

УДК 657.312.2.

Лебедева А. М.

Одеський торгово-економічний інститут  
Київського національного торговельно-економічного університету

## ОСОБЛИВОСТІ АНАЛІЗУ РУХУ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА

Досліджено чинні методики аналізу руху грошових потоків підприємства, розкрито їхні проблемні аспекти. Сформовано критерії оцінки руху та ефективності грошових потоків підприємства, а також специфіку їхнього розрахунку. Надано пропозиції стосовно вдосконалення методики аналізу грошових потоків підприємства.

**Ключові слова:** грошовий потік, рух грошових коштів, операційна, фінансова, інвестиційна діяльність, ефективність.

**Постановка проблеми.** В умовах трансформації економіки на одне з провідних місць виходить проблема аналізу руху грошових потоків. Це зумовлено необхідністю підвищення ефективності управління ними, адже спроможність підприємства заробляти грошові кошти в розмірах і в строки, необхідні для здійснення його першочергових платежів, ефективно управління ними – запорука стабільного фінансового стану підприємства, його платоспроможності. Це неодмінна умова виживання підприємства в умовах конкурентної боротьби.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання аналізу руху грошових потоків знаходяться в полі зору зарубіжних та вітчизняних учених-економістів порівняно недавно. Особливо це стосується вітчизняної економічної думки, для якої проблеми аналізу руху грошових потоків стали особливо актуальними з розвитком реформування української економіки. Вагомий внесок у дослідження даної проблеми зроблено такими вченими, як Бланк І.О., Білик М.Д., Загородній А.Г., Кіндрацька Г.І., Кириченко І., Мних Є.В., Рубінштейн Т.Б., Цал-Цалко Ю.С. Значну увагу аналізу руху грошових потоків та коштів приділено Ясисеною В.В., Калабуховою С.В., Заревчацькою Т.В., Кучером О.В.

Слід зазначити, що серед згаданих вище авторів немає одностайної думки стосовно системи показників, що пропонуються для аналізу руху грошових потоків та окремих аспектів методики аналізу.

**Мета статті** полягає в удосконаленні методики аналізу руху грошових потоків підприємства. Для досягнення поставленої мети здійснено аналіз основних з опублікованих методик, визначимо їхні позитивні та проблемні сторони.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** На думку переважної більшості вчених, найбільш дієвим для аналізу руху грошових потоків є метод фінансових коефіцієнтів. Але одностайної думки щодо складу самої системи показників не існує.

Так, система фінансових коефіцієнтів, запропонованих Кириченко І. [1] для аналізу руху грошових коштів підприємства, включає:

- коефіцієнт достатності руху чистого операційного грошового потоку ( $K_d$ );
- коефіцієнт ліквідності операційного грошового потоку ( $K_l$ ), який визначається відношенням валового додатного операційного грошового потоку (надходження коштів внаслідок операційної діяльності,  $H_{\text{опер}}$ ) до валового від'ємного операційного грошового потоку (видаток коштів унаслідок операційної діяльності,  $B_{\text{опер}}$ );
- коефіцієнт ефективності грошового потоку ( $K_e$ ), який визначається відношенням чистого руху коштів (ЧРК) до валового від'ємного грошового потоку (видатку коштів,  $B$ ).

Аналізуючи запропоновані показники [1] для аналізу руху грошових коштів, слід зазначити, що для розрахунку коефіцієнта достатності чистого операційного грошового потоку доцільно було б взяти в чисельнику загальну суму чистого руху грошових коштів, оскільки в знаменнику беруться витрати, зумовлені не тільки операційною, а й фінансовою діяльністю (погашення позик, сплачені дивіденди та ін.). І в даному випадку цей коефіцієнт повинен би називатися «коефіцієнт достатності чистого грошового потоку».

Кроком уперед на шляху вдосконалення методики аналізу грошових потоків є система показників, запропонованих Мних Є.В. [2] та Біликом М.Д. [3,4]. Так, даними авторами для аналізу руху грошових потоків запропоновано застосовувати: коефіцієнт ліквідності грошового потоку; коефіцієнт достатності чистого грошового потоку; коефіцієнт ефективності грошового потоку; коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку. При цьому для розрахунку коефіцієнтів достатності та ліквідності грошового потоку пропонується застосовувати показник «чистий рух грошових коштів підприємства». Тобто частково усуваються недоліки, які мали місце в системі показників, запропонованих Кириченко І. [1].

