

**УДК 334.716 : 336.74**

**Кошельок Г.В., к.е.н., доцент кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту ОІФ УДУФМТ**

### **УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА**

Розглянуто управління грошовими потоками за допомогою критеріїв оцінки ефективності, якими виступають платоспроможність, фінансова стійкість. Доведено, що у сучасних умовах для оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства недостатньо використовувати тільки прибуток, але необхідно використовувати й грошові потоки.

**Ключові слова:** грошовий потік, кредитна політика, дебіторська заборгованість, платоспроможність, фінансова стійкість.

**Кошелёк Г.В. к.э.н., доцент кафедры финансов, денежного обращения и кредита ОИФ УГУФМТ**

### **УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Рассмотрено управления денежными потоками с помощью критериев эффективности, которыми выступают платежеспособность, финансовая устойчивость. Доказано, что в современных условиях для оценки финансово-хозяйственной деятельности предприятия недостаточно использовать только прибыль, но необходимо использовать и денежные потоки.

**Ключевые слова:** денежный поток, кредитная политика, дебиторская задолженность, платежеспособность, финансовая устойчивость.

**Koshelek G.V. Doctor of Philosophy in Economic Sciences**

### **MANAGING CASH FLOW OF THE ENTERPRISE**

Considered cash flow management by using performance criteria, which are the solvency, financial stability. It is proved that under current conditions to assess the financial and economic activity of the enterprise is not enough to use only the profit, but must be used and cash flows.

**Key words:** cash flow, credit policy, receivables, solvency, financial stability.

*Постановка проблеми.* Однією з головних проблем української економіки в даний час є дефіцит грошових коштів на підприємствах для здійснення ними своєї поточної та інвестиційної діяльності. Однак при найближчому розгляді даної проблеми з'ясовується, що однією з причин цього дефіциту є низька ефективність залучення та використання грошових ресурсів, обмеженість застосовуваних при цьому фінансових інструментів, технологій, механізмів.

Господарська діяльність будь-якого підприємства супроводжується рухом грошових коштів, наявність якого не завжди означає існування на підприємстві системи управління грошовими потоками. Саме усвідомлене планове ефективне управління грошовими потоками на підприємстві здатне забезпечити безперервний процес виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку, підвищення інтенсивності господарських операцій, які протікають на підприємстві.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Проблеми управління грошовими потоками підприємств у сучасних умовах знайшли відображення у роботах як зарубіжних, так і вітчизняних вчених: Л.А. Бернстайна [1], М.Д. Білик [2], І.А. Бланка [3], В.В. Бочарова [4], Ван Хорна [5], В.В. Ковалева [6], Т.Д. Косової [7], І.Д. Кузнецової [8], Л.О. Лігоненко [9], О.М. Сорокіної [10], Н.М. Хахонової [11], Ю.С. Цал-Цалко [12] та ін.

Незважаючи на велику кількість праць, присвячених фінансам підприємств, управлінню оборотними активами і капіталом підприємств, проблема управління грошовими потоками на підприємстві в сучасних умовах залишається в недостатній мірі вивченої як з точки зору теоретичних основ, так і в частині практичного застосування.

*Метою статті є* розробка методології формування системи управління грошовими потоками на підприємствах і визначення основних критеріїв для оцінки ефективності управління грошовими потоками підприємства.

*Виклад основного матеріалу.* Управління грошовими потоками здійснюється в рамках фінансової політики підприємства і нерозривно пов'язане з виконанням місії – підвищенням добробуту власників капіталу на основі отримання щорічного прибутку та приросту ринкової вартості компанії [1, с. 433]. Ієрархічна система цілей підприємства, в основі якої знаходиться місія, охоплює всі сфери, підрозділи, види діяльності підприємства. Короткострокові цілі і завдання підпорядковані місії, але їх виконання – необхідна умова успішності бізнесу. Як

оцінити ефективність управління грошовими потоками? Значення ефективного управління грошовими потоками визначається тим, що грошові потоки здійснюють обслуговування господарської діяльності практично у всіх її аспектах. Це свого роду система «фінансового кровообігу» господарського організму [3, с. 8].

