

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ

А. П. ГРІНЬКО, Т. В. АНДРОСОВА, П. Л. ГРИНЬКО,
В. О. КОЗУБ, Л. Л. НОСАЧ

**УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ
ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ З ВИКОРИСТАННЯМ
ЗБАЛАНСОВАНОЇ СИСТЕМИ ПОКАЗНИКІВ**

Монографія

Харків
ХДУХТ
2015

УДК 336.717.18

ББК 65.262.63

У 66

Рецензенти:

д-р екон. наук, проф. Н.Л. Савицька

д-р екон. наук, проф. Т.С. Пічугіна

д-р екон. наук, проф. М.В. Чорна

Рекомендовано до видання вченою радою

Харківського державного університету харчування та торгівлі,

№ 7 від «26» березня 2015 р.

Грінько А. П., Андросова Т.В., Грінько П.Л., Козуб В.О., Носач Л.Л.

У66 Управління грошовими потоками торговельних підприємств з використанням збалансованої системи показників: монографія / А. П. Грінько, Т.В. Андросова, П.Л. Грінько, В.О. Козуб, Л.Л. Носач. – Х. : ХДУХТ, 2015. – 338 с.

ISBN 978-966-405-390-4

У монографії досліджено питання з удосконалення методичного інструментарію економічного управління грошовими потоками торговельних підприємств. Розглянуто систему показників, які характеризують грошові потоки в підприємствах роздрібною торгівлі, процедуру побудови збалансованої системи показників грошових потоків, запропоновано модель стратегії управління грошовими потоками. Рекомендовано розроблену методику діагностики грошових потоків за складовими збалансованої системи показників, методику таксономічного аналізу для оцінки ефективності формування та використання грошових потоків торговельних підприємств, що дозволяє читачу зробити висновки щодо розвитку методики управління грошовими потоками в торговельних підприємствах у нових умовах господарювання.

УДК 336.717.18

ББК 65.262.63

© Грінько А. П., Андросова Т.А., Грінько П.Л., Козуб В.О., Носач Л.Л., 2015

© Харківський державний університет харчування та торгівлі, 2015

ISBN 978-966-405-390-4

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ В ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ.....	12
1.1. Грошові потоки в системі управління.....	12
1.2 Систематизація чинників, що впливають на грошові потоки з метою моделювання економічних явищ і процесів.....	29
1.3. Класифікація грошових потоків як інструментарій інформаційного забезпечення економічного управління.....	53
РОЗДІЛ 2. ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ	
2.1. Інформаційна база та реалізація системного підходу до аналізу грошових потоків торговельних підприємств	71
2.2. Методичний інструментарій оцінки грошових потоків торговельних підприємств.....	93
2.3. Формування збалансованої системи показників в управлінні грошовими потоками торговельних підприємств.....	113
РОЗДІЛ 3. ГЕНЕРУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ В РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЧНИХ ЦІЛЕЙ.....	150
3.1. Інвестиції як фінансова основа розвитку підприємства...	150
3.2. Аналіз ефективності грошових потоків за джерелами фінансування інвестицій у розвиток підприємства.....	177
3.3. Методологічні підходи до діагностичного аналізу інвестиційної привабливості підприємств	194
РОЗДІЛ 4. МОДЕЛЮВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ В ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ.....	230
4.1.Формування стратегії управління грошовими потоками на підприємствах.....	230

4.2	Діагностика грошових потоків в торговельних підприємствах.....	248
4.3.	Удосконалення методики аналізу ефективності формування і використання грошових потоків підприємства.....	284
	ВИСНОВКИ.....	311
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	316

ВСТУП

Поступальний розвиток торговельних підприємств можливо забезпечити лише шляхом розробки системи ефективної інформаційної підтримки менеджменту, адаптованої до сучасних вимог за рахунок створення розвиненої інформаційної інфраструктури. Для прийняття ефективних управлінських рішень у сучасних умовах необхідна інформація як про потенціал підприємства, так і про те конкурентне середовище, у якому здійснюється його діяльність. Посилення конкуренції в умовах ринкової економіки обумовлює нагальну потребу пошуку резервів конкурентоспроможності за рахунок удосконалення управління потоками грошових коштів, які є основою оцінки фінансової стійкості, платоспроможності, інструментом обґрунтування управлінських рішень, пов'язаних із створенням (підтриманням) конкурентних переваг. На грошові потоки впливає не тільки значна кількість зовнішніх і внутрішніх, але й фінансових і нефінансових факторів, серед яких - лояльність покупців, здатність підприємства до інновацій, мотивація співробітників тощо. Тому звернення до збалансованої системи показників грошових потоків, заснованої на поєднанні фінансової та нефінансової інформації, стає життєво необхідним для управління торговельними підприємствами.

Вагомий внесок у розробку даних питань внесли вітчизняні вчені: Г. Азаренкова, І. Бланк, Н. Власова, О. Дзюблюк, В. Івашкевич, Л. Лігоненко, А. Пилипенко, Л. Фролова, Т. Хлевицька, В. Шевчук та інші. Питання управління грошовими потоками висвітлені також у роботах зарубіжних вчених-економістів: Л. Бернстайна, М. Бертонеша, Ю. Брігхема, А. Кінга, В.Ковальова, Р. Найта, Ж. Перера, Д. Сигела, Т. Скоуна, О. Сорокіної, Д.Фостера, Н. Хахонової,

Ч. Хорнгрена, Р. Ентоні, М. Ергардта та інших. Однак в існуючих наукових розробках зарубіжних і вітчизняних учених досліджуються загальнотеоретичні проблеми управління грошовими потоками. Разом із тим, аналіз результатів дослідження свідчить про недостатню розробленість наукових рекомендацій та практичних методик з управління грошовими потоками в торговельних підприємствах. Проблема залишається також недостатньо вирішеною в аспектах інформаційного забезпечення управління грошовими потоками підприємства, яке в більшій мірі орієнтовано на використання фінансової інформації, що недостатньо для розробки стратегії підприємства.

У монографії проведено аналіз загальноприйнятих стандартів в термінології грошових потоків, що уможливило визначення основних проблемних питань щодо організаційної побудови системи управління грошовими потоками торговельних підприємств та вказати на відсутність упорядкованої системи спостережень за загальним рухом грошових коштів. Рекомендована модель системи моніторингу грошових потоків торговельних підприємств сприяє визначенню пропозицій для прийняття своєчасних управлінських рішень та виявленню чинників, які впливають на загальні умови функціонування підприємств.

На теперішній час існує інформаційне забезпечення про грошові потоки орієнтовано на оперативні та тактичні цілі управління, оскільки всі методики засновані на даних бухгалтерського обліку і звітності, що призводить до неповного використання можливостей потенціалу підприємства в цілях створення конкурентних переваг і стійкого розвитку в майбутньому. Обґрунтовано доцільність використання збалансованої системи показників, яка доповнює систему фінансових параметрів минулого системою оцінок перспектив.

Цілі і показники даної системи формуються залежно від світогляду і стратегії кожної конкретної торговельної організації. Пропонується їх групування за чотирма складовими: «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Персонал», що дозволяє оцінити ефективність використання матеріальних, нематеріальних, та людських ресурсів в сукупності під впливом зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових чинників.

Визначено та систематизовано чинники, що впливають на грошові потоки торговельного підприємства в умовах ринкової економіки. Запропоновано в основу групування чинників покласти дві ознаки: джерело дії на господарюючий суб'єкт, згідно якій розрізняють зовнішні і внутрішні чинники та можливість грошового вимірювання чинника, до якої належать фінансові і нефінансові чинники. Оперативне реагування на зміну даних чинників – обов'язкова вимога для ефективного управління грошовими потоками.

Однією з умов забезпечення діяльності в довгостроковому майбутньому є досягнення позитивного чистого грошового потоку. У зв'язку, з цим, обгрунтовано, що економічне управління торговельним підприємством, повинне базуватися, в першу чергу, на економічному управлінні грошовими потоками. У монографії пропонується визначення економічного управління грошовими потоками в торговельних підприємствах та уточнено і доповнено існуючі класифікації грошових потоків в цілях економічного управління.

Визначено механізми і завдання економічного управління грошовими потоками, які розроблені на основі функціональних економічних стратегій підприємств та входять до складу фінансових стратегій. Всі розглянуті завдання управління грошовими потоками та шляхи їх досягнення, тісно взаємопов'язані між собою, тому рекомендована модель дає

можливість їх оптимізувати для найбільш ефективної реалізації головної мети фінансово-господарської діяльності торговельних підприємств.

В умовах ринкової економіки діяльність українських підприємств виявилась пов'язаною з їх попаданням в зону господарчої невизначеності і підвищеного ризику. Отримавши право самостійного виходу на міжнародний і внутрішній ринки, більшість підприємств встала перед проблемою оцінки фінансового стану и платіжної надійності свого підприємства і потенційних партнерів. Традиційно визначені показники прибутку не дають адекватної оцінки діяльності підприємства, тому обґрунтовано доцільність оцінювати ефективність діяльності підприємства за допомогою системи показників грошових потоків, а не акцентувати увагу тільки на показниках прибутку. Інформація звіту про грошові кошти дуже корисна для створення моделі оцінки і дисконтування грошових потоків на довгострокову перспективу і збільшує порівняність звітних даних, оскільки цей звіт усуває вплив застосування різних облікових методів для однакових подій і операцій, забезпечує розуміння фінансової структури підприємства.

Для дослідження стану і тенденцій формування грошових потоків підприємств роздрібної торгівлі сформована сукупність з 25 підприємств роздрібної торгівлі непродуктовими товарами м. Харкова. Відібрана сукупність підприємств роздрібної торгівлі класифікована за такими групуваннями, які дають можливість визначити найбільш суттєві властивості та характеристики досліджуваних економічних явищ, показників і об'єктів, а також їх взаємозв'язок, взаємозалежність і взаємодію на підставі Звітів про рух грошових коштів.

Практичною реалізацією бачення сутності підприємства як колективного індивідуума є поширена в сучасному менеджменті практика деталізації та персоніфікації цільових

показників, які узгоджені в межах певної системи за допомогою збалансованої системи показників, модель побудови якої запропонована у монографії. Дана модель характеризується наявністю прямих зв'язків між відповідними процедурами від розробки стратегічної карти до вибору системи показників.

Для реалізації збалансованої системи показників грошових потоків розроблено стратегічну карту генерації грошових потоків. Визначення і документування причинно-наслідкових зв'язків між окремими стратегічними цілями є одним із основних елементів збалансованої системи показників грошових потоків. При розробці стратегічної карти за основу обрано грошовий потік, як універсальний показник, який характеризує діяльність підприємства за «Фінансовими операціями», «Контрагентами», «Внутрішніми бізнес-процесами», «Персоналом».

Необхідність забезпечення ефективного управління грошовими потоками в умовах непередбачуваності економічних дій суб'єктів ринкових відносин зумовлює створення інформаційної системи, яка дозволяє оцінювати різні ситуації і робити вибір із декількох альтернативних варіантів. В цілях управління грошовими потоками за збалансованою системою показників запропоновано форму Звіту про грошові потоки та інші форми управлінської звітності про грошові потоки.

При формуванні управлінської звітності про грошові потоки рекомендовано визначати пріоритетність покупців для досліджуваних підприємств за диверсифікованими напрямками діяльності. Для цього в роботі сформульовано ознаки пріоритетності покупців і визначено критерії їх ранжирування.

Запропоновано порядок автоматизованого формування управлінської звітності про грошові потоки на підставі системи ІС: Підприємство, яка володіє здібностями гнучкої настройки одноразового введення інформації та швидкої обробки даних і

дає можливість використовувати її як інструментарій для практичної реалізації збалансованої системи показників грошових потоків і є універсальною для підприємств різних видів діяльності, розмірів, галузевої приналежності.

Рекомендовано модель послідовності стратегії управління грошовими потоками та розкрито зміст і взаємозв'язок кожного етапу, що дозволило виділити стадії (стан) діяльності підприємства та згрупувати можливі співвідношення показників чистого грошового потоку за складовими збалансованої системи показників. При цьому, виявлено два типи стратегічного розвитку - сталий стратегічний розвиток і нормальний стратегічний розвиток та два типи стану - передкризовий і кризовий.

Проаналізовано показники, що характеризують виконання стратегічних цілей за кожною складовою збалансованої системи показників торговельних підприємств та запропоновано систему показників. Доведено, що найбільш ефективними і менш трудомісткими є оцінка та аналіз грошового потоку від реалізації на основі його сегментації. Сегментація грошових потоків від реалізації дозволяє відстежувати взаємовідносини з покупцями за диверсифікованими напрямками діяльності (сегментація грошових потоків за диверсифікованими напрямками діяльності), вплив географічного розташування покупців (сегментація за географічними сегментами), лояльність пріоритетних покупців (сегментація за ознаками пріоритетності покупців) тощо. Рекомендована методика аналізу грошових потоків на підставі їх сегментації включає ряд виділених і запропонованих ознак, на основі яких згруповано грошові потоки від реалізації, враховуючи торговельну специфіку діяльності підприємств. Запропоновано алгоритм діагностики грошових потоків торговельних підприємств, що дозволяє

охарактеризувати діяльність досліджуваних підприємств, згідно з яким, розраховано показники чистого грошового потоку за складовими збалансованої системи на основі звітів про грошові потоки підприємств та виявлені існуючі проблеми та резерви зростання грошового потоку, які , в свою чергу, можуть бути тактичними і стратегічними.

Рекомендовано для діагностики ефективності формування та використання грошових потоків торговельних підприємств використовувати таксономічні методи аналізу. Результати проведених досліджень на практичному матеріалі доводять їх прикладну цінність та важливість для прийняття управлінських рішень.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Грошові потоки в системі управління

Однією з умов забезпечення діяльності торговельних підприємств на довгострокову перспективу є позитивний чистий грошовий потік, універсальний показник, що характеризує як діяльність підприємства в цілому, так і ефективність окремих процесів (продажів, виробництва, інновацій).

У сучасних умовах господарювання аналіз якості, динаміки і структури потоків грошових коштів набуває все більшого значення для забезпечення стабільного розвитку діяльності торговельних підприємств, оскільки є одним із найважливіших елементів оцінки фінансової стійкості, інструментом обґрунтування управлінських рішень, пов'язаних із створенням конкурентних переваг. Залежно від тих або інших обставин грошові потоки можуть свідчити про нарощування економічного потенціалу підприємства, підвищення рівня його ліквідності та платоспроможності, появу додаткових інвестиційних можливостей.

Грошові потоки часто порівнюють із системою «фінансового кровообігу бізнесу». Ефективно організовані грошові потоки є найважливішою ознакою «фінансового здоров'я», основою досягнення високих кінцевих фінансових результатів, сприяють підвищенню ритмічності господарської і інвестиційної діяльності, забезпечують постійне зростання власного капіталу, підвищують конкурентну позицію на товарному і фінансовому ринках, є основою економічного розвитку. Наприклад, Т.Б. Рубінштейн у своїх роботах приводить популярний вислів професорів Лондонської школи бізнесу Д. Стоуна, і Д. Хитчинга, «рух грошей

компанії можна порівняти з кровообігом в організмі» [145,108]. В.Б. Івашкевіч цитує вислів одного із найбільших боснійських мислителів Іво Андрича. «У основі всього, що люди створюють і споруджують, таяться гроші. Вони невидимі, як кров в тілі, але мають таке ж вирішальне значення для людини і всього, що їй належить» [76, 121].

Для підтримки і збільшення ефективності діяльності, необхідним є комбінування різних видів грошових потоків, які повинні бути синхронізовані за обсягом і в часі. Синхронізація грошових потоків сприяє прискоренню реалізації стратегічних цілей розвитку торговельного підприємства, забезпечує раціональне і економне використання власних фінансових ресурсів, зменшує залежність від кредитів, що залучаються, і ризик неплатоспроможності.

Разом із тим, на теперішній час відсутні єдиний підхід до визначення поняття грошових потоків та загальноприйняті стандарти в термінології. Відсутність комплексного підходу до вирішення поставлених проблем організаційної побудови підсистеми управління грошовими потоками та методик аналізу впливу нефінансових чинників на грошові потоки підтверджують актуальність досліджуваних питань.

Концепція грошових потоків була сформульована в середині ХХ ст. як cash flow і належить таким західним ученим, як Дж. К. Ван Хорн, Ж. Ришар, Ю. Брігхем, Р.Н. Холт та ін. Але через неоднозначний переклад терміну серед економістів склалося неоднозначне тлумачення грошових потоків.

В економічну діяльність підприємств України поняття «рух грошових коштів» увійшло через гармонізацію вітчизняної системи бухгалтерського обліку з міжнародними стандартами. Так, у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» він визначається як надходження і вибуття грошових коштів і їхніх еквівалентів. До грошових коштів віднесено

готівку, кошти на рахунках у банках та депозити до запиту, а до еквівалентів грошових коштів – короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості [140, п.4]. Визначений стандартом рух грошових коштів характеризує грошовий потік.

За останнє десятиріччя питанню сутності грошових потоків та методів управління ними присвячено багато праць провідних українських учених, які рух грошових коштів розглядають як безперервний процес їх обороту в господарській діяльності підприємств і називають грошовим потоком [108,252; 111,201;115,569]. Основні визначення «грошового потоку» підприємства представлені в додатку А.

О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицький дають таке визначення цієї категорії: “Грошовий потік – надходження й витрати грошових коштів у процесі здійснення господарської діяльності підприємства” [125,24]. Схоже визначення дає О. Я. Базилінська: “Під грошовими потоками розуміють надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів” [11, 25]. Є. Сорокіна зазначає, що поняття “грошовий потік” агреговане, воно включає різноманітні види потоків, які обслуговують фінансово-господарську діяльність підприємства. З огляду на це пропонується використання в кожному конкретному випадку певні уточнення, наприклад “грошовий потік від поточної діяльності” або “сукупний грошовий потік” тощо [154, 30-31]. Б. Коласс дає таке визначення: “Під загальним грошовим потоком слід розуміти надлишок, який утворюється на підприємстві в результаті всіх операцій, пов’язаних із господарською діяльністю. Таким чином, він складається з господарського залишку коштів (грошовий потік від господарської діяльності) та грошового потоку, не пов’язаного з

господарською діяльністю” [96,282]. А. Ковальова пропонує своє визначення, а саме: “Грошовий потік – це потік грошових ресурсів, що пов’язаний із конкретним періодом часу та є різницею між усіма коштами, які надійшли на підприємство й були ним виплачені за цей період” [170,116]. Визначення поняття «грошовий потік», як потік . що « утворюється рухом запасів грошей» , на нашу думку, є не повним [159, с.4]. Таке визначення поняття «грошовий потік» має право на існування тільки в межах окремого управлінського завдання, а не з погляду методології загального питання щодо визначення сутності фінансового потоку.

Більш широке визначення грошового потоку дає Бланк І.О., [18, 129; 20, 694]. У роботах Бланка І.О.,також обґрунтовано значимість ефективного управління грошовими потоками.

Отже, з ряду наведених визначень можна зробити певне узагальнення: в літературі сформувався два основні підходи до визначення категорії “грошовий потік”.

1. Грошовий потік – це різниця між отриманими і виплаченими підприємством коштами за певний період, тобто це сума надлишку або недостачі грошових коштів. [144, 338; 106, 23; 172, 319; 44, 66; 173, 294].

2. Грошовий потік – це безперервний рух коштів (обіг), тобто їх надходження й виплати (притоки і відтоки) за певний період часу [19, 392; 171, 66; 172, 77; 91, 358, 466; 84, 40; 154, 31; 186, 20; 12, 175].

Перше визначення зводиться до того, що грошовий потік – це залишок грошових ресурсів на конкретний момент часу, який не може ототожнюватися з потоком (обігом, рухом), оскільки потік означає рух. Так, на думку З. М. Васильченко, Д. В. Пірога, грошовий потік має визначатися «як сукупність послідовно розподілених у часі подій, пов’язаних з

відокремленим та логічно завершеним фактом зміни власника грошових ресурсів через виконання зобов'язань між економічними агентами (суб'єктами господарювання, державою, домогосподарствами, міжнародними організаціями). Грошові потоки безпосередньо пов'язані з рухом коштів на підприємстві, який відображає надходження в розпорядженні суб'єкта господарювання грошових ресурсів та їх використання» [34, 45].

Необхідно також зазначити, що при розгляді окремих питань з управління фінансами багато авторів використовують поняття «грошовий потік», яке ототожнюють з фінансовим потоком.

Вважаємо що, це дещо різні поняття. Зокрема, термін «фінансовий потік» істотно ширше, ніж «грошовий потік», і означає не тільки рух грошових коштів в процесі господарської діяльності організації, а і рух активів, що мають грошову оцінку: потік об'єктів майна (будівлі, устаткування, матеріали), потік послуг (інформаційний, консультативний), амортизаційні відрахування, резерви від знецінення цінних паперів, нарахованих відсотків за позиками або внесками тощо. Ототожнення грошових і фінансових потоків призводить до некоректного тлумачення їхньої сутності і помилок. Серед науковців немає однастайності у визначенні відмінностей між грошовими та фінансовими потоками. Деякі з них вважають, що поняття «грошовий потік» ширше ніж «фінансовий потік», оскільки фінансовий потік пов'язаний тільки з рухом фінансових ресурсів у формі грошових доходів, а грошовий потік розглядають як наслідок «акту обміну еквівалентами в процесі споживання» [128, 374]. Якщо обмежити розгляд фінансових і грошових потоків тільки операційною діяльністю, то така позиція може бути прийнятною. Але, якщо «враховувати формування фінансових ресурсів за допомогою всіх фінансових

ринків (грошей, капіталу, фондкових інструментів), а також взаємодію з банківськими і іншими фінансовими установами щодо боргових вимог (облік векселів, факторинг), то стає зрозумілим, що точнішим є визначення, згідно з яким фінансовий потік розглядається як рух фінансових ресурсів, сформованих своєчасно в необхідних для забезпечення поточної діяльності обсягах з найефективніших джерел, а грошовий потік – як рух тільки грошової частини фінансових ресурсів» [176, 206].

Так, наприклад, Бланк І.О. розглядає комплекс проблем, пов'язаних із управлінням фінансовою діяльністю виробничого підприємства у вузькому значенні, опирається лише на поняття «грошовий потік» [20]. Однак, на нашу думку, таке визначення є недостатньо точним, оскільки розгляд умов щодо розподілу та перерозподілу фінансів з однієї точки зору може призвести, або до перекручування цих умов, або взагалі до неефективного управління. Наприклад, у грошовий потік не входять дивіденди та податкові платежі, але ж їх необхідно враховувати при фінансовому управлінні. Така невизначеність може бути усунена завдяки розгляду різних видів грошових потоків. Ми підтримуємо думку Г.М. Азаренкової, що «рух грошей та фінансових ресурсів утворює взаємозалежне коло, яке необхідно враховувати при прийнятті відповідних управлінських рішень. При цьому треба підкреслити, що грошові потоки відіграють значну роль у формуванні фінансових ресурсів, а звідси й у розумінні саме категорії «фінансовий потік». Одна із глибинних сутностей грошей полягає в тому, що гроші здатні перетворюватися на капітал, який у загальному вигляді, як було зазначено раніше, характеризує частку фінансових ресурсів, що приносять дохід» [3, 208]. Але, вважаємо, що тут існує як найменш дві проблеми. Перша з них пов'язана з розмиттям визначення грошей, появою нових інструментів грошового

ринку і гібридних банківських рахунків, де гроші одночасно приносять дохід і можуть служити засобом розрахунків за товари [180, с. 15]. Поряд із цим перехід України до ринку і пов'язані з ним трансформаційні процеси в економіці призвели до формування нових видів фінансових ресурсів, які мають як короткостроковий, так і довгостроковий характер залучення. До їх числа можна віднести частину коштів, яка залишається в розпорядженні підприємства в результаті надання йому податкових пільг або податкового кредиту. До того ж існуючі теоретичний та емпіричний підходи стосовно визначення грошей також не можуть однозначно визначити, які активи відносяться до грошей. Теоретичний підхід недостатньо конкретний, а емпіричний – суперечливий. Друга проблема полягає у необхідності розрізнити навантаження на визначення поняття «грошовий потік». Як приклад, порівняємо такі визначення:

а) потік грошових коштів – це рух грошей [199, с. 120];

б) грошовий потік – це різниця між сумами надходжень та виплат грошових коштів підприємства за визначений період часу [78].

Перше визначення узагальнює та розкриває лише зміст поняття, друге – більш вказує на механізм розрахунку грошового потоку та розкриває його сутність.

Оскільки потік означає рух, то грошові потоки підприємства - це рух грошових коштів, тобто їх надходження (притік) і використання (відтік) за певний період часу. Є.Ф. Бріггем в своїх роботах відзначає, що термін «потоки грошових коштів» (у його буквальному розумінні) позбавлений визначення [27, 225]. Компанія може випробовувати притік грошових коштів (тобто грошові надходження), і вона може випробовувати відтік грошових коштів (тобто грошові виплати). Більш того, ці грошові притоки і відтоки можуть відноситися до

різних видів діяльності – виробничої, фінансової або інвестиційної.

Виходячи із вищевикладеного і узагальнюючи погляди учених-економістів на суть і зміст поняття «грошовий потік» запропоновано наступне визначення грошового потоку в торговельних підприємствах, а саме, грошовий потік торговельного підприємства - це надходження і виплати грошових коштів в процесі товароруху та сервісного обслуговування покупців за певний період часу, який формується під впливом внутрішнього та зовнішнього середовища, забезпечує фінансову рівновагу підприємства в поточному та довгостроковому періодах, скорочує потреби в позиковому капіталі, знижує ризик неплатоспроможності та підвищує конкурентні переваги підприємства на ринку.

Загальне завдання управління грошовими потоками полягає у виявленні причин нестачі (надлишку) коштів, визначенні джерел їх надходжень і напрямів ефективного використання з урахуванням оптимізації розподілу наявних обсягів грошових ресурсів.

Як відзначає Азаренкова Г. М. «управління грошовим потоком дуже важливо для всіх підприємств з погляду необхідності:

ефективного управління оборотним капіталом (оцінки короткострокових потреб у наявних засобах і управління запасами);

планування тимчасових параметрів капітальних витрат;
управління капітальними потребами (фінансування за рахунок власних коштів або кредитів банку);

управління економічним зростанням.

Існуючі проблеми з питань формування та використання грошових потоків саме і обумовлюють відповідні завдання їх управління» [4, 120] .

Для управління грошовими потоками доцільно використовувати потоковий підхід. «Потоковий підхід застосовується у багатьох методиках фінансового управління при поточному та стратегічному плануванні, оскільки дозволяє обґрунтувати залишки коштів, мінімізувати ризики, врахувати довгострокові фактори розвитку підприємства» [194,182]. Обґрунтування застосування потокового підходу для управління фінансовими ресурсами наводить Шевчук В., яка зазначає, що «вітчизняні аналітики почали широко оперувати терміном «грошовий потік» лише з початком ринкового реформування української економіки. За ринкових умов поява терміна «грошовий потік» поряд із існуванням категорії коштів є цілком виправданою. Адже термін «грошовий потік» розкриває динамізм підприємницької діяльності, де грошові надходження й вибуття мають постійний характер, йдуть безперервними потоками [193]. Тобто, слід визнати, що необхідність потокового підходу обумовлена, перш за все, безперервністю економічних процесів, лише баланси суб'єктів господарювання віддзеркалюють статичні характеристики потокових процесів на певну дату.

Таким чином « при розгляді взаємного впливу різних потоків у процесі управління рухом грошових коштів доцільно застосувати й різні підходи з теорії менеджменту, а саме ресурсний, який враховує наявність матеріальних потоків та необхідність узгодження різних потоків із сталістю грошового потоку, системний, який відображає складність управління між різними потоками з огляду єдиної системи функціонування у межах деякого суб'єкта господарювання. Водночас слід підкреслити, що й жодний суб'єкт господарювання як система не може функціонувати ізольовано без потоків обміну. Тому потік може розглядатися як інструмент опису та управління деякою системою» [2, 7]. Реалізація визначених цілей деякого

суб'єкта господарювання досягається безліччю операцій з комплексного управління потоком окремих ресурсів і ґрунтується на новітніх досягненнях в сферах науки управління, фінансового менеджменту та фінансової математики. Таким чином завдяки потоковому підходу здійснюється структурування складних систем, що відкриває значні можливості для аналізу функціонування суб'єктів господарювання, оперативного та стратегічного планування їх діяльності тощо. Тобто у загальному вигляді можна визначити, що ідеологія cash flow є однією з принципів основ сучасного менеджменту [3, 18]. Підґрунтям такого комплексного потокового управління є також досить поширена концепція грошового потоку, яка знаходить своє відображення у відповідному управлінні, що ототожнює собою різні принципи та методи розробки й реалізації управлінських рішень, пов'язаних із формуванням, розподілом та використанням грошових коштів [90, 531; 110, 57].

Комплексний підхід поєднує між собою різні напрями управління рухом окремих ресурсів підприємства, визначає зв'язок між ними та сприяє урахуванню всіх можливих проявів та наслідків взаємодії означених потоків у процесі їх існування.

Як відомо, в економіці є два основні способи вимірювання величин: на певну дату (наявність, запас, залишок) і за певний період (потік). При першому способі фіксується стан, при другому – рух. Виходячи з цього, поняття «грошовий потік» є агрегованим і включає різні види цих потоків. Тобто, термін «грошові потоки» необхідно застосовувати у загальному визначенні та у кожному конкретному випадку уточнювати, про який потік йде мова. Наприклад, сукупний грошовий потік, логістичний грошовий потік, грошовий потік операційної діяльності тощо.

Особливості формування та використання грошового потоку в торгівлі прямо пов'язані із товарорухом і сервісним обслуговуванням покупців. Вхідний грошовий потік операційної діяльності формується від реалізації вихідного товарного потоку, а вихідний - пов'язаний із витратами на формування вхідного товаропотоку та на процеси у внутрішньому та зовнішньому середовищі(різні види зобов'язань перед власниками підприємства, працівниками, контрагентами і державою). Грошовий потік інвестиційної діяльності формується та використовується при здійсненні торговельним підприємством операцій, пов'язаних із вкладанням грошових коштів у необоротні активи та їх продажем. Грошовий потік фінансової діяльності обумовлений борговими зобов'язаннями (позиками, операціями з цінними паперами тощо). Узагальнення теорії грошових потоків у системі управління та дослідження практики їх формування в торгівлі дозволяють охарактеризувати основні напрями генерування та використання грошових потоків підприємств роздрібної торгівлі і визначати чисті грошові потоки за кожним видом діяльності і, як наслідок, сукупний чистий грошовий потік підприємства, який є агрегованим показником функціональних грошових потоків та охоплює всі види потоків в системі управління рисунок 1.1.

На рисунку представлені джерела утворення та напрями використання грошових потоків торговельних підприємств. Домінуючою як на вході, так і на виході грошових потоків є операційна діяльність, якій підпорядкована інвестиційна та фінансова, що обумовлює необхідність глибокого вивчення операційних грошових потоків.

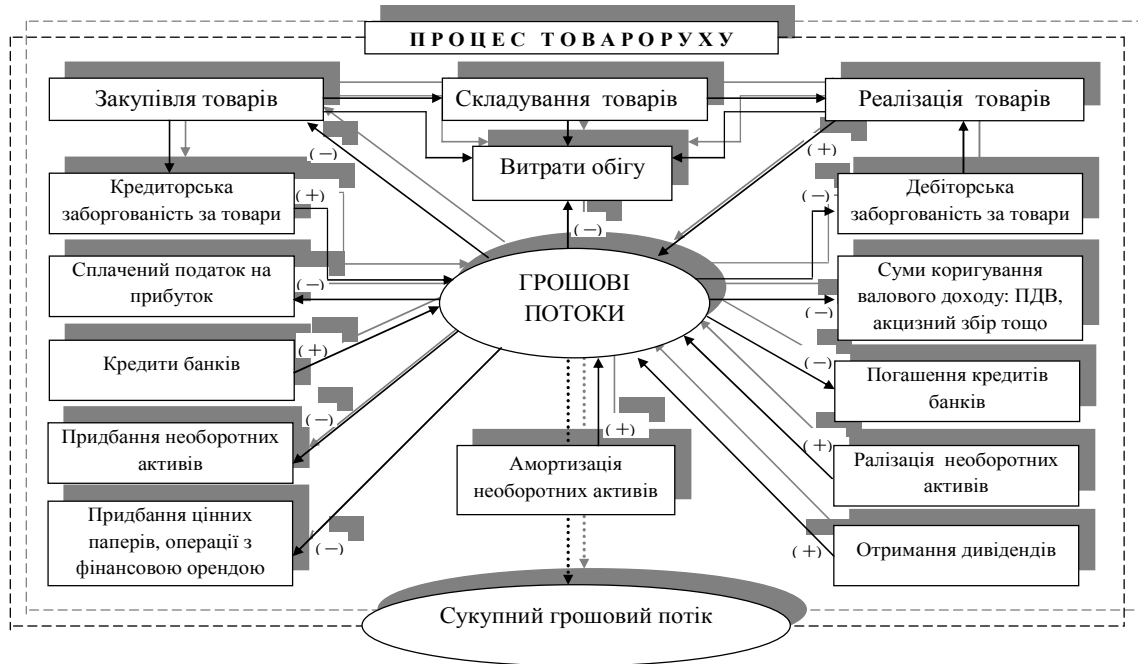


Рис. 1.1. Модель формування сукупного грошового потоку торговельного підприємства

Найбільший обсяг вхідного операційного грошового потоку торговельних підприємств пов'язаний із реалізацією товарів, а вихідного – з формуванням вхідного товаропотоку до системи підприємства. Інші джерела надходження та напрями витрачання грошових коштів при здійсненні операційної діяльності в торгівлі не відіграють істотної ролі у формуванні грошових потоків, а в деяких випадках і зовсім відсутні.

Первісна вартість вхідного товаропотоку торговельного підприємства визначається за цінами придбання товарів без податку на додану вартість і може включати транспортно-заготівельні витрати, які складаються з витрат із страхування ризиків транспортування товарів та витрат, безпосередньо пов'язаних із доведенням товарів до стану, придатного для реалізації. Реалізаційна вартість вихідного товаропотоку включає торговельну націнку, яка надається підприємством для покриття своїх витрат. До торговельної націнки може включатися торговельна знижка, яку отримано від постачальників за придбання товарів. Різниця між вхідними і вихідними грошовими потоками представляє собою чистий грошовий потік, що являє собою суму прибутку від основної діяльності та амортизації основних засобів.

«Удосконалення системи логістичного управління неможливе без оцінки його ефективності на основі результатів безперервного моніторингу виконання управлінських завдань. Результати моніторингу стають передумовою розробки ефективних технологій управління економічними процесами та структурами» [39,353]. Дослідження практики господарювання торговельних підприємств дозволяє вказати на відсутність упорядкованої системи спостережень за загальним рухом грошових коштів. Тому моніторинг грошових потоків потребує експериментального відбору даних з різних інформаційних джерел на підставі фундаментального принципу економічної

кібернетики – «необхідності розмаїття». Головним результатом моніторингу механізмів формування грошових потоків повинна стати розробка такої кількості пропозицій для прийняття управлінських рішень, яка б відповідала кількості виявлених відхилень у їх формуванні. В основу функціонування системи моніторингу покладено відомі принципи бюджетування та планування [162, 262]. «Функціонування системи моніторингу підпорядковується завданням ефективності її реалізації і залежить від:

- повноти об'єктів моніторингу, пов'язаних із рухом грошових коштів;

- координації окремих напрямів моніторингу з загальним грошовим оборотом і зі стратегічними цілями та довгостроковими планами підприємства;

- концентрації результатів моніторингу в єдиному центрі, який регулює грошові потоки як на вході в систему, так і на виході з неї;

- врахування специфіки різних видів і джерел формування і напрямів використання грошових коштів, що дозволяє оцінити роль окремих операцій і структурних підрозділів в ініціюванні руху грошових потоків;

- періодичності поповнення інформаційної бази і регулярності проведення спостереження відповідно до обраних видів її і фінансової політики;

- операцій і структурних підрозділів в ініціюванні руху грошових потоків;

- періодичності поповнення інформаційної бази і регулярності проведення спостереження відповідно до обраних видів її і фінансової політики;

- прозорості результатів моніторингу, які повинні відображати всі сторони і аспекти господарської діяльності, що

визначають рух грошових коштів і досягнення поставлених перед відповідальними виконавцями завдань;

точності інформаційної бази, яка характеризує реальний стан грошових потоків і виключає неоднозначність тлумачень;

декомпозиції узагальнюючих результатів моніторингу, які відображають тенденції і характеристики ситуації, що склалася. Суть її полягає в деталізації і відображенні конкретних аспектів, факторів і операцій, що визначають рух грошових коштів» [185].

Якість та ефективність управлінських рішень залежить від результатів проведеного моніторингу, основними завданнями якого є наступні:

обґрунтування методичних, технічних, організаційних, інформаційних засад реалізації моніторингу;

виявлення небезпек глобального та локального характеру у формуванні та використанні грошових потоків торговельного підприємства ;

удосконалення інформаційно – методичного інструментарію для забезпечення ефективного управління грошовими потоками;

розробка пропозицій, щодо визначення резервів підвищення обсягу грошових потоків;

оцінка зворотного впливу прийнятих управлінських рішень на стан грошового обороту з метою зменшення або запобігання неефективних рішень.

Процес моніторингу грошових потоків підприємств охоплює чотири етапи. Перший – це проведення спостережень за генеруванням грошових потоків в процесі управління, а також визначення забезпеченістю інформаційною базою. Пропонуємо на цьому етапі включати розробку показників грошових потоків для отримання більш детальної інформації про їх рух. На другому етапі проводиться аналіз формування достатнього

обсягу грошових потоків та оцінка ефективності управління грошовими потоками. На третьому етапі готується інформація щодо результатів моніторингу для прийняття ефективних управлінських рішень та розробка пропозицій з планування та оптимізації грошових потоків. На четвертому етапі здійснюється контроль виконання управлінських рішень, оцінка прийнятих заходів та розробка політики стратегічного управління грошовими потоками.

Запропоновану модель системи моніторингу грошових потоків та зміст його етапів наведено на рис. 1.2.

Необхідність забезпечення практичної прийнятності запропонованої системи моніторингу вимагає більш детального і розгорнутого її висвітлення.

Моніторинг розпочинається зі спостереження за генеруванням грошових потоків, завданням якого є встановлення основних джерел формування та використання грошових потоків і на цій підставі визначення їх синхронності та відхилень фактичного стану грошового обороту від очікуваного, а також розкриття прихованих обставин і небезпек, які оказують суттєвий вплив на десинхронізацію. Виконання поставлених завдань забезпечується належною інформаційною базою та розробленістю необхідної для аналізу збалансованої системи показників. Далі необхідно визначити ефективність управління грошовими потоками на підприємстві, а для цього – оцінити динаміку і структуру грошових потоків, виявити чинники, які на них впливають, здійснити аналіз для виявлення резервів стабілізації, синхронізації та ефективності грошових коштів підприємства. На основі узагальнення і систематизації результатів аналізу, визначення пріоритетних напрямів формування та використання грошових потоків розробляється план (програма, проект) стратегії управління грошовими потоками, а також



Рис. 1.2. Модель системи моніторингу грошових потоків торговельних підприємств

формується інформація для альтернативного обґрунтування управлінських рішень щодо оптимізації грошових потоків. Заключним етапом запропонованої системи моніторингу є контроль виконання управлінських рішень та оцінка прийнятих заходів. «Результати такої системи моніторингу виступають підґрунтям оптимізації механізмів формування грошових потоків, а також можуть бути використані при складанні фінансового паспорту торговельного підприємства, який вважається науковцями інструментом виходу на фондовий ринок» [185, 282].

Слід зазначити, що система моніторингу на першому і другому етапах охоплює діагностику впливу на грошові потоки не тільки внутрішнього, а й зовнішнього середовища. Спостереження за впливом зовнішнього середовища на формування вхідних і вихідних грошових потоків передбачає діагностику змін у цьому середовищі і виявлення передусім тих чинників, які визначають загальні умови функціонування підприємств. На третьому й четвертому етапах в процесі моніторингу формується цілісне сприйняття ситуації, що досліджується. Завдяки такій побудові моніторингу реалізується зв'язок між оперативною оцінкою ситуації та стратегічною орієнтацією підприємства, що дозволяє визначити стратегічні альтернативи його розвитку.

1.2. Систематизація чинників, що впливають на грошові потоки з метою моделювання економічних явищ і процесів

Проаналізувавши визначення «грошових потоків» та їх ролі з позиції суб'єктів економіки в реалізації економічного інтересу, необхідно перейти до аналізу і систематизації чинників, що впливають на грошові потоки торговельного

підприємства в умовах ринкової економіки. Вивчення та групування чинників необхідно для формування інформаційного забезпечення управління грошовими потоками. Відстеження впливу чинників на грошові потоки підприємства дозволить запобігти негативних наслідків, здійснити пошук резервів підвищення ефективності управління грошовими потоками.

До теперішнього часу питання виявлення і характеристики чинників, що впливають на грошові потоки, і як наслідок, на організацію їх управління розглянуті в багатьох роботах. Проте, як найповніше чинники вивчені в роботах І.О Бланка., О.М Сорочіної., Н.М Хохоновой., Р.Г. Габбард тощо [19, 20, 154, 179, 42]. Визначення чинників обумовлена необхідністю виявлення пріоритетних чинників при формуванні інформаційної бази для ухвалення управлінських рішень і оцінки чинників, що надає можливість моделювати економічні явища і процеси.

Ефективність господарської діяльності характеризується порівняно невеликим кругом показників, але на кожен такий показник здійснює вплив ціла система чинників, які є елементами та причинами, що впливають на той, або інший показник або на ряд показників. Комплексна класифікація чинників є важливим інструментом моделювання господарської діяльності, всебічного пошуку резервів з метою підвищення ефективності діяльності господарюючого суб'єкта. Математичне моделювання системи чинників господарської діяльності ґрунтується на певних економічних критеріях їх виділення: причинності, достатньої специфічності, самостійності існування тощо. Не дивлячись на те, що з позиції управління грошові потоки мають першорядне значення, існуюче інформаційне забезпечення щодо грошових потоків орієнтовано на його оперативні та тактичні цілі. Це, в першу чергу, виявляється у тому, що методики засновані на даних фінансового обліку і

звітності, що призводить до не повного використання можливостей потенціалу підприємства в цілях створення конкурентних переваг і стійкого розвитку в майбутньому. Вирішенням даної проблеми може стати застосування одного із інструментів реалізації стратегії – збалансованої системи показників.

Однією із специфічних особливостей збалансованої системи показників є використання фінансової і нефінансової інформації. У зв'язку з цим необхідно використовувати системний підхід для визначення чинників грошового потоку. Збалансована система показників доповнює систему фінансових параметрів минулого системою оцінок перспектив. Цілі і показники даної системи формуються залежно від світогляду і стратегії кожної конкретної торговельної організації та розглядаються за чотирма складовими: «Фінанси», «Клієнти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Навчання і розвиток персоналу». Використання основ збалансованої системи показників для інформаційного забезпечення стратегічного управління грошовими потоками дає можливість враховувати і аналізувати грошові потоки в розрізі складових. Це в свою чергу, дозволяє оцінити ефективність використання матеріальних, нематеріальних, людських ресурсів в сукупності під впливом зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових чинників. З метою формування інформаційного забезпечення стратегічного управління, вважаємо за необхідне, доповнити традиційний розподіл чинників на зовнішні і внутрішні, угрупованням їх на фінансові і нефінансові. Це пов'язано із тим, що на нашу думку, на величину грошових потоків в майбутньому велику роль надають нефінансові чинники, а саме: лояльність покупців, здібність до інновацій, мотивація співробітників тощо.

