

**Кошельок Г.В.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки підприємства  
Одеського національного економічного університету

## **ОСНОВНІ ФІНАНСОВІ ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ГРОШОВІ ПОТОКИ ПІДПРИЄМСТВА**

Стаття присвячена дослідженню фінансових факторів, які впливають на зміну грошових потоків підприємства. Визначено основні зовнішні та внутрішні фінансові фактори впливу на грошові потоки підприємства. Доведено, що перелічені фактори дозволять оцінити зовнішні можливості та внутрішній потенціал формування грошових потоків підприємства у процесі розробки політики управління ними.

**Ключові слова:** грошовий потік, фактори впливу, зовнішні, внутрішні фінансові фактори.

### **Кошелёк Г.В. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ФАКТОРЫ ВЛИЯНИЯ НА ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Статья посвящена исследованию финансовых факторов, влияющих на изменение денежных потоков предприятия. Определены основные внешние и внутренние финансовые факторы влияния на денежные потоки предприятия. Доказано, что перечисленные факторы позволят оценить внешние возможности и внутренний потенциал формирования денежных потоков предприятия в процессе разработки политики управления ими.

**Ключевые слова:** денежный поток, факторы влияния, внешние, внутренние финансовые факторы.

### **Koshelek G.V. THE MAIN FINANCIAL FACTORS INFLUENCE ON CASH FLOWS OF THE ENTERPRISE**

The article is devoted to the financial factors that influence the change in cash flows of the enterprise. The main internal and external financial factors that influence on the cash flows of the enterprise are determined. It is proved that the above mentioned factors will allow evaluating the possibility of the external and internal potential of forming cash flows of the enterprise in process of developing their management policies.

Keywords: cash flow, factors of influence, external, internal financial factors.

**Постановка проблеми.** Важливе значення для ефективного управління грошовими потоками на підприємстві має організація грошових потоків підприємства з урахуванням як внутрішніх так і зовнішніх факторів. Одним з ключових управлінських завдань, які встають перед керівництвом підприємства

є організація руху матеріальних і грошових потоків. У сучасних умовах при високому рівні інфляції затримка у отриманні грошових коштів веде до їх швидкого знецінення, а нераціональне використання – до падіння доходності підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Загальні концептуальні уявлення про грошові потоки та теоретико-методологічні основи грошових потоків розглянуто у роботах вітчизняних та зарубіжних учених, серед яких: Л. А. Берстайн., І.О. Бланк, М. Д. Білик, І. Л. Кузнєцова, Ю. М. Воробйов, О. Завгородня, Г. В. Савицька та інші. Ними зроблено значний внесок при розгляданні цих питань, але питання впливу факторів на зміну грошових потоків розглянуто поверхнево.

**Визначення питань, які не вирішені в даній для дослідження проблематиці.** В умовах фінансової кризи особливу увагу варто приділяти питанням управління грошовими потоками підприємства. З одного боку необхідно забезпечити максимум надходжень за певний період часу, а з іншого – найбільш ефективніше використовувати грошові засоби, які має підприємство. Тому важливо визначити фактори, які впливають на формування грошових потоків підприємства.

**Постановка завдання.** На підставі вищевикладеного можна сформулювати мету дослідження, яка полягає у визначенні основних фінансових факторів, які впливають на формування грошових потоків промислового підприємства та врахування їх щодо ефективного управління ними.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Фактори, які впливають на зміну грошового потоку, можуть класифікуватися за різними ознаками, але основною класифікаційною ознакою можна вважати поділ усіх факторів на внутрішні і зовнішні.

І.А. Бланк виділяє по сім зовнішніх і внутрішніх факторів, які впливають на формування грошових потоків. До зовнішніх факторів він відносить:

- кон'юнктуру товарного ринку;
- кон'юнктуру фінансового ринку;

- систему оподаткування підприємств;
- сформовану практику кредитування постачальників і покупців продукції (правила ділового обороту);
- систему здійснення розрахункових операцій господарюючих суб'єктів;
- доступність фінансового кредиту;
- можливість залучення коштів безоплатного цільового фінансування [1, с. 79].

