

УДК 330.64

## ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Петренко В.С., Кузнецова Д.С.  
Херсонський державний університет

У статті наведено поняття грошового потоку та розглянуті теоретико-методичні аспекти грошового потоку. Розкрито концептуальні основи аналізу грошових потоків. Наведено перелік методів аналізу та фінансових коефіцієнтів, розглянуто методику їх розрахунку та напрями використання отриманої інформації.

**Ключові слова:** грошовий потік, аналіз грошових потоків, ефективність, менеджмент, підприємство, дисконтування.

**Постановка проблеми.** Сучасна українська економіка розвивається і удосконалюється за світовими економічними ринковими законами, що передбачають прояв і зв'язаність ринкових відносин між різними суб'єктами господарювання. Цей взаємозв'язок супроводжується сталим кругообігом ресурсів як у масштабах економіки загалом, так і в межах самостійного підприємства, що вимагає від них гнучкого реагування на зміни фінансово-економічної ситуації та продуктивного управління всіма наявними ресурсами. В даних умовах слід звернути увагу на єдиний тип ресурсів підприємства, який з мінімальними часовими втратами безпосередньо трансформується в будь-який інший тип ресурсів (грошові кошти). Усі операційні процеси господарювання обслуговуються грошовими коштами, а грошові потоки відображають їх рух.

Ефективне функціонування підприємства ґрунтується на регулярному і всебічному аналізі грошових потоків підприємства, їх чіткій організації, і побудові на підприємстві такої системи управління грошовими потоками, яка збільшить точність їх аналізу та наступного прогнозування. За рахунок розкриття сутності системи управління грошовими потоками можливо досягти: мінімізації витрат щодо фінансування господарської діяльності підприємства, забезпечення реалізації короткострокових і стратегічних (довгострокових) планів підприємства, сприяти стабільності високого рівня платоспроможності й підтримання фінансової стійкості, підвищити раціональність використання активів, а також джерел їх формування. Доцільна система управління і прогнозування грошовими потоками у більш глобальному сенсі впливає на здатність підприємства до перспективного розвитку та досягнення бажаного фінансового успіху в довгостроковому періоді. Підґрунтям дослідження управління грошовими потоками є правильно побудований аналіз грошових надходжень і видатків [1, с. 287]. Запорукою ефективного аналізу грошових потоків, як складової аналізу фінансового стану підприємства, є дослідження спроможності підприємства спланувати управління грошовими потоками так, щоб у розпорядженні підприємства була достатня кількість грошових коштів на будь-якому етапі його господарювання.

Висвітлення питання грошового потоку підприємства як самостійного об'єкту фінансового управління недостатньо розкрито у вітчизняній і світовій літературі фінансового менеджменту. Окремі прикладні аспекти грошових потоків під-

приємства розглядаються лише в складі питань управління залишками грошових активів, управління формуванням та розподілом фінансових ресурсів і антикризового фінансового управління підприємством під загрозою банкрутства.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Підходи до ефективного аналізу, планування та прогнозування грошових потоків підприємств викладені в роботах відомих зарубіжних вчених, таких як І.О. Бланк, Ван Хорн, Е. Хелферт, А. Рапапорт, Л.А. Бернстайн. Праці цих та інших зарубіжних авторів створили підґрунтя для дослідження грошових потоків українськими вченими: О.Я. Базилінська, М.Д. Білик, В.О. Подільська, О.В. Яріш, О.О. Терещенко, Ю.С. Цалко, М.Г. Чумаченко та інші.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження грошових потоків виробничого підприємства з метою їх прогнозування.

**Виклад основного матеріалу досліджень.** Оптимізація і розвиток всіх сфер діяльності підприємства за рахунок чіткої координації потоків економічних ресурсів, які в свою чергу мають бути скоординовані згідно законів фінансового менеджменту, забезпечують загальне економічне зростання підприємства [4, с. 24]. У внутрішньому середовищі підприємства грошові потоки охоплюють усі господарські процеси та пов'язують його із зовнішнім середовищем, тому непередбачені перебої в інтенсивності, обсязі, напрями їхнього руху можуть привести до порушення функціонування всіх структурних підрозділів підприємства, вплинути на діяльність роботи в поточному і довгостроковому періодах, спричинити зниження рівня прибутковості й платоспроможності та погіршити фінансовий стан.

Сукупність цілеспрямованих проявів фінансово-економічних відносин є передумовою виникнення, формування та функціонування грошового потоку при здійсненні господарських операцій у межах реалізації діяльності підприємства. Під грошовими потоками розуміють такі зміни в активах і пасивах підприємства, які пов'язані з динамікою грошових коштів, що є складовою активів підприємства. При цьому величина активів завжди дорівнює величині пасивів компанії.