Управління грошовими потоками – цілеспрямоване, безперервний вплив на рух грошових коштів шляхом використання специфічних прийомів, методів та інструментів для досягнення поставленої мети. Такими цілями можуть бути забезпечення платоспроможності підприємства, накопичення грошових коштів на рахунках, забезпечення виконання виробничої програми або плану капітальних вкладень і багато інших. Чи можна при виконанні такого завдання як накопичення грошових коштів, вважати управління грошовими потоками ефективним? З одного боку мета досягнута, але з іншого боку виникає питання, а чи була ця мета вірною? Заморожування грошових коштів на рахунках призводить до зниження оборотності оборотних коштів, і як наслідок – зниження прибутку на вкладений капітал [2, с. 219]. Також виконання виробничої програми, її безперервне фінансування в повному обсязі теж не гарантує фінансовий успіх роботи підприємства, так як продукцію потрібно ще реалізувати і отримати за неї гроші. Всі ці завдання є складовими успішного ведення бізнесу, адже без страхового запасу коштів підприємство не може бути платоспроможним, а виробництво запланованого обсягу продукції забезпечить відділ збуту необхідними запасами на складі. Зростання платоспроможності може забезпечуватися за рахунок збільшення запозичень, що несприятливо впливає на прибутковість бізнесу і, можливо, структуру капіталу компанії. З іншого боку, збільшення оборотності активів, безсумнівно, позитивне явище, але до певного моменту, коли у зв'язку з порушенням графіків поставок з'являється загроза зупинки виробничого процесу. Іншим негативним явищем може стати втрата частини ринку через те, що конкуренти надають покупцям вигідніші умови оплати. Таким чином, неможливо

оцінити ефективність управління грошовими потоками підприємства за допомогою одного критерію. Тільки система показників дозволить дати адекватну оцінку якості управління грошовим оборотом. Важливо пам'ятати, що метою системи управління грошовими потоками є забезпечення виконання короткострокових і стратегічних планів підприємства при збереженні платоспроможності та фінансової стійкості підприємства на основі раціонального використання його активів і джерел фінансування, а також мінімізація витрат на фінансування господарської діяльності.

Оскільки організоване належним чином планування фінансово-господарської діяльності підприємства є неодмінною умовою його фінансового успіху, зіставлення запланованих показників з фактично досягнутими, оцінка ступеня виконання плану, величини відхилень дають фінансовому менеджеру інформацію про ефективність управління у звітному періоді. У свою чергу відстеження відхилень фактичних даних від бюджету руху грошових коштів на основі щомісячних звітів дозволяють оперативно оцінювати ефективність управління грошовими потоками підприємства. Величина, причина, вплив таких відхилень на платоспроможність підприємства є критеріями оцінки якості управління грошовим оборотом.

Платоспроможність підприємства розраховується за його балансом і виражається такою нерівністю:

$$Д \geq КК + КЗ, \quad (1)$$

де  $Д$  – сума грошових коштів, короткострокових фінансових вкладень і дебіторської заборгованості;

$КК$  – короткострокові кредити і позики;

$КЗ$  – кредиторська заборгованість.

При виконанні цієї нерівності співвідношення  $Д / (КК + КЗ)$  (коефіцієнт швидкої ліквідності) може дорівнювати одиниці або може бути більше одиниці.

Таким чином, зіставляючи поточні зобов'язання і поточні активи, зовнішній користувач оцінює здатність підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями. Однак такий метод не враховує відповідність термінів надходження виручки від реалізації короткострокових фінансових вкладень, погашення дебіторської та кредиторської заборгованості, крім того, в їх складі можуть бути важкореалізовані цінні папери, безнадійна дебіторська заборгованість. Оцінка фінансово-економічного стану підприємства проводиться виключно на початок і кінець звітного періоду, при цьому весь звітний період випадає з поля зору. Відсутність будь-якої проміжної інформації в бухгалтерському балансі між звітними датами не дає можливість оцінити стан підприємства за період, динаміка підміняється статикою. Справа в тому, що економічна ситуація змінюється щодня, тому стан підприємства за весь період і на звітні дати не можливо ототожнювати. Отже, тільки щоденне співвідношення суми грошових коштів на рахунках і в касі та платежів, строк оплати яких настав, відображає реальну платоспроможність підприємства.

Важливими інструментами оцінки платоспроможності підприємства є:

- на рівні річного фінансового планування – бюджет руху грошових коштів;
- на рівні оперативного управління – платіжний календар.

Ще одним критерієм оцінки ефективності управління грошовими потоками є фінансова стійкість підприємства, що відображає забезпеченість запасів і витрат певними видами джерел. З метою характеристики джерел коштів для формування запасів і витрат використовуються показники, що відображають різну ступінь охоплення видів джерел [13, с. 225]:

– наявність власних оборотних коштів, яка визначається як різниця власного капіталу підприємства та його необоротних активів наведено у формулі:

$$\text{ОКвл} = \text{Двлк} - \text{Ан}, \quad (2)$$

де: ОКвл – власні оборотні кошти;

Двлк – джерела власного капіталу (розділ I пасиву Балансу);

Ан – необоротні активи (розділ I активу Балансу).