Серед внутрішніх факторів варто виділити:

- стадію життєвого циклу, на якій знаходиться підприємство;
- тривалість операційного та виробничого циклів;
- сезонність виробництва та реалізації продукції;
- амортизаційну політику підприємства;
- невідкладність інвестиційних програм;
- коефіцієнт операційного левереджу;
- фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства [1, с. 79].

Саме такі фактори виділяє і Кузнецова І.Д., але у запропонованій нею системі факторів, на першому місці стоять внутрішні фактори [2, с. 21].

Колмикова Т.С. поділяє усі фактори на три групи. До внутрішніх вона відносить:

- забезпечення підприємства фінансовими ресурсами;
- стан виробничо-економічного потенціалу;
- організаційна структура підприємства;
- кваліфікаційний і професійний склад персоналу.

Вона виділяє зовнішні фактори, які регулюються підприємством:

- рівень попиту (цінове регулювання, якість товару, упаковка, рекламна діяльність, канали розподілу, сервісне обслуговування, місцезнаходження підприємства, товарний асортимент);
- дії конкурентів;
- поведінка постачальників і споживачів.

До макроекономічних факторів належать:

– економічне середовище (оподаткування, рівень інфляції та ділової активності, перспективи розвитку галузі, валютний курс, рівень доходів населення, державний бюджет);

– демографічне середовище (рівень народження та старіння населення, міграція, занятість жінок, співвідношення міського та сільського населення);

– політичне середовище;

– нормативно-законодавче регулювання підприємницької діяльності;

– культурні особливості (національні традиції, система цінностей, мода);

– релігійне вірування;

– інтенсивність науково-технічного розвитку;

– природні умови та екологічні обставини [3, с. 53].

М.Д. Білик зауважує, що платіжна криза в Україні зумовлена «витратним» характером економіки: сукупні витрати в країні значно перевищують сукупні доходи. Це пояснюється насамперед тим, що підприємства не здатні генерувати позитивний грошовий потік від операційної діяльності [4, с. 224]. У зв'язку з цим вона розглядає такі фактори, що визначають грошові потоки вітчизняних підприємств.

До зовнішніх факторів слід віднести:

– загальну платіжну кризу в країні;

– низький рівень виробництва;

– розвиток науки і техніки;

– низьку купівельну спроможність населення;

– невідрегульованість правового забезпечення;

– недосконалість податкової політики;

– неплатоспроможність підприємств.

До внутрішніх факторів належать:

– висока частка умовно-постійних витрат у собівартості;

– енерготрудомісткість та ресурсозатратність наявних технологій;

– низька якість продукції в поєднанні з її високою ціною;

- «тінізація» частини господарського обороту;
- брак джерел довгострокового фінансування капіталовкладень;
- низький рівень управління дебіторською заборгованістю та виробничими запасами.

Варто зазначити, що поділ факторів на зовнішні та внутрішні є умовним, оскільки існує зворотний зв'язок: криза на макрорівні спричиняє кризу на мікрорівні, і навпаки [4, с. 224].

Виходячи з вищенаведеного можна доповнити даний перелік факторів, об'єднавши їх у групу фінансових факторів, які утворюють «фінансовий кругообіг» підприємства. Результати класифікації фінансових факторів наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Фінансові фактори, які впливають на грошові потоки підприємства

Зовнішні	Внутрішні
Фінансова політика	Фінансова стратегія підприємства
Стан фінансової системи	Необхідність інвестицій
Податкова політика держави	Залучення інвесторів
Кредитна політика	Амортизаційна політика підприємства
Практика здійснення розрахункових операцій	Тривалість фінансового циклу
Цільове фінансування або довгострокові безвідсоткові позики	Система розрахунків з контрагентами
	Фінансовий левередж
	Ризик грошових потоків
	Платоспроможність підприємства
	Вартість капіталу
	Забезпечення підприємства фінансовими ресурсами
	Рівень управління дебіторською заборгованістю та виробничими запасами

Джерело: складено автором [1, с. 79, 3, с. 53, 4, с. 224, 8, с. 183].

Фактори, які об'єднані у дану групу, досить численні і різноманітні. Їх вплив на грошові потоки підприємства проявляється у операційній, інвестиційній, фінансовій діяльності. Необхідність враховувати вплив цих факторів настійно вимагає формування об'ємної й оперативної інформаційної бази. Розглянемо найбільш значущі фактори. Зовнішні фінансові фактори формування грошових потоків:

1. Фінансова політика. Фінансова політика держави має безпосередній вплив на грошові потоки підприємства. Це проявляється в стимулюванні підприємницької активності, обмеженні монополізму, регулювання конкуренції, розробці порядку організації антикризового управління.