Використання поєднаної фінансової і нефінансової інформації в цілях стратегічного управління запропоновано

родоначалниками збалансованої системи показників Робертом Капланом і Дейвідом Нортоном. Проте, не дивлячись на популярність даного інструменту реалізації стратегії, в українській літературі відсутня чітка термінологія. У роботах різних економістів можна зустріти терміни: «фінансові і нефінансові показники», «фінансові і нефінансові індикатори», «фінансові і нефінансові чинники», «фінансова і нефінансова інформація». При цьому, в одній роботі можуть зустрічатися декілька вище перерахованих термінів, що використовуються як синоніми, без розмежувань між ними, тому вважаємо доцільним, розмежувати, і визначити взаємозв'язок між перерахованими термінами. У зв'язку з цим досліджено походження і значення слів: індикатор, інформація, показник, чинник, фінанси (таблиця 1.1). На основі наданих результатів можна зробити висновок, що терміни «індикатор» і «показник» можемо вживати як синоніми. А ось вживання як синоніми термінів «чинник» і «показник» , на наш погляд, є неправомірним, оскільки чинник – це подія причини, вплив якої можливо оцінити за допомогою певного показника. Вивчення існуючих визначень термінів: «фінансова і нефінансова інформація», «фінансовий і нефінансовий показник (індикатор)», «фінансовий і нефінансовий чинник»; демонструє відсутність чітко виробленої термінології (таблиц 1.2), що зумовлює необхідність уточнення значень даних понять.

У першу чергу, розглянемо поняття фінансової і нефінансової інформації. Фінансова інформація – це сукупність даних і знань, які збираються, реєструються і узагальнюються в грошовому виразі. Нефінансова інформація – це сукупність даних і знань, які збираються, реєструються й узагальнюються у вимірниках відмінних від грошових (наприклад, натуральних).

Таблиця 1.1

Походження та значення термінів «індикатор», «інформація», «показник», «фактор», «фінанси», «елемент»

Найменування терміна	Походження та значення терміну
Індикатор	(від лат. <i>indicator</i> – указатель) – (від лат. <i>indicator</i> – покажчик) – орієнтуючий економічний показник, вимірник, що дозволяє певною мірою передбачати, в якому напрямі слід чекати розвиток економічних процесів....
Інформація	(лат. <i>informado</i> – роз'яснення, виклад, обізнаність) – одне з найбільш загальних понять науки, що позначає деякі відомості, сукупність яких-небудь даних, знань і тому подібне
Показник	<i>economic index figure, activity indicator</i> (у економіці) – виражена числом характеристика якої-небудь властивості економічного об'єкту, процесу або рішення. Чисельна характеристика окремих сторін діяльності

Продовження таблиці 1.1

Фактор	(від лат. factor – що робить, виробляє) – істотна обставина в якому-небудь явищі, процесі, вихідна складова чого-небудь
Фінанси	(від лат. financia, від франц. finance – готівка, дохід) – узагальнюючий економічний термін, що означає грошові кошти. Фінансові ресурси, що розглядаються в їх створенні і русі, розподілі і перерозподілі, використанні, так і економічні стосунки, обумовлені взаємними розрахунками між державою, регіонами, господарськими суб'єктами, а також рухом грошових коштів, грошовим зверненням, використанням грошей і коштовних паперів. Фінанси безпосередньо пов'язані з формуванням доходів і видатків у грошовій формі ...
Елемент	(від лат. elementum, первонач. одна з чотирьох стихій світу: вогонь, земля, вода або повітря), складова частина чого-небудь

Таблиця 1.2

Вивчення дефініцій термінів «фінансова і нефінансова інформація», «фінансовий і нефінансовий показник (індикатор)», «фінансовий і нефінансовий чинник»

Автор, джерело визначення	Інформація		Показник (індикатор)		Фактор	
	Фінансова	Нефінансова	Фінансовий	Нефінансовий	Фінансовий	Нефінансовий
1	2	3	4	5	6	7
Андерсен Бьєрн [8]			включають основні і похідні показники, які мають безпосередньо фінансовий характер і використовують грошові значення як одиницю виміру.	спільний знаменник всіх показників, одиниця виміру яких не гроші		
Олексіва О.В. [7]		відомості про діяльність організації, не відображені безпосередньо в бухгалтерському обліку.				

			ризиків п операції. Зазвичай виділяють чотири групи показників: коефіцієнти рентабельності, оборотності, ліквідності та структури капіталу.
--	--	--	--

					або дебіторсько заборговано
--	--	--	--	--	-----------------------------------

Традиційно в управлінні використовується фінансова інформація, заснована на фінансових показниках. Фінансові показники часто розглядалися як синоніми показників через прямий зв'язок із фінансовими результатами підприємства. Проте розуміння того, що успіх у конкурентній боротьбі також залежить від нефінансових показників, які характеризують якість, час і точність доставки, лояльність клієнтів, призводить до переоцінки дієвості фінансових показників. Розглядаючи існуючі класифікації показників, можна зробити висновок про відсутність чіткого розмежування між фінансовими і нефінансовими показниками. Виключення складає робота Андерсена Бьерна «Бізнес-процеси. Інструменти вдосконалення». Вивчаючи можливості розрахунку фінансових і нефінансових показників, що характеризують грошові потоки підприємства, ми спиратимемося на його дефініції. «Фінансові показники включають основні і похідні показники, які мають безпосередньо фінансовий характер та/або використовують грошові значення як одиницю вимірювання. Нефінансові показники – спільний знаменник всіх показників, одиницею вимірювання яких не являються гроші» [8]. При визначенні поняття «нефінансовий чинник», ми згодні з тим, що він не може бути вимірним в грошовому виразі. Наприклад, лояльність покупців, впізнанність торгової марки, мотивація співробітників. Проте вплив даних чинників, на нашу думку, може бути вимірним як за допомогою фінансових, так і нефінансових показників. Так, наприклад, нефінансовий чинник – лояльність пріоритетних покупців, можливо, оцінювати як за допомогою фінансового показника – часткою грошового потоку від пріоритетних покупців до загальної суми надходжень від продажів; так і нефінансового – індексом задоволеності пріоритетних покупців, розрахованим на основі опитування клієнтів. Між двома видами інформації існує принципова

відмінність. До фінансової інформації можуть бути віднесені фінансові чинники, оцінені за допомогою фінансових показників, тоді як нефінансові чинники, як було зазначено, можуть бути оцінені за допомогою фінансових і нефінансових показників. Таким чином, достатньо складно чітко розмежувати межі між фінансовою і нефінансовою інформацією. Оцінка впливу нефінансового чинника фінансовим показником, відноситься до фінансової інформації. Визначивши взаємозв'язок даних термінів, приступимо до побудови угруповання чинників, що впливають на грошові потоки торговельного підприємства.

Оцінюючи ефективність діяльності підприємств на основі показників грошового потоку, керівники не враховують вплив нефінансових чинників, роль яких неухильно зростає. Тому, при розробці методичних положень інформаційного забезпечення стратегічного управління грошовими потоками необхідно використовувати основи концепції збалансованої системи показників (ЗСП). Побудова збалансованої системи показників грошових потоків дозволить формувати інформацію за різними напрямками, відстежувати реалізацію стратегії, оцінювати вплив фінансових і нефінансових, внутрішніх і зовнішніх чинників. виявляти резерви зростання грошових потоків.

Для розробки збалансованої системи показників грошових потоків необхідно вивчити вітчизняний і зарубіжний досвід її впровадження. Як показують проведені дослідження, в українській дійсності недостатньо вивчено питання з впровадження і реалізації збалансованої системи показників на відміну від західних підприємств. Це обумовлено закритістю звітності підприємств, неналежним консультативним рівнем консалтингових фірм, менталітетом власників і керівників. В цілях дослідження нами проведені опитування керівників торговельних підприємств щодо впровадження збалансованої

системи показників і отримані результати представлені в таблицях 1.3, 1.4, 1.5. До основних причин впровадження ЗСП в українські підприємства відносяться можливості реалізувати наступні цілі: перетворення стратегії в оперативні плани, синхронізація роботи організації і стратегії, реалізація стратегії, встановлення пріоритетів стратегічних ініціатив, ув'язка роботи співробітників зі стратегією.

Таблиця 1.3

Причини впровадження ЗСП в українських підприємствах

№ з/п	Перелік причин	% опитаних
1	Перетворити стратегію в оперативні плани	92
2	Синхронізувати роботу організації і стратегії	78
3	Успішно реалізувати стратегію	70
4	Встановлювати пріоритети стратегічних ініціатив	67
5	Визначати стратегічні цілі	68
6	Пов'язувати роботу співробітників із стратегією	65
7	Встановлювати зв'язок між стратегією і бюджетами	60
8	Зробити стратегію спільною турботою	55

Основними недоліками (таблиця 1.4) традиційних систем управління є: фокусування в основному на фінансові показники діяльності – 75% опитаних; розподіл ресурсів в основному

орієнтовано на оперативну діяльність – 44%; рішення спираються на минуле, і тому є реакцією на відхилення – 40%.

Таблиця 1. 4

Недоліки традиційної системи управління
(результати опитування керівників)

№ з/п	Перелік недоліків	% опитаних
1	Стратегії підприємства не розділені на складові їх елементи	52
2	Рішення спираються на минуле і тому є реакцією на відхилення	40
3	Фокусування в основному на фінансові показники діяльності	75
4	Винагороди та стимули не прив'язані до успіху в реалізації стратегії	42
5	Розподіл ресурсів в основному орієнтовано на оперативну діяльність	44
6	Зворотній зв'язок відповідальних осіб звичайно є тактичним, а не стратегічним	36

При визначенні бар'єрів на шляху впровадження ЗСП, 40% опитаних зазначили складність залучення в проект топ – менеджерів, 35% активний опір новому підходу в управлінні, 30% недостатній рівень обліку (таблиця 1.5).

Таблиця 1. 5

Бар'єри на шляху впровадження ЗСП

№ з/п	Перелік бар'єрів	% опитаних
1	Складність залучення в проект топ-менеджерів	40
2	Невдачі в передачі відповідальності за ЗСП підрозділам підприємства	42
3	Розгляд ЗСП як одноразового проекту	48
4	Активний опір новому підходу в управлінні	35
5	Невдачі щодо ув'язки системи винагороди до стратегії	38
6	Недостатній рівень обліку	30
7	Складні міжособистісні відносини	34

Німецька консалтингова фірма Horvath & Partners виробила оцінку збалансованої системи показників як концепцію управління і виявила сильні і слабкі сторони [38] (табл. 1.6.).

Одним із недоліків, що негативно впливають на зарубіжних управлінців є складність арифметично агрегувати нефінансові показники і розраховувати їх вплив на фінансові результати. Якщо ці перші причини невдач долаються, то наступний крок перед впровадженням системи – це розрахунок економічної доцільності. На нашу думку, основна роль з розробки збалансованої системи показників повинна лягти на плечі співробітників підприємства.

В цьому випадку основним бар'єром впровадження є психологічні причини. При усуненні психологічних причин

розробити і здійснити технічну реалізацію системи можливо при дотриманні наступних умов: наявність зацікавленого круга відповідальних осіб; розробка мотиваційних програм і ув'язка винагород за етапами упровадження і розробки системи збалансованих показників; забезпечення інформаційним матеріалом; реалізація принципу зворотного зв'язку; наявність автоматизованих інформаційних систем.

Таким чином, пропонується в основу групування чинників, які впливають на грошові потоки торговельних підприємств покласти дві ознаки (таблиця 1.7):

1. Джерело дії на господарюючий суб'єкт, згідно якій розрізняють зовнішні і внутрішні чинники, що припускає умовне розмежування впливів на грошові потоки господарюючого суб'єкта, які залежать від нього в більшій або меншій мірі. Оперативне реагування на зміну зовнішніх і внутрішніх чинників – обов'язкова умова для ефективного управління грошовими потоками.

2. Можливість грошового вимірювання чинника. У даному аспекті розрізняють фінансові і нефінансові чинники.

Необхідно зазначити, що в представленому угрупованні, не охоплено всі чинники, що впливають на грошові потоки, а були виділені найбільш ключові. Багато економістів намагаються відобразити всі можливі чинники у вигляді різних моделей: мультиплікативних, аддитивних, змішаних, кратних; що на нашу думку, є не зовсім правильним. «Можна побудувати математичну модель, яка може здаватися пояснюючою всі труднощі. Але коли ми зіткнемося з повсякденним життям, з постійним потоком проб і помилок, неоднозначність фактів і натиск пристрастей можуть перекреслити модель в лічені хвилини» [14].

Таблиця 1.6

Оцінка збалансованої системи показників як концепції управління [38]

Збалансована система показників	
Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> - Багатомірна - Послідовне відстеження реалізації стратегії - Концентрація на стратегічні та визначальні цілі в плані конкуренції для управління підприємством - Багатомірна система цілей і величин виміру з віднесенням до перспектив - Визначення взаємозв'язків між причинами та наслідками як допомога в управлінні - Міждисциплінарний і охоплюючий всю ієрархію процес комунікації - Каскадування на ієрархічні рівні до особистої ЗСП 	<ul style="list-style-type: none"> - Не замінює процес вибору стратегії - Не дає об'єктивної оцінки альтернативним стратегіям - Важко арифметично агрегувати не фінансові показники - Неможливо порівняння з визначеним змістом на інших підприємствах - Недостатньо формалізований процес використання

Вважаємо, що в процесі організації управління грошовими потоками, важливо враховувати вплив наступних груп зовнішніх чинників: політичні, економічні, фінансові, геополітичні, а також груп внутрішніх чинників: організаційних, маркетингових, соціально-психологічних, фінансових. Перераховані групи зовнішніх і внутрішніх чинників представлено в таблиці 1.7. З огляду розподілу за другою ознакою, до нефінансових чинників відносяться: зовнішні чинники – політичні, економічні, геополітичні; і внутрішні – організаційні, маркетингові, геополітичні. Фінансові чинники також розподіляються на зовнішні і внутрішні. Розглянемо склад кожної групи і охарактеризуємо ключові чинники. До політичних чинників, на наш погляд, відносяться: принципи регулювання економіки; обмеження монополій; торгові угоди між країнами; політична стабільність регіону тощо. Дані чинники мають важливе значення для здійснення всієї фінансово-господарської діяльності підприємств і, поза сумнівом, роблять відповідний вплив на їх грошові потоки. Всі чинники, повинні постійно відстежуватися і оцінюватися. Своєчасне виявлення наявних тенденцій в їх зміні може дозволити підприємству уникнути нераціональних витрат і точніше оцінити передбачувані доходи, тобто грошові притоки і відтоки. Аналізуючи ефективність використання грошових коштів підприємства необхідно враховувати вплив інфляції, яка проявляється в зниженні купівельної здатності грошей і відповідно в зростанні цін.

Таблиця 1.7.

Узагальнена система чинників, що впливають на грошові потоки торговельного підприємства

Ознаки		Можливість грошового вимірювання чинника			
Джерело дії на господарюючий суб'єкт	Зовнішні фактори	Нефінансові чинники			Фінансові чинники
		Політичні	Економічні	Геополітичні	
		Принципи регулювання економіки, обмеження монополізму, торгові угоди між країнами, політична стабільність регіону тощо	Купівельна спроможність населення, підприємницька активність, рівень інфляція, стан кон'юнктури товарного ринку тощо	Географічне положення, національний склад, природні багатства тощо	Стан фінансової системи, фінансова політика, податкова політика, кредитна політика, прийнята практика здійснення розрахункових операцій, можливість отримання цільового фінансування або довгострокових безпроцентних позик тощо
	Внутрішні фактори	Організаційні	Маркетингові	Соціально-психологічні	Прийнята фінансова політика підприємства, ризик грошових потоків, величина немонетарних форм розрахунків у платіжному балансі, платоспроможність підприємства, можливість і необхідність інвестицій, можливість і необхідність залучення інвесторів тощо
		Організаційно-правова форма власності, стадія життєвого циклу підприємства, організаційна структура управління, торговельна структура, форми спеціалізації, диверсифіковані напрями діяльності тощо	Стратегічні цілі, сегментація ринку, сегментація покупців, цінова політика, збутова політика, оцінка конкурентоспроможності тощо	Пізнавальна складність управлінської інформації, тип джерела даних, психологічні типи користувачів інформації тощо	

Інфляція широко поширене явище, яке можна використовувати, як інструмент економічної політики, а проблема інфляційних очікувань безпосередньо пов'язана із управлінням грошовими потоками підприємства. Кредитор при інфляції втрачає частину доходів, а позичальник практично збільшує їх за рахунок того, що погашає заборгованість за рахунок знецінених грошей.

Як відомо, до геополітичних чинників відносяться: національний склад; географічне положення; природні багатства тощо. Дані чинники повинні обов'язково враховуватися при ухваленні управлінських рішень на підприємстві. Так, наприклад ігнорування специфіки культури, національного складу певного регіону, може призвести до незатребуваності окремих видів продукції, і як наслідок, істотного скорочення грошового потоку від покупців.

Для даної класифікації, до групи зовнішніх фінансових чинників входять наступні: стан фінансової системи; фінансова політика; податкова політика; кредитна політика; прийнята практика здійснення розрахункових операцій; можливість отримання цільового фінансування або довгострокових безпроцентних позик тощо.

Особливу увагу треба надати, по-перше, такому чиннику як податкова політика. Податкові платежі залишають значну частину обсягу негативного грошового потоку. Будь-яка зміна в податковій системі – поява нових видів податків, зміна ставок тощо, обумовлюють відповідні зміни в обсязі і характері негативного грошового потоку і здійснення розрахункових операцій.

До організаційних чинників слід віднести: організаційно-правову форму; стадію життєвого циклу підприємства; організаційну структуру управління тощо.

Організаційно – правова форма, визначає розмір грошових потоків при створенні підприємства (внески засновників) – притік і відтік грошових коштів за підсумками розподілу чистого прибутку звітного періоду - виплати дивідендів.

Життєвий цикл підприємства. На різних стадіях життєвого циклу формуються не тільки різні обсяги грошових потоків, але й їх види. Аналізуючи грошові потоки необхідно враховувати життєві цикли розвитку підприємства: дитинство (виникнення), юність, зрілість і старість (спад). В період дитинства підприємство випробовує нестачу грошових коштів, оскільки вони потрібні не тільки на покриття господарських витрат, але й на здійснення необхідних інвестицій для майбутнього розвитку. В період юності підприємству необхідні засоби для підтримки економічного зростання. В період зрілості - враховуючи «старіння» своєї продукції, підприємство повинно вести пошук альтернативи в розвитку бізнесу, тобто необхідно зробити акцент на грошові потоки інноваційної складової підприємства. В період старіння підприємство може скорочувати обсяги діяльності, в результаті чого з'являються вивільнені грошові кошти, які необхідно вигідно розмістити або переорієнтувати.

Організаційна структура. Наявність в структурі підприємства підрозділів і філіалів і наявність між ними грошового обороту вимагають від організації дієвого і оперативного управління грошовими потоками, що актуально в умовах організаційної оптимізації оподаткування.

До внутрішніх фінансових чинників, що впливають на управління грошовими потоками можна віднести: фінансову політику підприємства; ризик грошових потоків; величину негрошових форм розрахунків в платіжному балансі; платоспроможність підприємства; можливість і необхідність

інвестицій; можливість і необхідність залучення інвесторів тощо.

Фінансова політика підприємства припускає вибір адміністрацією таких методичних прийомів, які дозволяють представити фінансове положення організації відповідно до її цілей. Фінансова політика складається з трьох політик: облікової, податкової, договірної. Облікова політика - це засіб легальними способами одержати необхідну для адміністрації величину прибутку і представити фінансове положення фірми відповідно до інтересів власників. При її розробці необхідно враховувати такий чинник як інформаційне середовище. Інформаційне забезпечення діяльності підприємства характеризується якістю наданої інформації і швидкістю її отримання. Для того, щоб сформувати інформаційну базу, в першу чергу, необхідно усунути інформаційну асиметрію, що можливо за допомогою виділення чітких груп споживачів інформації, їх цілей і вимог. На підставі цього, необхідно визначити, який круг показників необхідний для кожного сегменту. І тільки після цього відповідно до принципу економічної ефективності і раціональності знайти оптимальне поєднання між управлінським і фінансовим обліком. У обліковій політиці також необхідно розглянути порядок віддзеркалення і вимірювання ризиків грошових потоків.

Здійснюючи свою діяльність, підприємство може зіткнутися з різними видами ризиків, що впливають на грошові потоки, тому не можна однозначно віднести чинник ризику грошового потоку в групу зовнішніх або внутрішніх чинників. Наприклад, в своїй класифікації чинників Хахонова Н.М., виділяє чинник ризику грошових потоків, який вона відносить до групи внутрішніх фінансових чинників. Ризик визначений як вірогідність виникнення несприятливих наслідків у формі зменшення притоку і збільшення відтоку грошових потоків в

системі невизначеності умов здійснення фінансових операцій [178].

Серед ризиків, що впливають на грошові потоки торговельного підприємства, можна виділити: ризик фінансового планування; обліковий фінансовий ризик; валютні ризики.

Ризик фінансового планування є сукупністю ризиків, що включають ризики зміни витрат підприємства (призводять до зміни грошового відтоку), ризики зміни фінансової ситуації (призводить до зміни чистого грошового потоку), ризики, пов'язані з реалізацією товарів (призводять до зміни чистого грошового потоку). Дані трьох складових можуть призвести до того, що грошові потоки, закладені в бюджеті, будуть не узгоджені.

Обліковий фінансовий ризик заснований на можливій неадекватності використовуваної на підприємстві облікової політики процесам управління грошовими потоками.

Валютний ризик це ризик, викликаний невизначеністю майбутнього обмінного курсу і діляться на дві категорії.

1. Ризики трансляції або бухгалтерський ризик вимірює вплив зміни валютних курсів на бухгалтерську вартість фірми. Ці ризики утворюються в результаті перерахунку показників фінансової звітності за валютними операціями в національну валюту корпорації. Вони не впливають на реальні грошові потоки, торкаються тільки даних фінансової звітності, а отже впливають на думку зацікавлених користувачів.

2. Економічні валютні ризики вимірюють вплив змін обмінного курсу на економічну вартість фірми і підрозділяються на дві групи. Зокрема, транзакційні ризики, які утворюються в результаті дебіторської і кредиторської заборгованості в іноземній валюті, якщо сама заборгованість з'являється до моменту зміни обмінного курсу, а оплата повинна

здійснюватися пізніше. Таким чином, ризики грошових потоків в запропонованій класифікації ми можемо розділити: на зовнішні (валютні ризики: транзакційні і операційні) і внутрішні (ризик фінансового планування, обліковий фінансовий ризик і ризик трансляції). Залежно від того, до якої групи відноситься ризик: підприємство повинно спробувати уникнути або зменшити внутрішній; якщо це зовнішній – оцінити ризик і вибрати джерела зовнішнього або внутрішнього покриття.

Далі перейдемо до розгляду податкової політики підприємства. Податкова політика – це засіб легальними способами мінімізувати податкові платежі. Податкові платежі складають одну із значних статей відтоку грошових коштів на підприємстві. У зв'язку з цим оптимізація фіскальних виплат повинна бути одним із ключових пунктів в процесі управління грошовими потоками. До внутрішніх чинників відносяться маркетингові: стратегічні цілі; сегментація ринку; сегментація покупців; цінова політика; збутова політика; оцінка конкурентоспроможності тощо.

Значущість вищезгаданих чинників для організації стратегічного управління грошовими потоками безперечна. При плануванні і прогнозуванні розвитку бізнесу, підготовці планів і кошторисів, формуванні бюджету руху грошових коштів не брати до уваги вплив даних чинників неприпустимо. Проте традиційний фінансовий облік і аналіз не дозволяють врахувати і проаналізувати вплив даних чинників. Що, у свою чергу, позбавляє можливості менеджерів ухвалювати адекватні рішення відповідно до стратегічних цілей.

Особливістю запропонованої класифікації є включення соціально- психологічних в групу внутрішніх нефінансових чинників, які є дуже важливими і новими для українського менталітету. У роботах Бланка І.О. [20, с. 160], у групу внутрішніх чинників, що впливають на формування грошових

потоків підприємства, входить чинник «Фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства». Ми вважаємо, за необхідне розширити цю групу. У вітчизняній літературі психологічній стороні інформації і до теперішнього часу не приділяється належної уваги. Важливо зрозуміти, що різні люди готують і споживають інформацію різними способами. Згідно думки Ковальова В.В., Патрова В.В.: «Виділення інтересів різних груп осіб, що мають відношення до фінансової звітності, призводить до порівняно нового для вітчизняної науки аспекту – психологічній компоненті» [91, с. 382]. Проте не всі показники, що необхідні для прийняття правильних управлінських рішень, можуть бути представлені у вигляді формалізованих процедур, документів і конкретних економічних показників. Частина даних важко формалізується та має неякісний і суб'єктивний характер. Необхідність поєднання формалізованих і неформалізованих процедур ухвалення управлінського рішення накладає природний відбиток і на процес підготовки аналітичних документів, які не можуть бути назавжди жорстко регламентованими, а повинні корегуватися як за формою, так і по суті. У зв'язку з цим виділення пріоритетних чинників, що впливають на грошові потоки, є індивідуальними для кожного підприємства, і можуть змінюватися залежно від зовнішнього середовища.

Розглянувши чинники, які впливають на грошові потоки підприємства, необхідно перейти до вивчення існуючих класифікацій грошових потоків. Виділення класифікаційних ознак грошових потоків необхідне в цілях формування інформаційного забезпечення економічного управління грошовими потоками.

1.3. Класифікація грошових потоків як інструментарій інформаційного забезпечення економічного управління

Сучасні тенденції ринкової економіки зумовлюють необхідність такого управління підприємством, яке дозволяє ефективно функціонувати в майбутньому за рахунок конкурентних переваг.

Основою забезпечення стабільного функціонування підприємств є зростання їх прибутковості, конкурентоспроможності, платоспроможності та ринкової вартості як ключових параметрів здатності підприємства до розвитку, які безпосередньо залежать від взаємоузгодженої діяльності усіх його підрозділів. Ефективність їх взаємодії забезпечується за рахунок спеціально організованої системи – економічного управління підприємством [112, с. 227]. Термін «економічне управління» використовується з початку 21 століття і розуміння його специфічних особливостей обґрунтували провідні вчені-економісти Гончаров А.Б., Дядечко Л.П., Зозуля П.В., Лігоненко Л.О., Клейнер Г.Б. та інші. Дослідження генезису теорій фірм дозволяє констатувати, що загальним напрямом, в якому відбувається еволюція, є перехід від короткострокових цілей в інтересах одного власника (моноприватне фінансове спрямування) до довгострокових – в інтересах усіх інститутів (агентів) внутрішнього та зовнішнього середовища (мультиколегіальне соціальне спрямування). Відповідно принципово змінюються цільові характеристики: від орієнтації виключно на фінансовий результат (прибуток) підприємство переходить до розуміння важливості досягнення більш важливих та, відповідно, складних для виміру та управління характеристик – стійкість, життєздатність, розвиток. Засобом консолідації та координації внутрішніх підсистем

підприємства та забезпечення гармонізації взаємовідносин із зовнішнім середовищем виступає економічне управління підприємством. Суть економічного управління підприємством розглядається через такі змістовні характеристики, як: напрям менеджменту, спрямований на досягнення тактичних і стратегічних цілей підприємства; вид управлінської діяльності, спрямований на вирішення економічних завдань; сукупність економічних принципів, форм, методів, прийомів і засобів управління виробництвом і персоналом; процес впливу на елементи господарського механізму підприємства; процес та методи розробки планів роботи підприємства та заходів забезпечення їхнього виконання. підприємство – це складна соціально-економічна система, у складі якої сучасна економічна наука виокремлює різні підсистеми (виробничу, організаційну, соціальну, маркетингову (збутову), логістичну тощо), кожна з яких має відокремлений перелік об'єктів, потребує специфічного управлінського впливу на кожен з них з метою досягнення специфічних цілей та завдань. тобто, наприклад, організаційне управління концентрує увагу на методології управління та створенні передумов для її використання підприємством на основі обґрунтованого вибору форми організації управління, визначення та розподілу функцій між окремими учасниками управлінського процесу, забезпечення необхідної координованості та підборі кадрів, здатних до практичної реалізації тих функцій та завдань управління тощо; виробниче управління зосереджується на виробничому процесі, його передумовах (використання устаткування та виробничих площ, технологічна підготовка виробництва, налагодження потоків необхідних матеріальних ресурсів), наслідках (продукція, її якість та конкурентоспроможність), процесах розвитку (розширення асортименту продукції, застосування удосконалених технологій виготовлення продукції,

автоматизації виробництва). наразі необхідною умовою гармонізації управлінських цілей (визначених в окремих видах спеціального управління) та підпорядкування їх загальній меті є виокремлення інтегруючого та координуючого виду управління. таким видом пропонується визнати економічне управління підприємством. економічне управління пов'язане із вирішенням проблем забезпечення високоефективної діяльності підприємства та створення передумов для його розвитку і передбачає здійснення системного аналізу господарської діяльності підприємства, обґрунтування найважливіших параметрів його стійкого функціонування (обсягів виробництва продукції, форми організації виробництва, цін на продукцію підприємства, варіантів його матеріально-технічного забезпечення, внутрішніх нормативів використання різних видів ресурсів, планування та розподілу прибутку, резервів підвищення ефективності діяльності, інвестиційних проектів та ін.). таким чином при вирішенні комплексу питань з управління грошовими потоками торговельних підприємств доречним є використання саме терміну економічне управління.

Ми погоджуємося з визначенням Лігоненко Л.О., що «економічне управління підприємством – це інтегруючий та координуючий вид управління, основною метою якого є гармонізація управлінських цілей (визначених в окремих видах спеціального управління) та підпорядкування їх загальній меті існування підприємств – забезпеченню довгострокового стійкого функціонування (життєздатності)». Однією з умов забезпечення діяльності в довгостроковому майбутньому є досягнення позитивного чистого грошового потоку [112, с. 230]. У зв'язку, з цим, економічне управління торговельним підприємством, повинне базуватися, в першу чергу, на економічному управлінні грошовими потоками. Тому економічне управління грошовими потоками – це таке

управління, яке сприяє росту позитивного чистого грошового потоку в процесі фінансово-господарської діяльності та спирається на людський потенціал як основу організації, орієнтує господарчу діяльність на запити споживачів, гнучко реагує на виклики з боку зовнішнього середовища та дозволяє добиватися конкурентних переваг, що в сукупності дає можливість підприємству виживати в довгостроковій перспективі, досягаючи при цьому поставлених цілей. Розглянувши чинники, які впливають на грошові потоки підприємства, вважаємо за доцільне проаналізувати існуючі класифікації грошових потоків, визначити ознаки, що характеризують їх в цілях економічного управління.

Класифікацію грошових потоків наведено в роботах багатьох економістів [19, 20, 30, 148, 154, 179 тощо]. Аналізуючи існуючі класифікації, ми дійшли висновку про можливість угруповання класифікаційних ознак за наступними групами.

1. Загальні класифікаційні ознаки грошових потоків. До даної групи, відносяться класифікаційні ознаки, які можуть бути використані для різних цілей і різних підприємств, незалежно від галузевої приналежності та організаційно-правової форми. Такі ознаки містяться в класифікаціях грошових потоків Бланка І.О., Сорокіної О.М. та інших [18, 171]. При цьому, найпоширенішими ознаками є: масштаб обслуговування, вид господарської діяльності, напрями руху грошових потоків, рівень достатності обсягу і т.ін. Характерною рисою даних класифікацій, є спроба вибрати найбільш значущі ознаки, характерні для діяльності будь-якого господарюючого суб'єкта.

2. Специфічні класифікаційні ознаки грошових потоків. До даної групи відносяться ознаки, що враховують специфіку діяльності конкретного підприємства. Наприклад, Силаєва Ю.О. виділяє класифікаційну ознаку грошових потоків

для підприємств, що надають послуги в санаторно-курортній сфері – сезонність генерації грошового потоку в санаторно-курортній сфері [151]. У групу специфіки виду управління включаються класифікаційні ознаки грошових потоків, відповідні певному рівню управління. Як найповніша класифікація грошових потоків за рівнями управління: стратегічному і тактичному, розглядається в роботах Хахонової Н.М. [179]. Проте дана класифікація не здатна виступити в ролі базису формування збалансованої системи обліку і аналізу грошових потоків, як основного інструментарію економічного управління грошовими потоками підприємства. Це пов'язано з відсутністю ознак, що виділяють такі види потоків, які дозволяють відстежувати і оцінювати сильні і слабкі сторони підприємства, зовнішні загрози і можливості в цілях економічного управління. Хлевицькою Т.Б. [184, 39] виділено основні ознаки, які характеризують грошові потоки торговельних підприємств та класифіковано їх за 13 групами (табл.1.8).

Таблиця 1.8

Класифікація грошових потоків торговельних підприємств

№ з/п	Класифікаційна ознака	Вид потоку
1	2	3
1	Рівень охоплення підприємства	Загальний по підприємству Окремого структурного підрозділу Процесний
2	Обсяг і вид діяльності	Операційний Інвестиційний Фінансовий Валовий (сукупний)

Продовження таблиці 1.8

3	Напрямок грошового потоку	Вхідний Вихідний
4	Форма існування	Готівковий Безготівковий Еквівалентний
5	Рівень збалансованості з товарорухом	Оптимальний (зрівноважений) Дефіцитний Надлишковий
6	Вид грошової одиниці	В національній валюті В іноземній валюті
7	Період формування	Минулий Поточний Майбутній
8	Регулярність формування	Регулярний Нерегулярний Дискретний
9	Термін визначення	Ретроспективний (звітний) Оперативний Поточний Перспективний Стратегічний
10	Сталість за обсягом і часом	Рівномірний Нерівномірний
11	Реальність оцінки	Потенційний Фактичний Чистий
12	Співвідношення “очікування/отримання”	Номінальний Реальний (дисконтований)
13	Спосіб розрахунків	Авансовий Після отримання товарів (послуг) Синхронізований товарорухом

Найбільш ефективною (оптимальною) для системи управління є повна відповідність обсягів часу надходження і витрачання грошових коштів, що сприяє формуванню їх оптимального залишку, дозволяє своєчасно виконувати зобов'язання перед контрагентами та державою, а також забезпечувати максимально виправдану рентабельність грошових коштів. Але оптимальні грошові потоки носять обмежений, найчастіше, одномоментний характер. Перевага надходження грошових коштів над їх витрачанням формує надлишковий грошовий потік і, навпаки, нестача надходження грошових коштів порівняно з потребою в них для забезпечення торговельної діяльності спричиняє дефіцит грошового потоку. Свідченням надлишкового грошового потоку в практиці підприємницької діяльності є позитивне значення чистого руху грошових коштів за звітний період або на визначений момент. Нестача грошових коштів призводить до негативного значення. Від'ємне значення чистого залишку грошових коштів виражає обсяг заборгованості підприємства перед контрагентами.

Не дивлячись на те, що надлишковий грошовий потік має переваги над дефіцитним, оскільки забезпечує своєчасність розрахунків за різними операціями, однак залишки невикористаних грошових коштів подовжують їх оборотність, що негативно впливає на ефективність використання грошових потоків. Вид грошової одиниці, яка використовується при розрахунках, визначає існування грошового потоку в національній або в іноземній валюті.

Як вже підкреслювалося вище, грошові потоки пронизують економіку підприємства в цілому. А це в свою чергу, визначає їх здатність оцінювати різні процеси на підприємстві як індикатор ефективності або неефективності. У зв'язку з цим в роботі доведено доцільність уточнення і доповнення існуючої класифікації. Уточнення існуючих

класифікацій (2, 6 ознака) і доповнення новими ознаками (1, 3, 4, 5, 7, 8, 9) дозволяє угрупувати грошові потоки для визначення збалансованої системи показників. Запропонована класифікація (таблиця 1.9), принципово відрізняється від традиційних тим, що дозволяє відстежувати і оцінювати вплив сукупності зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових чинників на грошові потоки. Розглянемо детально кожен класифікаційну ознаку грошових потоків.

Складові збалансованої системи показників. До теперішнього часу підприємства функціонують в умовах інформаційної конкуренції. Тому для досягнення успіху в новому середовищі необхідні і нові можливості. Вирішальними для успіху будь-якого підприємства є наступні чинники: лояльність клієнтів; здібність до інновацій; кваліфікація і мотивація персоналу і тощо.

Таблиця 1.9

Запропонована класифікація грошових потоків
торговельного підприємства

Класифікаційна ознака	Вид грошового потоку
1	2
1. За складовою збалансованої системи показників	1.1 Грошові потоки складової «Фінансові операції» 1.2 Грошові потоки складової «Контрагенти» 1.3 Грошові потоки складової «Внутрішні бізнес-процеси» 1.4 Грошові потоки складової «Персонал»

Продовження таблиці 1.9

2. За диверсифікованими напрямками діяльності підприємства	2.1.Грошові потоки за видом діяльності 1 2.2.Грошові потоки за видом діяльності 2тощо.
3. За стадіями взаємостосунків із покупцями	3.1 Грошові потоки постійних покупців 3.2 Грошові потоки періодичних покупців 3.3 Грошові потоки разових покупців 3.4 Грошові потоки втрачених покупців
4. За каналами реалізації	4.1 Грошові потоки від оптової реалізації 4.2 Грошові потоки від роздрібної реалізації 4.2.1 Грошові потоки торгового підрозділу 1 4.2.2 Грошові потоки торгового підрозділу 2 тощо. 4.3 Грошові потоки від ініціативної реалізації
5. За правовою категорією покупців	5.1 Грошові потоки юридичних осіб. 5.2 Грошові потоки фізичних осіб
6.За географічними сегментами	6.1 Грошові потоки географічного сегменту 1 6.2 Грошові потоки географічного сегменту 2 тощо
7. За ступенем домінування постачальників у товарному постачанні	7.1 Грошові потоки домінуючих постачальників 7.2 Грошові потоки інших постачальників
8. За інвестиційними процесами	8.1 Грошові потоки зовнішніх інвестицій 8.2 Грошові потоки внутрішніх інвестицій
9. За режимом оподаткування	9.1 Грошові потоки при стандартному режимі оподаткування 9.2 Грошові потоки при спеціальних режимах оподаткування

Не дивлячись на безперечну значущість цих чинників, вони не знаходять віддзеркалення в практичній діяльності. Рішенням даної проблеми може стати розробка нового підходу

до формування інформаційного забезпечення економічного управління грошовими потоками. Концептуально новий підхід до економічного управління грошовими потоками, на нашу думку, повинен базуватися на системі збалансованих показників, які є балансом між зовнішніми звітними даними для акціонерів і клієнтів і внутрішніми характеристиками найбільш значущих бізнес-процесів, інновацій, навчання і зростання. Це рівновага між показниками результатів минулої діяльності і майбутнього зростання. У зв'язку з цим, основоположною ознакою є угруповання грошових потоків в розрізі складових збалансованої системи показників. В управлінні грошовими коштами багато фахівців, таких як Стівен Бреґг – фінансовий консультант компанії Ernst & Young, дають наступні рекомендації: «уникайте ранньої оплати і інженерних змін в проекті; не переповнюйте розподільну мережу; проводьте своєчасне вивіряння банківських рахунків; усувайте надмірні рахунки; усувайте помилки при виставленні рахунків; підвищуйте точність прогнозування продажів; подовжуйте терміни оплати постачальникам; доручайте зовнішнім виконавцям функції, що вимагають значних витрат грошових коштів; скорочуйте зайві закупівлі; продавайте основні засоби; продавайте застарілі запаси; посилюйте кредит покупцям; використовуйте систему планування виробництва» [160].

Ці рекомендації можна віднести до складових «Внутрішні бізнес- процеси» і «Контрагенти». На жаль, у вітчизняній літературі, практично немає досліджень щодо впливу на грошові потоки персоналу, рівня його навчання, методик аналізу ефективності вкладень грошових коштів в розвиток і навчання персоналу; інноваційні процеси.

Відомо, що 68% споживачів «зникають» через відношення персоналу. У США навіть підраховали, що збитки через низьку продуктивність праці байдужих співробітників

складають 270 – 343 мільярдів доларів [25]. «Шестидесяті роки присвячені розвитку виробництва, семидесяті – ефективним продажам, восьмидесяті – витонченому маркетингу, дев'яності – вивіренім стратегіям, а головний ресурс підвищення ефективності цього десятиліття – розвиток персоналу і залучення його у ваш бізнес» [25, 46].

Інвестиції в персонал, в інноваційні процеси призводять до відтоку грошових коштів, що в свою чергу, приносить позитивні грошові потоки, у вигляді виручки постійних клієнтів, виручки від продажу нових товарів і послуг і т.ін. Ігнорування цих показників призводить до втрати можливості моделювання і управління грошовими потоками.

«Нефінансові показники, які використовує збалансована система, роблять її дуже привабливою для топ-менеджерів - адже від того, наскільки точно ти можеш заміряти лояльність клієнтів або інвестиційний потенціал, майбутнє бізнесу залежить не менше, ніж від цифр балансу» – Werner Wenning, Голова Ради директорів і Генеральний директор компанії Bayer [187, 39].

Концепція збалансованої системи показників базується на сукупності основних напрямів операційної діяльності компанії. Тому збалансовану систему показників можна розглядати як комплекс, що забезпечує збір, систематизацію і аналіз інформації, необхідної для ухвалення стратегічних управлінських рішень. Ми підтримуємо думку Хлевицької Т.Б., що «Збалансована система показників являє собою інтегрований набір фінансових і нефінансових показників, які відображають досягнення стратегічних, тактичних та оперативних цілей діяльності підприємницьких структур» [39, 357]. Основною особливістю цієї системи є надання керівництву зваженого набору фінансових і нефінансових показників. У класичному

представленні цієї системи показники класифікуються за чотирма проекціями, наданими на рисунку 1.3.

У деяких ситуаціях компанії (дистриб'ютори, ріелтори) розглядають як джерела грошових надходжень не тільки клієнтів, але й своїх постачальників. Наприклад, коли кількість постачальників обмежена або частина грошових надходжень пов'язана із знижками, які надаються за підсумками операцій, виконаних за рік.

Багато економістів рекомендують додавати до чотирьох існуючих на рівні компанії перспектив (фінанси, клієнти, процеси, навчання і розвиток), п'яту- постачальники. Вважаємо це недоцільним, але згодні з тим, що необхідно контролювати і регулювати грошові потоки у відносинах з постачальниками. У зв'язку з цим пропонуємо грошові потоки клієнтської складової і грошові потоки в розрахунках з постачальниками об'єднати в одну – грошові потоки контрагентів.

Підводячи підсумок вищевикладеному, в цілях формування збалансованої системи показників грошових потоків як інструментарію інформаційного забезпечення економічного управління грошовими потоками, пропонуємо класифікувати грошові потоки за чотирма складовими: «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Персонал».

Розглянемо більш детально характер грошових потоків за складовими.