Управлінням грошовими потоками – це організація руху грошових коштів у просторі та часі. Основуючись на сукупності функціонально-організаційних особливостей та базових характеристик грошових потоків, можна визначити сукупність основних взаємопов'язаних методів управління в частині планування та прогнозуван-

ня: облік та звітність, аналіз грошових потоків, планування та оптимізація; контроль за рухом грошових коштів. Загалом, адекватна ідентифікація та обґрунтування цілей і завдань планування та прогнозування грошових потоків є вихідним етапом формування самої моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання, яка визначаються як певний набір методів та форм, що використовуються для організації руху грошових коштів підприємства [6, с. 156].

Основна мета ефективного управління грошовими потоками підприємства полягає в забезпеченні фінансової рівноваги та стабільної платоспроможності підприємства в процесі його господарської діяльності, шляхом оптимізації грошових потоків за надходженнями та видатками та їх синхронізації в часі. Для того, щоб досягти цього необхідно виконати дві умови: забезпечення платоспроможності підприємства і досягнення найбільшої ефективності: прибутковості, рентабельності, капіталізації. У перспективі метою стратегічного управління грошовими потоками означають зростання рівня емерджентності грошового потоку, що відображається в ефекті приросту чистого грошового потоку. Тобто, при збільшенні чистого грошового потоку зростає ефективність грошового потоку в цілому, що є джерелом самофінансування розвитку, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства [5, с. 244].

Основними критеріями ефективності управління грошовими потоками є: темпи росту товарообороту (виручки від реалізації продукції), операційна маржа (МОР), отримані кредити, дебіторська заборгованість, кредиторська заборгованість, теперішня вартість грошового потоку (PV), майбутня вартість грошового потоку (FV), вартість чистих активів, капітал. При проведенні досліджень застосовано доходний підхід, метод дисконтованих грошових потоків (Discounted Cash Flow (DCF)), що використовується, коли прогнозовані грошові потоки підприємств конкретної галузі є нерівномірними протягом прогнозного періоду або обмеженими у часі, характеризуються сезонністю. Даний метод передбачає використання показників теперішньої та майбутньої вартості грошових потоків.

Наступним етапом алгоритму управління грошовими потоками підприємств є аналіз та прогнозування основних показників: виручки від реалізації продукції; обсягів дебіторської та кредиторської заборгованості, залучених кредитних ресурсів; майбутньої і теперішньої вартості грошових потоків, скоригованої на ставку дисконтування; вартості чистих активів; капіталу. Наявність кредиторської заборгованості у підприємств дозволяє їм розпоряджатися такими коштами як фінансуванням, але на визначений термін, що передбачає сплату боргу у майбутньому. Завищений розмір зобов'язань у балансі призводить до зниження платоспроможності. Дебіторська заборгованість відображає невиконання господарських зобов'язань іншими сторонами, що зумовлює скорочення надходження грошових коштів на рахунки підприємства. Моніторинг таких зобов'язань покликаний зменшити їх обсяг, передбачити та не допустити переходу заборгованості у безнадійну.

Здатність виробничого підприємства розраховуватися за власними зобов'язаннями визначається вартістю чистих активів. При зростанні даного показника зростає і надійність суб'єкта господарювання з позиції інвесторів у його діяльність ресурсів іншими підприємствами. Чим вища вартість капіталу, тим більшою є ринкова вартість підприємства.

Задля здійснення ефективного управління грошовими потоками необхідно сформулювати систему стеження (постійний моніторинг) за їх рівномірністю і синхронністю формування [3, с. 164-167]. Для визначення оцінки ступеня рівномірності й синхронності формування позитивного і негативного потоку в розрізі окремих інтервалів звітного періоду використовуються наступні показники:

- середньоквадратичне відхилення, яке показує абсолютне відхилення індивідуальних значень підприємства від середньоарифметичного рівня показника;
- коефіцієнт варіації, який характеризує відносну міру відхилення окремих значень від середнього рівня показника;
- коефіцієнт кореляції, який показує ступінь синхронізації грошових потоків за аналізований період часу.

Розрахунок поданих показників для підприємства, що аналізується, наведені у таблиці 1.