Крім того, Біликом М.Д. [3] та колективом авторів [4] викладену вище систему показників [2] доповнено показниками:

- платоспроможності, який визначається відношенням грошових надходжень коштів до грошових витрат;

- тривалості періоду обороту грошових коштів.

Кіндрацькою Г.І. [5] для аналізу руху грошових потоків передбачено також застосування такого показника, як «тривалість циклу грошового обороту». Але крім показника тривалості циклу грошового обороту, авторами [5] пропонується оцінювати:

- рівень збалансованості грошових потоків – через коефіцієнт збалансованості, який визначається як відношення вхідного та вихідного грошового потоку (у вищезгаданих авторів [4] цей коефіцієнт має назву показника платоспроможності);

- рівень рівномірності формування грошових потоків підприємства – завдяки визначенню середнього квадратичного відхилення і коефіцієнта варіації;
- рівень генерування грошових потоків у процесі господарської діяльності шляхом застосування показника питомий обсяг грошового обороту на одиницю вартості активів підприємства, вперше запропонованого Бланком І.А. [6].

Методикою, розробленою Цал-Цалко Ю.С. [7], передбачено:

- аналіз достатності чистого грошового потоку – через коефіцієнт достатності чистого грошового потоку;

– аналіз ефективності грошового потоку – через показник рівня доходності грошових потоків. Слід зазначити, що у Мних С.В. [2], Білик М.Д. [4] цей показник має назву «коефіцієнт ефективності грошового потоку»;

– аналіз збалансованості грошових потоків – через показники «рівень окупності» і «завантаження грошових витрат» (у Білик М.Д. [4] цей показник має назву «показник платоспроможності», у Кіндрацької Г.І. [5] – «коефіцієнт збалансованості»).

Крім цих загально прийнятих напрямів аналізу, Цал-Цалко Ю.С. [7] пропонує здійснювати аналіз інвестиційної спрямованості грошових потоків через показники «рівень формування власних джерел інвестування активів» та «рівень їхнього інвестування в необоротні активи і приріст виробничих запасів».

Як бачимо, наведені вище розробки провідних учених-економістів України дещо різняться широтою охоплення та акцентуванням уваги на тих чи інших показниках. Незважаючи на це, вони є базовими, фундаментальним підґрунтям для аналізу руху грошових потоків. Аналіз останніх публікацій підтверджує це [8–11].

Так, Ясишена В.В. [8] найбільш інформативними для аналізу руху грошових потоків вважає в переважній більшості вищерозглянуті коефіцієнти, а саме:

- коефіцієнт достатності чистого грошового потоку, що визначає достатність акумульованого підприємством чистого грошового потоку з позицій його потреб;

- коефіцієнт ефективності грошового потоку в досліджуваному періоді;

- коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку;

- середньоквадратичне відхилення грошових потоків і коефіцієнт варіації в досліджуваному періоді часу, що вказують на ступінь рівномірності формування грошових потоків підприємства.

Автор [8] вважає за доцільне цей перелік коефіцієнтів доповнити коефіцієнтами:

- кореляції вхідного та вихідного грошових потоків, що характеризує синхронність позитивного і від'ємного грошових потоків у часі;

- якості чистого грошового потоку, що визначає якість грошового потоку за рахунок збільшення питомої ваги чистого прибутку, який отриманий від реалізації продукції та зниження її собівартості.

На нашу думку, якщо і доповнювати згаданий вище перелік коефіцієнтів цими двома, то при розрахунку останнього «чистий прибуток від реалізації продукції», у відповідності до вимог П (С)БО, коректніше було назвати «прибуток від основної операційної діяльності».

Авторами [9] здійснено огляд чинних методик аналізу руху грошових коштів підприємства за допомогою коефіцієнтів. Однак критичного ставлення до наведених у них коефіцієнтів авторами не виражено. У цілому дослідниками зроблено висновки, що методика коефіцієнтного аналізу грошових коштів є достатньо гнучкою в порівнянні з методикою аналізу фінансових результатів і може використовуватися на будь-якому підприємстві в режимі реального часу.

