14. Yo‘ldoshev, D. Raqamli texnologiyalar yordamida moliyaviy oqimlarni prognozlashning zamonaviy yondashuvlari. — «Iqtisodiyot va innovatsiyalar» jurnali, 2023, №4. — B. 56–68.
15. Ghosh, S., Mahapatra, R. Machine Learning in Corporate Financial Forecasting: ARIMA vs. LSTM Models. — Journal of Applied Finance and Analytics, 2021, Vol. 9(2). — P. 45–59.