Таблиця 1

**Показники оцінки рівномірності й синхронності грошових потоків ПАТ «Чумак» за 2010-2015 рр.**

Показник	Значення
Середньоквадратичне відхилення позитивного грошового потоку	43018,46
Коефіцієнт варіації позитивного грошового потоку, %	82
Середньоквадратичне відхилення негативного грошового потоку	6827,58
Коефіцієнт варіації негативного грошового потоку, %	37
Коефіцієнт кореляції грошового потоку	0,25

*Джерело: розроблено автором за звітними даними ПАТ «Чумак»*

Грошові потоки вважаються синхронізованими по часовим інтервалах, коли коефіцієнт кореляції наближений до 1. Чим більший коефіцієнт кореляції, тим менший розрив між позитивними і негативними грошовими потоками, і тим менш вірогідніше виникнення дефіциту грошових коштів (у періоди перевищення негативного грошового потоку над позитивним) або надмірності грошової маси (у періоди перевищення позитивного грошового потоку над негативним). Тобто, дефіцитний грошовий потік призводить до неплатоспроможності, а надлишковий грошовий потік обумовлює знецінення грошових коштів в умовах інфляції, в результаті чого змінюється реальна величина власного капіталу. Згідно з проведеними розрахунками, коефіцієнт варіації становить 37%, а коефіцієнт кореляції – 0,25, це свідчить про те, що негативний і позитивний грошовий потік є нерівномірними.

Завершальним процесом аналізу грошових потоків є прогнозування показників діяльності. Попередній період, за який здійснювався ана-

ліз, становить шість років (з 2011 р. по 2015 р.), коли спостерігається стійка тенденція до зростання виручки від реалізації продукції – від 35750,8 тис. грн. у 2011 році до 84722 тис. грн. у 2015 році (середньорічний темп приросту становить 1,29), капіталу (2,23) та вартості чистих активів (4,78) підприємства (рис. 1).

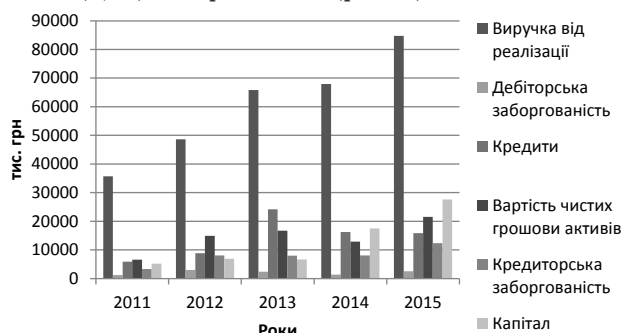


Рис. 1. Динаміка показників ПАТ «Чумак» за 2011-2015 рр.

Джерело: розроблено автором за звітними даними ПАТ «Чумак»

Зазначимо, що у 2015 році значно скоротився обсяг отриманих підприємством кредитів – на 54,5% більше порівняно із 2011 роком. У 2015 році кредитні ресурси майже не залучалися, оскільки підприємство не повністю розраховалося за позиками попередніх періодів, а сума повернення коштів банку становила лише 7,0 тис. грн. У 2015 році зобов'язання за кредитами не сплачувалися. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості за 2011-2015 рр. знизився з 7,82 у 2011 році до 5,36 у 2015 році. Зменшення склало 2,46 пункти або 68,54%. Це є негативним оскільки свідчить про те, що кредиторська заборгованість стала обертається повільніше, збільшується ризик її непогашення. Строк погашення кредиторської заборгованості також зріс. З 46 днів у 2011 році до 67 днів у 2015 році, тобто збільшився на 21 день (на 145,94%). Як зменшення, так і збільшення строків погашення кредиторської заборгованості можуть призвести до негативних наслідків для фінансового стану підприємства.

З врахуванням ситуації, що склалася на ПАТ «Чумак», доцільно буде проаналізувати систему управління грошовими потоками і виявити слабкі місця, їх усунення призведе до збільшення платоспроможності підприємства. Також пропонується збільшити притік грошових коштів та зменшити їх відтік за допомогою короткострокових та довгострокових заходів. Короткострокові заходи: продаж або здача в оренду необоротних активів, раціоналізація асортименту продукції, реструктуризація дебіторської заборгованості, фінансові інструменти, залучення зовнішніх джерел короткострокового фінансування, скорочення витрат, відстрочка платежів за зобов'язаннями, використання знижок, перегляд програми інвестицій. Довгострокові: додаткова емісія акцій та облігацій, пошук стратегічних партнерів, пошук потенційного інвестора, довгострокові контакти, що передбачають знижки або відстрочки платежів, податкове планування [3, с. 520].

Результати прогнозування основних показників діяльності досліджуваного підприємства наведено у таблиці 2.