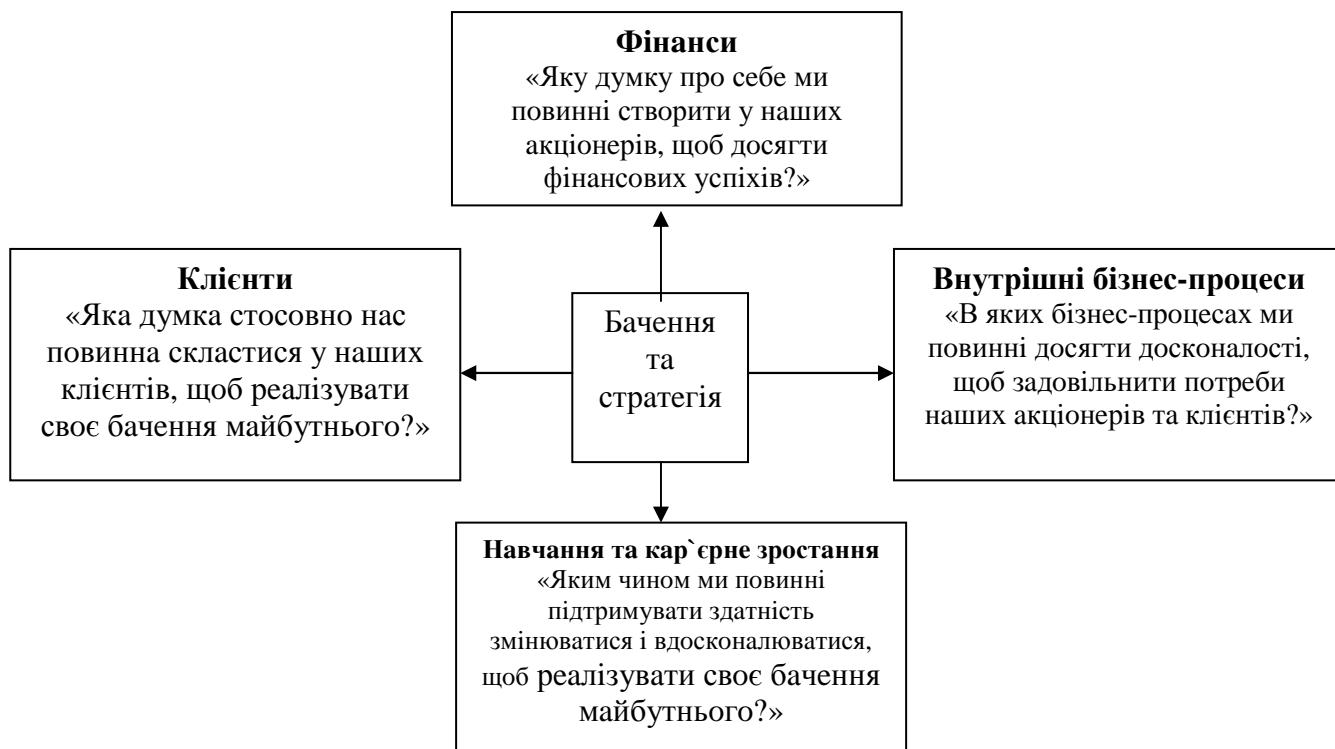


Рис. 1.3. Класична збалансована система показників

Необхідно відзначити, що їх структура не може бути однозначною для всіх підприємств, оскільки залежить від галузевої приналежності, розміру, організаційно-правової форми і багатьох інших чинників.

Грошові потоки складової «Фінансові операції» – це потоки, що характеризують зовнішні інвестиції і процеси залучення позикового капіталу. Грошові потоки складової «Контрагенти» – це потоки, що характеризують розрахунки з наступними видами контрагентів: покупцями, постачальниками, податковими органами, посередниками. Грошові потоки складової «Внутрішні бізнес-процеси» – це потоки, що характеризують внутрішні процеси: інновації, продажі, закупки, маркетингові заходи. Також сюди входять грошові потоки, що характеризують участь організації в соціальних заходах. Наприклад, участь в добродійних акціях, заходах щодо охорони навколишнього середовища і т. ін. Особливо важливим є виділення грошових потоків, пов'язаних із оптимізацією вимог і виплат фіскальним органам. Грошові потоки складової «Персонал» – це негативні і позитивні потоки, пов'язані із забезпеченням діяльності персоналу. Довготривалий успіх будь-якої організації (або служби) неможливий, якщо її керівники не в змозі привернути і утримати кваліфікованих фахівців, а також створити умови для їх подальшого професійного зростання. Дані грошові потоки служать віддзеркаленням умов і продуктивності праці, службового зростання і рівня професійної мотивації, персональної відповідальності тих людей, які забезпечують ключову роль інформаційної служби.

Згідно з Anne M. Mulcahy – Голови Ради директорів і Генерального директора компанії Хегох, «мотивувати персонал на виконання стратегічної мети безглуздо: ніхто не ставитиме перед секретарем завдання збільшення прибутку. Але пояснити, як робота секретаря впливає на фінансові результати і

зацікавити в якнайкращому виконанні цієї роботи – це те, що дозволяє зробити система збалансованих показників» [179, 86].

Наступна класифікаційна ознака - диверсифіковані напрями діяльності підприємства. В умовах ринкової економіки підприємства для підвищення конкурентоспроможності диверсифікують свою діяльність. Так, наприклад, окрім основної торговельно-закупівельної діяльності, підприємства роздрібною торгівлі у відповідності до своєї торговельної специфіки, можуть здійснювати різні види робіт і послуг: здача в прокат будівельних пристроїв і інструментів, установка кондиционерів, палітурні роботи з друкованою продукцією та виготовлення візитних карток, штампів та печаток підприємств, виготовлення та реалізація жалюзі, офісних меблів тощо. Проте в традиційній формі «Звіт про рух грошових коштів» неможливо прослідити рух грошових коштів за кожним таким диверсифікованим напрямом діяльності, що істотно знижує, на нашу думку, її інформаційну змістовність. У зв'язку з цим, вважаємо, за доцільне розмежувати грошові потоки за диверсифікованими напрямками діяльності з метою виявлення і обліку специфічних чинників, властивих кожному напрямку діяльності.

Групування грошових потоків у розрізі класифікаційних ознак: стадії взаємостосунків з покупцями, канали реалізації, правова категорія покупців; дозволяє оцінювати відносини з покупцями на основі упровадження системи Customer Relationship Management (CRM), відоме як Управління відносинами з клієнтами. CRM – це концепція управління відносинами з клієнтами в умовах активної конкуренції, націлена на максимальне освоєння потенціалу кожного клієнта і партнера на користь підприємства. В умовах ринкової економіки діяльність підприємства орієнтована на споживачів. Тільки за наявності постійних споживачів підприємство може досягти

стабільності грошових надходжень, і, як наслідок, підвищення фінансової незалежності і конкурентоспроможності. Тому однією з основних цілей діяльності підприємства є утримання споживачів, зокрема, за допомогою ефективного управління внутрішніми бізнес-процесами, персоналом.

За визначенням Роберта Каплана і Дейвіда Нортон: «Серцевина стратегії будь-якого бізнесу, що пов'язує внутрішні процеси компанії з покращеними результатами для клієнтів – це пропозиція споживчої цінності» [82, 93]. Вона представляє унікальне поєднання продуктів, ціни, обслуговування, взаємостосунків, а також іміджу, які постачальник пропонує своїм клієнтам. Процес управління споживачами розширює і поглиблює взаємостосунки із цільовими клієнтами. Роберт Каплан і Дейвід Нортон виділяють чотири компоненти цього процесу: вибір цільового клієнта; завоювання цільового клієнта; збереження клієнтської бази; розвиток і розширення бізнесу з клієнтами.

Розподіл грошових потоків за каналами реалізації дозволяє виявити особливості обслуговування і залучення клієнтів. Вважаємо, що в умовах підвищення клієнтоорієнтованості, необхідною умовою підвищення продажів є розробка ініціативних каналів реалізації. Ініціативна пропозиція товарів, робіт і послуг полягає, по-перше, у визначенні потреб потенційних клієнтів і можливості їх задоволення і, по-друге, в забезпеченні потенційних покупців інформацією про продукцію, роботи і послуги. Так, наприклад, потенційним клієнтам розсилаються статті рекламного характеру з наочною характеристикою конкурентних переваг товарів і продукції.

Класифікація грошових потоків за ознакою – географічні сегменти, дозволяє відстежувати і оптимізувати додаткові витрати, пов'язані з переміщенням товарів, як на території

України так і за її межами. Це дозволяє враховувати не тільки географічне розташування (наприклад, за допомогою угруповання покупців за географічними зонами), але й вимоги валютного і митного законодавства у разі розташування географічних сегментів за межами території України.

Ступінь домінування постачальників в товарному постачанні. Угруповання за даною ознакою дозволяє оцінити і відстежувати ступінь залежності підприємства від постачальників.

Виділення грошових потоків за інвестиційними процесами, дозволяє враховувати не тільки ефективність зовнішніх інвестицій, але й інвестицій в персонал, в маркетинг, в інноваційні процеси, що дозволяє адекватно оцінювати роботу співробітників, враховуючи реалізацію цілей не тільки в короткостроковому, але і довгостроковому аспекті.

Класифікація грошових потоків залежно від режимів оподаткування дозволяє враховувати вплив такого чинника, як зміну вимог податкового законодавства. Такий розподіл є особливо актуальним, якщо на підприємстві застосовуються різні режими для диверсифікованих напрямів діяльності. Вивчення і зіставлення використання режимів з конкурентами дозволить виявити недоліки і конкурентні переваги в ціноутворенні.

Запропоновані класифікаційні ознаки грошових потоків можуть стати базисом формування збалансованої системи показників грошових потоків. Перевага деталізації грошових потоків за даними ознаками полягає в здатності врівноважити існуючі класифікації, орієнтовані, в першу чергу, на оцінку фінансової діяльності, в цілях стратегічного управління. Групування грошових потоків відповідно до запропонованих ознак дозволить враховувати і оцінювати вплив таких чинників як: здатність торговельного підприємства утримувати і

привертати клієнтів; лояльність клієнтів; розподіл географічних сегментів реалізації і поставок, здібність до інновацій.

Розглянуті класифікаційні ознаки дозволяють більш цілеспрямовано здійснювати управління різними видами грошових потоків у торговельних підприємствах, що, в свою чергу, забезпечує формування їх інформаційного інструментарію.

РОЗДІЛ 2. ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ

2.1. Інформаційна база та реалізація системного підходу до аналізу грошових потоків торговельних підприємств.

Фінансово-господарська діяльність будь-якого господарюючого суб'єкта у сучасних економічних умовах є предметом підвищеної уваги широкого кола учасників ринкових відносин, зацікавлених у результатах його функціонування.

На основі публічної інформації контрагенти прагнуть оцінити реальне положення підприємства на ринку, його конкурентоспроможність, платоспроможність і фінансову стійкість, оскільки вкладені вільні від господарчого обігу кошти повинні приносити прибуток і реальну вигоду. Індикатором конкурентоспроможності і платіжної привабливості підприємства в умовах ринку є стан його фінансів, тобто система грошових відносин, що виникає в процесі господарської діяльності. Рух грошових коштів утворює основу моделі фінансів господарюючого суб'єкта, яка зрештою є моделлю управління його грошовими потоками.

Тому торговельні підприємства для забезпечення стабільності господарської діяльності повинні мати оптимальну структуру грошових потоків та розпоряджатися оптимальною сумою грошових коштів. Їх нестача може негативно вплинути на фінансовий стан організації та призвести до неплатоспроможності, зниження ліквідності і ритмічності торговельного процесу, збитковості і навіть припинення функціонування в якості господарюючого суб'єкту незалежного ринку.

Надлишок грошових коштів також може мати негативні наслідки, оскільки надлишкова грошова маса, не залучена у комерційний оборот, не приносить доходу. Крім того, на реальну вартість грошей впливає безліч факторів, один з яких – інфляційні процеси, які знецінюють грошові кошти в часі. Щоб приймати виважені управлінські рішення, пов'язані з грошовими потоками, для найбільшої ефективності господарської діяльності, керівництву організації потрібна постійна інформація про стан грошових коштів.

З огляду на викладене, можна зробити висновок, що для управління грошовими потоками необхідна достовірна інформація про різні параметри руху грошових коштів, яка дає точну, об'єктивну, своєчасну характеристику джерел надходження і напрямів витрачання грошових коштів, обсяг, структуру, динаміку грошових потоків і чинників, що впливають на їх зміну.

«В умовах, коли споживчий ринок перетворився з «ринку продавця» в «ринок покупця», моделювання процесів управління грошовими потоками суб'єктів торговельної діяльності має орієнтуватися на сучасний, тобто бездефіцитний ринок. Навіть екстраполяційні моделі, які необхідні для обґрунтування стратегій розвитку підприємств, повинні враховувати досягнутий рівень ринкових перетворень» [184, 157].

Тому є доречним твердження Л.В.Фролової, що «нові механізми управління суб'єктами підприємництва повинні ґрунтуватися на досягненнях ринкової трансформації економіки» [176, 215].

Для розробки стратегії управління грошовими потоками торговельного підприємства необхідно визначити загальну стратегію підприємницької діяльності. Ми підтримуємо думку Шпирко О.М. та Семенової С.М., що «Стратегія управління грошовими потоками є важливою складовою загальної стратегії розвитку підприємства. Усі складові стратегії управління грошовими потоками повинні бути узгодженими з іншими

функціональними стратегіями, взаємодоповнюючими та спрямованими на отримання системного ефекту за рахунок більш ефективного використання потенціалу підприємства» [194, 42]. Тому механізми і завдання економічного управління грошовими потоками, розроблені на основі функціональних економічних стратегій торговельних підприємств (рис.2.1).

Багатофункціональність та етапність механізмів та завдань управління грошовими потоками не вичерпується наведеними на рис. 2.1. «Управління грошовими потоками передбачає організацію цілеспрямованого впливу керуючої системи на фінансово-економічні відносини, що виникають у процесі руху грошових активів підприємства з метою досягнення бажаних показників стану та розвитку» [194, 46].

Основним інструментом вивчення динаміки, пропорцій і взаємозв'язків між окремими елементами моделі управління грошовими потоками є комплекс аналітичних завдань з урахуванням організаційних, інформаційних, технічних і методичних можливостей проведення аналізу. При цьому основним чинником є обсяг і якість первинної платіжної інформації.

Для прийняття остаточного рішення щодо застосування системи функцій для кожного механізму управління грошовими потоками необхідно оцінити їх дієздатність і виявити, наскільки вони відповідають вимогам реінжинірінгу і «працюють» на базову функціональну стратегію, відповідають ринковим вимогам і пов'язані з основними показниками господарської діяльності, враховують комерційний і фінансовий ризики, передбачають конкретні засоби мінімізації або повного уникнення ризиків, а також наскільки вони узгоджуються зі стратегічними цілями і перспективними орієнтирами підприємства.



Рис. 2.1. Модель основних механізмів і завдань управління грошовими потоками торговельного підприємства

Отже, мета оцінки грошових потоків торговельного підприємства потребує вирішення наступних основних завдань з оцінки: оптимальності обсягів грошових потоків організації, грошових потоків за видами господарської діяльності; складу, структури, напрямів руху грошових коштів; динаміки потоків грошових коштів; виявлення та вимірювання впливу різних факторів на формування грошових потоків; виявлення та оцінку резервів ефективності використання грошових коштів, а також розробку пропозицій щодо реалізації резервів підвищення ефективності використання грошових коштів.

Реалізація практично будь-якого управлінського рішення щодо оцінки грошових потоків базується на їх аналізі. Тому вважаємо за доцільне більш докладно зупинитися на такому важливому загальнометодологічному принципі аналізу грошових потоків, як системність. Система – безліч взаємодіючих елементів, що знаходяться у відносинах і зв'язках один з одним і становить цілісне утворення. Для реалізації багатоцільових функцій, аналіз грошових потоків має бути представлений в якості єдиного цілого – системи, що охоплює логічно взаємопов'язані складові елементи низького порядку, що входять до системи більш високого рівня, тобто аналіз грошових потоків взаємодіє з іншими підсистемами. Існує безліч поглядів на реалізацію системного підходу в економічному аналізі. Розглянемо найбільш поширені точки зору відносно змісту та завдань з проведення системного аналізу, що ґрунтуються на системному підході та знайшли відображення в роботах Базилінської О.Я., Бочарова В.В., Грилицької А.В., Єрмоленко М.М., Пласкової Н.Н., Савицької Г.В., тощо (таблиця 2.1).

У вчених-економістів щодо етапів проведення системного аналізу, розроблені свої підходи, але разом з тим вони мають багато спільного. Наприклад, всі вони мають етапи планування

аналітичного процесу та його організацію, в ході яких ставиться мета і завдання аналізу, розробляється система аналітичних і синтетичних показників, збирається вся необхідна для управління інформація. Всі автори виділяють також безпосереднє проведення аналізу та інтерпретацію отриманих результатів дослідження, завдяки чому виявляються приховані резерви у підприємства, визначаються основні чинники, які впливають на результат його діяльності. Незважаючи на схожість системних підходів у провідних вчених-економістів, найбільш прийнятним вважаємо підхід Савицької Г.В., оскільки він охоплює процес проведення економічного аналізу максимально повно і глибоко. Разом із тим, вважаємо доцільним запропонувати ще більш поглиблений системний економічний аналіз і ввести етап аналізу ефективності прийнятих управлінських рішень.

Це дозволить виявити причини відхилень отриманих результатів від запланованих і знайти «вузькі місця» організації, які не дозволили досягти бажаного результату.

Аналізувати ефективність раніше прийнятих управлінських рішень можливо за допомогою оцінки достатності грошових коштів, оцінки співвідношення обсягу валового позитивного і негативного грошових потоків за операційною, фінансовою, інвестиційною діяльністю, проаналізувавши темпи зростання грошових потоків за видами діяльності за ряд періодів, порівнянням запланованих кількісних значень певних показників з фактичними тощо. Аналіз ефективності прийнятих раніше управлінських рішень дозволить зрозуміти причину «невідповідності теорії і практики», що важливо в умовах нестабільної економіки, високих темпів інфляції, різних ризиків, форс-мажорних обставин і різних зовнішніх факторів, що впливають на стабільне функціонування господарюючого суб'єкта.

Таблиця 2. 1

Зміст та завдання аналізу грошових потоків

Автор	Найменування аналізу грошових потоків	Зміст	Цілі	Завдання
1	2	3	4	5
Базилінська О.Я. [11]	Аналіз руху грошових коштів	Структурний аналіз руху грошових коштів. Аналіз взаємозв'язку прибутку і руху грошових коштів. Коефіцієнтний аналіз руху грошових коштів.	Аналіз руху грошових коштів в отриманні необхідного обсягу параметрів грошових коштів, що дають об'єктивну, точну і своєчасну характеристику напрямків надходження і витрачання грошових коштів, обсягів, складу, структури, об'єктивних і суб'єктивних, зовнішніх і внутрішніх факторів, що роблять вплив на зміну грошових потоків.	оцінка оптимальності обсягу грошових коштів; оцінка потоків грошових коштів за видами господарської діяльності підприємства; оцінка складу, структури та напрямів руху грошових коштів; оцінка динаміки потоків грошових коштів; виявлення і вимір впливу різних факторів на формування потоків грошових коштів; розробка положень з реалізації резервів підвищення ефективності використання грошових коштів.
Бочаров В.В.[24]	1. Управління грошовими потоками включає наступні аспекти: 2. Облік руху грошових коштів; 3. Аналіз потоків готівки; 4.Складання бюджету руху грошових коштів.	–	Основна мета аналізу грошових потоків полягає у виявленні причин дефіциту (надлишку) грошових коштів та визначення джерел їх надходження та напрямків витрачання для контролю за поточною ліквідністю і платоспроможністю підприємства.	–

Продовження таблиці 2.1.

1	2	3	4	5
Бланк І.О. [20]	–	–	Аналіз грошових потоків – виявлення рівня достатності формування грошових коштів, ефективності їх використання, а також збалансованості позитивного і негативного грошових потоків підприємства за обсягом і в часі	–
Пласкова Н.С. [132]	Аналіз грошових потоків за динамікою звіту про рух грошових коштів	Методика аналізу грошових коштів за даними фінансової звітності Коефіцієнтний метод як інструмент факторного аналізу в оцінці руху грошових коштів	Аналіз грошових коштів в отриманні необхідного обсягу їх параметрів, що дають об'єктивну, точну і своєчасну характеристику напрямків їх надходження і витрачання, обсягів, складу, структури, об'єктивних і суб'єктивних, зовнішніх і внутрішніх факторів, що роблять вплив на зміну грошових потоків.	оцінка оптимальності обсягів грошових потоків організації; оцінка грошових потоків за видами господарської діяльності; оцінка складу, структури, напрямків руху грошових коштів; оцінка динаміки потоків грошових коштів; виявлення і вимір впливу різних факторів на формування грошових потоків; виявлення та оцінка резервів поліпшення використання грошових коштів; розроблення пропозицій щодо реалізації резервів підвищення ефективності використання грошових коштів.

Продовження таблиці 2.1.

1	2	3	4	5
Гриліцька А. [48]	Аналіз руху грошових потоків	Склад, структура і рух грошових коштів за видами діяльності організації. Прямий і непрямий методи аналізу руху грошових коштів. Коефіцієнтний метод як інструмент факторного аналізу в оцінці руху грошових коштів.	отримання необхідного обсягу їх параметрів, що дають об'єктивну, точну і своєчасну характеристику напрямків надходження і витрачання грошових коштів, обсягів, складу і структури об'єктивних і суб'єктивних зовнішніх і внутрішніх факторів, що роблять різний вплив на зміну грошових потоків.	оцінка оптимізаційних обсягів грошових потоків організації; оцінка грошових потоків за видами господарської діяльності; оцінка складу, структури, напрямків руху грошових коштів; оцінка динаміки потоків грошових коштів; виявлення і вимір впливу різних факторів на формування грошових потоків; виявлення та оцінка резервів поліпшення використання грошових коштів; розроблення пропозицій щодо реалізації резервів підвищення ефективності використання грошових коштів.
Ермошенко М.М. [67]	Аналіз руху грошових коштів		Головна мета аналізу руху грошових коштів – оцінити здатність підприємства заробляти грошові кошти в розмірі і в строки, необхідні для здійснення планованих витрат.	–

Продовження таблиці 2.1.

1	2	3	4	5
Савицька Г.В. [149]	Аналіз грошових потоків підприємства	Аналіз динаміки і факторів зміни обсягів грошових потоків. аналіз збалансованості грошових потоків. Аналіз інтенсивності та ефективності грошового потоку.	–	виявити рівень достатності коштів, необхідних для нормального функціонування підприємства; визначити ефективність і інтенсивність їх використання в процесі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; вивчити фактори і спрогнозувати збалансованість і синхронізацію припливу і відтоку грошових коштів за обсягом і часу для забезпечення поточної і перспективної платоспроможності підприємства.
Сорокіна О.М. [154]	Аналіз грошових потоків підприємства	Визначення впливу факторів на грошові потоки підприємства	Аналіз грошових потоків підприємства – це найбільш повне і достовірне забезпечення зацікавлених користувачів інформацією про процес формування грошових потоків, необхідної для оцінки їх збалансованості та ефективності.	встановлення джерел надходження і напрямків витрачання грошових коштів; встановлення причин відхилення чистого залишку грошових коштів від чистого фінансового результату, отриманих підприємством за досліджуваний період часу; комплексне дослідження факторів, що роблять грошові потоки прямий і непрямої вплив; розрахунок рівня достатності надходження грошових коштів; визначення збалансованості припливу і відтоку грошових коштів за обсягом і в часі; оцінка ефективності використання грошових коштів; виявлення резервів і шляхів підтримки певного рівня абсолютної ліквідності підприємства.

Продовження таблиці 2.1.

	2	3	4	5
				Оцінка ефективного використання грошових коштів; – Виявлення резервів і шляхів підтримки певного рівня абсолютної ліквідності підприємства.
Хахонова Н.Н. [179]	–	–	Метою аналізу грошових потоків є підготовка інформації про обсяги, часові параметри, джерела надходження і напрямки витрачання грошових коштів, яка необхідна для обґрунтованого прийняття рішень з управління ними з урахуванням впливу об'єктивних і суб'єктивних, внутрішніх і зовнішніх факторів.	–
Черемушкін [189]	С. Аналіз руху грошових коштів	Аналіз структури руху грошових коштів Аналіз взаємозв'язку чистого прибутку і руху грошових коштів	–	–

На цьому етапі аналізу фінансово-аналітичні служби коригують базові умови господарської діяльності в майбутньому періоді (маркетингові, макроекономічні, екологічні, фінансові та інші), вносять зміни в економічну політику організації в прогнозному періоді, завдяки чому забезпечується своєчасний контроль за процесом фінансово-господарської діяльності торговельного підприємства.

Виходячи із вищесказаного, пропонуємо виділити наступні 8 етапів проведення системного економічного аналізу:

1 етап: постановка мети, вибір об'єкта і суб'єкта дослідження, постановка завдань аналізу, складання плану аналітичної роботи;

2 етап: організація процесу аналізу;

3 етап: розробка системи синтетичних та аналітичних показників;

4 етап: складання загальної блок-схеми комплексного економічного аналізу і визначення взаємозв'язку між блоками і факторами, що впливають на основні та узагальнюючі показники;

5 етап: аналіз ефективності прийнятих раніше управлінських рішень;

6 етап: порівняння фактичних показників з показниками організацій -конкурентів, організацій - лідерів, показниками минулих років;

7 етап: виявлення і вивчення факторів, що зробили істотний вплив на діяльність господарюючого суб'єкта;

8 етап: аналіз і оцінка отриманих результатів, вибір і обґрунтування оптимальних управлінських рішень.

В аналітичній практиці використовуються різноманітні види економічного аналізу грошових потоків залежно від терміну проведення, об'єктів і суб'єктів, змісту аналітичних програм та інших ознак. Відмінними ознаками кожного виду

аналізу є: його цільова спрямованість, завдання, об'єкти дослідження, джерела інформації та методика проведення.

Необхідність використання системного підходу до аналізу грошових потоків виникає у випадках:

для вирішення проблеми (визначення оптимальності величини, структури і динаміки грошових потоків) необхідно пов'язати різні цілі (максимізація добробуту власників, зміцнення конкурентних переваг, розширення діяльності, досягнення основних запланованих показників тощо) з безліччю можливих альтернатив їх досягнення (реалізація інвестиційних проєктів, диверсифікація сфер діяльності, проведення угод злиття / поглинання, інновації тощо);

потрібне обґрунтування стратегічних управлінських рішень;

виникає потреба в зборі та обробці великого обсягу інформації;

виникає конфлікт агентських груп;

істотний вплив на результати діяльності надають фактори підприємницького і фінансового ризику і т.ін.

Таким чином, якщо система – це певна сукупність внутрішніх об'єктів, яка обмежена від зовнішнього середовища, то виникає необхідність дослідження індивідуальних її елементів, що створюють структуру цієї системи.

Структура (лат. *structura*) – взаєморозташування і зв'язок складових частин чого–небудь, будова [20, 269]. Структура системи дозволяє підпорядкувати окремі її елементи і відносини між ними за однією ознакою, при цьому система являє собою певну ступінчасту ієрархічну модель.

Інтенсивний розвиток ринкових відносин в українській економіці вимагає, на наш погляд, адаптації концептуальних основ управління до сучасних умов економіки, зберігаючи при цьому незмінними методологічні положення розробленої раніше

концепції комплексного економічного аналізу. Значною мірою ці зміни стосуються нерозкритого до теперішнього часу в повній мірі питання про роль аналізу грошових потоків, що виступає в якості одного з найважливіших елементів оцінки фінансовій стійкості, рентабельності, платоспроможності, інструментом обґрунтування управлінських рішень, пов'язаних із створенням (підтриманням) конкурентних переваг комерційної організації.

Місце аналізу грошових потоків і його взаємодію з іншими блоками комплексного економічного аналізу можна розглядати з двох позицій. Згідно з першою, аналіз грошових потоків розглядається в якості самостійного блоку (підсистеми), в якому досліджується весь комплекс складних питань, пов'язаних із обґрунтуванням ефективності використання і управління грошовими потоками.

Друга позиція передбачає розмежування завдань і функцій, що стоять перед аналізом грошових потоків, між іншими складовими комплексного економічного аналізу, тим самим не виділяючи аналіз системи грошових потоків у самостійний напрям.

На наше переконання, другий підхід в умовах ринкової економіки та жорсткої конкуренції помилковий і веде до недооцінки значимості надійної системи регулювання рівня різних видів ризиків фінансово-господарської діяльності організації. Аналіз грошових потоків має бути представлений як цілісний структурно – відокремлений розділ, організаційно взаємопов'язаний з іншими блоками комплексного економічного аналізу і займати одне з визначальних місць для забезпечення успішного розвитку всієї торговельної організації.

Використовуючи системний підхід до аналізу грошових потоків, спробуємо представити їх не тільки як частину структури більш високого рівня, а й як цілісну систему, що об'єднує логічно пов'язані між собою і спрямовані на досягнення

єдиної мети складові елементи (блоки). При цьому кожен елемент цієї системи представлений в якості підсистеми взаємозв'язку синтетичних і аналітичних показників. Узагальнені (синтетичні) показники кожного блоку є, з одного боку, виходом для цього блоку, з іншого боку, будуть грати роль входу для взаємопов'язаних з ним блоків.

Важливим елементом виділення підсистеми «аналіз грошових потоків» в самостійний блок комплексного економічного аналізу є сукупність ознак, які характеризують її як складну систему, яка допускає розподіл на блоки і можливість самостійного вивчення кожного з них – кожен елемент системи грошових потоків можна оцінити кількісно у взаємозв'язку з напрямками їх використання та отриманого в результаті економічного ефекту (чистих грошових потоків), а також функціонує в умовах суттєвої невизначеності та впливу на неї зовнішнього і внутрішнього середовища, залежить від економічних показників діяльності, галузевої приналежності, політики організації у сфері управління оборотними активами.

Системний аналіз грошових потоків у комплексному економічному аналізі дозволяє глибоко і всебічно оцінити залежність ризику неплатоспроможності, конкурентоспроможності, фінансової стійкості та максимізації прибутку від ефективного управління грошовими потоками, синхронізації різних їх видів у часі та інших факторів.

Розглянемо механізм взаємодії різних узагальнюючих показників в системі економічного аналізу грошових потоків на прикладі торговельних підприємств.

Різноманіття зовнішніх і внутрішніх факторів змушує комплексно використовувати в аналітичних дослідженнях параметричні, соціальні, економічні, фінансові, маркетингові показники. Через визначення стратегічних цілей грошових потоків, що узгоджуються із загальною концепцією розвитку

торговельного підприємства, здійснюється аналіз конкретних ризиків господарської діяльності та можливих інструментів управління ними. На основі вихідних моделей оцінки ефективності грошових потоків, визначаються напрями їх використання. Управлінець повинен спрогнозувати в часі обсяг валового і чистого грошового потоку в розрізі відповідних видів діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової).

Надходження більшої частини грошових потоків (пріоритетні грошові потоки) пов'язано із наданням торговельних послуг (шляхом продажу товарів) та реалізації супутніх і додаткових послуг – диверсифікованих напрямів діяльності, у кожного торговельного підприємства вони можуть бути різними і індивідуальними, наприклад – прокат інвентарю, його ремонт комп'ютерний салон, послуги автопарку тощо. У зв'язку з цим, головне завдання організацій – бути привабливішими на ринку. Особливу увагу слід приділяти чинникам внутрішнього середовища: продуманого структурування торговельного підприємства, безперерійного матеріально – технічного та економічного забезпечення господарського процесу тощо.

Якщо після реалізації торговельних послуг у підприємства залишається чистий грошовий потік від операційної діяльності, він може використовувати його в інвестиційних цілях: підвищити рівень сервісу, забезпечити умови для розвитку соціальної та виробничої інфраструктури, збільшити різноманітність наданих послуг.

Потреба в коштах, що направляються в інвестиції, пов'язана, насамперед, із потребою в основному капіталі та довгострокових фінансових вкладеннях. У цьому напрямку необхідно розрахувати обсяг грошового потоку в розрізі окремих здійснюваних або прогнозованих інвестиційних проектів.

Що стосується грошових потоків від фінансової діяльності, необхідно відзначити, що в торговельних підприємствах, фінансова діяльність практично відсутня або ведеться в незначному обсязі. Використовуючи кількісні та якісні параметри майбутнього грошового потоку, на основі запропонованих моделей, фінансові аналітики проводять оцінку узагальнюючого і найбільш важливого показника ефективності системи грошових потоків – чистого грошового потоку, від обсягу якого залежить стабільний розвиток організації, її фінансова стійкість, підтримання конкурентних переваг і добробут власників.

В роботі запропоновано поглибити комплексний аналіз грошових потоків, додавши до нього ще 2 блоки – проведення порівняльного аналізу грошових потоків у галузевому і регіональному розрізі та проведення аналізу факторів, що впливають на величину грошових потоків за умов розробки збалансованої системи показників.

Послідовність комплексного аналізу грошових потоків (аналіз від відносних показників до узагальнюючих, або навпаки, дослідження причин з одержання тих або інших результативних показників) залежить від поставлених перед управлінцем конкретних цілей і завдань.

Крім того, в останні роки опубліковано ряд методичних рекомендацій щодо проведення фінансового аналізу і визначення причин виникнення стану неплатоспроможності та банкрутства. В основу більшості опублікованих методик оцінки фінансового стану підприємства покладено західну практику аналізу за допомогою фінансових коефіцієнтів, проте, механічне перенесення зарубіжного досвіду проведення фінансового аналізу у багатьох випадках виявляється малоефективним, оскільки при цьому не приймається до уваги специфіка українських підприємств.

Іншою особливістю багатьох діючих методик є їх орієнтація лише на показники фінансової звітності. Тому така практика не завжди надає характеристику реального платіжного фінансового стану підприємства. Це пов'язано з тим, що фінансова звітність, і зокрема баланс, складається на певну дату і при формуванні його показників в бухгалтерському обліку використовується принцип «нарахування». Крім того, інформація балансу відображає історичну вартість ресурсів підприємства без урахування інфляційних процесів. Тому, коли, виходячи з даних балансу, наявність на розрахунковому рахунку підприємства однієї і тієї ж суми на початок і кінець року формально свідчить про незмінність грошових коштів, насправді для підприємства це далеко не так. Так само спотвореною є інформація балансу про величину прибутку, дебіторської і кредиторської заборгованості, реальну вартість активів тощо. Таким чином, аналіз балансу і розрахованих на його основі показників слід розглядати як попереднє ознайомлення з платіжним фінансовим положенням підприємства, а для оцінки його реального стану необхідно використовувати розроблені форми управлінської звітності.

Слід зазначити, що в економічних кризових умовах зростає необхідність істотної зміни складу і змісту завдань аналізу, що склалися. Все це впливає на зміну самої концепції платіжного аналізу, його методики, функцій і методів. Аналітичні оцінки впливу зовнішніх і внутрішніх чинників на формування платіжної грошової виручки, прибутку і рентабельності повинні в цілому здійснюватися в рамках аналізу всієї торговельної діяльності підприємства. При цьому аналіз повинен здійснюватися не тільки на основі кількісної оцінки фінансових коефіцієнтів, тобто внутрішніх чинників, що характеризують діяльність підприємства, але і з урахуванням зміни якісних параметрів його діяльності в зовнішньому

середовищі. Використання тільки детермінованих одномоментних кількісних методів оцінки коефіцієнтів не дозволяє детально проаналізувати ситуацію, що склалася і зробити певні висновки про її покращення. Ми погоджуємося з думкою авторів, які стверджують, що найяскравішим прикладом недосконалості використовуваних кількісних критеріїв оцінки є традиційна методика оцінки вірогідності банкрутства за двома нормативними показниками: коефіцієнтом забезпеченості власними засобами і коефіцієнтом поточної ліквідності. Не дивлячись на простоту розрахунків цих показників на базі фінансової звітності, діюча методика має ряд недоліків. Найбільш значущими недоліками, які обговорюються в науковій і навчальній літературі є наступні.

Недосконалість алгоритму розрахунку показників, які використовуються у фінансовому платіжному аналізі. Для того, щоб коефіцієнт забезпеченості власними засобами реально відображав структуру джерел формування оборотних коштів, необхідно в чисельнику враховувати довгострокові пасиви, а також доходи майбутніх періодів, резерви майбутніх витрат і платежів. При цьому необхідно розраховувати всі ризики майбутніх доходів і витрат, а також ступінь невизначеності майбутніх платежів. Для того, щоб коефіцієнт поточної ліквідності об'єктивно відображав ступінь платоспроможності підприємства, слід в чисельнику враховувати активи, що реально мають достатній рівень ліквідності, тобто мають значення $p > 0,8 - 0,9$. Збільшення об'єктивності можна одержати, використовуючи апарат передбачення вірогідності і розрахунку ризиків. До теперішнього часу важливим є віднесення окрім статті оборотних активів, статті нерухомості, довгострокових фінансових вкладень. Знаменник показника необхідно також скорегувати з урахуванням вірогідності можливих передчасних вимог з погашення боргу, сум товарних

кредитів і активів за продукцію з тривалим виробничим циклом. Вірогідність передчасних вимог повинна дорівнювати $p < 0,1 - 0,2$.

На наш погляд, необхідно запровадити динамічні інструменти і методи розрахунку показників, оскільки на різних етапах звітного періоду значення показників можуть істотно відрізнятись від даних балансу на початок і кінець періоду. Необхідно реально враховувати наявність взаємозв'язку між показниками і індикаторами платоспроможності. Доцільним є ведення обліку тенденцій характеру коефіцієнта відновлення (втрати) платоспроможності, при його розрахунку звичайно передбачається екстраполяція зміни показника поточної ліквідності в звітному періоді на майбутній. Швидше за все потрібні ще могутніші інструменти аналізу і прогнозування.

Доцільно погодитися з авторами, які стверджують, що усунення вказаних недоліків дозволить надалі не тільки реально оцінити положення підприємства, але й виділити ті чинники, на які може вплинути підприємство і таким чином змінити своє фінансове положення. Тільки належне застосування інструментів ризику і дослідження платіжних процесів в часі може дати реальні результати аналізу платоспроможності. Тому його значимість зумовлює необхідність розробки його чіткої методики, яку можна було б використовувати не тільки в процедурах банкрутства, але й для завчасної діагностики фінансового платіжного стану підприємства.

Згідно з цими підходами в дослідженні різноманітних сторін процесу управління грошовими потоками використовуються різні види економічного аналізу (перспективний, оперативний і ретроспективний), які відповідають різним етапам управління грошовими потоками в період їх використання. Ретроспективний аналіз виявляє «вузькі місця» і непередбачувані відхилення від основних

(контрольних) показників, за результатами якого фінансово – економічні служби коригують подальший розподіл грошових потоків або змінюють базові умови господарської діяльності (маркетингові, макроекономічні, соціальні, екологічні, фінансові тощо) вносять зміни в політику формування і використання грошових потоків. Таким чином забезпечується своєчасний контроль функціонування системи грошових потоків і зниження ризиків її можливої неефективності в майбутніх періодах. Необхідно також відзначити, що в процесі розвитку підприємство народжується, домагається успіхів, переходить на новий етап розвитку, або стає слабким і скорочує свій життєвий цикл.

Теорія життєвого циклу – одна зі складових методології системного економічного аналізу. Важливим завданням, що стоїть перед системним аналізом, є виявлення на різних етапах життєвого циклу потреби в проведенні аналізу та оцінки ефективності використання грошових потоків.

Необхідність оцінки грошових потоків має тісний взаємозв'язок із ризиками, що виникають при наданні торговельних послуг. При низькому рівні ризиків відсутня невизначеність генерування грошових коштів, що обумовлює низьку потребу в проведенні аналізу грошових потоків. І, навпаки, при підвищенні сукупного рівня ризику потреба в проведенні аналізу грошових потоків збільшується (причому, чим вище рівень ризику, тим більш глибокий комплексний аналіз необхідно проводити). Однак ризики в діяльності торговельних підприємств присутні на будь-якому етапі життєвого циклу, отже, потреба у проведенні аналізу грошових потоків існує завжди.

Головна мета управління грошовими потоками – це їх ефективне генерування і використання з метою формування наступних грошових потоків. Для ефективного управління

грошовими потоками підприємств необхідно враховувати особливості фінансово–господарської діяльності та вплив зовнішніх умов. Раціональна організація руху грошових потоків сприяє максимальному надходженню грошових коштів в одиницю часу та найбільш ефективному їх використанню.

Управлінські рішення, прийняті за результатами аналізу грошових потоків повинні, в першу чергу, залежати від пріоритетності цілей шляхом вирішення основних завдань: сформувати достатній обсяг грошових ресурсів торговельного підприємства відповідно до потреб його майбутньої діяльності, визначити джерела їх формування, забезпечити мінімізацію вартості їх залучення; оптимізувати розподіл сформованого обсягу грошових коштів за напрямками використання в необхідній пропорційності для розвитку його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. У рамках кожного виду діяльності необхідно вибрати найбільш ефективний напрямок використання результатів господарської діяльності та стратегічних цілей розвитку організації в цілому. Забезпечити високий рівень фінансової стійкості торговельного підприємства завдяки формуванню раціональної структури джерел залучення грошових коштів та їх співвідношення з власними і позиковими. Необхідно оптимізувати обсяг залучених грошових коштів за термінами їх повернення, сформувати достатній обсяг грошових ресурсів, залучених на довгостроковій основі. Підтримувати постійну платоспроможність, що вирішується, в першу чергу, за рахунок ефективного управління залишками грошових коштів та їх еквівалентів, забезпечення рівномірності надходження грошових коштів, забезпечення синхронності вхідного і вихідного грошового потоку. У сучасних умовах, при високому рівні інфляції, затримки в надходженні коштів ведуть до швидкого їх знецінювання, а нераціональне використання – до падіння прибутковості. Необхідно звернути особливу увагу на

оптимальне формування ціни і собівартості товарів та послуг, запропонувати покупцеві унікальні послуги та умови реалізації товарів, до кожного клієнта мати індивідуальний підхід. Забезпечити мінімізацію втрат вартості грошових коштів у процесі їх використання.

Всі розглянуті завдання управління грошовими потоками та шляхи їх досягнення, тісно взаємопов'язані, у зв'язку з цим у процесі економічного аналізу необхідно їх оптимізувати між собою для найбільш ефективної реалізації головної мети фінансово-господарської діяльності.

2.2. Методичний інструментарій оцінки грошових потоків торговельних підприємств

Діяльність українських підприємств в умовах ринкової економіки пов'язана з попаданням в зону господарської невизначеності і підвищеного ризику. Отримавши право самостійного виходу на міжнародний ринок, більшість підприємств стали перед проблемою оцінки фінансового стану і платіжної надійності власного підприємства і потенційних партнерів.

Не можна не відзначити, що фінансова звітність в сучасних умовах бізнес-середовища є найважливішим елементом для прийняття зважених управлінських рішень, розробки фінансової стратегії і політики за основними аспектами діяльності, виявлення конкурентних переваг.