Нестача або зменшення величини власних оборотних коштів призводить до збільшення величини залученого капіталу і посилення фінансової залежності підприємства.

– наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат, яка називається перманентним капіталом і визначається як сума власних оборотних коштів та довгостроково залученого капіталу відображено за формулою:

$$\text{ОКвлд} = (\text{Двлк} + \text{Дк}) - \text{Ан}, \quad (3)$$

де Дк – довгострокові зобов'язання (розділ III пасиву Балансу).

– загальна величина основних джерел для формування запасів і витрат, яка визначається як сума перманентного капіталу та короткострокового залученого капіталу за формулою:

$$\text{ОК} = (\text{Двкл} + \text{Дк} + \text{Ккр}) - \text{Ан}, \quad (4)$$

де ОК – загальна величина джерел формування запасів і витрат;

Ккр – короткострокові кредити і позикові кошти.

– надлишок (+) або нестача (–) власних оборотних коштів:

$$\pm \Delta \text{ОКвл} = \text{ОКвл} - \text{ЗВ}, \quad (5)$$

де ЗВ – запаси і витрати.

– надлишок (+) або нестача (–) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат:

$$\pm \Delta \text{ОКвлд} = \text{ОКвлд} - \text{ЗВ}, \quad (6)$$

– надлишок (+) або нестача (–) загальної величини головних джерел формування запасів і витрат:

$$\pm \Delta \text{ОК} = \text{ОК} - \text{ЗВ} \quad (7)$$

Підприємство має абсолютну стійкість фінансового стану, коли виконуються такі умови:

$$\left\{ \begin{array}{l} \Delta \text{OK}_{\text{вл}} \geq 0; \\ \Delta \text{OK}_{\text{влд}} \geq 0; \\ \Delta \text{OK} \geq 0. \end{array} \right. \quad (8)$$

Якщо цю ситуацію виразити через тримірний показник, вона буде – (1; 1; 1).

Нормальна стійкість фінансового стану підприємства гарантує йому платоспроможність при виконанні таких умов:

$$\left\{ \begin{array}{l} \Delta \text{OK}_{\text{вл}} < 0; \\ \Delta \text{OK}_{\text{влд}} \geq 0; \\ \Delta \text{OK} \geq 0. \end{array} \right. \quad (9)$$

Через тримірний показник фінансова ситуація має вигляд – (0; 1; 1).

Абсолютна і нормальна стійкість фінансового стану характеризується прибутковістю господарювання та відсутністю порушень фінансової (розрахунково-платіжної) дисципліни [13, с. 228]:

Звідси випливає, що короткострокові кредити і позики позитивно впливають на фінансову стійкість підприємства, але тут необхідний обмежуючий фактор: ліквідність і фінансова залежність підприємства від кредиторів. Значення коефіцієнта покриття, рівне одиниці, свідчить про те, що фінансування змінної частини активів здійснюється за рахунок поточних зобов'язань, а коефіцієнт залежності 0,5 свідчить про рівність позикового і власного капіталу. При дотриманні цих двох умов виходить, що величина необоротних активів дорівнює оборотним активам, що економічно недоцільно для підприємств багатьох галузей. Отже, статично застосовувати одночасно ці два критерії не можна, необхідно їх розглядати тільки в динаміці. При наявності власних оборотних коштів коефіцієнт покриття буде більше одиниці, його зменшення буде свідчити про збитковість

діяльності компанії, проїданні накопиченого прибутку. При цьому також буде збільшуватися залежність підприємства від кредиторів, рости кредитний ризик. Таким чином, збільшення власного оборотного капіталу виступає критерієм ефективності управління підприємством, в тому числі і його грошовим оборотом.

Як вже було сказано раніше, управління грошовими потоками підприємства повинно проводитися з дотриманням балансу між двома взаємозалежними показниками його діяльності: ліквідністю і прибутковістю. Цю умову необхідно враховувати при розробці кредитної політики підприємства стосовно дебіторів і кредиторів, а також управлінні позитивними і негативними грошовими потоками.