Стаття Заревчацької Т.В. [10] присвячена розробці методики аналізу стратегічної ефективності малих підприємств на базі аналізу руху їхніх грошових коштів. За результатами першого етапу аналізу визначаються критерії ефективного

формування грошових потоків. На другому етапі аналізу досліджується надходження та витрачання грошових коштів шляхом аналізу основних фінансових показників. На думку автора, до основних із них можуть бути віднесені наступні:

- ліквідність грошового потоку;

- коефіцієнт якості чистого грошового потоку – дозволяє виявити обсяг прибутку та амортизаційних відрахувань, забезпечення кожною гривнею від'ємного грошового потоку, тобто кожною гривнею платежів;

- коефіцієнт участі інвестиційної діяльності у формуванні від'ємного грошового потоку – дозволяє оцінити ступінь капіталізації грошових коштів підприємства;

- коефіцієнт участі операційної діяльності у формуванні додатного грошового потоку – дозволяє оцінити ступінь участі операційної діяльності у формуванні додатного грошового потоку.

Крім того, автором [10] наводяться показники, одержані шляхом зіставлення фінансового результату діяльності та руху грошових коштів:

- рентабельність витрачених грошових коштів – характеризує розмір прибутку (збитку), що припадає на одну гривню витрачених коштів;

- рентабельність отриманих грошових коштів – характеризує розмір прибутку (збитку), що припадає на одну гривню отриманих коштів;

- рентабельність чистого грошового потоку – характеризує розмір прибутку (збитку), що припадає на одну гривню чистого грошового потоку.

Із нашої точки зору, застосування показників рентабельності доцільне для аналізу ефективності руху грошових потоків. Але бажано конкретизувати, який вид прибутку: від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності чи чистий прибуток потрібно брати при розрахунку того чи іншого показника рентабельності, що застосовуються для аналізу руху грошових потоків.

Кучером О.В. [11] розкрито використання прямого та непрямого методів для оцінки руху грошових коштів. Але при цьому допущено посилання на застарілі коди рядків (які застосовувалися до 2013 р.) форми 3 «Звіт про рух грошових коштів» та форми 1 «Баланс». З урахуванням того, що стаття [11] опублікована в 2014 р., це є недопустимим. Авторами також досліджено основні показники, що характеризують рух грошових коштів на підприємстві, а саме: синхронність, рівномірність надходження та витрачання грошових потоків; достатність чистого грошового потоку; ліквідність, а також ефективність грошового потоку.

На нашу думку, доречною до застосування є система фінансових показників (cash-показники), яка узагальнена зарубіжними вченими [12].

Як свідчить дослідження останніх напрацювань в області аналізу руху грошових потоків [1–12], запропоновані методики в цілому прийнятні для розкриття суті досліджуваної проблеми. Але деякі з них мають неточності в алгоритмі розрахунку окремих показників [1;10]. Деякі, з нашої точки зору, перевантажені кількістю запропонованих показників, які не завжди в повній мірі є інформативними, що збільшує трудомісткість проведення аналізу, що, своєю чергою, знижує його дієвість [7; 8]. Деякі статті носять оглядовий характер [9; 11].

З нашої точки зору, доцільним для аналізу руху грошових потоків буде застосування наступних показників. По-перше, це коефіцієнт достатності чистого грошового потоку. Але при

визначенні цього коефіцієнту доцільно брати відношення чистого грошового потоку (а не чистого грошового потоку від операційної діяльності, як пропонує Кириченко І. [1]) до суми погашення довго- і короткострокових кредитів підприємства, приросту виробничих запасів, суми виплачених дивідендів акціонерам підприємства, платежів підприємства в бюджет, а не до суми погашення довго- і короткострокових кредитів, приросту виробничих запасів та суми виплачених дивідендів, як запропоновано авторами [2; 4].