2. Стан фінансової системи. Фінансова система країни включає в себе три основні підсистеми: державні фінанси, фінанси підприємств і фінанси домашніх господарств. Фінанси підприємств складають основну частину фінансів, фактично це вихідна ланка фінансової системи країни. Тому всі зміни в фінансах підприємства пов'язані зі змінами у фінансовій системі держави. Матеріальною основою фінансів підприємств є кругообіг капіталу, який в умовах товарно-грошових відносин набуває форму грошового обороту. Таким чином, фінанси підприємств – це грошові відносини з приводу формування, використання та розподілу фінансових ресурсів. Під фінансовими ресурсами розуміють сукупність коштів, які знаходяться в розпорядженні підприємства та призначені для виконання його фінансових зобов'язань, що реалізується у трьох нижчеперелічених грошових потоках, які відображають грошове господарство підприємства у вартісній формі: регулювання грошових потоків підприємства; формування фінансових ресурсів; використання фінансових ресурсів.

Отже, і фінансова система країни в цілому може бути охарактеризована рухом фінансових ресурсів і потоками грошових коштів, що зв'язують між собою агентів фінансових відносин. Ці відносини виявляються у вигляді прямих і зворотних фінансових потоків, що встановлюють відносини між підприємствами, фірмами і урядами, банками, компаніями інших країн, фондами і міжнародними фінансовими центрами.

3. Податкова політика держави. Податки, збори, виплати у позабюджетні фонди та Пенсійний фонд складають значну частину обсягу вихідного грошового потоку підприємства. Кожен податок має свій законодавчо встановлений термін оплати, його недотримання тягне за собою нарахування пені. Вихідний грошовий потік зі сплати податків і внесків до фондів має жорстко встановлений графік розподілу в часі, і його невиконання дорого

обходиться підприємству. Будь-які зміни в податковій системі, як-то: поява нових податків і зборів, зміна ставок і баз оподаткування, скасування або надання податкових пільг, зміна термінів оплати податків – визначають відповідні зміни у обсязі та характері негативного грошового потоку підприємства.

4. Кредитна політика. Отримання кредиту формує вхідний грошовий потік підприємства, а повернення позикових коштів та відсотків за ними – його вихідний грошовий потік. Можливість отримання кредиту визначається загальним станом справ на ринку кредитних ресурсів. Велика частина українських підприємств воліє залучати банківські кредити для покриття недостатності власних оборотних коштів, ніж проводити додаткову емісію акцій або облігацій.

5. Практика здійснення розрахункових операцій. Система розрахунків підприємства включає в себе основні елементи: готівкові та безготівкові розрахунки.

Готівкові розрахунки – платежі готівкою підприємств та фізичних осіб за реалізовану продукцію (товари, виконані роботи, надані послуги), а також за операціями, які безпосередньо не пов'язані з реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг) та іншого майна.

Безготівкові розрахунки – основний вид грошових розрахунків. Діючим законодавством з організації грошового обороту в країні передбачено основні форми здійснення безготівкових грошових операцій. Найбільша частка безготівкових платежів здійснюється за допомогою платіжних доручень.

6. Цільове фінансування або довгострокові безвідсоткові позики. Цільове фінансування отримують в основному державні підприємства, промислові підприємства інших форм власності отримують цільове фінансування під конкретні договори. Під впливом цього фактора формується чистий вхідний грошовий потік.

До внутрішніх фінансових факторів, які впливають на формування грошових потоків відносять:

1. Фінансова стратегія підприємства. Мова йде про управління фінансами підприємства з позицій прийнятного співвідношення рівня ризику та прибутковості фінансової діяльності. Існують три підходи до формування активів підприємства з точки зору грошових потоків: консервативний, помірний і агресивний [5, с. 154-155].

Вибір того чи іншого підходу визначає порядок формування та структуру грошових потоків підприємства, тобто залучення коштів з різних джерел і витрачання коштів за різними напрямками.