Вона є основою для аналізу структури та обсягу грошових потоків та їх видів і дозволяє оцінити здатність підприємства генерувати грошові потоки в майбутньому, що є індикатором його успішності. У зв'язку з тим, що обсяг інформації використовується в комплексному економічному аналізі грошових потоків включає в себе не тільки дані

бухгалтерського обліку і звітності, а й статистичну, маркетингову, прогнозну інформацію, аудиторські висновки, то його результати достатні для прийняття оптимальних управлінських рішень та оцінки фінансово – господарської діяльності зовнішніми користувачами. Враховуючи велику різноманітність джерел інформації для проведення аналізу грошових потоків, виникає необхідність їх систематизації та групування з акцентом на найбільш значимі. Систематизація інформації дозволяє управлінцям виявити взаємозв'язок між джерелами інформації, завданнями аналізу грошових потоків і факторами, що впливають на обсяг, склад і структуру грошових потоків торговельної організації. Необхідно відзначити, що в ході формування вихідної інформації для аналізу грошових потоків, можуть виникнути проблеми, що пов'язані, на наш погляд, перш за все із:

частими змінами в нормативно-законодавчій базі, що може призвести до труднощів у зіставленні даних за різні проміжки часу;

недостатнім рівнем компетентності фахівців, відповідальних за збір, і обробку вхідної та вихідної інформації; навмисним перекручуванням («вуалюванням») інформації конкретною групою користувачів;

безвідповідальним ставленням до зберігання інформації, що може призвести до вільного доступу конкурентів до інформації, яка є комерційною таємницею і, що може суттєво знизити лідируючі позиції організації. Необхідно також зазначити, що вся інформація повинна бути упорядкована і систематизована своєчасно і в повному обсязі, з метою інформаційного забезпечення певної групи користувачів;

недосконалістю інформаційної бази, неможливістю вивчити окремі інформаційні джерела більш детально у зв'язку з

уніфікацією їх форм. Це, з одного боку, є позитивним моментом, оскільки полегшується і прискорюється процес аналізу, а з іншого боку робить його менш глибоким, у зв'язку з неможливістю отримання та використання додаткової інформації.

Оцінка ефективності роботи національних підприємств, як правило, ґрунтується на аналізі різних фінансових показників, таких як прибуток, рентабельність. У американській практиці існують рекомендації з використання показників для оцінки ефективності діяльності підприємства, а саме: чистий прибуток і прибуток на акцію; грошові потоки; рентабельність інвестицій; залишковий дохід; вартість компанії тощо. Розвиток показників ефективності компаній надано в таблиці 2.2.

Для більшості українських організацій аналіз і планування чистого прибутку давно стали стандартною практикою оцінки ефективності роботи підприємства, решта показників, запропонованих американським стандартом (зокрема грошові потоки), використовується далеко не на всіх підприємствах.

Вважаємо, що традиційно визначені показники прибутку не дають адекватної оцінки діяльності підприємства. Зокрема, показник бухгалтерського прибутку можна визнати в деякій мірі умовним, оскільки при його розрахунку можуть застосовуватися різні методи оцінки доходів і витрат. Показник прибутку є податкоорієнтованим, що пояснюється прагненням деяких підприємств занижувати його значення. І, нарешті, балансовий прибуток може забезпечити стійке фінансове положення підприємства тільки за наявності реально існуючих грошових коштів.

Таблиця 2.2

Розвиток показників ефективності діяльності компанії

1920–ті роки	1970–ті роки	1980–ті роки	1990–ті роки
Модель Дюпона (Du Pont Model)	Чистий прибуток на одну акцію (EPS)	Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової вартості акцій (M/B)	Економічна додана вартість (EVA)
Рентабельність інвестицій (ROI)	Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку (P/E)	Рентабельність акціонерного капіталу (ROE)	Прибуток до сплати процентів. Податків і дивідендів (EBITDA)
		Рентабельність чистих активів (RONA)	Ринкова додана вартість (MVA)
		Грошовий потік (Cash Flow)	Сбалансована система показників (BSC)
			Показник сукупної акціонерної дохідності (TSR)
			Грошовий потік отдачі на інвестований капітал (CFROI)

У зв'язку із вищевикладеним, вважаємо за доцільне оцінювати ефективність діяльності підприємства за допомогою системи показників грошових потоків, а не обмежуватись тільки на показниках прибутку. Даний висновок можна обґрунтувати

цитуванням як вітчизняних, так і зарубіжних авторів. Так, наприклад, в своїх роботах В.В. Ковальов стверджує: «... якщо з року в рік більше половини діючих підприємств Росії оголошують себе збитковими і в такому стані успішно перебувають протягом років, то очевидним є висновок про те, що поняття прибутку в сучасній економіці ефімірне» [92, 261]. Хервіг Р. Фрідаг і Вальтер Шмідт відзначають, що велика популярність у Німеччині показника грошового потоку, пояснюється тим, що він більше вільний від маніпуляцій, ніж показник прибутку [150, 195]. К. Уорд також відзначає: «...показник прибутку є суб'єктивнішим вимірюванням прибутковості, ніж грошові потоки, які більш тісно пов'язані з управлінськими рішеннями» [168, 65].

Якщо порівнювати інформативність діючих форм бухгалтерської звітності, то більш достовірними є дані, що містяться у формі №4 «Звіт про рух грошових коштів». Це обумовлено жорстким законодавчим регулюванням наявного і безготівкового грошового обігу. Основні переваги звіту про грошові кошти в порівнянні з іншими формами звітності полягають в наступному: забезпечує розуміння фінансової структури підприємства, включаючи його ліквідність і платоспроможність; в звіті про рух грошових коштів розкривається важлива інформація про грошові потоки від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності; містить додаткову інформацію для користувачів фінансової звітності з оцінки змін активів, зобов'язань і капіталу підприємства; забезпечує зіставність звітності підприємства в цілому; корисна для створення моделі оцінки і дисконтування грошових потоків на довгострокову перспективу. Ми згодні з Н.О. Власовою, що « Використання звіту про рух грошових коштів дозволяє усунути наслідки довільних розподілів, властивих методу нарахування; є індикатором часу надходження коштів і їх розміру, а також дає

уявлення про грошові потоки організації і забезпечує правильне розуміння користувачем решти форм фінансової звітності» [36].

Для оцінки грошових потоків підприємства спочатку проводять горизонтальний аналіз: вивчають динаміку обсягу формування позитивного, негативного і чистого грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел, розраховують темпи зростання і приросту, визначають тенденції зміни обсягу грошових потоків. Паралельно проводять і вертикальний (структурний) аналіз позитивного, негативного і чистого грошових потоків за видами діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової), що дає змогу установити частку кожного виду діяльності у формуванні позитивного, негативного і чистого грошового потоків. Розподіл руху грошових коштів за видами діяльності підприємства дає можливість об'єктивно оцінити результати його діяльності, а саме визначити строки, коли необхідно акумулювати значні фінансові ресурси для здійснення інвестиційної діяльності та залучити додаткові кошти для розрахунку за операційною діяльністю у разі відсутності наявних грошей. Крім цього, достатній запас грошових коштів дозволяє скоротити ризик незадоволення платіжних вимог постачальників у встановлені терміни тощо.

Для дослідження стану і тенденцій формування грошових потоків була відібрана сукупність з 25 підприємств роздрібною торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова. Тобто, основною ознакою формування вибірки стала товарна спеціалізація та період функціонування підприємств на споживчому ринку (не менше 5 років).

Репрезентативність відібраної сукупності роздрібних торгових підприємств, що працюють на непродовольчому секторі ринку ґрунтується на наявності великої кількості різноманітних покупців (від бюджетних установ, юридичних

осіб, фізичних осіб, населення), можливості розвивати диверсифіковані напрями діяльності, достатньою стабільністю розвитку даного ринку, постійністю і навіть зростанням попиту, що забезпечує тривале перебування підприємств на ньому. Що стосується форм власності, розміру, місця розташування, сегмента ринку за рівнем доходів обслуговуваних покупців, стадії життєвого циклу, методів обслуговування тощо – досліджувані підприємства характеризуються значною різноманітністю.

Відібрана сукупність підприємств роздрібної торгівлі класифікована за такою вимірюваною ознакою, як розмір торговельної площі, що дозволяє забезпечити однозначність віднесення одиниць вибіркової сукупності до тієї або іншої групи за наступними аналітичними угрупованнями, невеликі підприємства (НП) – з розміром торгової площі до 200 м²; середні підприємства (СП) – розмір торговельної площі яких лежить в межах від 200 м² до 1000 м²; великі підприємства (ВП) – з розміром площі понад 1000 м².

Такий підхід дає можливість виявити об'єктивний стан речей і визначити найбільш суттєві властивості та характеристики досліджуваних економічних явищ, показників і об'єктів, а також їх взаємозв'язки, взаємозалежності і взаємодію.

Як підкреслювалося в п.1.1., дослідження грошових потоків дозволяє оцінити та представити весь механізм функціонування підприємства. Формування грошових потоків за видами діяльності та спрямованості руху за групами підприємств представлено в табл. 2.3 та розроблено на основі показників фінансової звітності підприємств відібраної сукупності.

Аналіз грошових потоків за видами діяльності, з точки зору забезпечення ефективності управління грошовими потоками підприємства, є одним із найбільш важливих, оскільки керована зміна грошового потоку за операційною, інвестиційною або

фінансовою діяльністю підприємства в найбільшій мірі може вплинути на значення загального чистого грошового потоку підприємства і, як наслідок, на фінансовий стан. Виходячи з цього, саме на основі аналізу грошових потоків слід приймати відповідні управлінські рішення, що розраховані на середньострокову та довгострокову перспективу

Таблиця 2.3

Грошові потоки за видами діяльності в цілому за групами підприємств роздрібної торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова за 2012–2014 роки (тис.грн)

Види діяльності	2012			2013			2014		
	ПГП*	НГП*	ЧГП*	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП
Невеликі підприємства									
Операційна діяльність	248,56	– 158,08	90,48	241,84	–65,78	176,06	241,54	– 105,69	135,85
Інвестиційна діяльність		–27,82	–27,82		– 129,74	– 129,74		–86,84	–86,84
Фінансова діяльність	10,01	–62,92	–52,91		–49,14	–49,14		–40,43	–40,43
В цілому	258,57	– 248,82	9,75	241,84	– 244,66	–2,82	241,54	– 232,96	8,58
Середні підприємства									
Операційна діяльність	571,09	– 676,39	– 105,30	560,43	– 728,65	– 168,22	574,08	– 684,32	– 110,24
Інвестиційна діяльність	24,96		24,96	11,57		11,57		– 123,76	– 123,76
Фінансова діяльність	200,72	– 115,57	85,15	377,52	– 203,84	173,68	468,39	– 214,11	254,28
В цілому	796,77	– 791,96	4,81	949,52	– 932,49	17,03	1042,4 7	– 1022,1 9	20,28
Великі підприємства									
Операційна діяльність	4087,8 5	– 2809,4 3	1278,4 2	4365,2 7	– 1540,1 1	2825,1 6	5922,1 5	– 1638,9 1	4283,2 4
Інвестиційна діяльність		– 386,88	– 386,88		– 727,09	– 727,09		– 929,63	– 929,63
Фінансова діяльність	464,49	– 1309,8 8	– 845,39		– 2109,1 2	– 2109,1 2		– 3331,2 5	– 3331,2 5
В цілому	4552,3 4	– 4506,1	46,15	4365,2 7	– 4376,3	–11,05	5922,1 5	– 5899,7	22,36

		9			2			9	
Вся сукупність									
Операційна діяльність	4907,5	– 3643,9	1263,6 0	5165,6 8	– 2334,5 4	2831,1 4	6737,7 7	– 2428,9 2	4308,8 5
Інвестиційна діяльність	24,96	–414,7	– 389,74	11,57	– 856,83	– 845,26		– 1140,2 3	– 1140,2 3
Фінансова діяльність	675,22	– 1488,3 7	– 813,15	377,52	– 2362,1	– 1984,5 8	468,39	3585,7 9	– 3117,4
В цілому	5607,6 8	– 5546,9 7	60,71	5554,7 7	– 5553,4 7	1,3	7206,1 6	– 7154,9 4	51,22

*Примітка: ПГП – позитивний грошовий потік; НГП – негативний грошовий потік; ЧГП – чистий грошовий потік.

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.3, можна зробити висновки, яким чином види діяльності підприємства приймають участь у формуванні чистого грошового потоку. Варто зазначити, що протягом аналізованого періоду структура позитивних грошових потоків в розрізі видів діяльності підприємств була нерівномірною. Так, у групах невеликих і великих підприємств на чистий грошовий потік позитивний вплив у всіх періодах надає операційна діяльність, а в групі середніх підприємств, навпаки, від операційної діяльності отримано негативний грошовий потік. Що стосується інвестиційної та фінансової діяльності, то спостерігається негативний їх вплив на величину підсумкового чистого грошового потоку для груп невеликих і великих підприємств при позитивному впливі потоків від фінансової діяльності і частково від інвестиційної для групи середніх підприємств. Тобто, для даної групи характерним є досягнення ліквідності як за рахунок залучення додаткових засобів фінансування власного капіталу, так і за рахунок реалізації необоротних активів.

Динаміку та зміни у часі характеру руху грошових потоків визначає горизонтальний аналіз, який представлено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Горизонтальний аналіз грошових потоків за групами підприємств роздрібно́ї торгівлі за 2012–2014 роки

Види діяльності	ПГП		НГП		ЧГП	
	2013/2012	2014/2012	2013/2012	2014/2012	2013/2012	2014/2012
1	2	3	4	5	6	7
Невеликі підприємства						
Операційна діяльність	97,3	97,2	41,6	66,9	194,7	150,1
Інвестиційна діяльність	–	–	466,4	312,1	466,4	312,1
Фінансова діяльність	–	–	78,1	64,3	92,9	76,4
В цілому	93,5	93,4	98,3	93,6	–28,9	88,0
Середні підприємства						
Операційна діяльність	98,1	100,5	107,7	101,2	159,8	104,7
Інвестиційна діяльність	46,4	–	–	–	46,4	–495,8
Фінансова діяльність	188,1	233,4	176,4	185,3	204,0	298,6
В цілому	119,2	130,8	117,7	129,1	354,1	421,6
Великі підприємства						
Операційна діяльність	106,8	144,9	54,8	58,3	221,0	335,0

Інвестиційна діяльність	–	–	187,9	240,3	187,9	240,3
Фінансова діяльність	–	–	161,0	254,3	249,5	394,0
В цілому	95,9	130,1	97,1	130,9	–23,9	48,5
Вся сукупність						
Операційна діяльність	96,3	133,2	53,2	63,1	216,4	328,4
Інвестиційна діяльність	–	–	217,0	292,5	217,0	292,5
Фінансова діяльність	–	–	161,6	252,9	230,8	361,3
В цілому	89,6	123,9	90,6	124,4	2,0	86,4

Аналіз даних, представлених в таблиці 2.4., показує відсутність чіткої тенденції в динаміці та стабільності формування протягом аналізованого періоду чистого грошового потоку у всіх групах підприємств. Більш повна картина про стабільність формування чистого грошового може бути отримана при оцінці динаміки в розрізі більш коротких тимчасових інтервалів (місяців, декад).

Структура грошових потоків визначається в процесі вертикального аналізу, який наведено в табл. 2.5.

Питома вага різних видів діяльності у формуванні грошових потоків підтверджує раніше зроблені висновки. Так, операційна діяльність займає 90–100% у формуванні позитивного грошового потоку у всіх групах підприємств. Витрати, пов'язані з операційною діяльністю, мають тенденцію до зниження, їх частка в негативному грошовому потоці зменшується в невеликих підприємствах з 62,5% до 45,37%. У середніх підприємствах цей показник вище, але також

знижується до рівня 66,95% у 2014 році, у великих підприємствах зменшується – до 27,78%.

Таблиця 2.5

Вертикальний аналіз грошових потоків за групами підприємств роздрібною торгівлі за 2012-2014 роки

Види діяльності	2012			2013			2014		
	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Невеликі підприємства									
Операційна діяльність	97,14	62,5	931,0	100,0	28,89	-3621,6	100,0	45,37	1583,3
Інвестиційна діяльність	-	12,2	-288,4	-	51,02	2697,30	-	37,28	-1012,1
Фінансова діяльність	2,86	25,3	-542,6	-	20,09	1021,62	-	17,35	-471,2
В цілому	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Середні підприємства									
Операційна діяльність	72,01	86,92	-2189,2	59,02	78,14	-987,79	55,07	66,95	-543,6
Інвестиційна діяльність	2,97	-	518,92	1,22	-	67,94	-	12,11	-610,3
Фінансова діяльність	25,02	13,08	1670,28	39,76	21,86	1019,85	44,93	20,95	1253,85
В цілому	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Великі підприємства									
Операційна	88,95	63,24	2770,14	100,00	35,19	-25567	100,00	27,78	19155,8

діяльні сть									
Інвести ційна діяльні сть	-	8,69	-838,31	-	16,61	6580	-	15,76	-4157,6
Фінанс ова діяльні сть	11,05	28,07	-1831,8	-	48,19	19087,1	-	56,46	-14898,
В цілому	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Вся сукупність									
Операц ійна діяльні сть	94,07	69,15	2208, 32	100,00	41,68	242611	100,00	35,12	8390,89
Інвести ційна діяльні сть	-	6,49	- 656,0 2	-	16,67	-72277	-	17,37	-2220,2
Фінанс ова діяльні сть	5,93	24,36	- 1452, 3	-	41,65	- 170233	-	47,50	-070,6
В цілому	100,0 0	100,00	100,0 0	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

При цьому в невеликих підприємствах більше 60% в 2013 році і до 50% в 2014 році займає цей вид діяльності в негативному грошовому потоці, що вище навіть, ніж у великих підприємствах. У структурі негативного грошового потоку в групі великих підприємств є висока і зростаюча частка фінансової діяльності.

Отже, аналіз динаміки та структури грошових потоків підприємств роздрібної торгівлі непродовольчими товарами протягом 2012-2014 років виявив нерівномірність грошових надходжень в розрізі окремих видів діяльності підприємств, а також значну залежність підприємств від позикових коштів.

На теперішній час існує багато підходів до визначення методів оцінки грошових потоків, але серед них можна виділити

два основних: перший – базується на аналізі абсолютних показників та є пріоритетним в роботах Ковальова В.В., Бочарова В.В., другий – схиляється до аналізу відносних показників грошових потоків, у тому числі коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, оборотності, реінвестування грошового потоку тощо, який є пріоритетним у роботах Бланка І.О., Лігоненко Л.О.

Найбільш узагальнену характеристику рівню ліквідності грошових потоків надає величина і динаміка коефіцієнта ліквідності грошових потоків (Клгп) у розрізі інтервалів розглянутого періоду. Його доповнює коефіцієнт ефективності грошового потоку (Кегп), який показує скільки гривень чистого грошового потоку забезпечує 1 гривня грошових виплат. Коефіцієнт співвідношення грошових виплат та чистого грошового потоку характеризує генерування чистого грошового потоку підприємства 1 гривнею грошових надходжень. Оцінка рівня генерування грошових потоків у процесі господарської діяльності торгового підприємства може бути здійснена за допомогою показника – питомої ваги валового грошового потоку (ВГП) на одиницю використовуваних активів (Пвгп). Однак, на нашу думку, показник ВГП не являється результативним чинником, тому пропонується доповнити систему коефіцієнтів такими, що надають можливість отримати інформацію про ефективність структурування грошових потоків для розвитку торговельного підприємства. До них доцільно віднести: коефіцієнти ефективності операційної (Кео), інвестиційної (Кеі) та фінансової діяльності (Кеф), коефіцієнт якості (Кячгпо) та достатності (Кдчгпо) чистого грошового потоку операційної діяльності, коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку (Крчгпо), коефіцієнт обґрунтованості відтоку грошових коштів на споживання з чистого грошового потоку операційної діяльності (Квгкс). коефіцієнт ефективності

операційної діяльності характеризує, скільки грошових одиниць чистого грошового потоку від операційної діяльності генерує кожна гривня товарообігу. Зростання коефіцієнта є умовою підвищення платоспроможності торговельних підприємств. Аналогічно розраховуються і коефіцієнти ефективності інвестиційної та фінансової діяльності. Тільки в знаменнику дробі відповідно повинні бути ресурси, у розвитку яких беруть участь дані потоки коштів. Економічний сенс коефіцієнта ефективності інвестиційної діяльності в плані використання чистого грошового потоку полягає у визначенні реального приросту активів або їх елементів (необоротних активів) за той чи інший період часу. Значення даного коефіцієнта при нормальному розвитку підприємства завжди будуть негативними. Збільшення коефіцієнта свідчить про зниження рівня ліквідності активів підприємства. Коефіцієнт ефективності фінансової діяльності характеризує здатність підприємства залучати як власні, так і позикові фінансові ресурси і певною мірою дозволяє оцінювати позикову ліквідність торгового підприємства. Він може приймати як позитивні, так і негативні значення залежно від результатів операційної діяльності, політики підприємства в області формування структури капіталу, розподілу і використання прибутку. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку визначає частку найбільш важливих внутрішніх джерел його формування від операційної діяльності. Для визначення пропорцій грошових потоків в процесі їх руху від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності використовуються коефіцієнти достатності чистого грошового потоку операційної діяльності та реінвестування чистого грошового потоку. Значення коефіцієнта достатності чистого грошового потоку операційної діяльності на рівні 1,0 свідчить про достатність грошових коштів для поточних потреб. Другий коефіцієнт показує частку грошових інвестицій, спрямованих на

заміну активів і зростання виробництва, його величина вважається достатньою на рівні 8-10%.

Коефіцієнт обґрунтованості відтоку грошових коштів (Квгкс) на споживання з чистого грошового потоку операційної діяльності дозволяє оцінити платоспроможність торговельного підприємства, оскільки збільшення виплат прибутку на цілі споживання знижує рівень його платоспроможності.

Основні фінансові коефіцієнти, що характеризують грошові потоки за групами підприємств роздрібною торгівлі м. Харкова за 2012-2014 роки, формули їх розрахунків та отримані значення представлені в таблиці 2.6.

Де: ЧГПо – чистий грошовий потік операційної діяльності; Т – товарообіг за період; А – середня вартість активів торговельного фіфпідприємства за період; ЧГПі – чистий грошовий потік інвестиційної діяльності; ЧГПф – чистий грошовий потік фінансової діяльності, К – середній за період розмір капіталу; ВКП – виплати основного боргу за кредитами і позиками; $\Delta T3$ – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей; Дв – сума дивідендів або сума прибутку, використана на споживання; ΔP_i – сума приросту реальних інвестицій; ΔF_i – сума приросту фінансових інвестицій, Пс – сума прибутку на споживання.

Як свідчать дані табл. 2.6, за результатами коефіцієнтів ліквідності та ефективності грошових потоків стабільно ліквідними є середні підприємства. Невеликі підприємства в 2013 році мають негативний чистий грошовий потік при коефіцієнті ліквідності менше 1,0, не дивлячись на те, що наприкінці періоду значення коефіцієнтів підвищилися.

Таблиця 2.6

Система коефіцієнтів грошових потоків, їх розрахунки та значення за групами підприємств роздрібної торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова за 2012–2014 роки

Показники	Формули розрахунку	Значення показників за групами підприємств											
		НП			СП			ВП			За сукупністю		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Клгп	$\text{Клгп} = \text{ПГП} / \text{НГП}$	1,037	0,979	1,037	1,006	1,019	1,021	1,011	0,998	1,003	1,011	1,001	1,007
Кегп	$\text{Кегп} = \text{ЧГП} / \text{НГП}$	0,038	0,019	0,037	0,006	0,018	0,019	0,011	0,002	0,004	0,011	0,000	0,007
Пвгп	$\text{Пвгп} = \text{ВГП} / \text{А}$, де $\text{ВГП} = \text{ПГП} + \text{НГП}$	0,253	0,237	0,225	0,084	0,098	0,107	0,316	0,294	0,387	0,213	0,188	0,255
Кео	$\text{ЧГПо} / \text{Т}$	0,010	0,019	0,014	-0,002	-0,004	-0,002	0,024	0,048	0,073	0,013	0,026	0,038
Кел	$\text{ЧГП} / \text{А}$	-0,014	-0,063	-0,041	0,001	0,001	-0,006	-0,014	-0,024	-0,030	-0,008	-0,017	-0,022
Кеф	$\text{ЧГПФ} / \text{К}$	-0,026	-0,024	-0,019	0,005	0,009	0,013	-0,030	-0,071	-0,110	-0,017	-0,039	-0,060
Кячгпо	$\text{Кячгпо} = (\text{ПП} + \text{АМ}) / \text{ЧГПо}$	1,431	0,721	0,953	-2,776	-2,083	-3,115	1,180	0,666	0,830	1,471	0,831	0,934
Кдчгпо	$\text{Кдчгпо} = \text{ЧГПо} / (\text{ВКП} + \Delta\text{ТЗ} + \text{Дв})$	0,676	8,868	1,910	-0,168	-0,430	-0,523	0,443	1,304	1,672	0,365	1,102	1,515
Крчгпо	$\text{Крчгпо} = (\text{ЧГПо} - \text{Дв}) / (\Delta\text{РГ} + \Delta\text{Ф})$	1,392	1,104	1,100	-	-	-1,602	0,578	2,001	1,732	0,371	1,591	1,333
К дгпо	$\text{К дгпо} = \text{ГПо} / (\text{ВКП} + \text{ТЗ} + \text{Дв})$	1,216	7,199	1,947	0,543	-0,862	-2,898	0,711	1,108	1,537	0,708	1,132	1,279
Квгкс	$\text{Квгкс} = \text{Пс} / \text{ЧГПо}$	0,572	0,177	0,203	-0,642	-0,512	-0,800	0,825	0,485	0,624	0,890	0,526	0,647

Найнижчі значення коефіцієнтів ліквідності та ефективності грошових потоків мають великі підприємства за рахунок неефективної фінансової та інвестиційної діяльності, але в цих підприємствах прослідковується зростання з кожним роком обсягу грошових потоків від операційної діяльності, що свідчить про випереджаючі темпи зростання чистого грошового потоку в порівнянні з товарообігом.

Операційна діяльність середніх підприємств є джерелом негативного чистого грошового потоку, що обумовлено низькою рентабельністю продажів, неефективною політикою формування нефінансової складової оборотних активів тощо.

Невеликі підприємства мають більш низькі, але більш стабільні значення коефіцієнта ефективності операційної діяльності. Що стосується двох наступних коефіцієнтів, то їх слід розглядати у взаємозв'язку.

Так, у групі невеликих підприємств при відносно більш високій активності інвестиційної діяльності та достатньої для цього суми грошових коштів, одержаних від операційної діяльності протягом усіх трьох років, коефіцієнт ефективності фінансової діяльності має негативні значення, що свідчить про неефективну політику формування фінансової структури капіталу та використання чистого прибутку. Коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності свідчить про те, що протягом 2012-2014 років значення чистого прибутку і амортизаційних відрахувань у формуванні даного грошового потоку знижується як у невеликих, так і великих підприємствах. У 2014 році чистий дохід займав відповідно 95% і 83% у їх чистому грошовому потоці від операційної діяльності. У групі середніх підприємств роздрібної торгівлі коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності має негативні значення, в силу спрямованості самого грошового потоку. При цьому позитивні розміри чистого доходу

підприємств перекривають абсолютні значення чистих потоків в усі роки. Таке становище зумовлено політикою формування запасів товарно-матеріальних цінностей та джерел їх фінансування в даній групі підприємств, спрямованої на зниження негативних значень власного оборотного капіталу. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку від операційної діяльності у 2012 році у всіх групах підприємств і за сукупністю в цілому був менше 1,0, що свідчить про недостатній рівень забезпечення платоспроможності підприємств для покриття поточних потреб. У наступні роки у великих і невеликих підприємствах даний коефіцієнт перевищує 1,0, що відбувається під впливом, зростання чистого грошового потоку та спрямуванню грошових потоків в інвестиційну діяльність. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в розглянутій сукупності торговельних підприємств в невеликих, великих підприємствах і в цілому за сукупністю, має високі значення, що пов'язано зі слабкою інвестиційною діяльністю. Середні підприємства в 2014 році почали вкладати кошти в розвиток необоротних активів, який фінансувався в основному за рахунок залучення додаткового власного капіталу. У 2012-2013 роках для даної групи торговельних підприємств, навпаки, було характерним реалізовувати необоротні активи для додаткового залучення грошових коштів в господарський оборот. Коефіцієнт достатності грошового потоку від операційної діяльності показує про рівень забезпеченості поточних потреб торговельних підприємств грошовими коштами від операційної діяльності Особливо наочно це видно в групі середніх підприємств, де в 2012 році даний коефіцієнт прийняв позитивні значення.

Оскільки більшість досліджуваних підприємств є товариствами з обмеженою відповідальністю, для них не являються першочерговими платежі з прибутку власникам і

співробітникам підприємства. Тому були розраховані коефіцієнти достатності грошового потоку від операційної діяльності до коригування на зміну чистих оборотних активів після виплат відсотків і податку на прибуток і відтоку чистого грошового потоку від операційної діяльності на цілі споживання, які підтверджують висновок про значне відволікання грошових коштів на внутрішні потреби. Так у невеликих підприємствах в 2012 році більше 50% чистого грошового потоку витрачалося на споживання, але до кінця періоду цей показник покращився і дорівнює 20,3%. У групі великих підприємств даний коефіцієнт ще вище, хоча і знижується з 82,5% до 62,4%. Середні підприємства, які мають негативні чисті потоки від операційної діяльності також перевищують витрачання грошових коштів на споживання, що, звичайно, негативно впливає на платоспроможність торговельних підприємств.

Таким чином, запропонована система коефіцієнтів дозволяє оцінити динаміку та взаємозв'язок ефективності формування чистих грошових потоків за видами діяльності в рамках конкретного підприємства або однорідної групи торговельних підприємств та системно розглянути тенденції руху грошових потоків.

Проведені дослідження дозволяють зробити висновок про широкі можливості використання інформації «Звіту про рух грошових коштів» при оцінці фінансового стану підприємства. Разом із тим, крім перерахованих переваг форми № 4, методи її складання та інтерпретація не позбавлені недоліків. Перерахуємо основні:

немає чіткого визначення, що відноситься до операційної, фінансової, інвестиційної видів діяльності;

відсутня офіційна регламентація ведення обліку в цілях виділення потоків за видами діяльності: операційної, фінансової, інвестиційної;

структура звіту про рух грошових коштів не надає інформацію щодо обсягу грошових коштів направлених на інноваційні процеси, навчання і інформаційне забезпечення персоналу тощо.

Не дивлячись на переваги і недоліки діючої форми звітності №4, даній формі звітності, як було зазначено, не приділяється належної уваги, як і показникам грошових потоків.

Вважаємо, що основними причинами недостатнього використання показників грошових потоків є:

відсутність сприятливого інвестиційного клімату в країні, що призвело до ігнорування інтересів потенційних інвесторів, і як наслідок, до одностороннього задоволення інтересів податкових органів;

збільшення податкового навантаження і зменшення податкових пільг, що, у свою чергу, призводить до прагнення підприємств будь-якими шляхами знизити податковий тягар і концентрувати увагу власників на одному показнику оподаткування – прибутку.

2.3. Формування збалансованої системи показників в управлінні грошовими потоками торговельних підприємств.

Управління грошовими потоками в умовах ринкової економіки вимагає створення дієвого інформаційного забезпечення ухвалення стратегічних рішень, що є основою для розробки стратегії підприємства, визначення альтернативних підходів до управління. Для вирішення проблеми недостатньої опрацьованості інформаційного забезпечення економічного управління грошовими потоками необхідно формування

збалансованої системи показників. Розробка процедури побудови такої системи передбачає аргументацію вибору грошових потоків як показника ефективності діяльності підприємства, аналіз переваг і недоліків традиційної системи інформації про грошові кошти та вивчення існуючих підходів до формування інформаційного забезпечення управління грошовими потоками.

Значення економічного управління грошовими потоками полягає в створенні нової вартості власності підприємства за допомогою управління грошовими потоками в розрізі чотирьох аспектів: фінансових операцій, контрагентів, внутрішніх бізнес-процесів, персоналу. Всі методи оцінки, які в тій або іншій мірі пов'язані з аналізом очікуваних доходів, розділяють на дві групи: методи, засновані на прогнозі грошових потоків та методи, що засновані на аналізі надприбутків, обумовлених відмінністю прибутковості компанії від «нормальної» та середньогалузевої.

Теоретично всі перераховані методи повинні давати один і той же результат. Це твердження справедливе при виконанні наступних умов: вартість акціонерного капіталу і боргів приймається як їх ринкова вартість; темп зростання доходів дорівнюється нулю; співвідношення між складовими капіталу компанії повинно бути постійним протягом всього періоду. Розглянуті методи, на нашу думку, не можуть адекватно охарактеризувати ситуацію, оскільки вони, знову ж таки, базуються на показниках прибутку. Внаслідок недоліків показників прибутку, перерахованих вище в п.2.2 вважаємо застосування тільки даних методів недостатнім.

Вирішенням даної проблеми може стати застосування збалансованої системи показників (ЗСП). У цьому зв'язку доречним є твердження Л.О. Лігоненко, яка відзначає, що «практичною реалізацією бачення сутності підприємства як

колективного індивідуума стала поширена в сучасному менеджменті практика деталізації та персоніфікації цільових показників і узгодження їх в межах певної системи за допомогою збалансованої системи показників» [112, 228]. Збалансована система показників грошових потоків – це саме той інструментарій, який дозволяє формувати інформаційне забезпечення ухвалення стратегічних управлінських рішень. У даному аспекті грошові потоки виступають не тільки як ресурс, властивий для будь-якого підприємства, але й як універсальний показник, який дозволяє охарактеризувати діяльність підприємства відповідно до стратегічних цілей. Проте існуючі методики аналізу грошових потоків, у більшості своїй, орієнтовані, в першу чергу, на вирішення тактичних завдань, ніж на оцінку діяльності підприємства в контексті реалізації стратегічних цілей. Це обумовлено тим, що методики засновані на даних фінансового обліку і звітності призводять до неповного використання можливостей потенціалу підприємства в цілях створення конкурентних переваг і стійкого розвитку в майбутньому. Ми підтримуємо думку А.А. Пилипенка, що « у більшості випадків ЗСП розглядається майже як єдиний інструмент, який здатен вивести підприємство із кризи чи переорієнтувати на шляхи випереджаючого розвитку » [129, 239]. Основною метою створення збалансованої системи показників грошових потоків – є збір, обробка та інтерпретація інформації про грошові потоки і процеси їх залучення, що необхідно для ухвалення стратегічних управлінських рішень.

Концепція ЗСП сформувалася на підставі гіпотези, що управління за допомогою фінансових показників не дає достатньої інформації для ухвалення правильних і своєчасних управлінських рішень. Причиною цього є поступове, але неухильне збільшення вартості нематеріальних активів, таких як інтелектуальний капітал, інновації, репутація в загальній

вартості компаній. Широка галузева структура дозволяє стверджувати, що інтерес до збалансованої системи показників не залежить від галузевої приналежності компаній. Це стосується і розміру підприємств – збалансована система показників приносить користь і невеликим, і середнім, і великим підприємствам.

Розробляючи інформаційне забезпечення економічного управління грошовими потоками, необхідно акцентувати увагу на тому, що ефективне управління грошовими потоками можливе лише на основі якісної інформації, яку можна одержати лише при правильній організації грошових потоків. На жаль, методологія українського бухгалтерського обліку, навіть при досягнутому рівні зближення з міжнародними стандартами обліку і звітності, не дає можливості створення повної і достовірної інформації про реальні обсяги грошових коштів, які використовуються в обороті. Річ у тому, що існуючі аналітичні показники, зокрема у фінансовій звітності, показують інформацію на заданих тимчасових інтервалах і через свою статичність не забезпечують менеджерів достатньою і необхідною інформацією про грошові потоки.

Дослідивши існуючі підходи щодо побудови інформаційної бази про рух грошових коштів в торговельних підприємствах м. Харкова та м. Дніпропетровська (ТОВ «Офіс-Трейд», ТОВ «Топольок», ТОВ «Нострім», ТОВ «Весна», концерн «Райский уголок» тощо) нами зроблено висновок про те, що, не дивлячись на існуючі відмінності, в цілому жодне з обстежених підприємств не має повної інформаційної системи про грошові потоки. Розрізняючись за масштабами аналітичності сформованої інформації, всі вони забезпечують в тому або іншому ступені облік грошових коштів, а не грошових потоків (у розрізі їх видів), що, на наш погляд, значно знижує значущість цієї інформації для цілей економічного управління.

Вказані особливості визначають необхідність виділення грошових потоків підприємства як самостійний об'єкт управління. Це означає, що до даного об'єкту необхідно застосовувати особливий підхід, заснований на використанні спеціальної системи, яка повинна враховувати всю специфіку кругообігу грошових потоків підприємства. Для можливості формування інформаційного забезпечення економічного управління, ми пропонуємо розробити модель побудови збалансованої системи показників грошових потоків торговельних підприємств, яка базується на поєднанні принципів побудови і організації процесу планування та системи збалансованих показників, а також на використанні основ концепції Тотального (комплексного) управління грошовими коштами основоположником якої є А.Кинг [86]. Основна ідея даної концепції – це управління грошовими потоками в ході ухвалення кожного рішення кожним менеджером. Пояснюючи цю ідею, А. Кинг пише: «...при наявності вибору між збільшенням звітнього прибутку (розрахованого в процесі бухгалтерського або управлінського обліку) і збільшенням грошових потоків перевагу завжди необхідно віддавати останньому» [86, 102]. Практична значущість цієї системи полягає в можливості використання запропонованого інструментарію формування інформаційного забезпечення при ухваленні управлінських рішень. При розробці збалансованої системи показників грошових потоків, виявлено певні труднощі. Так, класична збалансована система складається з чотирьох елементів. Внаслідок того, що література перекладна, в англійських джерелах вони називаються складові і позначаються в книгах Р. Каплана і Д. Нортон як: «Фінанси», «Покупці», «Внутрішні бізнес-процеси», «Розвиток і навчання». У німецькомовному бізнесі – елементи визначаються як перспективи, і позначаються таким чином: «Фінанси», «Клієнт»,

«Процеси» і «Потенціал». У зв'язку з цим вважаємо за можливе, використовувати в роботі як синоніми терміни «складові» і «перспективи». Згідно дослідженню Horvath&Partners, більшість підприємств використовує 4 перспективи, 15% опитаних компаній працює з 5 перспективами, тільки два підприємства використовує 6 перспектив [187]. Класичні позначення – «Фінанси», «Клієнти», «Процеси», «Потенціал» – зустрічаються дуже часто, проте деякі компанії відступають від цієї термінології (додаток К). Автором пропонується збалансована система показників грошових потоків, яка складається з чотирьох складових: «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Персонал». Пояснимо нижче причину даного вибору.

Термін «Financial» – в перекладі означає – фінансовий, проте в перекладній літературі дана складова визначається як «Фінанси». У цій складовій традиційно розглядають фінансові показники, як індикатори відповідності стратегії компанії, її здійснення і втілення в загальний план удосконалення підприємства в цілому. У збалансованій системі показників фінансові показники є єдиним вектором для всіх чотирьох складових. Досліджуючи традиційний розподіл грошових потоків в цілях складання звіту про грошові кошти і можливість розподілу грошових потоків за складовими, ми дійшли висновку про необхідність заміни складової «Фінанси» на складову «Фінансові операції». Ця заміна обумовлена доцільністю виділення грошових потоків, які характеризують зовнішні інвестиції (наприклад, придбання цінних паперів) і залучення позикового капіталу (кредиту, позики) в окрему групу. Причини заміни складової «Покупці» на складову «Контрагенти» полягають в необхідності формування обліково-аналітичної інформації про грошові потоки не тільки в розрізі покупців, але й постачальників, фіскальних органів. Вибір назви третьої

складової «Внутрішні бізнес-процеси», в порівнянні з назвою «Процеси» ми вважаємо більш доцільним, оскільки назва робить акцент саме на внутрішніх процесах, тоді як «Процеси» можуть бути і зовнішніми і внутрішніми. Заміна складової «Розвиток і навчання» на складову «Персонал» дозволяє більш чітко визначити область управління грошовими потоками.

Збалансована система показників грошових потоків дозволяє проводити діагностику грошових потоків підприємства; розраховувати показники, що характеризують виконання стратегічних цілей; аналізувати грошові потоки від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг) на основі їх сегментації; виявляти резерви зростання грошових потоків. Порядок функціонування даної системи представлено на рисунку 2.2.

Дана модель характеризується наявністю прямих зв'язків, тобто перехід до кожної подальшої процедури здійснюється тільки після реалізації попередньої процедури.

Розглянемо більш детально процедури: розробки стратегічної карти і вибору системи показників. В першу чергу, для реалізації збалансованої системи показників грошових потоків необхідно розробити стратегічну карту генерації грошових потоків. Визначення і документування причинно-наслідкових зв'язків між окремими стратегічними цілями є одним із основних елементів збалансованої системи показників грошових потоків. Стратегічні цілі тісно пов'язані одна з одною і не можуть бути незалежними і відірваними друг від друга.

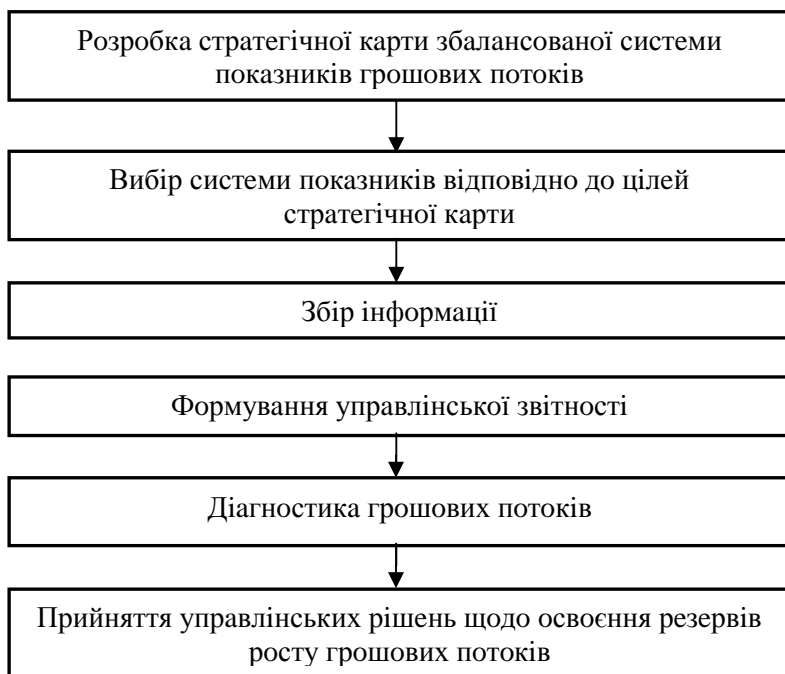


Рис. 2.2. Модель функціонування збалансованої системи показників грошових потоків

Успіх тієї або іншої стратегії залежить від взаємодії багатьох чинників. Р. Каплан і Д. Нортон використовують для віддзеркалення причинно-наслідкових ланцюгів термін «стратегічні карти» [82].

При побудові стратегічної карти нами використано дедуктивний алгоритм побудови причинно-наслідкових зв'язків, починаючи з окремих стратегічних цілей. Спочатку визначаються комплексні цілі, причому робота починається з основної мети і далі розглядаються всі цілі нижніх рівнів, які сприяють її досягненню. Надалі кожна із стратегічних цілей

розглядається на предмет її взаємозв'язку з метою складових «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси» і «Персонал».