По-друге, запропонований у [2; 4] коефіцієнт ліквідності грошового потоку може бути доповнений показниками абсолютної та поточної ліквідності. Але алгоритм розрахунку цих показників, на нашу думку, має недоліки, які полягають у наступному. Так, при розрахунку коефіцієнту абсолютної ліквідності некоректно об'єднані різні за ступенем ліквідності грошові кошти та поточні фінансові інвестиції (короткострокові цінні папери), тому пропонуємо наступну формулу для розрахунку коефіцієнта абсолютної ліквідності:

$$K_{\text{абс}} = \frac{\Gamma_k + L_1 * \text{Пфі}}{P_3}, \quad (1)$$

де  $K_{\text{абс}}$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності;

$\Gamma_k$  – грошові кошти;

$L_1$  – ваговий коефіцієнт ліквідності поточних фінансових інвестицій, який у залежності від галузі та виду цінних паперів може знаходитися в межах від 0,5 до 1;

Пфі – поточні фінансові інвестиції;

$P_3$  – поточні зобов'язання підприємства.

Незважаючи на важливість показника абсолютної ліквідності, усе ж він охоплює дуже важливу в ринкових умовах, але незначну частину оборотних коштів підприємства. При застосуванні цього показника з поля зору випадає дебіторська заборгованість. Для України, як і для більшості країн колишнього радянського простору, характерними є проблеми неплатежів, відсутність або недостатність оборотних коштів, що в кінцевому результаті може призвести до банкрутства підприємства. Тому цілком доречним для аналізу руху грошових коштів суб'єктів господарювання може бути застосування запропонованого зарубіжними вченими [12] показника – періоду погашення дебіторської заборгованості, який розраховується відношенням середньої дебіторської заборгованості до середньоденної виручки.

Але цього мало, необхідно урівняти грошові кошти та дебіторську заборгованість із поточними зобов'язаннями підприємства. Коефіцієнт поточної ліквідності, який застосовується для цієї мети згідно з чинними методиками, має суттєві недоліки. По суті, для покриття поточних зобов'язань, у відповідності до чинної методики, приймаються грошові, прив'язані до них кошти (короткострокові цінні папери) та дебіторська заборгованість. На наше переконання, це й є недоліком даного показника, адже грошові кошти та прив'язані до них неправомірно за ступенем ліквідності прив'язуються до дебіторської заборгованості. У зв'язку з цим пропонуємо наступну формулу для розрахунку цього показника:

$$K_{\text{пот}} = \frac{\Gamma_k + L_1 * \text{Пфі} + L_2 * D_2}{P_3}, \quad (2)$$

де  $K_{\text{пот}}$  – коефіцієнт поточної ліквідності;

$\Gamma$ ,  $L_1$ ,  $P_3$ ,  $P_{\text{фи}}$  – див. формулу (1);

$L_2$  – валовий коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості, який у залежності від галузі та конкретних умов може мати значення 0,4–0,7;

$D_2$  – дебіторська заборгованість.

Доречно для підприємства також знати, в якій мірі воно може розраховуватися зі своїми зобов'язаннями за рахунок грошових коштів. Для цього доцільно співставити суму чистого грошового потоку та загальну суму зобов'язань підприємства:

$$K_{\text{покр}} = \frac{\text{ЧРК}}{D_3 + P_3}, \quad (3)$$

де  $K_{\text{покр}}$  – коефіцієнт покриття загальних зобов'язань підприємства;

ЧРК – сума чистого руху грошових коштів;

$D_3$  – сума довгострокових зобов'язань підприємства;

$P_3$  – сума поточних зобов'язань підприємства.

На нашу думку, заключним етапом аналізу має бути оцінка ефективності грошового потоку. Це можна здійснювати через коефіцієнт ефективності грошового потоку. У методиці його розрахунку думка однакова [1; 2; 4]. Але вважаємо за доцільне на даному етапі ефективність грошових потоків визначати ще й через показники рентабельності, як і запропоновано автором [10]. Але в залежності від мети аналізу визначати рентабельність надходження або витрачання коштів чи за кожним видом діяльності – операційної, фінансової, інвестиційної, – чи в цілому по підприємству шляхом визначення рентабельності чистого грошового потоку. При цьому показники рентабельності вважаємо за доцільне визначати відношенням прибутку (збитку) від відповідного виду діяльності до надходження або витрачання коштів за цим видом діяльності. Рентабельність чистого грошового потоку вважаємо доречним визначати відношенням чистого прибутку (збитку) до суми чистого грошового потоку.