2. Необхідність інвестицій. Вони служать основою для розширеного відтворювального процесу; активізації інноваційної діяльності; підвищення якості продукції й забезпечення її конкурентоспроможності; оновлення номенклатури й асортименту товарів та послуг; зниження витрат на виробництво і збут продукції; збільшення обсягу реалізації та прибутку. Саме інвестування коштів значно збільшує вихідний грошовий потік підприємства.

3. Залучення інвесторів. Наявність у підприємств потреби розвитку та модернізації виробничо-технічної бази, здійснення будівельних робіт, проведення науково-технічних розробок і досліджень передбачає наявність додаткових джерел фінансування, тобто повинен бути сформований додатковий вхідний грошовий потік. Інвестиційна привабливість підприємства дуже важлива щодо поширення кола інвесторів. При покращенні інвестиційної привабливості підприємства інвестори, які працюють вже з підприємством можуть вкладати в нього додаткові кошти, що значно збільшить вхідний грошовий потік.

4. Амортизаційна політика підприємства. Вибрані підприємством методи амортизації основних засобів, а також терміни амортизації нематеріальних активів створюють різну інтенсивність амортизаційних потоків, які коштами безпосередньо не обслуговуються. Це породжує хибну точку зору, що амортизаційні потоки до грошових потоків відношення не мають. Разом з тим амортизаційні потоки – їх обсяг і інтенсивність, будучи самостійним елементом формування ціни продукції, істотно впливають на обсяг позитивного



грошового потоку підприємства в складі основного його компонента – надходження грошових коштів від реалізації продукції. Вплив амортизаційної політики підприємства проявляється в особливостях формування його чистого грошового потоку. При здійсненні прискореної амортизації активів у складі чистого грошового потоку зростає частка амортизаційних відрахувань і, відповідно, знижується (але не в прямій пропорції через дії «податкового щита») частка чистого прибутку підприємства.

5. Тривалість фінансового циклу. Управління фінансовим циклом, його оптимізація – одна з основних задач управління грошовими потоками. В основі розрахунку потоків грошових коштів лежить оцінка тривалості фінансового циклу.

Шляхи скорочення тривалості фінансового циклу пов'язані зі скороченням тривалості виробничого циклу, зменшенням періоду обороту дебіторської заборгованості та збільшення періоду обороту кредиторської заборгованості.

Всі ці фактори неоднозначно впливають на формування циклів грошових потоків в операційній, інвестиційній та фінансовій діяльності підприємства. Тому фінансова служба зобов'язана враховувати їх в процесі управління грошовими потоками та оперативно реагувати на можливі коливання в припливі та відтоці грошових коштів.

6. Система розрахунків з контрагентами. Даний фактор впливає як на вихідний (при закупівлі сировини, матеріалів, оплати послуг), так і на вхідний (при реалізації товарів, робіт, послуг) грошові потоки підприємства у часі. Система розрахунків з покупцями та постачальниками може бути побудована на умовах передоплати, на умовах готівкового платежу, а також на умовах відстрочки платежу (тобто надання комерційного кредиту). У вітчизняній практиці спостерігається тісний взаємозв'язок між обсягом коштів, що спрямовуються у розрахунки (тобто є у розпорядження боржників у вигляді товарних позик) і обсягом позикових коштів.

Важливою характеристикою розрахунків є середній термін їх здійснення. Терміни розрахунку характеризують темпи товарно-грошового обороту, оборотність капіталу в частині, відверненій у розрахунки. Вітчизняна практика показує, що половина підприємств розраховується зі своїми споживачами в термін до шести місяців – такий термін розрахунку є середнім в умовах української економіки.

7. Фінансовий леверидж показує ступінь використання підприємством позикових коштів. Чим більшою мірою підприємство фінансується за рахунок одержання позик, тим більшою мірою використовується фінансовий леверидж.

Залучаючи позикові кошти, власники підприємства мають можливість контролювати більш значні потоки грошових коштів і реалізувати більш вигідні інвестиційні проекти, незважаючи на те, що частка власного капіталу в загальній сумі джерел коштів може залишатися відносно невеликою.

8. Ризик грошових потоків. Підприємство здійснює господарську діяльність в умовах невизначеності, ймовірність досягнення намічених результатів може варіюватися в широких межах. В умовах ринкової економіки управління грошовими потоками нерозривно пов'язане з безліччю ризиків.