Превага даного методу полягає у тому, що він заснований на дедуктивному принципі, відповідно до якого мета початкової складової розкладається на окремі компоненти, а використання його відповідає логіці побудови класичних управлінських систем – системі показників ВиРоп1 або дереву чинників вартості, що використовується в рамках концепції вартісного орієнтованого управління.

Рекомендовану стратегічну карту генерування грошових потоків торговельних підприємств представлено на рисунку 2.3.

При розробці стратегічної карти за основу обрано грошовий потік, як універсальний показник, який характеризує діяльність підприємства за «Фінансовими операціями», «Контрагентами», «Внутрішніми бізнес-процесами», «Персоналом». Стратегія – це бачення майбутнього підприємства, тому для її реалізації на кожному конкретному підприємстві вона може бути змінена залежно від конкретних умов.

Вважаємо за доцільне стратегічну мету – генерацію грошових потоків розділити на: зростання грошових потоків – це екстенсивний шлях розвитку та інтенсивний шлях – підвищення ефективності використання грошових потоків. Зростання грошових потоків передбачається за рахунок прагнення до лідерства на ринку за ключовими напрямками основного бізнесу і зростання потоків поза сферою основного бізнесу.

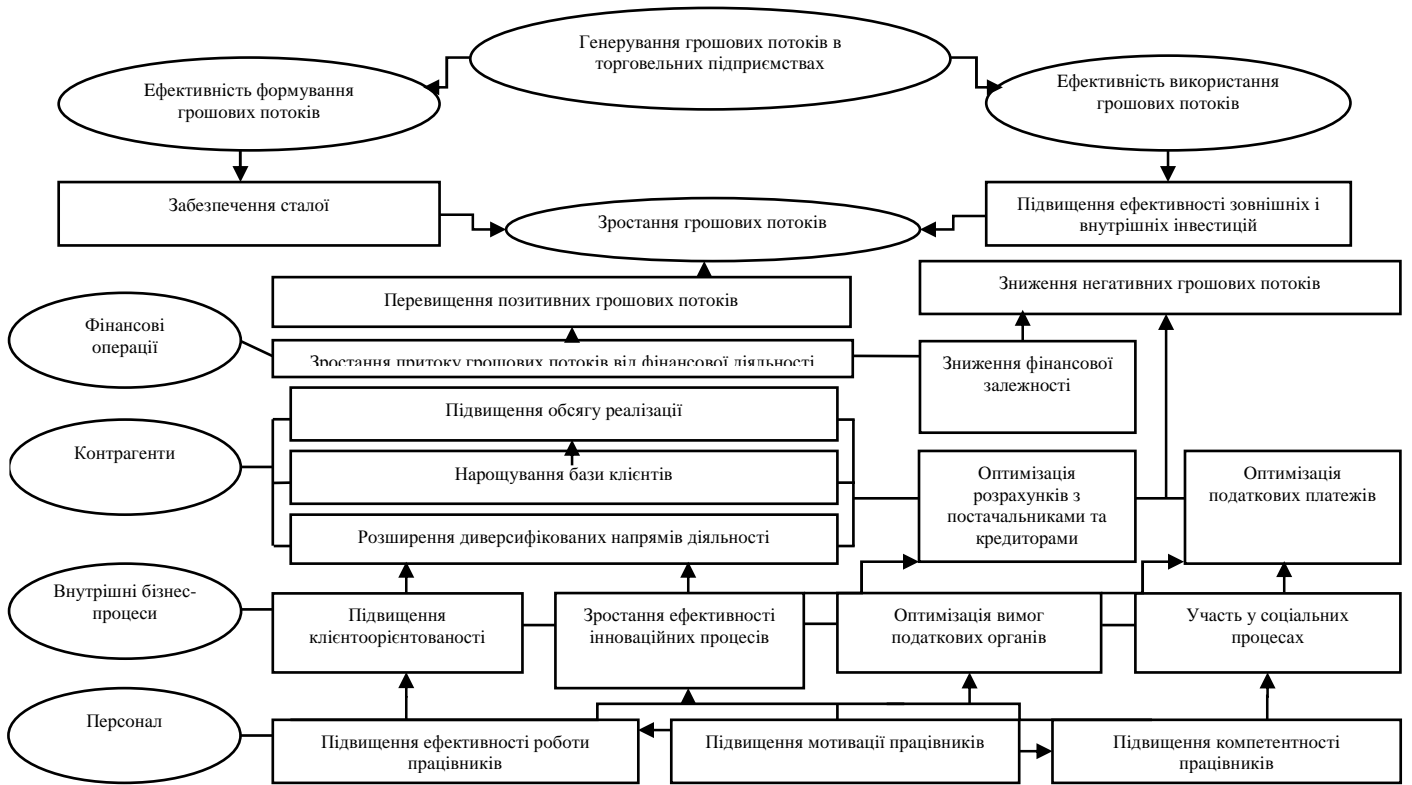


Рис. 2.3. Стратегічна карта генерування грошових потоків торговельних підприємств

Підвищення ефективності використання грошових потоків можливе в результаті як зовнішніх, так і внутрішніх інвестицій. Підприємство повинно прагнути до досягнення оптимальної рівноваги між двома варіантами, що часто суперечать один одному – зростанням і ефективністю.

Для реалізації стратегічної мети сформулюємо цілі кожної складової збалансованої системи показників грошових потоків (Таблиця 2.7). Цілі складової «Фінансові операції» полягають в оптимізації процесів залучення позикових коштів і інвестування в зовнішні проекти. У складовій «Контрагенти» декілька цілей у зв'язку з різномірністю складу контрагентів. Так, наприклад, основною метою в грошових розрахунках з покупцями є збільшення продажів існуючим клієнтам і завоювання нових клієнтів, перший напрям характеризує якісну складову взаємостосунків, другий – кількісний склад контрагентів. У розрахунках з постачальниками основною метою є оптимізація матеріально–технічного постачання. Основна мета взаємостосунків із податковими органами представлена в складовій «Контрагенти», як своєчасна оплата податкових виплат.

Напрями цілей «Внутрішніх бізнес–процесів», представлених в стратегічній карті, відповідають набору стандартних процесів.

1. Процес управління продажами повинен бути підлеглий меті підвищення клієнтоорієнтованості. Процес управління підприємством – стандартизація внутрішніх процесів, виконання яких дозволить уникнути необґрунтованих витрат.

Таблиця 2.7

Взаємозв'язок показників та цілей стратегічної карти

Назва складової	Цілі складової	Назва показника	Економічна сутність
1	2	3	4
Фінансові операції	Зниження фінансової залежності Зростання надходжень від фінансової діяльності	1. Коефіцієнт фінансової залежності	Характеризує залежність підприємства від позикових коштів
		2. ЧГПф. (з.к.)	Відображає різницю між позитивними і негативними грошовими потоками за процесами залучення позикового капіталу
		3. ЧГПф. (з.і.)	Відображає різницю між позитивними і негативними грошовими потоками але за процесами здійснення зовнішніх інвестицій
		4. Доля ЧГПф. в ЧГП	Відображає частку чистого грошового потоку з фінансової діяльності в загальній сумі чистого грошового потоку
Контрагенти	Збільшення продажів існуючим покупцям завоювання нових	5. ГП від реалізації до позитивного ГП	Відображає частку надходжень від реалізації в загальній сумі позитивного грошового потоку
		6. Частка покупок пріоритетних покупців за основним видом діяльності	Дозволяє відстежувати лояльність пріоритетних покупців.
		7. Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за основним видом	Показує здатність підприємства залучати нових клієнтів.
		8. ГП на одного покупця за основним видом діяльності	Характеризує середню суму надходжень на одного покупця

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4
	Оптимізація матеріально-технічного постачання	9. Частка закупівель у домінуючих постачальників	Характеризує ступінь залежності від постачальників. Якщо показник прагне до мінімального значення, це свідчить про відсутність налагоджених каналів постачань МТП.
	Свочасні виплати фіскальним органам	10. Частка штрафів і пені фіскальних органів до негативного ГП	Характеризує ефективність / неефективність системи розрахунків з фіскальними органами
Внутрішні бізнес-процеси	Підвищення клієнтоорієнтованості	11. Частка маркетингових витрат до надходжень від продажів	Характеризує частку коштів, які виділяються на маркетингові витрати. Скорочення даних грошових потоків негативно характеризує діяльність підприємства.
		12. Частка грошового потоку спрямованих на претензії покупців в негативному ГП	Відображає рівень взаємин із покупцями, кількісно оцінює їх незадоволеність
		13. Частка надходжень до нових географічних сегментів до ГП від реалізації	Відображає частку грошових надходжень внаслідок освоєння нових географічних сегментів
	Стандартизація внутрішніх процесів	14. Частка невиробничих виплат в негативному ГП	Відображає частку грошових коштів спрямованих на оплату простоїв, виправлення браку тощо. Виявляє резерви зниження негативних грошових потоків
	Підвищення ефективності інноваційних процесів	15. Частка надходжень від реалізації інноваційних заходів у позитивному ГП	Відображає ефективність внутрішніх інвестицій
Участь в соціальних процесах	16. Частка ГП спрямованих на соціальні процеси до негативного ГП	Відображає частку негативних грошових потоків спрямованих на формування позитивного іміджу організації	

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4
Персонал	Підвищення ефективності працівника	17. ЧПП на одного співробітника	Характеризує ефективність діяльності персоналу. Недолік – є узагальнюючим показником.
		18. Співвідношення ЧПП за всіма складовими до чистого грошового потоку за складовою «Персонал»	Відображає ефективність діяльності осіб
	Розвиток сфер компетентності та інформаційного задоволення персоналу	19. Питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному ГП за складовою «Персонал»	Характеризує ступінь інформаційного забезпечення персоналу
	Підвищення мотивації персоналу	20. Коефіцієнт плинності	Характеризує незадоволеність персоналу роботою, неможливість реалізувати свої здібності
		21. Частка матеріального стимулювання до ЧПП	Характеризує рівень матеріального стимулювання до чистого грошового потоку

2. Інноваційні процеси – в даному блоці основна мета управління грошовими потоками, полягає в оцінці здатності підприємства розробляти, упроваджувати інноваційні процеси.

3. Оптимізація вимог податкових органів, дана мета важлива для будь-якого підприємства. Невиконання вимог законодавства може спричинити істотні негативні потоки, і навіть закриття бізнесу. Проте існують способи законного зменшення витрат пов'язаних із вимогами податкових органів (спрощена процедура митного оформлення, спрощена система оподаткування тощо). Здатність підприємства освоїти і застосувати дані способи відображається в складовій «Внутрішні бізнес-процеси».

4. Соціальні процеси – участь підприємства в заходах щодо охорони навколишнього середовища, добродійних акціях тощо. Дані процеси не є обов'язковими, проте вони можуть свідчити про соціальну відповідальність підприємства, і, як наслідок, впливати на репутацію, що особливо важливо в довгостроковій перспективі.

Базисом реалізації всіх напрямів стратегії є реалізація цілей перспективи «Персонал». Основною метою для будь-якого підприємства є підвищення ефективності діяльності працівника, яка реалізується через наступні підцілі: розвиток сфер компетентності; підвищення мотивації персоналу; доступ до стратегічної інформації; співвідношення особистих цілей з метою підприємства в цілому.

Після реалізації першої процедури ми пропонуємо приступити до вибору системи показників для реалізації намічених цілей.

Добре розроблена система показників повинна включати збалансований комплекс результатів і чинників досягнення результатів на довгострокову перспективу. Згідно з думкою Р.Г. Каспіної: «Оптимальним на корпоративному рівні і на рівні

окремих підрозділів вважається використання 15 – 25 основних показників» [84]. Наприклад, в корпорації «Electrolux» використовується 16 ключових показників, з них 12 –нефінансові.

Розгляд достатньо великої кількості попередніх показників дозволяє вже на ранньому етапі зрозуміти, які показники повинні бути включені в збалансовану систему показників. При розробці системи показників можна керуватися рекомендаціями консалтингового агентства Horvath&Partners (таблиця 2.8). Остаточний вибір показників повністю залежить від стану інформаційного процесу конкретного підприємства.

Розглянувши процедури розробки стратегічної карти і вибору системи показників відповідно до стратегічних цілей, необхідно перейти до розгляду процедур формування управлінської звітності.

Проведені дослідження свідчать, що успішному застосуванню збалансованої системи показників часто перешкоджає відсутність реальних можливостей планувати і враховувати відображені окремими показниками явища і процеси. Менеджери і економісти – ініціатори переходу на зазначену систему, стикаються з проблемою відсутності «облікової бази». Це пояснюється, частково, невідповідністю бухгалтерського апарату до обліку нових, продиктованих вимогами інформаційної епохи, фінансових і нефінансових показників. Тобто, ефективне управління грошовими потоками в умовах ринкової економіки, можливо лише за наявності відповідного інформаційного забезпечення.

Таблиця 2.8

Ключові аспекти при виборі показника

Формалізація	Наявність	Впровадження (якщо показника не було)	Чутливість
<ul style="list-style-type: none"> – Математична формула – Опис показника (коментар) – Відповідальність за результат 	<ul style="list-style-type: none"> – Чи вимірюється показник в даний час? – Чи є в наявності актуальні дані? – Хто відповідає за розрахунок значення показника? – Які джерела даних? – Частота вимірів? – Чи є й дані минулих періодів (можливість порівняння у часі)? – Чи використовується показник в існуючій системі звітності? – Чи є планові дані? – Чи є можливість бенчмаркінгового порівняння? 	<ul style="list-style-type: none"> – Чи є сенс у впровадженні з точки зору співвідношення витрати / вигоди? – План проекту впровадження, включаючи: <ul style="list-style-type: none"> – Відповідального, – Витрати часу, – бюджет 	<ul style="list-style-type: none"> – Чи є у відповідального за досягнення мети можливість впливати на значення показника? – Протягом якого періоду <ul style="list-style-type: none"> – короткострокового (1 год) або довгострокового (> 2 років) можна впливати на досягнення значення показника? – Чи корелює запропонований показник з уже наявними показниками (в рамках причинно–наслідкових зв'язків)?

Будучи конфіденційними, оперативні дані про рух грошових коштів доступні лише певним представникам апарату управління фірми. Тому інформація про величину грошових коштів, їх динаміку, інтенсивність і специфіку потоків не відома працівникам, що не займаються поточним управлінням фірми, що є істотним недоліком, оскільки неможливо визначити і оцінити трудовитрати конкретного працівника в інноваційну діяльність підприємства, в самоудосконалення і навчання, налагодження контактів і, як наслідок, утримання контрагента. Це, у свою чергу, не дозволяє ефективно стимулювати грошовими компенсаціями співробітників.

Звіт про рух грошових коштів не може повною мірою задовольнити інформаційні потреби менеджерів, оскільки:

- не забезпечує необхідну оперативність представлення інформації про грошові потоки оскільки не співпадає з періодичністю складання звіту та періодичністю виникнення потреби в інформації для ухвалення управлінських рішень;

- не володіє гнучкою формою представлення інформації, орієнтованої на конкретні цілі і задачі управління, а також на інформаційні потреби конкретного менеджера з урахуванням його професійних знань, досвіду, а також індивідуальну здібність до сприйняття інформації;

- не класифікує грошові потоки за диверсифікованими напрямками діяльності;

- не дозволяє відстежувати зміну конкретних видів грошових потоків під впливом зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових чинників; складається формально, маючи на меті лише формування звітної форми і не надає належної уваги її аналізу.

Слід визнати, що аналітична значущість Звіту про рух грошових коштів для сторонніх користувачів достатньо ефімірна, проте власне логіка відособлення грошових потоків в розрізі

трьох видів діяльності, безумовно, виправдана і цікава особливо в контексті складання подібної форми за прогнозними даними. В цьому випадку інформація про передбачувані притоки грошових коштів і плани їх використання вочевидь представляє істотний інтерес з позиції, як фінансових менеджерів, так і інвесторів підприємства.

Необхідність забезпечення ефективного управління грошовими потоками в умовах непередбачуваності економічних дій суб'єктів ринкових відносин зумовлює створення інформаційної системи, яка дозволить оцінювати різні ситуації і робити вибір із декількох альтернативних варіантів.

В цілях угруповання первинної інформації про грошові потоки, вважаємо за необхідне розглянути розподіл позитивних і негативних грошових потоків за складовими ЗСП (табл. 2.9).

Для уникнення нагромадження детальної інформації в звіті про грошові потоки, ми рекомендуємо об'єднати податкові, митні органи і органи соціального забезпечення до фіскальних органів. Розрахунки з податковими органами є обов'язковими, тому пропонується включити їх в «Контрагенти», а не до «Внутрішніх бізнес-процесів». Розрахунки з підзвітними особами, на думку автора, можна приєднати до розрахунків з посередниками. Інформація про грошові потоки в розрізі складової «Внутрішні бізнес-процеси» дозволяє оцінити процеси, які практично на будь-якому підприємстві можуть мати стандартизований набір: процес реалізації, інноваційні процеси, оптимізація вимог податкових органів, соціальні процеси. Як відомо, в процесі реалізації неминуче виникають маркетингові витрати, тому, вважаємо за доцільне, виділяти грошові потоки, направлені на оплату реклами, маркетингових акцій, розробки та обслуговування web-сайтів, розсилок тощо.

Таблиця 2.9

Розподіл грошових потоків за складовими збалансованої системи показників грошових
ПОТОКІВ

Показники	Економічний зміст	Склад грошових потоків	
		Позитивні	Негативні
Фінансові операції	Дозволяє групувати грошові потоки, для відстеження процесів зовнішнього фінансування і інвестицій.	Надходження у вигляді кредитів і позик; Отримання відсотків по кредитах і позиках; Дивіденди отримані; Надходження в результаті реалізації цінних паперів; Надходження від емісії цінних паперів.	Виплата відсотків за кредитами і позиками; Дивіденди виплачені; Витрати на випуск цінних паперів; Придбання цінних паперів.
Контрагенти	Дозволяє групувати грошові потоки для відстеження своєчасності і оптимальності розрахунків контрагентами.	Надходження від реалізації товарів, робіт і послуг з основного виду діяльності; Надходження від реалізації товарів, робіт і послуг з інших видів діяльності; Сума відшкодувань фіскальними органами; Повернення підзвітних сум; Повернення грошових коштів постачальниками.	Оплата за товари, послуги з основного виду діяльності; Оплата за сировину і матеріали за іншими видами діяльності; Виплати фіскальним органам; Видача підзвітних сум; Повернення грошових коштів покупцям.

Продовження таблиці 2.9

Внутрішні бізнес-процеси	Дозволяє групувати грошові потоки характеризуючі внутрішні бізнес-процеси. Дані процеси, практично на будь-якому підприємстві можуть мати стандартизований набір: процес реалізації, процес виробництва, інноваційні процеси, соціальні процеси, процеси оптимізації вимог фіскальних органів.	Надходження грошових коштів від реалізації нових видів продукції, товарів і послуг; Надходження від реалізації нових каналів збуту; Надходження від продажів результату реконструкції, модернізації устаткування; Надходження від продажів нових географічних сегментів.	Витрати грошових коштів направлених на реконструкцію, модернізацію, придбання устаткування; Витрати грошових коштів, направлених на розробку нових видів продукції; Витрати, направлені на освоєння нових географічних сегментів, Витрати, направлені на інноваційні заходи; Маркетингові витрати; Соціальні витрати.
Персонал	Дозволяє групувати грошові потоки, що характеризують надходження і виплати грошових коштів, пов'язаних із забезпеченням діяльності персоналу.	Надходження у вигляді сплати штрафів персоналом, відшкодування недостач тощо.	Витрати на оплату праці; Витрати на навчання персоналу; Витрати на інформаційне забезпечення співробітників; Інші витрати (аліменти, допомоги).

Придбання і реалізація довгострокових активів пов'язаних із діяльністю підприємства – є внутрішніми інвестиціями, тому рекомендуємо їх відносити до внутрішніх бізнес-процесів. Це принципово відрізняється від традиційного виділення інвестиційної діяльності в Звіті про грошові кошти, до якої включені грошові потоки пов'язані як із придбанням основних засобів і нематеріальних активів і їх реалізацією, так і зі здійсненням довгострокових фінансових вкладень. На наш погляд, виділення складової «Фінансові операції» і «Внутрішні бізнес-процеси», дозволяють розділити грошові потоки зовнішніх і внутрішніх інвестицій, що, в свою чергу, дасть можливість оцінювати ефективність інвестицій з урахуванням їх специфіки.

Як вже раніше зазначено, відносини з податковими органами можуть відповідати двом цілям: по-перше, своєчасному виконанню фіскальних вимог – дана мета відноситься до складової «Контрагенти»; по-друге – оптимізації вимог фіскальних органів, що входить до складової «Внутрішні бізнес-процеси». Реалізація другої мети безпосередньо пов'язана із грошовими потоками, виконання якої може спричинити негативні і позитивні грошові потоки, а результат оптимізації може бути виражений грошовими потоками як одержана вигода.

У першому випадку грошові потоки, повинні бути відображені за складовою «Внутрішні бізнес-процеси» як «Оптимізація податкових виплат». Одержана вигода у вигляді грошових потоків, заощаджених в результаті оптимізації вимог податкових органів, може бути розрахована і відображена в аналітичних звітах.

Соціальні процеси за складовою «Внутрішні бізнес-процеси» будуть представлені негативними грошовими потоками, направленими на оплату добродійних і інших видів соціальних витрат.

Розділити грошові потоки на позитивні і негативні; оцінити кількісно, скільки заощаджено грошових коштів персоналу, що є наслідком нефінансових чинників. Невитрати на персонал не виділити як окремий показник «Персонал». Максимально сприяти співробітників можливо зменшити потреб в цілях виконання своїх обов'язків і їх кваліфікації; ефективно використовувати (моральної і матеріальної) грошові потоки і оцінювати грошові потоки за освітніх послуг, реальної потреби. Наш погляд, повинен бути зосереджений на управлінні грошовими потоками.

Для узагальнення системи показників в управлінні грошовими потоками розроблено «Звіт про грошові потоки» модифікація з показниками грошових потоків представлена в «Агрегованому звіті про грошові потоки».

Проте розмежування грошових потоків постачальників і покупців, грошові потоки, дозволяє відстежити грошові потоки враховуючи специфіку

		Надходження від реалізації продукції, робіт і послуг з інших видів діяльності
		зокрема від пріоритетних покупців
		Повернення підзвітних сум
		Сума відшкодувань фіскальних органів
		Повернення грошових коштів постачальниками
		Інші надходження
		Разом
	Відтік	Оплата за сировину і матеріали, роботи і послуги з основного виду діяльності
		Оплата за сировину і матеріали, роботи і послуги з інших видів діяльності
		Виплати фіскальним органам
		Видача підзвітних сум
		Повернення грошових коштів покупцям

		Разом
	Відтік	Грошові кошти, направлені на оплату праці
		–в тому числі преміальні виплати
		Грошові кошти, направлені на навчання персоналу
		Грошові кошти, направлені на інформаційне забезпечення персоналу
		Інші витрати
		Разом
		Разом надходжень за складовими
		Разом платежів за складовими
		Чистий грошовий потік

Для цього сформу
визначимо критерії їх ра
про грошові потоки
наступних показників: н
повернення грошових
витрати, витрати на інфор

Ознаки пріоритетно

Напря діяльності	ТОВ Тр
1.Торговельно– закупівельна діяльність	Ст взаєм п
2.Виробництво та реалізація жалюзі тощо	Ст взаєм п
3. Надання ремонтних послуг	
4.Поліграфічна діяльність	

Таблиця 2.12

Критерії ранжування покупців за кожним напрямом діяльності

Стадії взаємовідносин з покупцями	ТОВ «Офіс-Трейд»		ТОВ «Топольок»
		Роздрібна торгівля офісними меблями, канцтоварами	Виробництво і продаж жалюзі, меблів в розрізі юридичних осіб
	Періодичність покупок	Періодичність покупок	Періодичність покупок
Постійний покупець	Щомісячно	Щокварталу	Щомісячно
Періодичний покупець	Щокварталу	Кожне півріччя	Щокварталу
Разовий покупець	Один раз в рік	Один раз в рік	Один раз в рік
Втрачений покупець	Відсутні	Відсутні	Відсутні

Вивчивши дані форми звітності (таблиця 2.13), ми можемо зробити висновок про те, що основний притік грошових коштів забезпечується операційною діяльністю підприємства і характеризує підприємства з позитивної сторони. На досліджуваних підприємствах фінансова діяльність практично не спостерігається, виключення складає ТОВ «Офіс-Трейд» (отримання відсотків) і ТОВ «Нострім» (залучення і погашення кредиту в 2013 – 2014рр.).

Таблиця 2. 13

Агрегований Звіт про грошові потоки досліджуваних підприємств за 2012–2014 р.
(в тис. грн.)

Складові ЗСП/ Показники	ТОВ "Офіс–трейд"			ТОВ "Топольок"			ТОВ "Нострім"		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Фінансові операції									
Отримання короткострокових кредитів , займів	18	40	42	–	1460	–	–	–	–
Отримання процентів за кредитами та займами	18	40	42	–	–	–	–	–	–
Всього надходжень	36	80	84	–	1460	–	–	–	–
Погашення кредитів і займів	–	–	–	–	700	756	–	–	–
Сплата процентів за кредитами та займами	–	–	–	–	41	34	–	–	–
Всього платежів	–	–	–	–	741	790	–	–	–
Контрагенти									
Надходження від реалізації продукції, робіт і послуг за основною діяльністю	89814	65175	71693	11792	14545	18682	10776	11312	12132
в тому числі від пріоритетних покупців	80128	42582	51834	7237	8653	12807	8146	7520	9323
Надходження від реалізації продукції, робіт і послуг за іншими видами діяльності	6241	6034	6579	279	781	545	2902	3104	5089
в тому числі від пріоритетних покупців	179	468	1250	–	–	–	–	–	–
Повернення підзвітних сумм	2504	3079	1406	567	867	703	163	156	634
Сума відшкодування податкових органів	5328	4218	4700	–	29	45	–	–	–
Повернення грошових коштів постачальникам	250	271	–	355	91	431	–	–	–
Інші надходження	34	25	43	92	188	183	105	129	168
Всього надходжень	104171	78802	84421	13085	16501	20589	13946	14701	18023

Продовження таблиці 2.13

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Плата за товари, роботи та послуги за основним видом діяльності	74211	54262	60730	7040	7912	10278	6906	6708	7135
Плата за товари, роботи та послуги за іншими видами діяльності	8089	5733	5750	198	297	431	1901	2211	3686
Сплати податковим органам	10776	9492	10452	2199	2051	3798	1087	1390	1738
Видача підзвітних сумм	3668	4421	3601	681	1219	926	1450	1652	1538
Повернення грошових коштів покупцям	71	20	–	–	–	–	–	–	–
Інші витрати	180	70	24	62	59	110	197	256	325
Всього платежів	96995	73998	80557	10180	11538	15543	11541	12217	14422
Внутрішні бізнес – процеси									
Надійшло грошових коштів від реалізації нових видів продукції, товарів і послуг	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Надійшло грошових коштів від реалізації нових каналів збуту	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Надійшло грошових коштів від реалізації в нових географічних сегментах	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Надійшло грошових коштів в результаті реконструкції, модернізації, придбання устаткування	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Всього надходжень	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Грошові кошти ,які направлено на розробку нових видів продукції	–	–	250	–	–	–	–	–	–
Грошові кошти ,які направлено на розробку нових каналів збуту	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Грошові кошти ,які направлено на освоєння нових географічних сегментів	–	–	–	–	–	–	–	–	73
Грошові кошти ,які направлено на реконструкцію, модернізацію обладнання	325	629	–	537	1224	226	320	75	–
Маркетингові витрати	197	163	256	11	12	16	7	9	15
Соціальні витрати	33	59	68	–	–	–	–	–	–
Всього платежів	555	851	574	548	1236	242	327	84	88

Продовження таблиці 2.13

Персонал									
Інші надходження	2	–	–	–	–	–	–	–	140
Всього надходжень	2	–	–	–	–	–	–	–	140
Грошові кошти ,які направлено на оплату труда	2291	2221	3405	2164	2798	3397	1800	2200	2725
–в тому числі преміальні виплати	323	190	241	96	106	167	123	101	135
Грошові кошти ,які направлено на навчання персоналу	37	–	–	–	–	3	–	–	18
Грошові кошти ,які направлено на інформаційне забезпечення співробітників	242	261	305	18	29	23	6	6	8
Інші витрати	12	33	24	–	–	–	–	–	33
Всього платежів	2582	2515	3734	2182	2827	3423	1806	2206	2784
Всього надходжень за складовими	104209	78882	84505	13085	17961	20589	13946	14701	18163
Всього платежів за складовими	100132	77364	84865	12910	16342	19998	13674	14507	17294
Чистий грошовий потік	4077	1518	–360	175	1619	591	272	194	869

Відсутність фінансових операцій є негативним моментом, але, враховуючи специфіку діяльності в Україні, а саме – нерозвинений фондовий ринок, можна охарактеризувати це як уникнення додаткових ризиків.

Особливу увагу необхідно приділити таким статтям як повернення грошових коштів постачальникам, і повернення коштів покупцями. У ТОВ «Офіс-Трейд» спостерігається перевищення сум повернення грошових коштів постачальникам над поверненням коштів покупцями, що свідчить про необхідність зміни політики у виборі і взаємостосунках з контрагентами.

Такі значні суми, пояснюються тим, що підприємство, по суті, є посередником між виробником продукції ТОВ «Офіс-Трейд» і споживачами. На підприємстві ТОВ «Нострім» спостерігаються постійні повернення коштів постачальникам, і відсутність повернення коштів покупцями. Перший факт свідчить про проблеми у взаємостосунках з постачальниками, другий про якість продукції належного рівня. На відміну від попередніх підприємств, в ТОВ «Нострім» не спостерігається повернення коштів, як від покупців, так і від постачальників – це можна інтерпретувати як наявність надійних постачальників і надання послуг належної якості споживачам.

Розглянемо грошові потоки складової «Внутрішні бізнес-процеси». Відсутність позитивних потоків в звітах досліджуваних підприємств пояснюється неможливістю виділення даних грошових потоків через відсутність ведення управлінського обліку. Проте в ТОВ «Офіс-Трейд», ми спробували виділити надходження від реалізації в новому географічному сегменті. На відміну від надходжень, простіше йде справа з відтоками засобів на внутрішні процеси. Так окрім стандартних маркетингових витрат, в ТОВ «Офіс-Трейд» можна побачити витрати на модернізацію устаткування, соціальні

витрати. У звітах ТОВ «Топольок» можна спостерігати постійне вкладення засобів в устаткування, що свідчить про прагнення підприємства підвищувати якість продукції, наданих послуг.

Вивчаючи потоки складової «Персонал» особливу увагу необхідно звернути на витрати грошових коштів на навчання і інформаційне забезпечення персоналу, а також на суму преміальних виплат. З цієї точки зору негативно можна охарактеризувати підприємство ТОВ «Нострім», за даними показниками спостерігаються найменші значення зі всіх досліджуваних підприємств.

У цілому за аналізований період досліджувані підприємства досягли перевищення грошових притоків над відтоками, і як наслідок, позитивного чистого грошового потоку. Це свідчить про здатність підприємств управляти притоками і відтоками грошових коштів, синхронізувати їх.

Розглянувши порядок формування звіту про грошові потоки і впровадивши його на досліджуваних підприємствах, сформулюємо його переваги в порівнянні з традиційною формою звіту про рух грошових коштів: більш інформативно характеризує спрямованість грошових потоків; відображає грошові потоки за диверсифікованими напрямками діяльності; розділяє зовнішні і внутрішні інвестиції (залежно від напрямів вкладень грошових коштів); дає можливість відстежити динаміку показників нефінансових чинників, що відображають вплив, наприклад, частку покупок пріоритетних клієнтів; дозволяє проаналізувати інноваційні, соціальні процеси на підприємстві; відображає рівень інформаційної забезпеченості співробітників і матеріальної мотивації; дозволяє оцінювати роботу персоналу з огляду на обсяги реалізації довгострокових цілей; формує інформацію для визначення перспектив розвитку підприємства на основі експрес-діагностики грошових потоків.

Крім запропонованої форми управлінської звітності «Звіт про грошові потоки» існує можливість формування інших звітів, що характеризують грошові потоки в розрізі складових ЗСПП (рис. 2.4). Охарактеризуємо можливості формування звітів за кожною складовою.

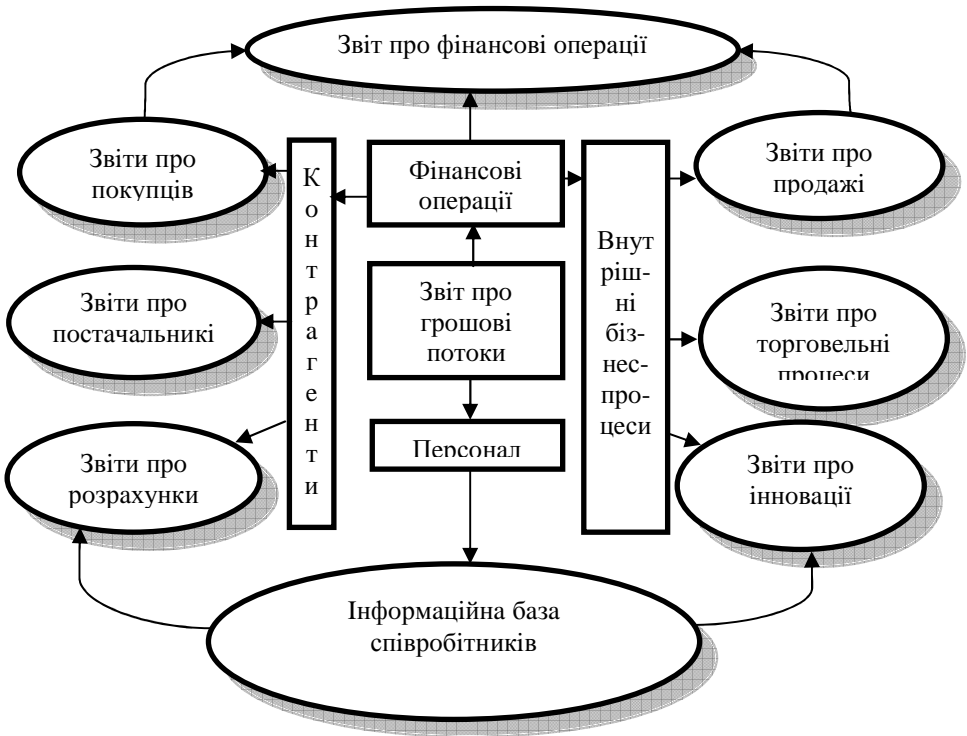


Рис. 2.4. Система звітності за складовими збалансованої системи показників грошових потоків

Звіти про фінансові операції, дозволяють сформувати інформацію для аналізу ефективності процесів залучення позикового капіталу і здійснення зовнішніх інвестицій.

Інформація, що згрупована в складовій «Контрагенти», дозволяє сформувати звіти про покупців, постачальників та розрахунки з фіскальними органами. Звіти про постачальників дозволяють відстежити кількість замовлень, кількість укладених договорів із конкретним постачальником, дослідити своєчасність оплати, визначити причину штрафних санкцій, суму знижок. Ефективність роботи з кожним конкретним постачальником може бути виражена через показник упущеної (одержаної) вигоди у вигляді одержаних або упущених грошових потоків. Звіти про покупців дозволяють ранжирувати їх за стадіями взаємостосунків: як постійні, періодичні, разові, втрачені покупці тощо. Відстежувати їх кількість і суми надходжень.

Одним із важливих грошових відтоків є платежі до фіскальних органів – в податкові і митні органи, фонд соціального страхування тощо. Тому вважаємо за доцільне формувати інформаційну базу розрахунків з фіскальними органами, яка дозволить відстежити і оцінити роботу співробітників в питаннях нарахування і сплати обов'язкових платежів. Інформація про грошові потоки за складовою «Внутрішні бізнес-процеси» може бути представлена у вигляді звітів про продажі, закупівлі та інновації. Фундаментом реалізації ЗСПГП є складова «Персонал». Звіти про грошові потоки за складовою «Персонал» дозволяють відстежувати грошові потоки з метою оцінки ефективності роботи співробітників і їх персональну відповідальність, впливати на розробку стимулюючих виплат.

Оскільки форми вищеперерахованих звітів є достатньо розробленими на сьогоднішній день, вважаємо за доцільне використовувати при впровадженні запропонованої збалансованої системи показників грошових потоків програму 1С: Підприємство, в якій налічується близько 90 звітів.

Для формування звітів, які характеризують грошові потоки в розрізі складових, ми можемо використовувати звіти програми 1С: Підприємство: «Аналіз замовлень покупців», «Резерви грошових коштів», «Аналіз доступності грошових коштів», «ABC – аналіз покупців», «Аналіз стадій взаємостосунків із покупцями», «Відомість про грошові кошти», «Звіт про клієнтів», Звіт «XYZ/ABC – аналіз продажів» тощо. Головна перевага даної системи полягає в можливості індивідуальних розробок за допомогою введення даних через конфігурації. Так, наприклад, для звіту «XYZ/ABC – аналіз продажів», користувач може вибрати параметри для аналізу із запропонованого списку: сума виручки, сума валового прибутку, кількість проданих товарів, інтервали між витратними документами.

Це стандартні параметри, однак можна ввести додатковий параметр – грошовий потік. Таким чином, при використанні програми «1С: Підприємство» порядок коригування існуючої конфігурації в цілях формування звітності за складовими ЗСПП можна представити у вигляді таблиці 2.14.

Володіючи здібностями гнучкої настройки одноразового введення інформації і швидкої обробки даних, система «1С: Підприємство» надає можливість використовувати її як інструментарій для практичної реалізації збалансованої системи показників грошових потоків. Крім того, запропонований порядок є універсальним для підприємств різних видів діяльності, розмірів, галузевої приналежності.

Таблиця 2. 14

Порядок коригування існуючої конфігурації ІС : Підприємство
з метою формування звітності за складовими збалансованої
системи показників грошових потоків

Назва звіту в системі ІС: Підприємство	Коригуючі дії	Назва звіту в системі збалансованих показників грошових потоків
Аналіз рахунку Картка рахунку Аналіз рахунку по субконто Аналіз субконто Картка субконто Обороти між субконто	Налаштування робочого плану Формування обліку.	Звіти про процеси залучення позикового капіталу і зовнішніх інвестицій
Аналіз замовлення покупця АВС-аналіз покупців Аналіз стадій взаємин з покупцями Звіт по клієнтам XYZ / АВС – аналіз продажів	Налаштування робочого плану Формування обліку. Введення додаткового параметру – грошовий потік.	Звіти про покупців
Закупівлі Плани закупівель Аналіз замовлень постачальникам Відомість по замовленнях постачальникам Аналіз причин закриття замовлень і тощо	Налаштування робочого плану Формування обліку. Введення додаткового параметру – грошовий потік	Звіти про постачальників

Продовження таблиці 2.14

Аналіз рахунку Картка рахунку Аналіз рахунку по субконто Аналіз субконто Картка субконто Обороти між субконто	Налаштування робочого рахунків. реєстрів Формування обліку.	Звіти про розрахунки з податковими органами
Продажі за дисконтними картками Аналіз продажів Надані знижки Аналіз потреб у номенклатурі Аналіз точки замовлення Відомість про товари в роздробі Аналіз цін	Налаштування робочого рахунків. реєстрів Формування обліку. Введення додаткового параметру – грошовий потік.	Звіти з продажів
Аналіз рахунку Картка рахунку Аналіз рахунку по субконто Аналіз субконто Картка субконто Обороти між субконто	Налаштування робочого рахунків. реєстрів Формування обліку.	Звіти про інші процеси
Немає аналогічного звіту	Налаштування робочого рахунків, реєстрів Формування обліку, форми звітності в конфігураторі	Звіт про грошові потоки Аналітичний звіт про грошові потоки

РОЗДІЛ 3. ГЕНЕРУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ В РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЧНИХ ЦІЛЕЙ

3.1. Інвестиції як фінансова основа розвитку підприємства

В умовах прискореного розвитку інформаційного суспільства в Україні, що обумовлює розгортання глобалізації, удосконалення інформаційних технологій, перетворення інформації на важливу інструментарій економічного управління, ставляться нові завдання, вимагається нове бачення та розуміння збалансованості, синхронності, формування та використання грошових потоків торговельних підприємств.

В. Д. Базилевич і В.В. Ільїн справедливо зазначають, що «Перехід від індустріального до духовно-інформаційного суспільства, трансформація моделей економічного розвитку під впливом глобалізації економіки, інтелектуалізація праці, дематеріалізація виробництва та перетворення людського капіталу на домінуючу економічного розвитку породжують принципово нові проблеми, які потребують інших концептуальних рішень і переосмислення низки фундаментальних теоретико-методологічних принципів та понять економічної науки» [10, 13]. У сучасних підприємствах набуває нового змісту і система управління, що здійснюється не одним підприємцем, а «техноструктурою» (колективна одиниця, яка включає найталановитіших фахівців усіх підрозділів підприємства) та відображає поряд з еволюцією організаційно-економічних відносин і еволюцію відносин соціально-економічних: збільшення ролі людського капіталу в усьому капіталі фірми, у формуванні фірми. Спостерігається також збільшення власників підприємств у результаті централізації капіталу, що призводить до розвитку корпоративної форми власності та зміцненню позицій приватної власності.

Будь-яке підприємство, що орієнтоване на успішне функціонування та розвиток і прагне закріпити або хоча б зберегти свої позиції на ринку, неминуче зтикається з ризиком унеможливлення досягти поставлених цілей і, як наслідок, - погрозою виходу з ринку. До цього можуть призвести як фактори, що прямо не залежать від підприємства, так і внутрішні гальмуючі фактори, засновані на різноманітного роду помилках в управлінні підприємством. Проблема помилок у численних аспектах управління вирішується за допомогою ефективної системи внутрішнього контролю, що нейтралізує або хоча б знижує можливість їх виникнення. Ні в кого не викликає сумнівів те, що побудова ефективної облікової системи є одним із факторів ефективності системи внутрішнього контролю підприємства. Забезпечуючи впровадження економічних методів господарювання в ринковій економіці, бухгалтерський облік у системі управління ресурсами повинний вирішувати одне із найважливіших завдань – формування в системному порядку інформації про різноманітні показники, що характеризують фінансовий стан підприємства.

На схемі (рис. 3.1.) представлено процес отримання, обробки і фільтрації вихідної облікової інформації з метою підготовки її для прийняття управлінського рішення. Результативна інформація про відхилення від норм витрат формується за місцями виникнення витрат (цех, склад, дільниця, автоматизована лінія), а також у декількох часових інтервалах (зміна, доба, тиждень тощо). Обсяг та склад результативної інформації не може бути ідентичним для всіх рівнів управління: чим вище рівень, тим більш узагальненими є показники її інформації. Надання зайвих облікових даних управлінському персоналу призводить до інформаційного перевантаження й ускладнює пошук необхідної інформації. Тобто, технологія обробки облікової інформації повинна

дозволяти не тільки своєчасно формувати звітність, але й надавати можливість оперативно формувати дані для управлінського обліку.



фактичні параметри;

1- задані параметри;

2- відхилення від норм;

3- відхилення від норм, які потребують прийняття рішення;

4- управлінське рішення з метою коригування параметрів на вході.

Рис. 3.1. Процес формування управлінської інформації.