**Висновки.** Ефективне управління грошовими потоками підприємства в умовах трансформації ринкових відносин у великій мірі залежить від досконалості методики аналізу руху грошових потоків та ефективності їхнього використання. З урахуванням цього методика аналізу руху грошових потоків повинна бути вичерпною і в той же час дієвою, тобто не перевантаженою малозначущими, неінформативними показниками та розрахунками.

З нашої точки зору, система показників для аналізу руху та ефективності грошових потоків підприємства повинна включати:

- коефіцієнт достатності чистого грошового потоку;
- коефіцієнт ліквідності грошового потоку, доповнений коефіцієнтами абсолютної, поточної ліквідності, та коефіцієнтом покриття загальних зобов'язань підприємства;
- коефіцієнт ефективності грошового потоку;
- рентабельність надходження та витрачання коштів за видами діяльності підприємства;
- рентабельність чистого грошового потоку.

Упровадження даної системи показників з урахуванням запропонованої специфіки їхнього розрахунку дозволить розширити критерії оцінки ефективності руху грошових коштів, що, своєю чергою, дасть можливість підвищити дієвість проведення аналізу, якості управлінських рішень щодо прогнозу руху грошових потоків та підвищення ефективності їхнього використання.

**Список літератури:**

1. Кириченко І. Фінансовий аналіз в інформаційній системі управління грошовими потоками підприємства / І. Кириченко // Вісник КНТЕУ. – 2003. – № 3. – С. 145–151.
2. Мних Є.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: [підручник] / Є.В. Мних. – К.: КНТЕУ, 2008. – С. 395–406.
3. Білик М.Д. Грошові потоки підприємств у макро- та мікроекономічному аспекті / М.Д. Білик, С.І. Надточій // Фінанси України. – 2007. – № 6. – С. 133–147.
4. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2009. – С. 219–256.
5. Кіндрацька Г.І. Економічний аналіз: [підручник] / Г.І. Кіндрацька, М.С. Білик, А.Г. Загородній; 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. – С. 347–367.
6. Бланк І.А. Управління денежними потоками / І.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 736 с.
7. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз: [підручник] / Ю.С. Цал-Цалко. – К.: ЦУЛ, 2008. – С. 297–306.
8. Ясишена В.В. Теоретичні аспекти аналізу грошових потоків підприємств / В.В. Ясишена // Економічний простір. – 2008. – № 16. – С. 123–131.
9. Калабухова С.В. Аналіз руху грошових коштів на підприємстві / С.В. Калабухова, Л.В. Чалюк // Фінанси, облік і аудит. – 2011. – Вип. 18. – С. 291–297.
10. Заревчацька Т.В. Аналіз руху грошових потоків у процесі управління ефективністю діяльності малих підприємств / Т.В. Заревчацька // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 7. – С. 141–145.
11. Кучер О.В. Система показників, що характеризують рух грошових коштів / О.В. Кучер, А.А. Сахно // Молодий вчений. – 2014. – № 6 (09). – С. 154–156.
12. Рубінштейн Т.В. Планування і розрахунки грошових коштів фірм і компаній / Т.В. Рубінштейн. – М., 2001. – С. 99–133.

**Лебедева А. Н.**

Одесский торгово-экономический институт  
Киевского национального торгово-экономического университета

**ОСОБЕННОСТИ АНАЛИЗА ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

**Резюме**

Исследованы действующие методики анализа движения денежных потоков предприятия, раскрыты их проблемные аспекты. Сформированы критерии оценки движения и эффективности денежных потоков предприятия, а также специфика их расчёта. Даны предложения по усовершенствованию методики анализа денежных потоков предприятия.

**Ключевые слова:** денежный поток, движение денежных средств, операционная, финансовая, инвестиционная деятельность, эффективность.

**Lebedeva A. N.**

Odessa's Trade and Economic Institute  
Kyiv National University of Trade and Economics

**FEATURES IN ANALYSIS OF ENTERPRISE MONEY STREAMS**

**Summary**

The article investigates up-to-date methods of analysis of enterprise cash flow movement, discloses their problem aspects and presents the criteria of evaluation of enterprise cash flow movement and efficiency and peculiarities of their calculation. It's given the recommendations how to improve the methods of analysis of enterprise cash flow movement are offered in the article.

**Keywords:** cash flow, cash flow movement, operation activity, finance activity, investment activity, efficiency.