Ризик може бути визначений як ймовірність того, що прогнозовані події не відбудуться (не здійсняться обіцяні явні платежі; отримані грошові потоки виявляться меншими за прогнозовані).

У літературі практично не зустрічається визначення ризику грошового потоку, а розглядається поняття «фінансовий ризик» як ймовірність виникнення втрат фінансових ресурсів. Однак, під ризиком грошових потоків варто розуміти ймовірність виникнення несприятливих наслідків у формі зменшення вхідних і збільшення вихідних грошових потоків в ситуації невизначеності умов здійснення фінансових операцій.

Вплив ризиків грошових потоків на результати діяльності підприємства дуже велике. Тому виділення основних ризиків грошових потоків, їх класифікація, а також методика оцінки та способи усунення або мінімізації їх

впливу є обов'язковими елементами системи управління грошовими потоками підприємства.

9. Платоспроможність підприємства. Велике значення для підтримки платоспроможності підприємства має збалансованість позитивних і негативних грошових потоків у сумі та за часом виникнення [6, с. 398]. Для цього необхідно проводити постійний моніторинг рівномірності та синхронності формування позитивних і негативних грошових потоків, для цього можна застосовувати спосіб зіставлення динамічних рядів і графічний метод.

10. Вартість капіталу. За допомогою грошового потоку оцінюється вартість бізнесу, при цьому грошовий потік розглядається як найважливіше джерело генерування корпоративної вартості. Теперішня вартість очікуваного майбутнього грошового потоку може використовуватися як критерій оцінки вартості підприємства в рамках концепції максимізації доходів власників

11. Забезпечення підприємства фінансовими ресурсами. Необхідною умовою забезпечення безперервного процесу виробництва є наявність фінансових ресурсів у підприємства. В. Федосов вважає, що фінансове забезпечення – це структурна підсистема фінансово-кредитного механізму, система джерел і форм фінансування розвитку економічної та соціальної сфер суспільства. Воно здійснюється в трьох формах: самофінансування, кредитування, бюджетне фінансування [7, с. 33].

12. Рівень управління дебіторською заборгованістю та виробничими запасами. Погашення дебіторської заборгованості є одним із напрямків формування грошових надходжень від операційної діяльності підприємства. Для кожного підприємства велике значення має відбір потенційних покупців і визначення умови оплати продукції, що передбачаються в контрактах. Відбір здійснюється за допомогою неформальних критеріїв: дотримання платіжної дисципліни в минулому, прогнозні фінансові можливості покупця з оплати ним обсягу продукції, рівень поточної платоспроможності, рівень фінансової стійкості, економічні та фінансові умови підприємства виробника (затовареність, ступінь потреби в готівки тощо) [8, с. 183].

**Висновки з проведеного дослідження.** При гострому дефіциті коштів формування та управління грошовими потоками з урахуванням впливу всіх вищевикладених зовнішніх і внутрішніх факторів є найважливішим завданням для фінансового менеджменту підприємства. Дослідження перелічених факторів дозволить оцінити зовнішні можливості та внутрішній резерви формування грошових потоків підприємства у процесі розробки політики управління ними.

#### **Бібліографічний список:**

1. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника- Центр, Эльга, 2003. – 496 с. [«Энциклопедия финансового менеджера»; Вып. 4]
2. Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками / И.Д. Кузнецова. – Иваново : ИГХТУ, 2008. – 193 с.
3. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: учебное пособие / Колмыкова Т.С. М.: ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
4. Білик М.Д. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / [М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька]. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с.
5. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника- Центр, Эльга, 2003. – 448 с. [«Энциклопедия финансового менеджера»; Вып. 2]
6. Конкурентоспроможність підприємства: оцінка рівня та шляхи підвищення: монографія // За заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О.Г. Янкового. – Одеса: Атлант, 2013. – 470 с.
7. Федосов В. Бюджетний менеджмент: [Підручник] / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін.; За заг. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2004. – 864 с.
8. Кошельок Г.В. Управління дебіторською заборгованістю / Вісник Донецького національного університету: зб. наук. Статей. Сер. В: Економіка і право, вип.1. – Винниця: ДоНУ. – 2015. – С. 183-186.