У загальному вигляді генерація управлінської інформації включає технологію бізнесу в цілому і конкретному виді діяльності зокрема, облікову політику і правила бухгалтерського обліку конкретного виду діяльності, нормативну базу конкретного виду бізнесу. На їх підставі формується власне управлінський облік, який є підсистемою бухгалтерського обліку, способом збору та агрегування даних з урахуванням конкретної управлінської задачі. Після завершення процесу

формування управлінського обліку формується «зовнішній інтерфейс управлінського обліку», що складається з трьох тісно взаємозалежних систем (трьох складових частин): обліку витрат (інтерфейс із фінансами); показників діяльності (інтерфейс із регулярним менеджментом); управлінських звітів (інтерфейс із системою прийняття рішень). Якщо «джерела» управлінського обліку не піддаються сумніву, то на «складові частини» дуже часто не звертають належної уваги, будучи зведеними до однієї лише системи обліку витрат, чого на практиці виявляється явно недостатнім для складних бізнес-систем. При цьому треба відзначити, що як показники діяльності, так і управлінські звіти можуть мати не фінансовий характер, відображаючи специфіку діяльності підрозділу.

Як уже підкреслювалося вище, економічне управління – це не тільки встановлення параметрів майбутнього стану підприємства, але й забезпечення можливості розробки та ухвалення ефективних стратегічних рішень, направлених на досягнення поставлених цілей в майбутньому. В умовах конкуренції підприємствам необхідно концентрувати увагу не тільки на внутрішньому стані справ, але й розробляти та реалізовувати стратегію в довгостроковій перспективі.

Вважаємо що, стратегія управління грошовими потоками – це систематичне, комплексне дослідження процесів їх формування, розподілу і використання за допомогою вивчення впливу зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових факторів з метою оцінки здатності підприємства генерувати грошові потоки в контексті реалізації стратегічних цілей на довгострокову перспективу. Управління грошовими потоками торговельних підприємств повинно вирішувати завдання – оцінки діяльності і перспективи розвитку підприємства; оцінки показників, що характеризують виконання стратегічних цілей; забезпечення вибору напрямів управлінських рішень на

перспективу за допомогою виявлення резервів зростання грошового потоку.

Важливим аспектом вирішення проблеми підвищення ефективності діяльності підприємства та його розвитку є більш раціональне спрямування і використання грошових коштів, а також інвестиційна політика. Ринкові відносини докорінно змінюють інвестиційну політику держави з метою посилення її впливу на інвестиційний процес за допомогою ринкових регуляторів. Головним об'єктом регулювання виступають інвестиції. Вони є базою для застосування інших вартісних категорій - грошей, фінансів, кредиту, прибутку, цін, які відображають розвиток підприємства.

У сучасній економічній літературі, присвяченій фінансовим аспектам функціонування економіки, інвестиції є однією з найбільш часто використовуваних категорій як на мікро, так і на макрорівні. При цьому, як правило, це поняття трактується досить по-різному і суперечливо. Так, в одній із перших перекладних монографій з ринкової економіки Е. Дж. Долана і Д. Е. Лінде, інвестиції на макрорівні визначено як збільшення обсягу капіталу, який функціонує в економічній системі. Французький економіст П. Массе вважає, що найбільш узагальненим є визначення інвестиції, якому можна надати факт вкладання капіталу: „інвестування є актом отримання задоволення у майбутньому від поточних інвестиційних благ” [118, 27]. Водночас І.О. Бланк оцінює інвестиції як кошти, майнові та інтелектуальні цінності держави, юридичних і фізичних осіб, що спрямовуються на створення нових підприємств, реконструкцію й технічне переоснащення діючих, придбання нерухомості, акцій, інших цінних паперів із метою одержання прибутку [21, 16]. У класичній навчальній літературі з економіки інвестиції характеризують як витрати на

виробництво та накопичення засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів.

З початком розвитку ринкових відносин в Україні змінюються погляди на сутність інвестицій, виникають і розвиваються наукові підходи до їх оцінки, а також форм, методів та принципів інвестування. Так, найбільш повне й вичерпне визначення інвестицій знайшло своє відображення в Законі України „Про інвестиційну діяльність” [73], де під інвестиціями розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті яких створюється прибуток або досягається соціальний ефект. Це визначення, в цілому, відповідає міжнародному підходу до уявлень про інвестиційну діяльність, як процес вкладення ресурсів (благ, майнових й інтелектуальних цінностей) із метою отримання прибутку в майбутньому.

У цих визначеннях інвестиції розглядаються як механізм (спосіб) збільшення продуктивних ресурсів суспільства. Фактично вони звужують поняття інвестування до виробничого (реального) інвестування. При такому трактуванні вкладення капіталу в цінні папери, в банківські депозити вже не можна відносити до категорії "інвестиції", оскільки не відбувається збільшення продуктивних ресурсів суспільства. В економічній літературі інвестування в узагальненому та більш широкому сенсі визначається як процес витрачання грошових коштів у поточному періоді, щоб отримати збільшену їх суму в майбутньому. При цьому виділяються два головних чинники, що характеризують цей процес - час і ризик, що також є вузьким трактуванням даної категорії, оскільки інвестування капіталу в реальній дійсності відбувається не тільки в грошовій, а й в інших формах рухомого і нерухомого майна, нематеріальних активів. Крім того, визначення інвестицій як вкладання, що

"приносить вигоди", є не зовсім коректним, оскільки існують інвестиційні проекти, які не приносять інвесторам безпосередніх вигід. Пов'язування очікуваних вигід з тривалим періодом часу представляється також некоректним, оскільки багато операцій, наприклад, - вкладання в цінні папери, спочатку націлюються на отримання разового прибутку в короткостроковому періоді.

Можливо виділити, як мінімум, чотири групи трактувань поняття "інвестиції" на мікрорівні: (а) інвестиції, які визначаються через сплату грошових коштів; (б) інвестиції, які визначаються через майно; (в) комбінаторне поняття інвестицій; (г) диспозиційне поняття інвестицій.

Інвестиції, які визначаються через сплату грошових коштів, розглядаються як потік виплат (витрати). Але стверджувати те, що інвестиції завжди є платіжними засобами, можна дуже умовно. Зокрема, ноу-хау, які є інвестиціями при проведенні досліджень і розробок, не завжди можна трансформувати у сплачені кошти. У той же час поняття інвестицій, що визначаються сплаченими коштами, є основною відзнакою розмежування категорій "інвестиція" і "фінансування". На відміну від інвестицій, фінансування являє собою потік платежів, що починається з виплат, які трансформуються у витрати і в подальшому призводять до надходжень.

При характеристиці поняття "інвестиція", що визначається через майно, вихідним пунктом є баланс підприємства. Згідно з цим визначенням інвестиції розглядаються, як процес перетворення грошових коштів в предмети майна у складі активів підприємства, у тому числі, в цінні папери. Але при такому підході при визначенні інвестицій "випадають" вкладання коштів фізичних осіб, у тому числі, і в цінні папери.

Комбінаторне поняття інвестиції ґрунтується на визначенні інвестицій, як додаткових вкладень до вже наявних засобів, тобто це вкладення, спрямовані на розширення бізнесу або створення умов для підвищення ефективності його функціонування. Такого трактування поняття інвестиції дотримується, зокрема, Ж. Перар. Він виділяє наступні типи інвестицій: для заміни або підтримки рівня обладнання; на розширення за допомогою збільшення виробничих потужностей; на розширення діяльності за допомогою створення нових видів продукції; на науково-дослідні роботи; на просування товару і рекламу; на участь в капіталі інших підприємств; обов'язкового типу (інвестиції для запобігання забруднення навколишнього середовища, інвестиції в соціальну сферу тощо); стратегічні інвестиції (інвестиції, пов'язані з поглинанням підприємств або розміщенням капіталу за кордоном). Дане трактування інвестицій жорстко прив'язує вкладання до виробничої системи підприємства і фактично виключає з поняття "інвестиції" численні вкладення капіталу, в тому числі, до початкової організації бізнесу.

В основі диспозиційного поняття інвестицій закладено положення, відповідно до якого процес інвестування передбачає зменшення свободи підприємства розпоряджатися фінансовими коштами. Цей процес, з одного боку, залежить від зовнішніх чинників, а з іншого - впливає на них. Такі вкладення можуть характеризуватися як відкриті системи, в яких реалізація інвестицій здійснює вплив на функціонування інших елементів системи, а на результати інвестицій впливають рішення, що стосуються інших елементів системи.

Прикладом подібного роду відносин може служити взаємозв'язок між інвестиційною сферою і сферою фінансування. Так, ефективність інвестицій зумовлюється наявністю фінансових ресурсів, що знаходяться в

розпорядженні підприємства. У свою чергу, залучення фінансових ресурсів у розпорядження підприємства залежить від потенційної ефективності інвестиційного проекту.

Відмінності в трактуваннях поняття "інвестиція" на мікрорівні визначаються як цілями і завданнями дослідження окремих авторів, так і багатоаспектністю сутності окремих сторін цієї економічної категорії. Слід звернути увагу на декілька важливих, на наш погляд, моментів.

Перший: поняття "інвестиція" на макро - і мікрорівнях наповнено різним змістом. Те, що для окремого інвестора на мікро-рівні є інвестицією, наприклад, придбання будь-якої будівлі, цінних паперів не підходить під поняття інвестиції на макрорівні, оскільки в цьому процесі не відбувається приросту засобів виробництва і матеріальних запасів, тобто не відбувається приросту капіталу в цілому. Другий момент: поняття "інвестиція" пов'язується з діяльністю конкретного інвестора. Саме інвестор вкладає кошти (або власні, або позикові) в той або інший проект. Третій момент: інвестиції є багатоаспектними вкладаннями капіталу, які можуть реалізовуватися в різних формах і характеризуватися різноманітними особливостями. В цьому аспекті ми підтримуємо думку Горбатюк Л.М., що «Посилення процесів глобалізації та регіоналізації, що характеризують сучасний розвиток світової економіки, вимагають більш широкого тлумачення інвестицій, пов'язаних з прискореним науково-технічним розвитком продуктивних сил, посиленням ролі економічних факторів з особливостями формування і використання людського капіталу. Таким чином, під інвестиціями необхідно розуміти ті економічні ресурси, що спрямовуються на збільшення як реального капіталу суспільства, тобто на розширення чи модернізацію виробничого апарату, так і інвестиції в „людський капітал”, які на сучасному

етапі розвитку економіки набувають усе більшого значення, тому що саме результатом людської діяльності є будинки і споруди, машини й обладнання і, що найголовніше, основний фактор сучасного розвитку - інтелектуальний продукт, що визначає економічне становище країни у світовій ієрархії держав. До останніх належать витрати на освіту, наукові дослідження, підготовку кадрів тощо. На якість людського капіталу впливає й інфраструктура, тому інвестиції в соціальну інфраструктуру є водночас інвестиціями в людський капітал.» [42, 202-203].

Узагальнюючи представлені вище підходи до визначення поняття інвестиції, можна виділити їх наступні ознаки, які є найбільш суттєвими: потенційна здатність інвестицій приносити дохід; процес інвестування, як правило, пов'язаний із перетворенням частини накопиченого капіталу в альтернативні види активів економічного суб'єкта (підприємства); у процесі здійснення інвестицій використовуються різноманітні інвестиційні ресурси, які характеризуються попитом, пропозицією та ціною; цілеспрямований характер вкладення капіталу в матеріальні та нематеріальні об'єкти; наявність терміну вкладення (цей термін завжди індивідуальний і визначати його заздалегідь неправомірно); вкладення здійснюються інвесторами, які переслідують свої індивідуальні цілі, не завжди пов'язані з отриманням безпосередньо економічної вигоди; наявність ризику вкладення капіталу, тобто - досягнення цілей інвестування носить імовірний характер. Таким чином, ми підійшли до того, щоб сформулювати поняття інвестиції. Під інвестиціями ми розуміємо цілеспрямоване вкладання капіталу у всіх його формах в різні об'єкти та сегменти бізнесу для досягнення індивідуальних цілей інвесторів на певний строк.

Кошти, призначені для інвестування у виробництво і в об'єкти невиробничої сфери, у своїй переважній масі виступають спочатку у формі грошових коштів. Перетворення останніх в інвестиції може відбуватися різними шляхами. Найбільш простий шлях має місце в тих випадках, коли сам господарюючий суб'єкт, володіючи визначеними власними коштами, використовує їх для розширення і здійснення виробництва або створення невиробничих об'єктів. Подібним чином в інвестиції перетворюються заощадження фізичних осіб, які організують підприємства за рахунок цих заощаджень.

В інших випадках процес перетворення заощаджень в інвестиції являється більш складним. Справа у тому, що переважна маса населення не має можливості здійснювати безпосередньо інвестиції у господарську діяльність, оскільки для цього необхідно володіти деякими навичками в управлінні підприємством, а також мати певний мінімальний розмір коштів. Не може перетворюватися безпосередньо в інвестиції з тих або інших причин і частина прибутку підприємств. Тобто, менеджери не завжди бувають про це інформовані. Це легко пояснюється певною концепцією ефективності ринку капіталу, що полягає в тому, що "ринки капіталу як основні джерела додаткового фінансування фірми в інформаційному плані не є абсолютно ефективними" [60, 215].

Таким чином, з одного боку, населення і деякі підприємства мають вільні кошти, а з іншого боку, багато підприємств потребують додаткових коштів для реалізації своїх інвестиційних програм. Передача коштів здійснюється за каналами фінансового ринку, де власники грошових коштів виступають в якості постачальників інвестиційного капіталу, а особи, які залучають чужі кошти, - як його споживачі. В залежності від того, яким чином здійснюється передача грошових коштів від постачальників до споживачів, на

фінансовому ринку можна виділити два основних канали. Один канал - це ринок банківських кредитів. Банки акумулюють тимчасово вільні грошові кошти юридичних та фізичних осіб, виплачуючи за залучені кошти певний відсоток, а потім надають під більш високий відсоток кредити позичальникам (тим, - хто здійснює реальні інвестиції). Таким чином, процес руху грошових коштів від їх власника до позичальника опосередковується банком.

У багатьох випадках такий спосіб передачі грошових коштів відповідає інтересам власника грошей, оскільки не дивлячись на те, що останній і отримує від банку більш низький відсоток, але тим самим він перекладає на банк ризик неповернення грошових коштів позичальником. Окрім надійності, банківські вклади є високоліквідними, оскільки вкладник може легко забрати свої кошти. Крім того, вкладення коштів у банки є доступними навіть для самих дрібних вкладників (власників заощаджень).

Що стосується споживачів капіталу (позичальників), то їм також інколи вигідніше вступати у відносини безпосередньо з постачальниками капіталу. Справа в тому, що отримання банківського кредиту нерідко пов'язане з великими труднощами. Наприклад, банки часто не в змозі надати кредит на той термін, якого потребує позичальник, у банку може і не бути суми кредиту, необхідної позичальнику для здійснення крупних проектів тощо. Все це призводить до того, що споживачі капіталу поряд з банківськими кредитами в широких масштабах здійснюють залучення своїх вільних грошових коштів за допомогою випуску цінних паперів.

За певних обставин цей спосіб більшою мірою відповідає інтересам і постачальників, і споживачів інвестиційних ресурсів. Постачальники ресурсів (власники заощаджень) найчастіше можуть вкладати свої кошти на вигідніших умовах,

ніж банківські вклади, і на більш тривалі терміни, процедура вкладень, що здійснюється шляхом купівлі-продажу цінних паперів є досить простою. Крім того, якщо цінні папери мають високу ліквідність, то інвестор може в разі потреби достатньо легко повернути витрачені кошти, реалізувавши приналежні йому цінні папери. З точки зору споживачів інвестиційних ресурсів випуск цінних паперів має також певні переваги перед банківськими кредитами. У них (споживачів капіталу) з'являється можливість залучати грошові кошти багатьох постачальників капіталу і збирати необхідні великі суми. Крім того, кошти можуть бути залучені на більш тривалий термін, іноді на необмежений час, якщо мова йде про випуск акцій. Отже, ринок банківських кредитів і ринок цінних паперів стають необхідними ланками інвестиційного процесу, основними каналами, за якими заощадження перетворюються в інвестиції і використовуються для розвитку виробництва.

Інноваційні інвестиції представляють собою одну із основних форм реальних інвестицій, які реалізуються в процесі інноваційної діяльності підприємства. Згідно Закону України «Про інноваційну діяльність» інновації – це „новостворені (застосовані) і (або) удосконалені конкурентноздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери». Ще в 1909-1911 р.р. видатний австро-американський вчений Йозеф Алоїз Шумпетер, розробив «інноваційну теорію підприємництва», а поняття «інновація» зіграла центральну роль у його теорії. Він охарактеризував інновацію, як «встановлення нової виробничої функції. Це може бути виробництво нового товару, впровадження нових форм організації, таких як, наприклад, злиття, відкриття нового ринку тощо» [195, 62]. У той же час,

характеризуючи її творчу роль у створенні нового шляхом руйнування старого, він популяризував в економіці термін «(Творче) Креативне руйнування» [195, 124-130] та зазначив, що «інновація відрізняється від винаходу, який є, так би мовити, сирим матеріалом для інновації. Особи, які вводять нові виробничі функції, які відрізняються від відтворюваних старих виробничих функцій і змінюють пропорції і кількість факторів виробництва в межах останніх, називаються підприємцями» [195, 77]. Інновації вимагають значно більших зусиль, ніж звичайне ведення бізнесу, оскільки передбачають впровадження нового- невипробуваного. Й. Шумпетер пояснив факт, що інновації розподілені в часі нерівномірно і з'являються пучками або кластерами, додатково, «в конкретний час розподілені в економічній системі не випадково, а мають тенденцію концентруватися в певних секторах і секторах, пов'язаних з ними» [195, 69]. Таким чином, всі інвестиції можна об'єднати у дві групи: з фінансового та економічного аспектів. У фінансовому аспекті – це всі види активів (коштів), що вкладаються в економічну діяльність з метою отримання доходу, а з економічного – це витрати на відтворення об'єктів основного капіталу. У залежності від об'єктів вкладення капіталу виділяють реальні і фінансові інвестиції. Під реальними інвестиціями розуміється вкладання коштів (капіталу) у створення реальних активів (як матеріальних, так і нематеріальних), пов'язаних із здійсненням операційної діяльності економічних суб'єктів, вирішенням їх соціально-економічних проблем. Під фінансовими інвестиціями розуміється вкладання капіталу в різні фінансові операції підприємства. Фінансові інвестиції або мають спекулятивний характер, або орієнтовані на довгострокові вкладення. Формами фінансових інвестицій є вкладення в пайові та в боргові цінні папери, а також депозити. Для кожного виду інвестицій

характерні свої рівні ризику. Так, наприклад, серед матеріальних інвестицій найбільш високий рівень ризику характерний для інвестицій на створення нових підприємств, виробництв і найменший рівень - для поточних інвестицій. Залежність між типом інвестицій і рівнем їх ризику, перш за все, визначається можливістю прогнозу стану зовнішнього для інвестора середовища після завершення інвестицій. У нашому випадку створення нових підприємств, нових диверсифікованих напрямів діяльності, як правило, пов'язано з освоєнням, випуском та реалізацією нових видів товарів, продукції (послуг) для ринку.

Проте поведінку ринку на перспективу важко передбачити, оскільки вона характеризується високим ступенем невизначеності. У той же час підвищення ефективності діючого підприємства за допомогою поточних інвестицій, пов'язано із мінімальними небезпеками негативних наслідків для інвесторів. Прийняття управлінського рішення з приводу доцільності інвестицій (особливо реальних) вимагає ретельного аналітичного обґрунтування. Це обумовлено цілим рядом причин: по-перше, будь-яка інвестиція вимагає концентрації великого обсягу грошових коштів, по-друге, інвестиції, як правило, не дають миттєвої віддачі і внаслідок цього виникає ефект іммобілізації власного капіталу, коли кошти якби «завмерли» в активах, які, можливо, почнуть приносити прибуток лише через деякий час, по-третє, в переважній більшості випадків інвестиції здійснюються із залученням позикового капіталу, а тому передбачається проведення додаткових заходів - обґрунтування структури джерел інвестицій, оцінка вартості їх обслуговування та формулювання аргументів, дозволяють залучити потенційних інвесторів.

Таким чином, ми повністю підтримуємо думку про те, що «Між інвестиціями і капіталом існує нерозривний

взаємозв'язок. Нове виробництво неможливо розпочати без створення нового капіталу, так само як продовження виробничого процесу потребує витрат на відновлення й оновлення капіталу, пов'язаних із фізичним зносом чи моральним старінням засобів виробництва. Капітал, з одного боку, як певний запас, багатство чи гроші є основою інвестицій, а, з іншого, – інвестиції є умовою його нормального функціонування, відтворення та примноження [113, 107].

Оздоровлення та розвиток сучасної економіки України неможливі без активізації інвестиційної діяльності, пошуку та залучення надійних інвесторів, які б розміщували свої інвестиції на довгострокові терміни, забезпечуючи цим стабільний розвиток важливих ланок господарства. Але варто зазначити, що за останній час Україна так і не позбулася повністю структурних деформацій і значно відстає від розвинутих країн за багатьма факторами, в тому числі, і за інвестиціями.

Сучасний розвиток інвестиційної діяльності в Україні не в найкращому стані. Макроекономічні показники України залишаються на периферії світових інвестиційних потоків, що значно підсилюється недостатнім рівнем інвестиційних ресурсів, а також ускладнюється кризовими явищами у світовій економіці. Основними причинами зниження активності інвестиційної діяльності в Україні є: несприятливий інвестиційний клімат; недосконала законодавча база; неналежна підготовка інвестиційних проектів та програм та їх недовіра; нерозвиненість інвестиційних інструментів та інвестиційного ринку.

Основа інвестиційної діяльності будь-якої держави визначають за обсягом прямих іноземних інвестицій та за інвестиціями в основний капітал. Аналізуючи показники інвестиційної діяльності (згідно з інформацією Державної служби статистики України), слід зазначити, що:

основними джерелами інвестування були й залишаються власні кошти підприємств та установ, що становить у 2013 р. 63,8 % від загального обсягу інвестицій у капітал;

спостерігається падіння банківського кредитування з 17,1 % у 2012 році до 15,3 % у 2013 році;

у структурі іноземного інвестування переважають інвестування у фінансовий, а не в реальний сектор економіки; кошти іноземних інвесторів у основний капітал за період 2011-2013 рр. скоротилися і становили відповідно 3,8% та 1,8%;

інвестиції у матеріальні активи поступово скоротилися з 96,4 % у 2010р., 96,0 % у 2013 р., це скорочення було за рахунок того, що зросли інвестиції у нематеріальні активи : права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо з 1,6 % у 2010р. до 2,1% у 2013р.; програмне забезпечення та бази даних з 1,2% у 2012 р. до 1,3 % у 2013р.

інвестиції в підприємства торгівлі (оптової та роздрібної) у 2013 році значно скоротилися в порівнянні з попереднім 2012 роком відповідно зі 113,7 % до 92,8 %, а у роздрібну торгівлю зі 102,5 % у 2012р. до 88,2 % у 2013р.

Для багатьох цілком обґрунтованих і досить рентабельних інвестиційних проектів, як правило, останнім каменем спотикання є проблема фінансування. Крім об'єктивних причин небажання інвестувати кошти в проекти різними господарюючими суб'єктами (тривалий термін окупності проекту, діяльність в галузях з підвищеним рівнем ризику, відсутність гарантій з боку державних органів виконавчої влади), інвесторів може не влаштовувати структура засобів фінансування конкретного варіанту капіталовкладень.

В умовах економічної кризи в Україні активізація інвестиційної діяльності стає одним із пріоритетних завдань, що вимагає невідкладного вирішення на всіх рівнях

господарювання. Без розв'язання цієї проблеми стають неможливими перспективи оновлення матеріально-технічної бази підприємств на якісно новому рівні, підвищення ефективності господарської діяльності, створення конкурентоздатної економіки світового рівня.

Інвестиційна політика є складовою частиною економічної політики підприємства. Під інвестиційною політикою слід розуміти комплекс цілеспрямованих заходів щодо створення сприятливих умов для інвестиційної діяльності з метою підвищення ефективності виробництва і вирішення соціальних проблем. Актуальність розробки інвестиційної стратегії підприємства визначається низкою умов. Найважливішою з них є інтенсивність змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Висока динаміка основних макроекономічних показників, пов'язаних із інвестиційною активністю організацій, темпи науково-технологічного прогресу, часті коливання кон'юнктури інвестиційного ринку, не дозволяють ефективно управляти інвестиціями підприємства на основі лише раніше накопиченого досвіду і традиційних методів фінансового менеджменту. У цих умовах відсутність розробленої інвестиційної політики, адаптованої до можливих змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища, може призвести до того, що інвестиційні рішення підприємства будуть носити різноспрямований характер, призводити до виникнення протиріч і зниження ефективності інвестиційної діяльності в цілому. Ще однією суттєвою умовою, що визначає актуальність розробки інвестиційної політики, є зміна цілей операційної діяльності підприємства, пов'язаної з новими комерційними можливостями, що відкриваються. Реалізація таких цілей вимагає зміни асортименту товарів, продукції, послуг, впровадження нових диверсифікованих напрямів діяльності,

освоєння нових ринків збуту тощо. Інвестиційна політика являє собою систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності торговельного підприємства, що визначаються загальними завданнями її розвитку та інвестиційної ідеологією, а також вибором найбільш ефективних шляхів їх досягнення. Можна виділити наступні цілі інвестування торговельних підприємств:

- підвищення ефективності діяльності за рахунок заміни об'єктів основного капіталу прогресивною технікою і технологією, що дозволяє створити необхідні умови для зниження витрат і отримання додаткового доходу і прибутку;

- розширення функціонуючого основного капіталу для утримання раніше сформованої клієнтської бази;

- створення нових диверсифікованих напрямів діяльності для задоволення споживчого попиту за рахунок оновлення асортименту продукції, товарів та послуг і розширення ринків збуту;

- зростання добробуту власників компанії або ринкової вартості її звичайних акцій внаслідок отримання інвестиційних доходів.

Розглядаючи інвестиційну політику, необхідно враховувати, що інвестиції є найважливішою умовою кругообігу коштів підприємства. В ході інвестиційної діяльності створюються передумови для нових інвестицій, тому будь-який вид підприємницької діяльності включає процеси інвестиційної та основної (операційної) діяльності, що дозволяє представити інвестиції в основний капітал у вигляді цілісної системи, яка включає акумулювання грошових коштів, їх інвестування у основні матеріальні активи, експлуатацію активів і заміщення вкладених коштів за рахунок отриманого в результаті інвестування доходу. В основі розробки інвестиційної політики

підприємства лежать принципи нової управлінської парадигми - системи економічного управління, представлені на рисунку 3.2.

Принцип відповідності. Будучи частиною загальної стратегії розвитку підприємства, інвестиційна стратегія носить підлеглий характер і повинна бути узгоджена зі стратегічними цілями і напрямками операційної діяльності підприємства.

Принцип інвестиційної завзятості та комунікабельності. Даний принцип полягає в активному пошуку ефективних інвестиційних зв'язків в усіх напрямках і формах інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу.

Принцип інвестиційної гнучкості і альтернативності. Інвестиційна стратегія повинна бути розроблена з урахуванням адаптивності до змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Крім того, в основу стратегічних інвестиційних рішень повинно бути покладено активний пошук альтернативних варіантів форм, напрямів і методів здійснення інвестиційної діяльності.

Інноваційний принцип. Формуючи інвестиційну стратегію, слід мати на увазі, що інвестиційна діяльність є головним механізмом запровадження технологічних нововведень, що забезпечують зростання конкурентної позиції підприємства на ринку; Принцип мінімізації інвестиційного ризику. Практично всі основні інвестиційні рішення, що приймаються в процесі формування інвестиційної стратегії, в тій або іншій мірі змінюють рівень інвестиційного ризику. В першу чергу, це пов'язано з вибором напрямків і форм інвестиційної діяльності, формуванням інвестиційних ресурсів, впровадженням нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю.

Закладені в інвестиційну політику принципи економічного управління дозволяють підприємству зробити інвестиційну діяльність засобом підвищення його ефективності в цілому на довгострокову перспективу.

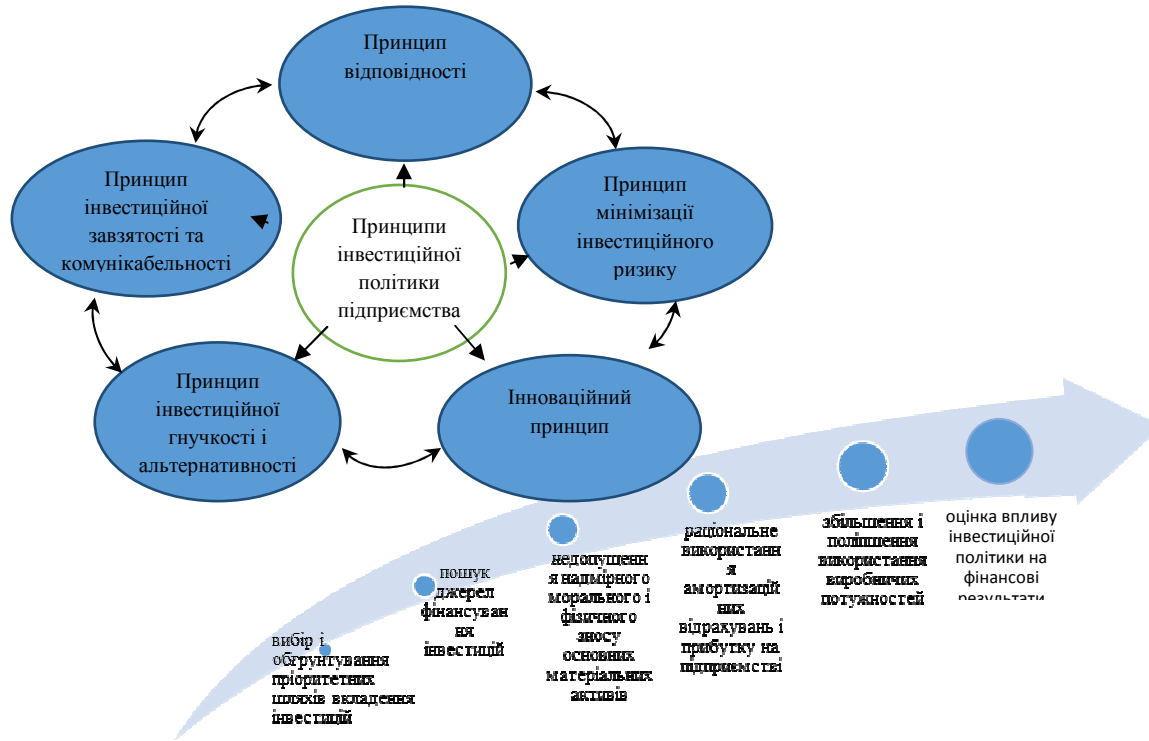


Рис. 3.2. Принципи інвестиційної політики підприємства в системі економічного управління

Все вищевикладене дозволяє визначити основні напрями інвестиційної політики підприємства, а саме: вибір і обґрунтування пріоритетних шляхів вкладення інвестицій; пошук джерел фінансування інвестицій; раціональне використання прибутку на підприємстві; оцінка впливу інвестиційної політики на фінансові результати діяльності підприємства. Теоретичні та методологічні проблеми, від вирішення яких залежить зміст категорії "основний капітал", дають можливість сформулювати концепцію обліково-аналітичного інструментарію для управління інвестиціями в торговельних підприємствах. В основу концепції нами запропоновано модель, яка містить три взаємопов'язаних блоки, що відображають обліково-аналітичну інформацію формування і руху грошових потоків в процесі інвестиційної діяльності. До них відносяться.

1. Обліковий інструментарій.

В умовах розвитку інвестиційної діяльності все більшого значення набуває облікова політика на підприємстві, яка дозволяє визначити принципи регулювання діяльності в аспектах, пов'язаних як із особливостями виду діяльності на ринку обігу специфічного товару - інвестицій, так і в особливостях діяльності самої підприємства. Також цей блок включає елементи, які можна вважати критеріями формування інформації (або виду обліку) для відображення інвестицій в основний капітал. До цих елементів відносяться:

бухгалтерська класифікація складових грошових потоків; формування збалансованої системи показників; визнання витрат, пов'язаних із обслуговуванням видів діяльності підприємств; робочий план рахунків; внутрішня звітність, взаємопов'язана із звітом про рух грошових потоків. Усі вищеперераховані елементи - багатогранні та доповнюють один одного. Головна їх перевага полягає в тому, що у сукупності вони забезпечують

організаційну та методичну основу інформації аналітичного обліку про грошові потоки торговельного підприємства.

2. Оцінка грошових потоків. Цей блок містить інформацію, на базі якої формуються обліково-аналітичні показники забезпечення інвестицій. Як уже відмічалось, грошовий потік - це сукупність розподілених в часі обсягів надходження і вибуття грошових коштів в процесі здійснення господарської діяльності підприємства. У звітності підприємства виділяють грошові потоки за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю. Чисті грошові кошти від операційної діяльності повинні бути позитивними. Позитивні грошові кошти від операційної діяльності - це свідчення успішної діяльності підприємства та можливості подальшого розвитку за рахунок власних коштів. Інвестиційною визнається діяльність підприємства, пов'язана з придбанням земельних ділянок, будинків і іншої нерухомості, обладнання та інших необоротних активів, а також з їх реалізацією і здійсненням фінансових вкладень (придбання цінних паперів інших організацій тощо). Чисті грошові кошти від інвестиційної діяльності повинні бути негативними. Це свідчить про те, що здійснюються значні інвестиції у необоротні активи і, таким чином, розширюються потужності підприємства. Чисті грошові кошти від фінансової діяльності повинні бути позитивними, що є показником того, що підприємство фінансує свою зростаючу діяльність за рахунок зовнішніх джерел (а не тільки нерозподіленим прибутком та кредиторською заборгованістю). Величина чистого грошового потоку дозволяє встановити надлишок або нестачу грошової маси за видами діяльності і надати оцінку якості управління компанією в цілому і фінансового управління зокрема. Важливо обрати об'єкт, відповідно до якого буде розглядатися грошовий потік або його частина. Цей підхід, на нашу думку, може принципово змінити

ставлення до інформації "Звіту про рух грошових коштів", як для менеджера, так і для бухгалтера.

Оскільки інвестиції в реальні активи довготривалі у часі, при інвестиційному аналізі важливо відстежувати динаміку грошових надходжень і витрат протягом усього циклу життя того або іншого проекту, який складається з трьох основних етапів: придбання, використання та ліквідація об'єктів інвестування. Грошові потоки в період придбання об'єктів - це грошові витрати самого різного характеру. Капітальні витрати - витрати на придбання та установку основних засобів, а також, якщо в тому є необхідність, на придбання ліцензій, патентів, забезпечують ефективне використання основних засобів. Стартові витрати - витрати на навчання майбутнього персоналу, проведення рекламної кампанії, юридичне оформлення нової діяльності тощо. Чистий оборотний капітал - витрати на збільшення поточних активів, які необхідно забезпечити до початку або на самому початку реалізації інвестиційного проекту, мінус поточні зобов'язання, що утворилися на самому початку або майже на самому початку реалізації цього проекту. На практиці для зручності розрахунків допускається розглядати ті основні капітальні витрати, які здійснюються послідовно протягом декількох місяців як одномоментні витрати. Якщо ж період таких послідовних витрат охоплює вже декілька років, тоді вступає в силу процедура дисконтування витрат і їх приведення до початкового періоду інвестування.

Грошовими потоками в період експлуатації об'єктів інвестування є: виручка від продажів; грошові експлуатаційні витрати; податкові платежі; зміни у величині необхідних активів. Найбільш очевидний спосіб оцінки цих потоків - складання детального бюджету грошових надходжень і витрат для всього терміну життя інвестиційного об'єкту. Для деяких інвестиційних проектів суттєве значення може мати залишкова вартість раніше

створених активів. Грошові потоки, що виникають в період ліквідації об'єктів інвестування, можна визначити як різницю між виручкою від продажу основних матеріальних активів і витратами з демонтажу і розробки обладнання.

Якщо інвестиційні проекти орієнтовані переважно на зниження витрат і збільшення на цій основі величини прибутку, то при підготовці такого інвестиційного проекту необхідно здійснити прогнозування витрат. Для прогнозування витрат можна користуватися різного роду регресійними моделями, які дають можливість з досить високою надійністю передбачити зміни як постійних, так і змінних витрат при зміні масштабів випуску.

Вплив інфляції - один із факторів, який завжди повинен враховуватися в інвестиційних розрахунках, навіть якщо темпи зростання цін і не високі. Інфляція помітно змінює вигідність тих або інших проектів, що орієнтовані на внутрішній ринок або роблять ставку на експорт продукції.

3. Аналітичний інструментарій. Аналіз грошових потоків направлено на формування інформації про їх достатність та збалансованість. До завдань аналізу грошових потоків підприємства відносяться: оцінка оптимальності обсягів грошових потоків підприємства; оцінка оптимальності грошових потоків за видами господарської діяльності; оцінка складу, структури, напрямків руху грошових коштів; оцінка динаміки потоків грошових коштів; виявлення і вимірювання впливу різних факторів на формування грошових потоків; виявлення та оцінка резервів поліпшення використання грошових коштів; розробка пропозицій щодо реалізації резервів підвищення ефективності використання грошових коштів. Аналіз грошових потоків за даними звіту про рух грошових коштів дозволяє оцінити фінансову потужність компанії, а також є своєрідним індикатором якості інвестиційної діяльності через чистий

грошовий потік з інвестиційної діяльності. Якщо порівнювати інформативність діючих форм бухгалтерської звітності, то більш достовірними є дані, що містяться у формі №4 «Звіт про рух грошових коштів». Основні переваги звіту про грошові кошти в порівнянні з іншими формами звітності полягають в наступному: забезпечується розуміння фінансової структури підприємства, включаючи його ліквідність і платоспроможність; в звіті про рух грошових коштів розкривається важлива інформація про грошові потоки від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності; містить додаткову інформацію для користувачів фінансової звітності з оцінки змін активів, зобов'язань і капіталу підприємства; забезпечує зіставність звітності підприємства в цілому; корисна для створення моделі оцінки і дисконтування грошових потоків на довгострокову перспективу. Для оцінки грошових потоків підприємства спочатку проводять горизонтальний аналіз: вивчають динаміку обсягу формування позитивного, негативного і чистого грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел, розраховують темпи зростання і приросту, визначають тенденції зміни обсягу грошових потоків. Паралельно проводять і вертикальний (структурний) аналіз позитивного, негативного і чистого грошових потоків за видами діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової), що дає змогу установити частку кожного виду діяльності у формуванні позитивного, негативного і чистого грошового потоків. Розподіл руху грошових коштів за видами діяльності підприємства дає можливість об'єктивно оцінити результати його діяльності, визначити строки, коли необхідно акумулювати значні фінансові ресурси для здійснення інвестиційної діяльності та залучити додаткові кошти для розрахунку за операційною діяльністю у разі відсутності наявних грошей. Крім цього, достатній запас грошових коштів дозволяє

скоротити ризик незадоволення платіжних вимог постачальників у встановлені терміни тощо.

Дослідження грошових потоків дозволяє оцінити та представити весь механізм функціонування підприємства. Аналіз грошових потоків за видами діяльності, з точки зору забезпечення ефективності управління грошовими потоками підприємства, є одним із найбільш важливих, оскільки керована зміна грошового потоку за операційною, інвестиційною або фінансовою діяльністю підприємства в найбільшій мірі може вплинути на значення загального чистого грошового потоку підприємства і, як наслідок, на фінансовий стан. Виходячи з цього, саме на основі аналізу грошових потоків слід приймати відповідні управлінські рішення, що розраховані на середньострокову та довгострокову перспективу.

Аналіз руху грошових потоків включає п'ять етапів:

На першому етапі розглядається динаміка обсягу формування позитивного грошового потоку підприємства (притоку грошових коштів) у розрізі окремих джерел. Доцільно зіставляти темпи зростання позитивного грошового потоку з темпами зростання активів, обсягів виручки від продажів, різними показниками прибутку (прибутку від продажів, чистого прибутку). Особливу увагу необхідно приділити співвідношенню джерел формування позитивного грошового потоку: внутрішніх (виручки від продажів) і зовнішніх (отриманих позик, кредитів), виявленню ступеня залежності від зовнішніх джерел.

Другий етап аналізу полягає у вивченні динаміки обсягу негативного грошового потоку торговельного підприємства (відтоку грошових коштів), а також його структури за напрямками витрачання грошових коштів.

На третьому етапі аналізується збалансованість позитивного і негативного грошових потоків за загальним обсягом. Аналіз динаміки чистого грошового потоку дозволяє

оцінити результат діяльності підприємства, оскільки чистий грошовий потік є одним із найважливіших індикаторів збалансованості виробничо-фінансової діяльності.

На четвертому етапі аналізу визначається роль і місце показника чистого прибутку у формуванні чистого грошового потоку, визначається вплив на нього різних факторів: зміни обсягу дебіторської та кредиторської заборгованості, сум нарахованої амортизації, утворених резервів за аналізований період тощо. Особливе місце приділяється характеристиці "якості чистого грошового потоку - показників структури джерел його формування. Високий рівень якості чистого грошового потоку характеризується зростанням питомої ваги чистого прибутку, отриманого за рахунок зростання виручки від продажів, зниження собівартості. Низьку якість має чистий грошовий потік, значна частина якого отримана за рахунок зростання цін за реалізовані товари, роботи, послуги, обумовленого в більшій мірі інфляційними процесами, епізодичними доходами тощо.

П'ятий етап - це коефіцієнтний аналіз, у процесі якого розраховуються необхідні відносні показники, що характеризують ефективність використання грошових коштів в підприємстві. За допомогою різних коефіцієнтів проводиться моделювання факторних систем з метою виявлення та кількісного виміру різноманітних резервів зростання ефективності управління грошовими потоками.

3.2. Аналіз ефективності грошових потоків за джерелами фінансування інвестицій у розвиток підприємства

Власний капітал складається з трьох основних частин: 1) стартового капіталу, створеного в якості внесків засновників у статутний капітал підприємства при створенні юридичної особи

або згодом у вигляді додаткових внесків власників у статутний капітал;

2) додаткового капіталу, сформованого в результаті переоцінки активів підприємства;

3) накопиченого капіталу, який нарощується як результат капіталізації (реінвестування) частини чистого прибутку, що генерується в процесі господарської діяльності підприємства.

У складі власних коштів нормально функціонуючого підприємства основну частку займає прибуток. У балансі він присутній у явному вигляді як "нерозподілений прибуток звітного року" і "нерозподілений прибуток минулих років". Чистий прибуток спрямовується на виробничий і соціальний розвиток, створення резервного фонду тощо. Напрями використання чистого прибутку для фінансування інвестицій підприємство визначає у своїх фінансових планах самостійно.

До позикових фінансових коштів (інвестиційних кредитів) відносять середньо і довгострокові кредити, тобто кредити на строки понад один рік.

Найбільш прогресивним, згідно з існуючою практикою, є банківський кредит. Він надається комерційними банками та іншими спеціалізованими кредитними установами різним позичальникам у грошовій формі. Кредит видається на умовах платності, терміновості, повернення під наступні види забезпечення: гарантії, застави нерухомості, застави інших активів підприємства і т. ін.