Таблиця 2  
Прогнозування грошових потоків та показників діяльності ПАТ «Чумак», тис. грн.

Показник	2015 р. (факт)	2019 р. (прогноз)
Виручка від реалізації, тис. грн	84722,0	128943,0
Сума отриманих кредитів, тис. грн	15893,0	13654,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн	2591,0	2325,0
Кредиторська заборгованість, тис. грн	12344,0	12002,0
МОР, %	36,0	36,2
PV, тис. грн	-	183,8
FV, тис. грн	-	229,8
Вартість чистих активів, тис. грн	21537,0	25087,0
Капітал, тис. грн	27644,0	29078,0

Джерело: розроблено автором за звітними даними ПАТ «Чумак»

Виручка від реалізації у прогнозованому періоді зросте до 126,943 млн. грн., що зумовлено нарощуванням обсягів виробництва, збільшенням цін реалізації. Потреба у залученні кредитних коштів скоротиться (внаслідок погашення заборгованості попередніх періодів та зростання виручки від реалізації, частину якої планують спрямовувати на фінансування поточної діяльності підприємства) до значення 12,002 млн. грн. Дебіторська і кредиторська заборгованості зменшаться до 2,9% та 15,4% (від прогнозованого обсягу виручки від реалізації) відповідно. При збільшенні операційної маржі на 0,5% та зменшенні дебіторської заборгованості на 21,4% капітал виробничого підприємства зросте на 14,5%. При цьому, майбутня вартість грошових потоків, розрахована з урахуванням ставки дисконтування, становитиме 229,8 тис. грн. Вартість чистих активів збільшиться майже у 2,5 рази, порівняно із фактичним значенням, що викликано, зокрема, зменшенням розміру кредиторської заборгованості підприємства.

**Висновки і пропозиції.** Підприємству як самостійній ланці ринкового сектору необхідно планувати свою функціональну діяльність через призму власного внутрішнього середовища, оскільки грошові потоки впливають на всі аспекти функціонування підприємства, їх дослідження є передумовою здійснення підприємницької діяльності. Ефективність управління грошовими потоками визначається синхронізацією надходжень і виплат, підтримкою постійної платоспроможності та раціональним використанням фінансових ресурсів, які формуються із внутрішніх та зовнішніх джерел. Поетапне здійснення систематичного детального аналізу грошових потоків, у розрізі процесу управління грошовими потоками підприємства, полягає у постійному моніторингу рівномірності та синхронності формування грошових потоків в розріді окремих інтервалів часу.

**Список літератури:**

1. Азаренкова Г. М. Фінанси підприємств [Текст]: навчальний посібник / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. – К.: Знання, 2006. – 287 с. – ISBN 966-311-020-1.
2. Барабаш Н. С. Аналіз грошових потоків у системі фінансового менеджменту підприємства / Н. С. Барабаш, М. О. Никонович // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – Т. 2. – С. 164-167.
3. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент. [підручник] / Г. О. Крамаренко – К.: ЦУЛ, 2006. – 520 с.
4. Сіменко І. Принципи економічного аналізу // Економічний аналіз. – 2008. – № 2 (18). – 24 с.
5. Тимош І. Оптимізація грошових потоків у системі підприємницької діяльності / І. Тимош // Економічний аналіз. – 2009. – № 3. – 244 с.
6. Тянь Р. Б. Планування діяльності підприємства: Навч. посібник. – К.: МАУП, 1998. – 156 с.

**Петрено В.С., Кузнецова Д.С.**

Херсонский государственный университет

## **ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ НА ПРЕДПРИЯТИИ**

### **Аннотация**

В статье приведены понятия денежного потока и рассмотрены теоретико-методические аспекты денежного потока. Раскрыты концептуальные основы анализа денежных потоков. Приведен перечень методов анализа и финансовых коэффициентов, рассмотрены методика их расчета и направления использования полученной информации.

**Ключевые слова:** денежный поток, анализ денежных потоков, эффективность, менеджмент, предприятие, дисконтирование.

**Petrenko V.S., Kuznetsova D.S.**

Kherson State University

## **THE THEORETICAL AND METHODOLOGICAL ASPECTS OF CASH FLOW OF ENTERPRISE**

### **Summary**

The article describes the concept of cash flow and consider the theoretical and methodological aspects of cash flow. The conceptual basis of the analysis of cash flows. The list of methods of analysis and financial ratios, the technique of calculating them and trends of using the information received are presented.

**Keywords:** cash flows, analysis of cash flows, efficiency, management, enterprise, discounting.