Основою зростання валового позитивного грошового потоку є збільшення обсягу продажів продукції [10, с. 96]. У короткостроковій перспективі прискорення надходження грошових коштів досягається за рахунок коригування кредитної політики: скорочення термінів надання кредиту покупцям, отримання часткової або повної передоплати за товар з високим попитом, збільшення вартості кредиту та ін.

У довгостроковому періоді зростання валового позитивного грошового потоку може бути досягнуто за рахунок додаткової емісії акцій, продажу фінансових інструментів, продажу невикористовуваних активів, залучення довгострокових кредитів.

Залежно від галузевої специфіки підприємство вибирає ті чи інші методи оптимізації валового грошового потоку, але в силу великої питомої ваги дебіторської заборгованості в структурі активів підприємства, в першу чергу буде задіяна кредитна політика.

Можна стверджувати, що дебіторська заборгованість є безвідсотковим



комерційним кредитом, яке підприємство надає своїм покупцям, тому строк її погашення є одним з ключових параметрів управління дебіторською заборгованістю [13,с. 93].

Надання більш тривалих термінів кредиту клієнтам, ймовірно, збільшує обсяг продажів, але може істотно відобразитися на рівні «якості» дебіторської заборгованості, підвищити ризик її непогашення. Якщо терміни кредиту жорсткі, в компанії буде менше інвестованих грошових коштів в дебіторську заборгованість і втрат від безнадійних боргів, але це може призвести до зниження обсягів продажів, зменшення прибутків і негативної реакції покупців. Лібералізація термінів кредиту можлива лише в умовах накопичення надлишкових товарно-матеріальних запасів, зниження попиту, процесу згорання реалізації окремих видів продукції. Особливу увагу варто приділити системі кредитних умов, які включають такі елементи:

- термін кредиту – проміжок часу, на який надається комерційний кредит;
- знижки, що надаються як заохочення за швидкі платежі;
- політика стягування плати, що відображає жорсткість чи м'якість підходу підприємства до клієнтів, які затримують платежі.

Політика стягування плати (інкасації) в умовах надання відстрочки платежу клієнтам передбачає: терміни і форми нагадувань покупцям про дату платежів; умови пролонгування боргу за наданим кредитом; умови порушення справи про банкрутство неспроможних дебіторів. При розробці кредитної політики необхідно використовувати звичайні прийоми зниження ризику, до числа яких можна віднести наявність досить великого числа контрагентів та обмеження ризику на одного партнера (наприклад, вартість продукції, що відвантажується з відстрочкою платежу партії товару часто обмежують сумою річного прибутку від роботи з дебітором). Разом з аналізом платоспроможності вони цілком працездатні і дають необхідну надійність. Виходячи з груп платоспроможності, що виділяються за ступенем надійності, для кожної з яких доцільно розробити свої

ціни, терміни відстрочення платежу, ліміти кредитування. Наприклад, лімітом може виступати максимальна частка заборгованості по відношенню до загальної величини портфеля комерційних кредитів або обмеження по абсолютній сумі. Надалі кредитний ліміт на одного клієнта може змінюватися в залежності від досвіду роботи з ним: чи схильний він тягнути з оплатою або, навпаки, гранично обов'язковий.

За допомогою механізму знижок підприємство може максимізувати прибуток від продажів, збільшити свою частку ринку, підвищити оборотність дебіторської заборгованості та поліпшити показники ліквідності [8, с. 64]. При цьому визначення розміру знижки – завжди пошук компромісу між додатковими вигодами і втратами від зниження ціни.

З метою стимулювання покупців купувати більшу кількість товару, робити більш ранню оплату підприємство використовує систему знижок, поєднання яких може дати великий позитивний ефект:

- тимчасової знижкою називається механізм пропозиції знижки у разі здійснення оплати в рамках терміну дії знижки або раніше настання стандартного терміну оплати;
- знижка на продукцію надається при досягненні обумовленого обсягу закупівель, при цьому вона може поширюватися як на наступні поставки, так і зменшувати заборгованість дебітора за наслідками звітного періоду;
- знижка може також бути надана за отримання товару на складі постачальника і самостійне транспортування.

При розрахунку ефекту від надання знижок потрібно враховувати пов'язані з ними витрати, у тому числі і з інкасації дебіторської заборгованості. Процедура інкасації дебіторської заборгованості включає в себе нагадування покупцям про дату платежу, проведення переговорів щодо витребування боргів, їх пролонгації,

реструктуризації, звернення до арбітражного суду. Витрати з інкасації дебіторської заборгованості досить складно визначити: це вартість робочого часу спеціально виділених співробітників відділу збуту, бухгалтерії та юристів, величина знижки при продажу заборгованості факторингової компанії, упущена вигода від невикористання коштів, заморожених у дебіторській заборгованості та інші витрати.