Кредитуються не лише великі інвестиційні проекти, а й витрати на технічне переозброєння діючих підприємств, реконструкцію і розширення виробництва. Такі операції пов'язані з підвищеним банківським ризиком і можуть призвести до виникнення безнадійної заборгованості та значних збитків банків. Для зниження ризику та попередження втрат комерційні банки

змушені установлювати правомірність юридичної та фінансової кредитоспроможності позичальників.

Для розробки обґрунтованої інвестиційної політики підприємства, виникає необхідність у застосуванні різних методик і прийомів, які дозволяють провести комплексне системне дослідження формування, розміщення та ефективності використання власного і позикового капіталу та їх елементів.

Проблеми формування, функціонування та відтворення капіталу підприємства розглядаються економістами протягом багатьох років. Існує безліч сучасних поглядів, теорій і методик, які ставлять за мету вирішити ці проблеми. Разом із тим очевидним є той факт, що в даний час відсутні системні, комплексні методичні розробки питань аналізу капіталу, що дозволяють дати об'єктивну оцінку процесів його формування, використання та відтворення.

Розглянемо сучасну методологію економічного аналізу власного і позикового капіталу.

Власний капітал підприємства аналізується на предмет його достатності; в результаті дослідження структури і динаміки власного капіталу оцінюється політика власників щодо майбутнього розвитку підприємства. Нерозподілений прибуток минулих років, а також вклади учасників в статутний капітал, безумовно, є позитивним фактом.

Рух власного капіталу оцінюється коефіцієнтами надходжень і вибуття, які визначаються наступним чином:

«Величина надходження (приріст) власного капіталу» поділена на «Залишок власного капіталу на кінець року»;

«Величина вибуття (зменшення) власного капіталу вибуття» поділена на «Залишок власного капіталу на початок року».

Особливо актуальним при аналізі власних коштів виступає аналіз вартості чистих активів, оскільки від величини чистих

активів залежать не тільки багато рішень, що приймаються на підприємстві, зокрема рішення про збільшення статутного капіталу за рахунок майна, а й сам факт її існування.

Чисті активи - це вартісна оцінка майна підприємства, яка сформувалася за рахунок джерел власних коштів. Чисті активи відображають реальний власний капітал, інакше кажучи, чисті активи - це майно, що належить власникам компанії (акціонерам, учасникам і т. ін.). Висновок проте, що величина чистих активів дорівнює величині власного капіталу (за винятком випадків, коли заборгованість учасників за внесками до статутного капіталу не погашена повністю), впливає з основного балансового рівняння:

$$\text{Актив} = \text{Власний капітал} + \text{Позиковий капітал},$$

або

$$\text{Актив} - \text{Позиковий капітал} = \text{Власний капітал} - \text{Чисті активи}.$$

Зростання чистих активів свідчить про нарощування власного капіталу підприємства в процесі здійснення господарської діяльності в першу чергу за рахунок капіталізації нерозподіленого прибутку, додаткового і резервного капіталу.

Позитивна динаміка величини чистих активів - важливий оцінювальний показник зростання інвестиційної привабливості компанії. Зниження чистих активів - невиправдане відволікання, виведення коштів за рамки господарської діяльності, причинами яких, як правило, є збитки. Величина чистих активів підприємства розраховується щоквартально і наприкінці звітного періоду за даними бухгалтерського балансу як різниця між балансовою величиною активів і зобов'язань, прийнятих до розрахунку.

Під час аналізу позикового капіталу надається оцінка джерел фінансування підприємства не тільки з точки зору його структури, динаміки і вартості, але і з точки зору відповідності змісту позикового капіталу його формі. Зокрема, частина коштів,

яка відображається як позикові кошти, може представляти собою кошти учасників, наприклад засновницькі позики. Це, безумовно, повинно враховуватися в процесі проведення аналізу. У цьому блоці питань розглядається структура позикового капіталу з виділенням найбільш термінових кредитів і небезпечних, з точки зору імовірності порушення справи про банкрутство. Оцінюється своєчасність повернення кредитів, при цьому мається на увазі, що наявність прострочених зобов'язань - несприятлива ознака, що веде до погіршення фінансового стану підприємства.

Один із етапів оцінки рентабельності власного капіталу - вивчення впливу фінансової політики підприємства щодо використання позикових коштів.

Оскільки будь-які витрати зменшують фінансовий результат, важливо, щоб залучення позикових коштів в оборот обходилося якомога дешевше. Таким чином, необхідно прагнути до зниження рівня позикового капіталу, в першу чергу за рахунок оптимізації обсягів найбільш вартісних джерел (кредитів, позик). Разом із тим навіть джерела позикових коштів несуть в собі певний ступінь фінансових ризиків, пов'язаних з можливістю тимчасової втрати підприємством платоспроможності. Крім того, збільшення позикових джерел коштів підвищує ступінь фінансової залежності компанії. Залучення до господарського обігу кредитних ресурсів буде обґрунтованим лише тоді, коли за рахунок їх використання підприємство зможе зростанням додаткових доходів відшкодувати відсотки, повернути суму основного кредитного боргу.

Одним із інструментів оцінки ефективності використання і обґрунтування додаткового залучення позикових коштів є розрахунок ефективності фінансового важеля. Фінансовий важіль відображає співвідношення позикового і власного капіталу, що характеризує підвищення ефективності бізнесу підприємства за рахунок залучення позикового капіталу. Дослідження механізму

дії фінансового важеля є обґрунтуванням управлінських рішень щодо залучення позикових коштів. З цією метою розраховується відповідна величина ефективності фінансового важеля (ЕФВ) за наступною формулою:

$$\text{ЕФВ} = \text{Коп} * (\text{Рвк} - \text{СРСВ}) * \text{ПК/ВК}$$

де: Коп - коефіцієнт корекції на рівень оподаткування прибутку,

Коп = (1 - Ставка оподаткованого прибутку);

Рвк - рентабельність власного капіталу;

СРСВ - середня розрахункова ставка відсотка (витрати, пов'язані з обслуговуванням позикового капіталу на 1 гривню позикового капіталу);

ПК - величина позикового капіталу;

ВК - величина власного капіталу.

Ефект фінансового важеля показує, який рівень рентабельності власного капіталу отриманий за рахунок залучення позикових коштів.

Можна виділити дві складові ефекту фінансового важеля - диференціал і плече фінансового важеля. Диференціал - різниця між рентабельністю власного капіталу і середньої розрахункової ставкою відсотка за позиковими коштами, скоригована на рівень оподаткування прибутку:

$$\text{Диференціал} = \text{Коп} * (\text{Рвк} - \text{СРСВ}).$$

Друга складова називається плечем фінансового важеля. Він характеризує силу впливу фінансового важеля і виражається співвідношенням між позиковим (ПК) і власним капіталом (ВК).

$$\text{Плече фінансового важеля} = \text{ПК} / \text{ВК}$$

Слід зауважити, що роль диференціала і плеча в регулюванні ЕФВ різна. Нарощувати диференціал ЕФВ бажано. Це дозволить підвищувати Рвк або за рахунок зростання економічної рентабельності активів, або за рахунок зниження СРСВ. Що ж до плеча ЕФВ, то його нарощування за відомою

межею є просто руйнівним для підприємства. Значна величина плеча різко збільшує ризик неповернення кредитів, а, отже, ускладнює отримання нових позик. Таким чином, ефект фінансового важеля відкриває широкі можливості з розрахунку безпечного обсягу позикових коштів, розрахунку допустимих умов кредитування і щодо полегшення податкового тягаря для організації.

Важливо враховувати ще одну особливість інвестиційної діяльності. Вкладення в розвиток підприємства неминуче викликає потребу в додатковому банківському кредиті на покриття дефіциту оборотних коштів (ОБК). Оцінку такої потреби рекомендується розрахувати за допомогою двох показників: норми кредитного покриття інвестицій (НКПІ) і норми самофінансування інвестицій (НСФІ). Ці показники зручні тим, що дозволяють інтегрувати нові капітальні вкладення – інвестиції в основний капітал (ІОК) і нову потребу в оборотних коштах (ОБК) в сформовану раніше фінансово-господарську структуру підприємства. Розрахунок показників проводиться за такими формулами:

$$\text{НКПІ} = \text{ДПК} / \sum \text{ІОК} + \sum \text{ОБК}, \text{ де}$$

ДПК – довгострокові позикові кошти;

$$\text{НСФІ} = \sum \text{джерел самофінансування} / \sum \text{ІОК} + \sum \text{ОБК}.$$

Наприклад:

Підприємство планує розширити свою господарську діяльність за допомогою інвестицій в основний капітал у розмірі 100 тис. грн. при цьому підприємство має власні кошти в сумі 40 тис. грн. і має можливість отримати банківський кредит у сумі 60 тис. грн. У результаті здійснення інвестицій підраховано, що оборотні кошти для виробництва продукції буде збільшено на 20 тис. грн.

Розрахуємо показники:

$$\text{НКПІ} = 40 / 100 - 20 = 0,33,$$

$$\text{НСФІ} = 60 / 100 + 20 = 0,5.$$

Покриття витрат підприємства складає:

$$0,33 + 0,5 = 0,83.$$

Якщо покриття витрат підприємства виражається коефіцієнтом менше одиниці, виникає додаткова потреба в короткостроковому кредитуванні поточних витрат.

Специфічною формою фінансування інвестицій виступає лізинг. Банки фінансують закупівлю і здають в довгострокову оренду машини, обладнання, транспортні засоби, споруди виробничого призначення підприємствам і укладають з ними лізингові угоди. Таким чином, замість того, щоб видавати підприємству позику на придбання зазначених засобів, банк сам їх купує і здає в оренду, зберігаючи за собою право власності. При цьому банк отримує орендну плату (лізингові платежі), а не позиковий відсоток.

У загальну суму лізингових платежів включаються:

- Відшкодування витрат лізингодавця, пов'язаних з придбанням і передачею предмета лізингу лізингоодержувачу;
- Відшкодування витрат, пов'язаних з наданням інших передбачених договором лізингу послуг;
- Доходи лізингодавця;
- Викупна ціна предмету лізингу, якщо договором передбачено перехід права власності на предмет лізингу до лізингоодержувача. За методом нарахування лізингових платежів їх поділяють на:
 - Платежі з фіксованою загальною сумою;
 - Авансові платежі;
 - Мінімальні платежі.

При використанні методу нарахування платежів з фіксованою сумою загальна їх величина виплачується протягом усього терміну дії договору лізингу відповідно до узгоджених партнерами термінів і способів виплат. Якщо допускають

авансові платежі, то лізингоодержувач в момент підписання договору лізингу сплачує лізингодавцю аванс в узгодженій сторонами сумі. Частина платежів (за вирахуванням авансу) нараховується і виплачується протягом терміну дії договору.

Якщо договором лізингу передбачено викуп майна лізингоодержувача за здалегідь узгодженою ціною, то ця сума відповідними долями додається до виплат, визначених виходячи з фіксованої загальної суми лізингових платежів (метод мінімальних платежів). У договорі лізингу передбачають також терміни виплати платежів (щотижня, помісячно, поквартально). Договором лізингу можна передбачати зміну лізингових платежів за згодою сторін у строки, передбачені даними договором, але не частіше, ніж один раз в три місяці. Відношення зі сплати лізингових платежів вступають в силу з початку використання предмета лізингу, якщо інше не передбачено договором.

Для розрахунку величини лізингових платежів рекомендується використовувати наступну формулу:

$ЛП = АВ + ПК + КВ + ДП + ПДВ$, де:

ЛП - загальна сума лізингових платежів;

АВ - величина амортизаційних відрахувань, належних лізингодавцю в поточному році;

ПК - плата за залучені лізингодавцем кредитні ресурси на придбання предмета лізингу;

КВ - комісійна винагорода лізингодавцю за надання майна за договором лізингу;

ДП - плата лізингодавцю за додаткові послуги лізингоодержувача, передбачені договором лізингу;

ПДВ - податок на додану вартість, що сплачується лізингоодержувачем за послугами лізингодавця.

Загальні тенденції економічного розвитку, пов'язані з амбівалентністю обмеженості ліквідних коштів для розширення виробництва, з одного боку, і необхідністю оптимізації

інвестицій - з іншого, що робить лізингові операції важливим інструментом економічної діяльності. Лізинг забезпечує можливість підприємства отримати необхідне обладнання без значних одноразових витрат (про це буде йти мова в подальшому розділі монографії).

Структура сукупного капіталу підприємства (структура пасивів) відображається в співвідношенні власних і позикових фінансових коштів. Головна складова процесу оптимізації структури капіталу - зниження відносного рівня витратності, пов'язаного з використанням як позикових, так і власних фінансових ресурсів, спрямована на оптимізацію ціни капіталу компанії. Оцінка вартості капіталу ґрунтується на тому, що капітал є одним із важливих факторів бізнесу, а його вартість впливає на рівень поточних та інвестиційних витрат, що не відноситься тільки до визначення вартості залучення капіталу.

Показник вартості капіталу виконує наступні функції: служить мірою прибутковості поточної діяльності; є критерієм реального інвестування (дисконтною ставкою інвестиційного проекту, внутрішньою нормою рентабельності); використовується для оцінки ефективності фінансових вкладень; є обґрунтуванням рішення про фінансову оренду (лізинг); використовується для управління структурою капіталу (на основі вартості окремих елементів власного і позикового капіталу); впливає на рівень ринкової вартості фірми (зниження ціни капіталу може впливати на зростання ринкової вартості фірми, підвищувати попит на акції компанії) тощо.

Слід розрізняти два поняття - вартість капіталу конкретного підприємства і його в цілому як суб'єкта на ринку капіталів. Вартість капіталу підприємства кількісно виражається в витратах з обслуговування своєї заборгованості перед власниками та інвесторами. Вартість підприємства як суб'єкта на ринку капіталу може характеризуватися різними показниками,

зокрема величиною власного капіталу. Обидва ці поняття кількісно пов'язані. Так, якщо підприємство бере участь в інвестиційному проєкті, прибутковість якого менша, ніж вартість (ціна) капіталу, вартість підприємства після завершення цього проєкту зменшиться. Таким чином, ціна капіталу є ключовим елементом теорії і практики рішень інвестиційного характеру.

Основними джерелами фінансування інвестиційних вкладень в розвиток підприємства, як було зазначено вище, є власні джерела і позикові. Причини їх утворення, а також величина і частка в загальній сумі джерел коштів можуть бути різними.

Ціна кожного з наведених джерел коштів різна, тому ціну капіталу підприємства (WASS) знаходять за формулою середньої арифметичної- зваженої:

$$WASS = \sum K_i * D_i$$

K_i - ціна i -го джерела коштів;

D_i – питома вага i -го джерела коштів у загальних джерелах коштів до загальної їх суми.

Основна складність полягає в розрахунку вартості одиниці капіталу, отриманого з конкретного джерела коштів. Для деяких джерел її можна розрахувати досить легко (наприклад, ціна банківського кредиту), за іншими джерелами це буває зробити складніше. Тим не менш, навіть приблизне знання ціни капіталу підприємства досить корисно як для порівняльного аналізу ефективності авансування коштів у його діяльність, так і для визначення його власної інвестиційної політики. Ціна капіталу показує, яку суму слід заплатити за залучення одиниці капіталу з даного джерела. Показник розраховується у відсотках і, як правило, за річними даними. Вочевидь, що ціна окремих джерел, так само як і структура капіталу постійно змінюється. Тому і зважена ціна капіталу не є постійною величиною – вона змінюється з часом, перебуваючи під впливом багатьох факторів.

Один з них – розширення обсягу нових інвестицій. Нарощування економічного потенціалу підприємства може здійснюватися як за рахунок власних коштів (реінвестування частини прибутку), так і за рахунок залучених коштів. Перше джерело засобів відносно дешевше, але є обмеженим у розмірах. Друге джерело в принципі не обмежене, але ціна його може суттєво змінюватися в залежності від структури авансованого капіталу. Відносне зростання в динаміці другого джерела, як правило, призводить до зростання ціни капіталу в цілому як плати за зростаючий ризик. Структура капіталу впливає на результати фінансово-господарської діяльності підприємства. Співвідношення між власними і позиковими джерелами коштів є одним із ключових аналітичних показників, що характеризують ступінь ризику інвестування фінансових ресурсів. Власні і позикові кошти в відтворення основного капіталу формують грошові потоки підприємства. Аналіз грошових потоків за кожним варіантом фінансування є основою процесу планування інвестиційних рішень. Практика інвестиційного аналізу враховує тільки грошові потоки в результаті змін у надходженні витрат і доходів після оподаткування, обумовлений реалізацією інвестиційного рішення. Орієнтація тільки на кінцеві результати інвестиційних вкладень без якісного обґрунтування величини грошових потоків може призвести до помилкових оцінок ефективності інвестицій. Тому, в першу чергу, при аналізі інвестицій доцільніше сконцентрувати увагу на визначенні грошових потоків, утворених інвестиційними вкладеннями, що викликають приріст прибутку, а не величину самого прибутку. Іншими словами, при такому підході інвестиційний аналіз повинен поєднатися з факторним аналізом, що передбачає проведення аналізу впливу різних чинників на показник прибутку, пов'язаного з інвестиціями. Такий підхід, в кінцевому підсумку, уможливіло оцінити ефективність інвестицій через показник рентабельність

чистого грошового потоку. Схематично запропонований підхід до аналізу рентабельності чистого грошового потоку надано на рисунку 3.3.

Перевагами такого підходу до аналізу грошових потоків є те, що з'являється можливість виділити основні чинники, що визначають величину чистого грошового потоку. Оскільки фактори можуть надавати як позитивний, так і негативний вплив, стає можливим посилити увагу на негативних факторах і цим домогтися збільшення прибутковості інвестицій. Насамперед необхідно обґрунтовано представити всі пов'язані з інвестиціями вкладення. До таких витрат належать витрати на НДКР, вартість придбаних основних засобів, витрати на доставку, монтаж, налагоджувальні та інші роботи. У другу чергу необхідно провести аналіз прибутку, отриманого в результаті здійснення вкладень. При цьому потрібно виходити з тієї умови, що інвестиції в основний капітал можуть не давати миттєву віддачу, тому, аналізуючи той або інший звітний період можна зустрінути негативні значення прибутку. При цьому важливо встановити відхилення досягнутих значень прибутку від проектних і з'ясувати причини відхилень.

Аналіз грошових потоків дозволяє формувати уявлення про фінансову рівновагу підприємства, як у короткостроковому, так і в довгостроковому періоді, що забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку за всіма видами господарської діяльності у визначеному періоді дорівнює обсягу негативного грошового потоку.

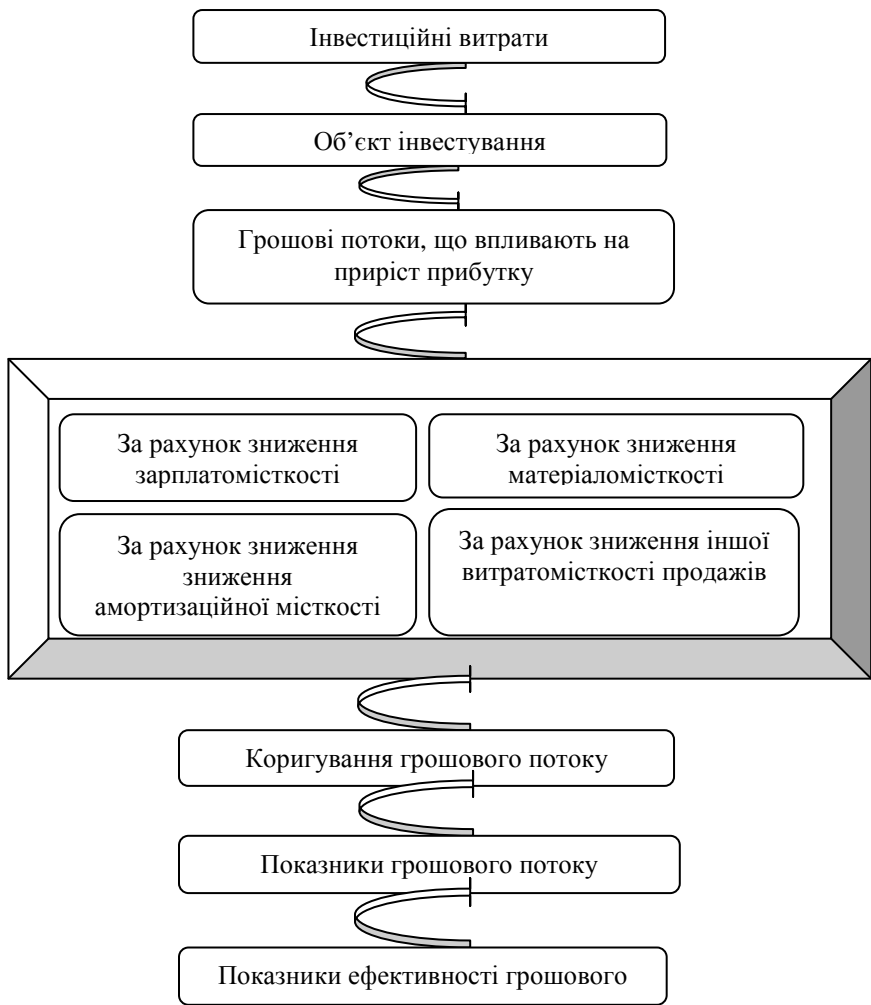


Рис. 3.3. Методичний підхід до аналізу рентабельності чистого грошового потоку

Притік грошових коштів (або приріст власних фінансових ресурсів) за всіма видами господарської діяльності розраховується за формулою:

$$\text{ПГК} = \text{ЧП} + \text{АВ} - \text{ДВК}$$

де:

ПГК – сума притоку грошових коштів за всіма видами господарської діяльності;

ЧП – сума чистого прибутку, що спрямовується на виробниче відтворення;

АВ – сума амортизаційних відрахувань;

ДВК – приріст власних коштів за рахунок інших джерел.

Механізм використання моделей фінансової рівноваги, спрямований на збільшення обсягу притоку грошових коштів при скороченні обсягу споживання додаткових фінансових ресурсів, тобто пов'язаний з підвищенням інвестиційної активності. Для того щоб розглянути вплив притоку грошових коштів на формування прибутку (використовується показник прибутку на одиницю продажів (Рпр), Доцільно застосувати факторну модель наступного вигляду:

$$\text{Рпр} = \text{В} - (\text{ЗП} + \text{М} + \text{А} + \text{Пр}) / \text{В} = 1 - (\text{ЗП}/\text{В} + \text{М}/\text{В} + \text{А}/\text{В} + \text{Пр}/\text{В}) = 1 - (\text{ЗПм} + \text{Мм} + \text{Ам} + \text{Прм}),$$

де: В – виручка від продажу продукції (послуг);

ЗП, М, А, Пр – відповідно витрати, пов'язані із заробітною платою, матеріалами, амортизацією та іншими статтями витрат;

ЗПм, Мм, Ам, Прм – відповідно зарплатомісткість, матеріаломісткість, амортизаціємісткість та

інша витратомісткість продукції (послуг). Узагальнюючим

показником ефективності виступає рентабельність притоку

грошових коштів (Рпгк), яку, використовуючи спосіб

розширення, можна представити наступною багатофакторною

моделлю:

$$R_{пгк} = R_{пр} / ПГК = R_{пр} / В * В / В_{на} * В_{на} / ПК * ПК / ЧГП * ЧГП / ПГК = 1 - (ЗПм + Мм + Ам + Прм) * Коб * Кп * КФВ * Кген * Кчгп,$$

де: ПГК – притік грошових коштів; Рпр – прибуток від продажів; Вна – середня балансова величина необоротних активів; ПК – середня балансова величина позикового капіталу; ВК – середня балансова величина власного капіталу; ЧГП – чистий грошовий потік; Коб – Коефіцієнт оборотності (фондовіддача) необоротних активів; Кп – коефіцієнт покриття позикового капіталу необоротними активами; КФВ – коефіцієнт фінансового важеля (плече фінансового важеля); Кген – коефіцієнт генерування власним капіталом чистого грошового потоку; Кчгп – коефіцієнт (частка) чистого грошового потоку в загальному обсязі припливу грошових коштів. Модель дозволяє включити в розгляд використання власних і позикових (включаючи лізинг) коштів. При цьому в модель включені показники, що мають для підприємства особливе значення. По-перше, – це показники, що відображають обсяг його ресурсів, що сприяє оцінити можливості зниження собівартості продукції (послуг). По-друге, в модель входить показник покриття позикового капіталу необоротними активами, що має важливе значення для оцінки кредитоспроможності підприємства. По-третє, враховується коефіцієнт фінансового важеля (фінансовий леверидж), необхідний для прийняття рішення про фінансування вкладень в основний капітал за рахунок позикових коштів. По-четверте, в розрахунок приймається коефіцієнт генерування власним капіталом чистого грошового потоку, що показує ефективність використання власних коштів підприємства. Якщо підприємство використовує у своїй діяльності тільки позиковий капітал, з моделі слід виключити показник власних коштів, що зосереджує увагу на рентабельності грошового потоку, викликаного позиковим капіталом.

Таким чином, при використанні підприємством декількох джерел фінансування вкладень в основний капітал, з'являється можливість розрахувати показник рентабельності за кожним варіантом використання грошових коштів і вибрати найбільш ефективний із них.

Крім показника рентабельності для оцінки ефективності притоку грошових коштів, економісти пропонують і інші показники, які також можливо використовувати при оцінці ефективності руху грошових коштів. Наведемо деякі із них: коефіцієнт поточної платоспроможності за рік, який дає уявлення про можливість компанії генерувати необхідну величину надходжень грошових коштів від операційної діяльності для підтримання платоспроможності, тобто своєчасно і в повному обсязі сплачувати короткострокові зобов'язання перед кредиторами, персоналом, податковими органами, позабюджетними фондами тощо; коефіцієнт достатності чистого грошового потоку, визначає достатність формування ні підприємстві чистого грошового потоку з урахуванням фінансованих потреб; коефіцієнт реінвестування грошових потоків підприємства як показник ефективності вкладень в основний капітал та інші.

Розглянуті вище показники більш доцільно аналізувати в динаміці, розраховуючи абсолютні та відносні відхилення, що уможливорює визначення закономірності розвитку інвестиційної діяльності підприємства та вносити відповідні корективи при наявності відхилень від наміченої програми відтворення основного капіталу у виробничій діяльності

3.3. Методологічні підходи до діагностичного аналізу інвестиційної привабливості підприємств

На сучасному етапі розвитку економіки зниження інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та дестабілізація національної економіки в період фінансово-економічної кризи є достатньо актуальною проблемою. Тому завдання з її вирішення є пріоритетними як на макро-, так і на мікрорівнях, а також під час формування державної інвестиційної політики.

«Збільшення обсягів залучення інвестицій є засобом забезпечення умов виходу підприємств з економічної кризи, сприяє процесу їх економічного зростання, стимулює впровадження новітніх технологій, зростання продуктивності праці та в цілому підвищення життєвого рівня населення» [23, 85].

У сучасному розумінні поняття інвестиційної привабливості занадто багатогранне, тому, незважаючи на суттєве наукове надбання, питання визначення, оцінки, напрямів діагностики інвестиційної привабливості до кінця залишаються недостатньо розробленими, що потребує подальших наукових досліджень та обґрунтувань. Відзначимо, що проблематика виділених питань виникла з наступних причин.

По-перше, для потенційного кредитного інвестора (банку) і потенційного інституціонального інвестора (акціонер, партнер у спільному підприємстві) поняття "інвестиційна привабливість" має різний сенс. Якщо для банку основним пріоритетом у розгляді привабливості організації є її платоспроможність (оскільки банк зацікавлений у своєчасному поверненні основної суми грошей і виплати відсотків і не бере участі в прибутку від реалізації проекту), то для інституційного інвестора акценти

зміщуються у бік ефективності господарської діяльності організації (прибуток на сукупні активи).

По-друге, велику роль відіграє передбачувана сума інвестування. Для капітальних вкладень існують як чиста приведена вартість (NPV), так і внутрішня норма рентабельності (IRR). У цьому зв'язку особливого значення набуває позиція інвестора з розгляду інвестиційної привабливості підприємств. Якщо таке завдання полягає в тому, щоб оцінити привабливість різних організацій на предмет розміщення фіксованої величини інвестицій, то основним показником буде чиста поточна вартість. Якщо мова йде про диверсифіковані інвестиції з можливістю варіювання сум фінансування, то пріоритет віддається показнику внутрішньої норми рентабельності.

По-третє, необхідно чітко розрізняти поняття абсолютної і відносної інвестиційної привабливості підприємств. Поняття "абсолютна привабливість" відноситься до розгляду конкретного, чітко специфікованого інвестиційного проекту. У цьому випадку інвестиційна привабливість підприємства в абсолютному значенні позитивна в тому випадку, коли (NPV), за весь амортизаційний цикл вище нуля. Поняття "відносна інвестиційна привабливість" завжди передбачає базу порівняння.

Для визначення того, які з перелічених заходів необхідні підприємству для підвищення інвестиційної привабливості, доцільно провести аналіз існуючої ситуації (діагностика стану підприємства). Цей аналіз дозволяє: визначити сильні та слабкі сторони в поточному стані організації; визначити ризики, у тому числі з точки зору інвестора; розробити рекомендації для розвитку конкурентоспроможності, підвищення ефективності діяльності та інвестиційної привабливості.

В процесі діагностики розглядаються різні напрямки діяльності торговельного підприємства: реалізація, можливість розвивати диверсифіковані напрями діяльності, фінанси,

управління. Виявляються ризики і слабкі сторони, формуються заходи щодо поліпшення становища за виділеними позиціями. Таким чином, інвестиційна привабливість організації може бути охарактеризована як комплекс показників її діяльності, який визначає для інвестора область бажаних значень інвестиційної поведінки. «Інвестиційна привабливість підприємства - це сукупність характеристик його фінансово-господарської та управлінської діяльності, перспектив розвитку та можливості залучення інвестиційних ресурсів. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства є інтегральною характеристикою його внутрішнього середовища» [23, 185-208].

Повноцінна оцінка інвестиційної привабливості підприємства повинна включати у собі всі складові цього поняття, а саме, абсолютні та порівняльні методи визначення привабливості підприємства як об'єкта інвестування. В Україні в основі методики визначення інвестиційної привабливості підприємства використовується Положення «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації», а також «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій».

Проте існуючі методики визначення рівня інвестиційної привабливості не у всіх випадках задовольняють потреби інвестора у об'єктивній, неупередженій, доцільній та достатній для прийняття рішення інформації. Спроба виправлення певних недоліків призвела до створення різноманітних напрямів оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Вважаємо, що оцінку інвестиційної привабливості необхідно розглядати з позицій системного підходу, який передбачає комплексне вивчення всіх напрямів діяльності та інвестиційних можливостей підприємства з метою наукового обґрунтування майбутньої інвестиційної політики розвитку та вибору найкращих способів її здійснення.

Будь-яке підприємство є системою, оскільки складається з взаємопов'язаних елементів, зв'язків, відносин і представляє собою їх цілісність. Система може знаходитися в сталому, або несталому стані. Процеси розвитку систем циклічні і не всі процеси керовані. Тому вважаємо за доцільне розглянути короткий екскурс в теорію циклічних коливань, щоб зробити більш обґрунтованими підходи до діагностики інвестиційної привабливості торговельного підприємства.

У сучасних умовах циклічний розвиток економіки розглядається як складний, багатofакторний процес, в якому поєднується діяльність різноманітних механізмів, що генерують і поширюють циклічні імпульси. Традиційне розуміння циклів полягає в тому, що це наступні один за одним протягом декількох років підйоми і спади рівнів економічної активності. Крім того, під циклом розуміються періодичні злети та падіння ринкової кон'юнктури, які, насамперед, проявляються в різних формах невідповідності попиту та пропозиції. У циклах відзначають дві головні фази - спад і підйом. Характерними рисами спаду є скорочення інвестицій, ліквідація запасів, зниження чи уповільнення темпів зростання товарних цін, різке зменшення прибутків, ослаблення попиту на кредит, зниження процентної ставки тощо. Нижча точка кризи характеризується тим, що підприємство, досягнувши найнижчого рівня, виявляє тенденцію до зростання. У фазі підйому спостерігаються протилежні тенденції: пожвавлення діяльності і пов'язані з ним очікування сприятливої економічної кон'юнктури викликають підвищення інвестиційної активності, залучення додаткових ресурсів, підвищення попиту на кредит тощо. В сучасних умовах предметом дослідження є весь цикл, а не його окремі фази.

Існування феномена криз при капіталізмі К. Маркс пов'язував із процесом перенакопичення основного капіталу [116]. Виробництво "зайвого" капіталу відсвічує на всю

економіку, породжуючи її хвильовидний рух. Тому матеріальною основою періодичності циклічного руху економіки є середній термін життя основного капіталу у вигляді обладнання, що становив у середині XIX ст. 10-13 років. Це положення можна визнати правомірним, оскільки насправді існує кореляція між періодичністю циклів і термінами відновлення капіталу. К. Маркс зазначав, що існують такі види капіталу (виробничі будівлі, дороги та інші інфраструктурні споруди), які функціонують як загальні умови процесу виробництва. Амортизація такого капіталу стає тією величиною, яка практично наближується до нуля.

Отже, масове відновлення відповідної частини капіталу може відбуватися лише в терміни, які перевищують довжину звичайного економічного циклу. Середній термін служби певної частини основного капіталу впливає на періодичність економічної кризи і є однією з причин циклічних коливань. Теоретичний аналіз особливостей циклічної форми руху передбачає дослідження конкретних умов, за яких розвивається сучасна економічна система. Кожен економічний цикл відтворює той економічний стан, в якому він формується, який визначає специфіку розвитку економічного циклу і обумовлює особливості протікання кожної з його фаз, що вирішальною мірою відноситься до протікання кризового процесу в період радикальної зміни типу економічної системи.

Підприємство також має свій життєвий цикл. В останні роки посилилася увага до вивчення циклічної динаміки в розвитку суб'єктів господарювання. Можна назвати монографію О.В. Карликова і В.Т. Смірнова "Комерційна активність підприємства" [83], в якій на основі розвитку бізнес-процесів організації виділено і проаналізовано за фазами ділового циклу активність маркетингу, виробничу, інноваційну та інвестиційну

активність. Аналіз здійснено за 4 фазами - бум, стиснення (криза), депресія, поживлення.

В іншій монографії групи авторів [169] представлені циклічними безпосередньо бізнес-процеси: виробничо-технологічний цикл; маркетинговий цикл; цикл відтворення фізичного капіталу; цикл відтворення людського капіталу; інноваційний цикл; інвестиційний цикл; інтегрований життєвий цикл. У монографії уточнюються фази ділового циклу з виділенням у фазах стиснення і депресії двох можливих результатів - виживання або банкрутства.

Показово авторами дана характеристика інвестиційного циклу, з якої витікає, що інвестиційні ресурси можна накопичувати у всіх фазах ділового циклу. Визначальною фазою, звісно, є бум ділової активності, коли можна максимізувати і власні накопичення - амортизацію і прибуток, і залучити зовнішні інвестиції за рахунок зростання капіталізації активів та інвестиційні кредити. Банкрутство або виживання організації в умовах кризи і депресії у вирішальній мірі залежить від її інвестиційної привабливості та запропонованих інноваційних проектів. Отже, нестача інвестицій в підприємствах торгівлі є наслідком недосконаlosti торговельного, маркетингового та інноваційного циклів його діяльності, перетворюючись з часом у причину уповільнення або переривання даних циклів та банкрутства підприємства.

Для підприємств, які досягли стадії розвитку і підйому в своєму життєвому циклі, економічна сторона кризи виражається в дефіциті грошових коштів, необхідних для ведення діяльності та розрахунків з кредиторами. Але криза не виникає спонтанно, а розвивається поступово. Дослідники визначають декілька стадій розвитку кризи.

Перша стадія кризи, часто прихована, - це падіння граничної ефективності капіталу, показників ділової

активності підприємства, зниження рентабельності та обсягів прибутку. Внаслідок цього погіршується його фінансове становище, скорочуються джерела і резерви розвитку. Друга стадія кризи - поява збитковості операційної діяльності. Дана проблема вирішується засобами стратегічного управління і реалізується через добровільну реструктуризацію підприємства. Третя стадія означає практичну відсутність власних коштів і резервних фондів у підприємства, що негативно впливає на перспективи його розвитку, довгострокове і середньострокове планування грошових потоків і пов'язане із значним скороченням діяльності, оскільки значна частина оборотних коштів спрямовується на погашення збитків та обслуговування збільшеної кредиторської заборгованості. Четверта стадія - стан гострої неплатоспроможності. У підприємства немає можливості профінансувати навіть скорочене відтворення та продовжити платежі за попередніми зобов'язаннями. Виникає реальна загроза зупинки або припинення діяльності, а потім і банкрутства. У цій ситуації аналіз з використанням коефіцієнтів ліквідності, забезпеченості власними оборотними коштами, відновлення платоспроможності дозволяє встановити наявність факту фінансової неспроможності і можливість нейтралізувати її через процедуру банкрутства.

Серед причин криз практично всі дослідники виділяють дві групи: об'єктивні та суб'єктивні. Особливо необхідно звернути увагу на суб'єктивні причини виникнення криз. Багато в чому вони залежать від невірних прийнятих управлінських рішень, в тому числі і в області інвестиційної діяльності. Саме інвестиційні рішення в основний капітал забезпечують розвиток підприємства і, якщо такі рішення підприємство не проводить, або проводить неефективно, це може призвести до необґрунтованих втрат, які будуть погіршувати його фінансовий стан. З цього можна зробити цілком логічний висновок, що до

кризи підприємства призводить непродумана інвестиційна політика. З іншого боку криза - це такий його стан, коли не існує жодного варіанту інвестування, оскільки, як було розглянуто вище, підприємство не тільки позбавляється можливості залучати позикові кошти, а й відчуває гостру нестачу власних коштів, які, поряд із активами, спрямовуються на розрахунки з кредиторами.

Отже, щоб мати уявлення про інвестиційну привабливість підприємства, необхідно, в першу чергу, визначити її стадію розвитку, а потім вже проводити відповідні діагностичні процедури, результатом яких буде прийняття рішення про інвестиційні вкладення. Представимо на рисунку 3.4 схему діагностичного аналізу інвестиційної привабливості підприємства. Діагностичний аналіз починається з дослідження динаміки показників, які визначають цикл розвитку підприємства. Показників, які дають характеристику траєкторії розвитку, може бути декілька.

Серед них виділяють обсяг реалізації, рентабельність активів, рентабельність власного капіталу тощо. Динаміка показників дає наочне уявлення про циклічність розвитку підприємства.

На рисунку 3.4 виділені декілька напрямів оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Розглянемо їх більш детально.

Оцінка сталого економічного зростання. Джерелами зростання для торговельного підприємства виступають вміння максимально задіяти внутрішні ресурси, наявність добре розвинених видів діяльності та ринків збуту, постійний процес оновлення основного капіталу, здатність швидко реагувати на зміни на ринку і використовувати надані можливості. Зростання підприємства проявляється в нарощуванні матеріально-технічної бази, збільшенні обсягів продажів і прибутку.

Джерелом інформації при визначенні рівня зростання може виступати бухгалтерський баланс і "Звіт про фінансові результати" (форма № 2).

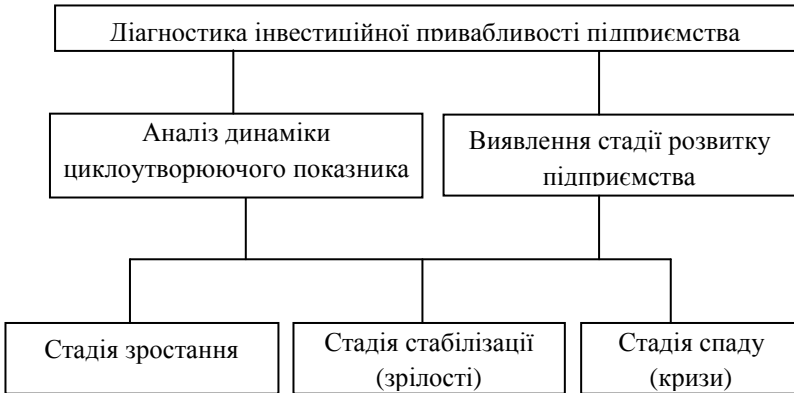


Рис. 3.4. Діагностичний аналіз інвестиційної привабливості підприємств

При ефективному управлінні та сприятливих макроекономічних умовах темпи зростання прибутку ($T_{п}$) повинні випереджати темпи зростання виручки ($T_{в}$), а темпи зростання виручки повинні бути вище темпів зростання активів організації ($T_{а}$), тобто має дотримуватися співвідношення:

$$T_{п} \geq T_{в} \geq T_{а} \geq 100$$

Більш високі темпи зростання виручки в порівнянні з темпами зростання активів підприємства свідчать про підвищення інтенсивності використання ресурсів підприємства та прискорення оборотності капіталу. Більш високі темпи зростання прибутку в порівнянні з темпами зростання виручки

означають підвищення рівня рентабельності продажів і зниження собівартості. Зворотна ситуація вказує на спад діяльності підприємства.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання визначається, як відношення капіталізованої суми прибутку звітного року до власного капіталу на початок року. Він показує, якими темпами збільшується власний капітал за рахунок результатів фінансово-господарської діяльності організації.

Оцінку стійкості зростання також можуть надавати складові показники, розподіл яких на фактори (множники), їх складові, дозволяє визначити і надати порівняльну характеристику основних причин, які сприяли на зміну того або іншого показника і визначити темпи економічного зростання організації.

Як приклад можна привести модель Дюпона, що дозволяє представити показник рентабельності капіталу як добуток рентабельності продажів, оборотності активів, мультиплікатора власного капіталу і коефіцієнта реінвестування:

$$Rck = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{B} \times \frac{B}{A} \times \frac{A}{CK} \times \frac{\Pi_{\text{нер}}}{\Pi_{\text{ч}}} \times 100$$

В аналітичних цілях розраховуються показники цієї моделі за попередній і звітний періоди, потім розраховуються індекси зростання факторів моделі. За значеннями розрахованих індексів можна зробити висновок про те, які фактори і яким чином вплинули на результат - рентабельність власного капіталу.

Збільшення обсягу продажів за умови незмінності коефіцієнтів, що входять в модель, призводить до збільшення реінвестованого прибутку, що, в свою чергу, збільшує власний капітал компанії, а це означає, що у підприємства з'являється

можливість збільшення суми кредитів. Все це призводить до зростання довгострокового капіталу, а відповідно і активів компанії, що тягне за собою генерування ще більшого обсягу продажів, і як остаточний результат, до подальшого зростання реінвестованого прибутку.

Основною перевагою даного показника є його комплексність, оскільки фактори та його складові, дозволяють відслідковувати всю діяльність підприємства. За допомогою даного показника можна оцінити ринки продуктів, самі продукти, а також фінансову діяльність організації. Також можна перевірити, наскільки добре фінансова діяльність підприємства підтримує торговельні і маркетингові плани. Якщо потенціал зростання недостатній, то доцільно прийняти рішення про зміну рентабельності продажів, оборотності чистих активів, мультиплікатора, коефіцієнта реінвестування.

Цей же підхід доцільно застосовувати і до аналізу інших ключових показників фінансово-економічного стану підприємства.