На збутову діяльність підприємства впливають багато факторів, на більшу частину яких підприємство впливати не може. У свою чергу кредитна політика являє собою сильний інструмент впливу на збутову діяльність підприємства.

Кредитна політика – комплекс рішень, які включають строк погашення комерційного кредиту (дебіторської заборгованості), стандарти кредитоздатності, політику збору платежів та систему знижок за дострокове погашення [5, с. 769].

Основним джерелом формування власного капіталу підприємства виступає прибуток, який визначається рентабельністю продажів, але здатність підприємства до самофінансування залежить від грошової складової виручки і прибутку. Отже, ще одним з критеріїв оцінки ефективності управління грошовими потоками є коефіцієнт інкасації (Кінк), який розраховується як співвідношення грошового потоку, що формується за рахунок надходжень від покупців і замовників, і виручки від реалізації з урахуванням непрямих податків [13, с. 266]. При значенні коефіцієнта, близькому до одиниці, знижується ризик виникнення касових розривів, пов'язаних з настанням термінів оплати постачальникам за реалізовані товари, сплатою податків за методом нарахування і т.п.

*Висновки з дослідження і перспективи подальших розвідок у даній темі.* Таким чином, ефективне управління грошовими потоками підприємства може сприяти формуванню додаткових інвестиційних ресурсів для здійснення фінансових інвестицій, що є джерелом зростання прибутку. Особливої актуальності аспект управління грошовими потоками набуває для підприємств, що

знаходяться на ранніх стадіях своєї діяльності, у яких доступ до зовнішніх джерел фінансування досить обмежений. Ефективне управління грошовими потоками забезпечує зниження ризику неплатоспроможності підприємства [11, с. 408]. Навіть у підприємств, які успішно здійснюють господарську діяльність і отримують достатню суму прибутку, неплатоспроможність може виникати як наслідок незбалансованості різних видів грошових потоків у часі. Оцінити ефективність управління грошовими потоками можна за допомогою певних критеріїв, які були розглянуті у даній статті.

## Література

1. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Науч. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елесева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 624 с.
2. Білик М.Д. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / [М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька]. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с.
3. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 496 с. [«Энциклопедия финансового менеджера»; Вып. 4]
4. Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. / В.В. Бочаров – М.: Финансы и статистика, 2002. – 142 с.
5. Ван Хорн. Основы управления финансами / Ван Хорн, К. Джеймс – М.: Финансы и статистика, 2003. – 800 с.
6. Ковалев В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практическое пособие / В.В. Ковалев – М.: Проспект, 2013. – 336 с.
7. Фінансовий аналіз: навч. посібник для студ. навч. закладів / [Косова Т.Д., Сіменко І.В., Сухарев П.М., Ващенко Л.О., Гречина І.В. та ін.] – К. : Центр учбової літератури, 2013. – 438 с.
8. Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками : учебное пособие. / И.Д. Кузнецова. – Иваново : ИГХТУ, 2008. – 193с.
9. Лігоненко Л.О. Управління грошовими потоками : навч. посіб. / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ситник. – 2-ге вид. пероб. і допов. – К. : Знання, 2005. – 485 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
10. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. – 2-е изд., перераб. и доп. / Е.М. Сорокина – М: Финансы и статистика, 2004. – 176 с.

11. Хахонова Н.Н. Денежные потоки как объект бухгалтерского учета / Н.Н. Хахонова Математические и инструментальные методы экономического анализа: управление качеством: Сб. науч. тр. / Под науч. ред. д-ра экон. наук, проф. Б.И. Герасимова. Тамб. гос. техн. ун-т. Тамбов, 2011. Вып. 11. 316 с.

12. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз : підруч. / Ю.С. Цал-Цалко. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.

13. Фінансовий аналіз: модульний курс: навч. посібник / [Я.П. Квач, О.М. Терещенко, Г.В. Кошельок, Г.В. Юр'єва]; під ред. О.С.Редькіна. – Ізмаїл: СМІЛ, 2010. – 472 с.

Стаття надійшла до редакції 14.02.2014 р.

Кошельок Галина Володимирівна, к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів грошового обігу та кредиту Одеського інституту фінансів УДУФМТ  
М. Одеса, вул. Ген. Петрова, 23/5, кв. 15

М. тел. 097 826 41 43