Оцінку стійкості економічного зростання дозволяє визначити напрямок тренду, як довгострокової закономірності розвитку підприємства. Якщо лінія тренду має позитивний нахил, це підтверджує динаміку зростаючого підприємства. Виділення тренду включає наступні процедури. Перевірка ряду на наявність тренду. Вивчення тренду включає в себе два основних етапи: ряд динаміки перевіряється на наявність тренду; проводиться вирівнювання часового ряду і безпосереднє виділення тренду з екстраполяцією отриманих показників – результатів.

Перевірка на наявність тренду динаміки може бути здійснено за кількома критеріями.

Метод середніх. Досліджуваний ряд динаміки розбивається на декілька інтервалів (зазвичай на два), для кожного з яких визначається середня величина

$$(\bar{y}_1, \bar{y}_2).$$

Висувається гіпотеза про істотні розбіжності середніх величин. Якщо ця гіпотеза приймається, то визнається наявність тренду.

Фазочастотний критерій знаків першої різниці (критерій Валліса і Мура). Суть його полягає в наступному: наявність тренду в динамічному ряді підтверджується в тому випадку, якщо цей ряд не містить або містить в прийнятній кількості фаз - зміна знаку різниці першого ступеню (абсолютного ланцюгового приросту).

Критерій Кокса і Стюарта. Весь аналізований ряд динаміки розбивають на три групи, рівні за кількістю рівнів (в тому випадку, коли число рівнів ряду не ділиться на три, відсутні рівні треба додати) і порівнюють між собою рівні першої та останньої групи.

Виділення тренду може бути зроблено декількома методами.

Змінна середня. Послідовність визначення змінної середньої:

1. Визначають кількість часових проміжків, що включаються в укрупнений інтервал.

2. Розраховують середній рівень для кожного укрупненого інтервалу. Інтервали послідовно, починаючи з першого ряду, включають в себе рівні ряду і виключають попередні. Вважають, що розрахунковий середній рівень відноситься до середини укрупненого інтервалу.

3. Якщо кількість проміжків часу, включених в укрупнений інтервал парне, то виконується центрування

розрахункових рівнів ряду. Центрування - визначення простої середньої арифметичної з двох, розташованих поруч значень розрахункових середніх рівнів ряду.

4. Визначають основну закономірність за отриманим середнім (або центральним) рівнем ряду.

Негативною стороною використання методу змінної середньої є створення зрушень в коливаннях рівнів ряду, обумовлених "змінною" інтервалів укрупнення. Згладжування за допомогою змінної середньої може призвести до появи "зворотних" коливань, коли випукла "хвиля" замінюється на увігнуту. В результаті відбувається спотворення основної тенденції. Щоб усунути цей недолік застосовується експоненціальна змінна середня.

Експоненціальна змінна середня - це адаптивна змінна середня, розрахована із застосуванням ваг, що залежать від ступеня "віддаленості" окремих рівнів ряду від середнього значення. Величина ваги зменшується в міру віддалення рівня за хронологічною прямою від середнього значення відповідно до експоненційної функції, тому така середня називається експоненціальною. На практиці застосовується багаторазове експоненціальне згладжування ряду динаміки, яке використовується для прогнозування розвитку явища.

Способи, включені до першої групи, дають дуже спрощений розрахунок, неточне уявлення про тенденції в ряду динаміки. Однак коректне застосування цих способів вимагає від дослідника глибини знань про динаміку різних соціально-економічних явищ.

Більш точним способом відображення тенденції динамічного ряду є аналітичне вірівнювання за допомогою аналітичних формул, під яким розуміють визначення основної тенденції розвитку досліджуваного явища в часі. Розвиток постає перед дослідником нібито тільки в залежності від

протягу часу. У підсумку вирівнювання часового ряду отримують найбільш загальний, сумарний результат дії всіх причинних факторів, що виявляються в часі. Відхилення конкретних рівнів ряду від рівнів, відповідних загальній тенденції, пояснюють дією факторів, які проявляються випадково або циклічно. В результаті приходять до трендової моделі, вираженої формулою:

$$Y_t = f(t) + \varepsilon_t$$

де: $f(t)$ – рівень, що визначається тенденцією розвитку;

ε_t – випадкове і циклічне відхилення від тенденції.

Метою аналітичного вирівнювання динамічного ряду є визначення аналітичної чи графічної залежності $f(t)$. На практиці за наявним тимчасовим рядом задають параметри і знаходять показники функції $f(t)$, а потім аналізують поведінку відхилень від тенденції. Функцію $f(t)$ відбирають таким чином, щоб вона давала змістовне роз'яснення досліджуваного процесу.

Таким чином, метою аналітичного вирівнювання є: визначення виду функціонального рівняння; знаходження параметрів рівняння; розрахунок "теоретичних", вирівняних рівнів, що відображають основну тенденцію ряду динаміки.

У рамках аналізу тренду виділяють наступні залежності: Поліноміальний тренд

$$y_t = a_0 + a_1 t + \dots + a_p t^p$$

для $p = 1$ маємо лінійний тренд.

Експонентний тренд

$$y_t = e^{a_0 + a_1 t + \dots + a_p t^p}$$

Гармонійний тренд

$$y_t = R \cos(wt + \varphi)$$

де: R – амплітуда коливань;

w – кутова частота;

φ – фаза.

Логістичний тренд

$$y_t = \frac{k}{1 + be^{-at}}$$

Оцінка параметрів поліноміального та експоненціального трендів здійснюється наступними методами: методом обраних крапок; методом найменших відстаней; методом найменших квадратів.

У більшості розрахунків використовується метод найменших квадратів, який забезпечує найменшу суму квадратів відхилень фактичних рівнів від вирівняних значень.

Таким чином, зростаючий тренд дає позитивну оцінку інвестиційної привабливості організації, діяльність якої виглядає "безпечною" з точки зору інвестування коштів.

Комплексна оцінка ефективності діяльності. Інвестиційна привабливість організації залежить від того, наскільки ефективно використовується капітал та, як швидко рухається він за стадіями кругообігу. На практиці часто обмежуються динамічними або просторовими методами порівняння показників використання капіталу за визначені періоди часу. Це досягається за допомогою ряду прийомів, заснованих на двох підходах: аналізі системи показників; оцінки рейтингового показника.

Перший підхід базується на системі показників, які характеризують ефективність (прибутковість, рентабельність) використання капіталу організації. Така система широко застосовується в міжнародній практиці і до неї відносяться наступні показники (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1.

Показники, які характеризують ефективність використання капіталу підприємств

Назва показника	Формула розрахунку	Коментар
Рентабельність чистих активів (RONA)	$RONA = \frac{\text{прибуток до оподаткування}}{\text{чисті активи}}$	Характеризує результат операційної діяльності підприємства. Рентабельність чистих активів є первинним показником, який дозволяє контролювати ефективність діяльності і пов'язує баланс і звіт про прибутки і збитки. Показник розділяє поточні та фінансові аспекти діяльності підприємства.

Рентабельність власного капіталу (ROE)	$ROE = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{власний капітал}}$	Є найбільш важливим з точки зору власників організації. Він характеризує прибуток, що припадає на власний капітал. Цей показник включає в себе такі важливі складові, як платежі за відсотками за кредит, податок на прибуток, а також ефект від використуваної суми кредитів.
Рентабельність активів (ROA)	$ROA = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{Активи}}$	Відображає інтереси власників та інвесторів. При розрахунку даного показника в чисельнику відображається прибуток, який залишається в розпорядженні власників і кредиторів організації. Він показує здатність інвестованого капіталу, вкладеного в активи, заробляти прибуток для його власників.

У процесі інтерпретації показників рентабельності необхідно враховувати, що:

- Рівень рентабельності активів відображає ступінь кредитоспроможності організації: організація кредитоспроможна, якщо рентабельність її активів перевищує відсоток за залученими фінансовими ресурсами;

- Рівень рентабельності власного капіталу відображає інвестиційну привабливість організації: рентабельність власного капіталу повинна перевищувати віддачу від альтернативних вкладень з порівняним рівнем ризику. Якщо розглянуті показники рентабельності зростають в динаміці розвитку, тобто, організація знаходиться на стадії зростання на траєкторії розвитку, це свідчить про її високу інвестиційну привабливість. У зворотному випадку рішення про вкладення інвестицій має прийматися на основі додаткового опрацювання питання.

Другий підхід оцінки ефективності діяльності організації заснований на формуванні рейтингової (бальної) оцінки фінансового стану підприємства, може використовуватися при порівнянні показників двох і більше підприємств. Якщо відома організація з бездоганною інвестиційною привабливістю, то порівняння її показників діяльності з показниками аналізованої організації, дозволяє отримати інформацію про доцільність вкладення інвестицій.

З іншого боку порівняння діяльності декількох підприємств також дозволить інвестору прийняти правильне рішення про вкладення.

Серед методів рейтингової оцінки виділяють метод суми місць, метод відстаней, таксономічний метод та інші. Найбільш розповсюдженими є рейтинги, які ранжирують підприємства за показниками, що містяться в бухгалтерській звітності. Оцінка в цьому випадку може проводитися як на основі абсолютних значень найважливіших (на думку інвестора) статей звітності, так і на

основі відносних показників бухгалтерських коефіцієнтів. В якості абсолютних показників зазвичай використовують обсяг продажів (виручка), величина активів (підсумок балансу), чистий прибуток, рівень витрат. До їх переваг слід віднести простоту розрахунку, а також відносну об'єктивність (яка обмежується тільки достовірністю бухгалтерських даних, представлених для аналізу). Але набагато більше аналітичної інформації дають рейтинги, побудовані на відносних або питомих показниках. Саме їх рекомендується використовувати при проведенні рейтингової оцінки різних господарюючих суб'єктів. В якості таких показників можуть виступати показники ліквідності, оборотності, ділової активності, структури капіталу та інші. Складовими етапами методики комплексної порівняльної рейтингової оцінки є: збір та аналітична обробка вихідної інформації; обґрунтування системи показників, використовуваних при розрахунку рейтингу; класифікація показників; розрахунок підсумкового показника рейтингової оцінки тощо.

Один із підходів для експрес-оцінки фінансового стану організації, запропонований Р.С. Сайфуліним і Г.Г. Кадиковим, базується на основі рейтингового значення, яке виходить в результаті розрахунку за наступною моделлю:

$$R = 2 K_{BK} + 0,1 K_{ПЛ} + 0,08 K_I + K_M + K_{СК}$$

де: K_{BK} – коефіцієнт забезпеченості власними коштами (нормативне значення 0,1);

$K_{ПЛ}$ – коефіцієнт поточної ліквідності (нормативне значення = 2);

K_I – інтенсивність обороту авансованого капіталу, який характеризує обсяг реалізованої продукції, що припадає на 1 грн.

коштів, вкладених у діяльність підприємства (нормативне значення = 2,5);

K_M – Коефіцієнт менеджменту, що характеризується відношенням прибутку від реалізації до величини виручки від реалізації;

$K_{СК}$ – рентабельність власного капіталу (нормативне значення = 2).

Рішення про ефективність діяльності приймається за наступних умов. Якщо $R < 1$, то фінансовий стан характеризується як незадовільний. Якщо $R = 1$, то фінансовий стан характеризується як задовільно нормальний. Якщо $R > 1$, то фінансовий стан благополучний. При розрахунку рейтингів при порівнянні підприємств з точки зору інвестиційної привабливості необхідно зібрати вихідну інформацію, обґрунтувати систему показників і розрахувати значення показників. Після розрахунку показників за всіма об'єктами вивчення обираються найкращі значення за кожним критерієм (наприклад, рівень рентабельності - максимальний). Обране значення критерію присвоюємо умовному "еталонному" підприємству. Таким чином, обираючи краще значення кожного з розрахованих критеріїв, формуємо показники еталонного підприємства і розраховуємо рейтинг за формулою:

$$\text{Рейтинг} = \sqrt{(A_{1e} - A_{1\partial})^2 + (A_{2e} - A_{2\partial})^2 + \dots}$$

де: A_{1e} , A_{2e} - показники еталонного підприємства;

$A_{1\partial}$, $A_{2\partial}$ - показники підприємства, рейтинг якого розраховується.

У формулу можуть бути введені вагові коефіцієнти, які характеризують "важливість" того або іншого показника. Тоді формула прийме наступний вигляд:

$$\text{Рейтинг} = \sqrt{K_{1 \times} (1 - A_{1 \partial})^2 + K_{2 \times} (1 - A_{2 \partial})^2 + \dots}$$

У будь-якому випадку рейтинг показує "відхилення" фактичної організації від "еталонної". Тобто, чим менше значення рейтингу, тим "ближче" досліджуване підприємство до "еталону". Якщо в якості еталону приймалося відоме з точки зору інвестиційної привабливості підприємство, то за значенням рейтингу можна зробити висновки про привабливість інших підприємств.

Оцінка кредитоспроможності підприємства. Оцінка кредитоспроможності проводиться кредитними установами для прийняття рішення про кредитування підприємства. У практиці роботи банків виділяють два напрямки такої оцінки:

1) оцінка кредитоспроможності на основі аналізу балансу підприємства та іншої фінансової звітності;

2) оцінка кредитоспроможності підприємства на основі методик, прийнятих окремими комерційними банками. Баланс та інші форми звітності використовуються для оцінки ліквідності активів і терміновості зобов'язань, динаміки витрат і прибутку (збитків) порівняно з темпами зростання торговельної діяльності тощо. Показники стану грошових коштів оцінюються з урахуванням рівня розвитку підприємства, його рентабельності і потреби в обігових коштах. Проблеми і труднощі, що виникають у фінансовому стані підприємства, в кінцевому підсумку мають два основних прояви. Це низька ліквідність (дефіцит грошових коштів) і недостатня віддача на вкладений в підприємство капітал (низька рентабельність).

Індикаторами низької ліквідності є незадовільні показники ліквідності, прострочена кредиторська заборгованість, понаднормативна заборгованість перед бюджетом, персоналом і кредиторами. Про недостатню віддачу на вкладений капітал свідчать низькі показники рентабельності. При цьому найбільший

інтерес виявляється до рентабельності власного капіталу як індикатору задоволення інтересів власників підприємства. Оцінку кредитоспроможності за методиками кредитних організацій направлено на вивчення показників фінансової звітності для визначення класу кредитоспроможності позичальника з тих або інших заданих критеріїв. Один із підходів до такої оцінки відображений Ж. Франшоном та І. Романе в книзі "Фінанси підприємства" (табл. 3.2).

Підприємство, яке має показники на рівні нормальних значень, отримує переваги у фінансуванні інвестицій.

Таблиця 3.2

Показники	Одиниця виміру	Рівень показника	
		Нормальне значення	Передкризове значення
$\frac{\text{Розмір відсотків за кредитом}}{\text{Прибуток}} \times 100$	%	38,8	88,6
$\frac{\text{Власні кошти} \mp \text{Кредити}}{\text{Актив балансу}} \times 100$ <i>Відстрочені платежі</i>	%	86,7	73,2
$\frac{\text{Залучені кошти}}{\text{Власні кошти}}$	коєф.	0,75-1,5	2 і вище
<i>Середній термін оплати товарів та послуг</i>	дні	89,8	107,1

Бальна методика оцінки кредитоспроможності заснована на розрахунку системи фінансових коефіцієнтів, але може містити елементи аналізу руху грошових потоків і елементи аналізу ризиків. Зміст даного методу полягає у визначенні класу кредитоспроможності клієнта. Розрізняють три рівні (класу) кредитоспроможності. Клієнти першого класу вважаються найбільш прийнятними для кредитування. Кредитування клієнтів другого

класу визнається ризикованим, кредитування клієнтів третього класу - небажаним. Для проведення бальної оцінки кредитоспроможності клієнтів використовуються наступні процедури:

1. Вибираються критерії (коефіцієнти) кредитоспроможності і визначається їх діапазон для віднесення до першого, другого або третього класу кредитоспроможності. Наприклад, коефіцієнт поточної ліквідності відноситься до першого класу при значенні більше 2, до другого класу при значенні від 1 до 2 і до третього класу при значенні менше 1. Кількість критеріїв не обмежується, проте оптимальними можна вважати кількість критеріїв від п'яти до восьми.

2. Розробляється таблиця ваг критеріїв, тобто визначається ступінь важливості кожного з них. Сума всіх вагових значень критеріїв повинна дорівнювати 1.

3. Розробляється діапазон підсумкового критерію (рейтингу) для віднесення клієнта до першого, другого і третього класу кредитоспроможності.

Рейтинг аналізованого підприємства розраховується за формулою:

$$\text{Рейтинг} = \sum \text{вага критерію } i \times \text{Клас критерію } i$$

Чим ближче значення рейтингу до одиниці, тим вище ступінь кредитоспроможності, а, відповідно, і ступінь інвестиційної привабливості з точки зору ризику вкладення інвестицій.

Оцінка інвестиційних проектів. При оцінці інвестиційних проектів рекомендується застосовувати систему показників, заснованих на статичних і динамічних економічних процесах. Серед статичних показників виділяється показник рентабельності інвестицій (*ROI*), який орієнтований на оцінку інвестицій на основі бухгалтерського показника прибутку. Показник рентабельності представляє собою відношення середньої величини доходу підприємства за бухгалтерською звітністю до середньої величини

інвестицій. Середня величина інвестицій визначається як середня між вартістю придбаних та залишковою вартістю активів.

Формула розрахунку бухгалтерської рентабельності має вигляд:

$$ROI = \frac{\text{Прибуток (1 - Податок на прибуток)}}{(\text{Вартість придбаних активів} - \text{Залишкова вартість активів}) / 2}$$

Застосування показника *ROI* засноване на зіставленні його розрахункового рівня зі стандартними для підприємства рівнями рентабельності. Переваги цього методу, обумовлені його емпіричним походженням, але вони не усувають його головного недоліку - використання облікових, а не фактичних даних, що обумовлено специфікою бухгалтерського обліку, пов'язаною, в даному випадку, з використанням концепції нарахування, що може істотно спотворити реальні грошові потоки, які є основою інвестиційної оцінки. Ця обставина викликає необ'єктивне відображення зміни фінансового стану (цінності) підприємства, оскільки являється лише його бухгалтерським варіантом. Проблема адекватності оцінки привабливості проекту, пов'язаного з вкладенням інвестицій в основний капітал, полягає у визначенні того, наскільки майбутні надходження виправдають сьогоднішні витрати. Оцінку динамічних показників ефективності інвестиційних проектів підприємства здійснюють, як правило, на основі використання наступних методів: чистої приведенної (поточної) вартості; внутрішньої норми прибутковості; рентабельності (індексу рентабельності).

Розрахунок і застосування даних показників досить повно представлено в літературі з інвестиційного аналізу, тому в даній роботі не розглядаються. З точки зору діагностичного аналізу представимо критерії для прийняття рішень про інвестиційні вкладення.

Метод чистої приведенної вартість (*NPV*). Якщо *NPV* інвестиційного проекту позитивна, то дисконтована величина

ефекту від його реалізації позитивна і проект вважається прийнятним. Якщо величина NPV негативна - проект, за обраною нормою дисконту, є збитковим. Якщо $NPV = 0$, потрібні додаткові розрахунки для визначення результату (якщо отримане значення неприйнятне). Іноді реалізація проекту здійснюється не до кінця передбачуваного терміну, тому розраховують NPV проекту за певні проміжки часу всередині всього терміну експлуатації. Такий аналіз може визначити, що вигідніше закінчити проект до кінця терміну його експлуатації.

Метод внутрішньої норми прибутковості (IRR). При використанні показника IRR можна провести порівняльні характеристики показника з ціною авансованого капіталу (CC). Економічний зміст цього показника полягає в наступному: підприємство може приймати будь-які рішення інвестиційного характеру, рівень рентабельності яких не нижче поточного значення показника (CC) ціни авансованого капіталу. Саме з ним порівнюється показник норми рентабельності або внутрішньої норми прибутку (IRR), розрахований для конкретного проекту. При цьому якщо:

$IRR > CC$, то проект варто прийняти;

$IRR < CC$, то проект варто відкинути;

$IRR = CC$, то проект ні прибутковий, ні збитковий. Ціна існуючої структури капіталу - це оцінка за даними попередніх періодів.

Метод розрахунку рентабельності інвестицій (PI) дозволяє визначити ефективність інвестиційних витрат, або відносний приріст вартості капіталу.

Якщо: $PI > 1$, то проект варто прийняти;

$PI < 1$, то проект варто відкинути;

$PI = 1$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

Критерії NVP , IRR , PI , CC пов'язані з очевидними співвідношеннями:

Якщо $NPV > 0$, то $IRR > CC$ і $PI > 1$;

якщо $NPV < 0$, то $IRR < CC$ і $PI < 1$;

якщо $NPV = 0$, то $IRR = CC$ і $PI = 1$.

При аналізі альтернативних проектів критерії NVP , IRR , PI можуть суперечити один одному, тобто проект, прийнятий за одним критерієм, може бути не прийнятим за іншим критерієм. Можливі протиріччя між критеріями визначаються двома основними причинами: масштабом проекту, тобто елементами грошових потоків одного проекту значно (на один або декілька порядків) відрізняються від елементів другого; інтенсивністю потоку грошових коштів, тобто чи здійснюється основна частка загальної суми грошових надходжень переважно на першому або останньому роки життя проекту.

У разі суперечності рекомендується брати за основу критерій NPV .

Критерій NPV є найбільш універсальним і кращим при аналізі інвестиційних проектів, оскільки саме він характеризує можливий приріст добробуту власників організації.

При оцінці ефективності інвестиційного проекту інвестору важливо знати ступінь опрацювання проекту. При цьому динамічний аналіз, який закладений у формування грошових потоків, повинен поєднуватися з маркетинговим аналізом, що дає комплексний підхід до вивчення питання ефективності інвестицій. В системі економічного аналізу маркетинговий та інвестиційний аналізи відокремлені один від одного, що порушує системність і комплексність аналітичних розробок. Об'єднання цих видів аналізу для оцінки ефективності інвестиційних проектів, дозволить приймати більш обґрунтовані управлінські рішення при виборі варіантів розвитку організації. Зручним засобом для здійснення такого підходу служить бізнес-морфологічний метод (БМ-метод), запропонований В.Л. Поздєєвим [134]. Поєднання методів аналізу інвестиційних рішень представлено на рисунку 3.5.

	<i>Термін (динамічний аналіз)</i>	<i>Простір (маркетинговий аналіз)</i>	<i>Результат (аналіз ефективності інвестиційного проекту)</i>
Витрати інвестиційного проекту	Відтоки грошових коштів від інвестиційної діяльності	Аналіз і вибір джерел інвестиційних коштів	Сума витрат до інвестиційного проекту
Об'єкти інвестиційного проекту	Витрати і відтоки грошових коштів від інвестиційної діяльності	Аналіз і вибір об'єктів інвестування	Результат інвестиційної діяльності
Дохідність інвестиційного проекту	Чистий дохід від інвестиційного проекту	Аналіз і вибір споживачів інвестиційного проекту	Дохідність інвестицій

Рис. 3.5. Методика аналізу ефективності інвестиційного проекту

Маркетинговий аналіз дозволяє обґрунтувати вибір джерел фінансування інвестицій, об'єктів інвестування і споживачів інвестиційних рішень, що дозволить оптимізувати інвестиційну політику організації і зробити її більш привабливою для інвесторів.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства також пов'язана з розрахунком відповідних показників економічного ефекту і ефективності. У першому випадку визначаються абсолютні результативні показники інвестиційної діяльності. У свою чергу, ефективність довгострокових інвестицій характеризується системою відносних показників, які порівнюють отриманий ефект з витратами інвестованого в проект капіталу. На

практиці прийнято розрізняти показники економічної, суспільної та екологічної ефективності (проект розглядається в якості самостійного об'єкта досліджень, в цьому випадку показники розраховуються в цілому за конкретним варіантом капіталовкладень). Оцінка витрат і результатів реалізації інвестиційного проекту здійснюється за розрахунковий період, тривалість якого приймається з урахуванням: тривалості створення, експлуатації та ліквідації об'єкта інвестицій; нормативного терміну служби технологічного устаткування; досягнення заданих показників ефективності проекту (прибутку, доходу, норми прибутку на капітал).

Комерційна ефективність проекту характеризує економічні наслідки його здійснення для інвестора, виходячи з припущення, що він робить всі необхідні для реалізації проекту витрати і використовує всі його результати. Комерційну ефективність іноді трактують як ефективність проекту в цілому. Одним із найважливіших показників комерційної ефективності (E) інвестицій є виконання завдання з досягнення необхідних темпів економічного зростання, що забезпечується за рахунок вкладень в основний капітал. Для цього рекомендується використовувати наступний показник:

$$E = \frac{\Delta B}{I} \times 100$$

де: ΔB – приріст продукції;

I – інвестиції, що викликали цей приріст.

Якщо в сумі інвестиційних витрат є частка організації і частка інвестора (у процесі спільної діяльності), то сторони повинні розподілити між собою очікуваний прибуток. Алгоритм розрахунку такого розподілу з точки зору привабливості проекту для інвестора може мати наступний вигляд:

1) визначається величина загального капіталу ($3K$), необхідного для здійснення інвестиційного проекту:

$$3K = KI + KO,$$

де: KI – капітал інвестора;

KO – капітал організації.

2) визначається загальний прибуток, що отримується в результаті проекту і розподіляється між його учасниками:

$$3\Pi = \Pi I + \Pi O,$$

де: ΠI – прибуток інвестора;

ΠO – прибуток організації;

3) визначається норма прибутку на капітал інвестора (P_i) і організації (P_o):

$$P_i = \frac{\Pi I}{K_i}, \quad P_o = \frac{\Pi O}{K_O}$$

4) визначається загальна норма достатнього прибутку ($P_{об}$) для реалізації інтересів обох сторін

$$P_{об} = \frac{3\Pi}{3K}.$$

5) визначається частка інвестора (d_i) та організації (d_o) в загальній величині прибутку:

$$d_i = \frac{(P_i \times d_{KI})}{P_{об}}$$

$$d_o = \frac{(P_o \times d_{BK})}{P_{об}}$$

де: d_i – частка капіталу інвестора;

d_o – частка капіталу підприємства. Якщо частка одержуваного прибутку задовольняє інтереси інвестора, проект для нього буде привабливим.

Оцінка стійкості спаду. Навіть у найбільш сприятливих економічних умовах зберігається можливість початку кризових явищ. Така можливість асоціюється для власників підприємства і інвесторів із ризиком втрати коштів. Економічні суб'єкти в ринковій економіці діють на принципах конкуренції. Зворотний бік конкуренції полягає в тому, що найменш ефективним підприємствам, які не витримують конкуренцію, доводиться йти з ринку. Як показує світовий досвід, банкрутство окремих суб'єктів є неминучим наслідком ринкової конкуренції, що за своєю суттю представляє ефективний механізм перерозподілу капіталу. Банкрутство підприємства не відбувається тільки тоді, коли воно може бути обумовлено комбінацією різних зовнішніх і внутрішніх факторів. Так, за наявними оцінками, 2/3 банкрутств у західних країнах бувають обумовлені внутрішніми причинами і лише 1/3 – зовнішніми. Однак однозначно трактувати падіння прибутковості як передвістя неминучого банкрутства підприємства не варто. Має місце ситуація, коли зростання рентабельності не завжди свідчить про ефективність роботи і сприятливі перспективи підприємства. Зв'язок між рентабельністю, платоспроможністю і ефективністю досить складний і зовсім не однозначний. Оскільки фінансовий результат підприємства формується під впливом безліч факторів, як зовнішнього, так і внутрішнього середовища, для постановки серйозного "діагнозу" потрібно провести повний комплексний аналіз не тільки фінансової звітності, а й ринкової позиції підприємства. Разом із тим практика господарювання накопичила чималий досвід "швидкої" оцінки діяльності організації в умовах спаду ділової активності. Розглянемо деякі

підходи. Інформація про стійкість спаду дає закономірність розвитку підприємства. Для цього достатньо провести процедури з виділення тренда розвитку. Якщо підприємство має негативний нахил тренда, то можна зробити однозначний висновок про рух підприємства до серйозної кризи і банкрутства.

Інвестиційна привабливість такого підприємства невисока, а вкладення в його діяльність пов'язані з високим ризиком. Для діагностики фінансового стану підприємства виділяється дві групи методів: система нормативних показників і моделі дискримінантного аналізу.

а) Період зростання.

Система нормативних показників. Система заснована на розрахунку показників діяльності та порівнянні їх з нормативними (встановленими) значеннями. В такій системі застосовується обмежене коло показників: коефіцієнти поточної ліквідності, забезпеченості власним оборотним капіталом і відновлення (втрати) платоспроможності. Підставою для визнання структури балансу незадовільною, а підприємства - неплатоспроможним є наявність однієї з умов:

- Коефіцієнт поточної ліквідності на кінець звітного періоду має значення нижче 2,0;

- Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами на кінець звітного періоду має значення нижче 0,1. Якщо нормативні значення критеріїв опиняться в межах установлених нормативів, потрібно розрахувати коефіцієнт втрати платоспроможності, суть якого полягає в тому, щоб оцінити можливість втрати платоспроможності підприємства протягом найближчих трьох місяців.

$$K_{\text{втрати}} = \frac{K_{\text{пл факт}} + 3 / T (K_{\text{пл факт}} - K_{\text{пл база}})}{K_{\text{пл норм}}} \geq 1$$

де: $K_{пл\ факт}$ – фактичне значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець періоду;

$K_{пл\ база}$ – фактичне значення коефіцієнта поточної ліквідності на початок періоду;

$K_{пл\ норм}$ – нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності;

Z – період втрати платоспроможності;

T – звітний період у місяцях (3,6,9,12).

Якщо структура балансу визнана задовільною, але коефіцієнт втрати платоспроможності має значення менше 1, то може бути прийнято рішення про те, що підприємство протягом найближчих трьох місяців може втратити свою платоспроможність, і не зможе виконати свої зобов'язання перед інвесторами. Якщо структура балансу за наведеними критеріями визнається незадовільною, то розраховується коефіцієнт відновлення платоспроможності за період, встановлений рівним 6 місяців. Якщо цей коефіцієнт перевищує одиницю, то підприємство має реальну можливість зберегти свою платоспроможність протягом трьох місяців, і навпаки, що також є важливою інформацією для прийняття інвестиційних рішень. Але розглянута система критеріїв діагностики неспроможності організацій є недосконалою і піддається обґрунтованій критиці.

Як приклад можна розглянути також методику У. Бівера, засновану на порівнянні показників підприємств-банкрутів з підприємствами, що зберегли конкурентоспроможність. Автор визначив наступні показники, що пророкують банкрутство: коефіцієнт Бівера (відношення чистого прибутку і амортизації до позикового капіталу), рентабельність активів, коефіцієнт фінансового важеля, коефіцієнт покриття (відношення власних оборотних коштів до активів) коефіцієнт поточної ліквідності.

В результаті досліджень було встановлено, що у підприємств- банкрутів:

- Відношення грошового потоку до сукупного боргу протягом п'яти років до банкрутства знизилося з $+0,15$ до $-0,15$, у фірм, які вижили - становило приблизно $+0,45$. Судячи про відношення грошового потоку до боргів, мова йде про чистий грошовий потік підприємства;

- Відношення чистого прибутку до сукупних активів протягом п'яти років до банкрутства поступово знижувався з $+0,05$ до $-0,2$; у фірм, які вижили він був трохи менше за $+0,1$.

Методика Бівера дозволяє зробити прогноз розвитку ситуації на підприємстві за три роки до банкрутства. Результати дослідження дозволили зробити висновок, що у торговельних підприємств-банкрутів відношення сукупного боргу до сукупних активів протягом трьох років до банкрутства поступово збільшувалася з $+0,50$ до $+0,80$, а у підприємств, що вижили - коливалося від $+0,37$ до $+0,40$; відношення оборотного капіталу до сукупних активів протягом трьох років до банкрутства поступово знижувалося з $+0,30$ до $+0,06$, а у підприємств, що вижили - коливалося від $+0,40$ до $+0,42$. Що стосується оцінки прогнозу до двох років до банкрутства, то у підприємств-банкрутів коефіцієнт поточної ліквідності протягом двох років до банкрутства знизився з $2,3$ до $2,0$, а за рік до банкрутства склав 1 . У підприємств, що вижили цей коефіцієнт коливався від $3,3$ до $3,5$.

Моделі дискримінантного аналізу. Вітчизняна економічна література вказує на широке поширення в західній практиці ряду моделей, отриманих в результаті обробки статистичних даних, які оцінюють ймовірність настання банкрутства підприємств. Для діагностики можливості банкрутства розглянемо *Z-рахунок Е. Альтмана*, який дозволяє в першому наближенні розділити господарюючі суб'єкти на потенційних

банкрутів і на не банкрутів. Комерційний рахунок визначається наступним чином:

$$Z = 1,2 \times (\text{Чистий оборотний капітал} / \text{Загальні активи}) + 1,4 \times (\text{Нерозподілений прибуток} / \text{Загальні активи}) + 3,3 \times (\text{Операційний прибуток} / \text{Загальні активи}) + 0,6 \times (\text{Ринкова вартість всіх акцій} / \text{Зовнішні зобов'язання}) + 1,0 \times (\text{Продажі} / \text{Загальні активи}).$$

Результати розрахунків за моделлю Альтмана показують, що узагальнюючий показник Z може приймати значення в межах $[-14, +22]$, при цьому підприємства, для яких $Z > 2,99$ потрапляють в число фінансово-стійких, підприємства, для яких $Z < 1$, % 1 є безумовно-неспроможними, а інтервал $[1,81-2,99]$ становить зону невизначеності.

У 1983 р Альтман отримав модифікований варіант своєї моделі для компаній, акції яких не котувалися на біржі:

$$Z = 0,717 \times (\text{Чистий оборотний капітал} / \text{Загальні активи}) + 0,847 \times (\text{Нерозподілений прибуток} / \text{Загальні активи}) + 3,107 \times (\text{Операційний прибуток} / \text{Загальні активи}) + 0,42 \times (\text{Балансова вартість власного капіталу} / \text{Позиковий капітал}) + 0,995 \times (\text{Продажі} / \text{Загальні активи}).$$

Банкрутство досить імовірно, якщо $Z < 1,23$.

Представлений матеріал в даному розділі дисертації дозволяє оцінити інвестиційну привабливість підприємств і прийняти обгрунтоване рішення щодо інвестиційних вкладень.

У порядку узагальнення вищевикладених підходів сформуємо критерії оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства, що відповідають різним стадіям розвитку (рис. 3.6).

Виділені критерії дозволяють отримати попередню оцінку стану організації та обгрунтовано підійти до формування політики інвестицій в основний капітал.

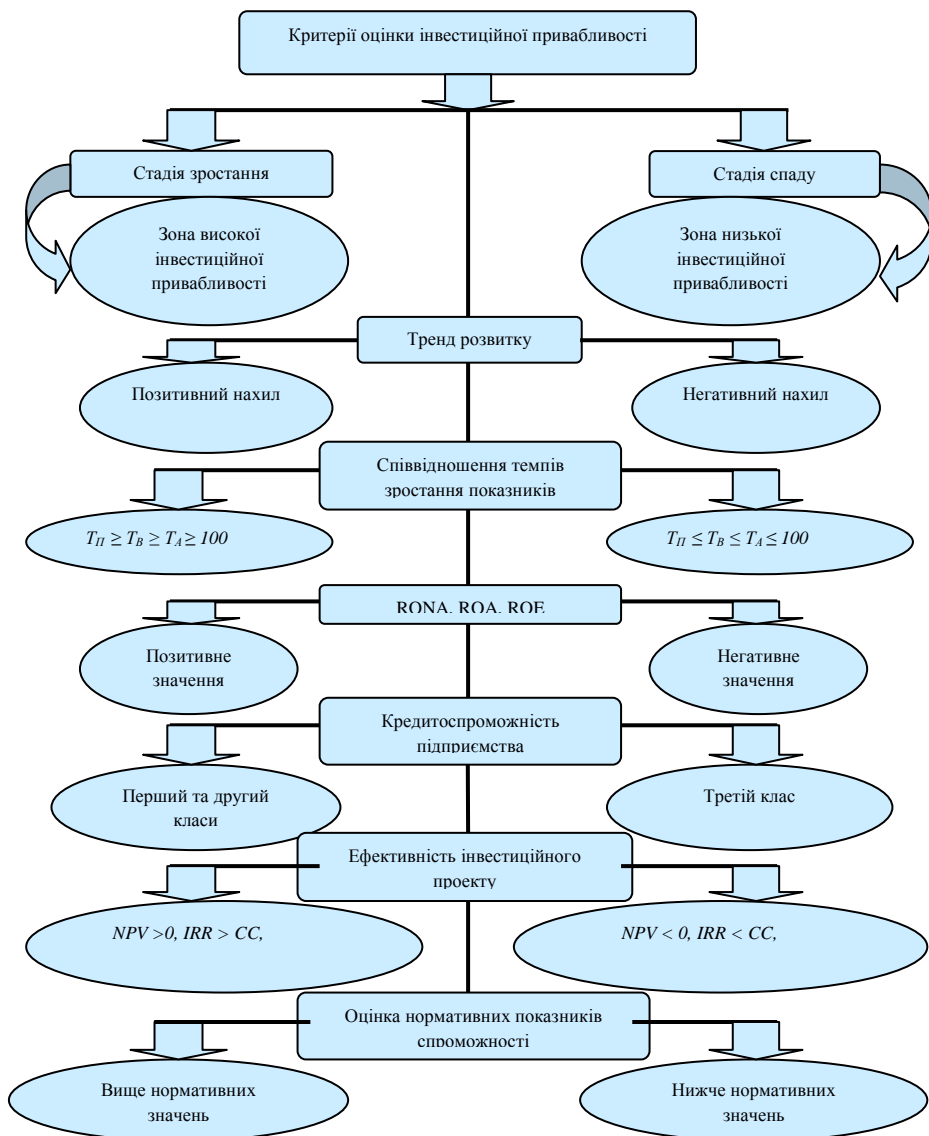


Рис. 3.6. Критерії оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Визначення загальних критеріїв і показників оцінки при проведенні рейтингів сприятиме об'єктивному аналізу економічних процесів. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств відкриває нові можливості диверсифікації для вітчизняних й іноземних інвесторів, підвищує гарантію вкладення коштів іноземних інвесторів в інвестиційні проекти, а впровадження комплексної програми інвестування в конкурентноспроможні галузі, в тому числі, в торгівлю, стимулюватиме перехід на якісно новий інноваційний тип розвитку.

Підвищення конкурентноспроможного рівня нерентабельних підприємств буде сприяти модернізації економіки, підвищенню економічного рівня розвитку держави. Створення механізму координації інвестицій з макро - до регіонального рівнів та з галузевого до підприємства розширює інвестиційні можливості підприємств, стимулює зростання інвестицій в економіку і зміцнює фінансову систему держави

РОЗДІЛ 4. МОДЕЛЮВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ В ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

4.1. Формування стратегії управління грошовими потоками підприємства

Послідовність стратегії управління грошовими потоками представлена наступними кроками. На першому – з метою оцінки результатів та перспектив розвитку підприємства, необхідно провести діагностику грошових потоків. Використовуючи в якості результативного показника – показник чистого грошового потоку, слід враховувати його специфіку, яка полягає в неоднозначному трактуванні збільшення або зменшення його значень. Так, наприклад, зменшення відтоку грошових коштів за рахунок скорочення обсягу реалізації свідчить про неефективну діяльність, а збільшення позитивного грошового потоку в результаті залучення позикового капіталу, супроводжується зниженням фінансової незалежності. У зв'язку з цим, при визначенні стадій (стану) діяльності підприємства, вивчено та згруповано можливі співвідношення показників чистого грошового потоку за складовими збалансованої системи показників грошових потоків (рисунок 4.1.).

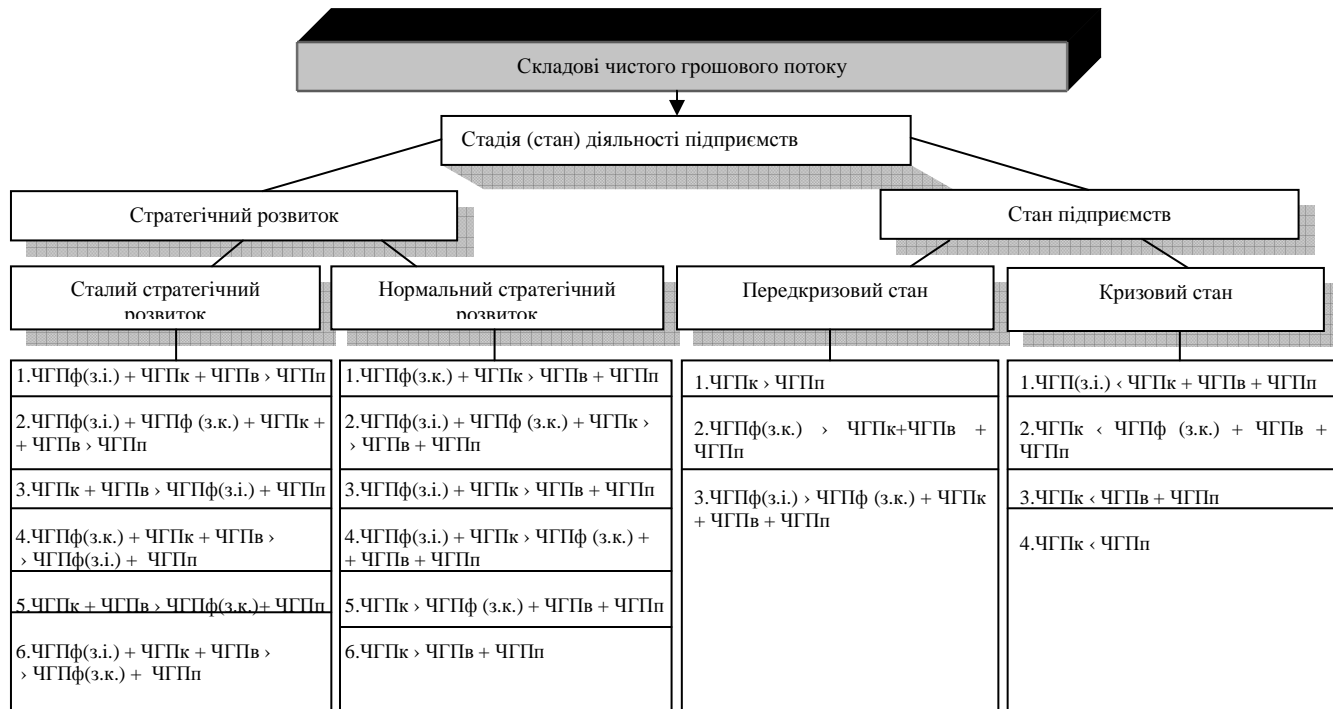


Рис. 4.1. Рекомендована класифікація співвідношень чистого грошового потоку за складовими збалансованої системи показників

Де, ЧГПф – чистий грошовий потік за складовою «Фінансові операції»; ЧГПф (з.і.) – чистий грошовий потік за складовою «Фінансові операції» щодо процесів зовнішніх інвестицій; ЧГПф(з.к.) – чистий грошовий потік за складовою «Фінансові операції» за процесами залучення і погашення позикового капіталу; ЧГПк – чистий грошовий потік за складовою «Контрагенти»; ЧГПв – чистий грошовий потік за складовою «Внутрішні бізнес–процеси»; ЧГПп – чистий грошовий потік за складовою «Персонал». У силу того, що у складовій «Фінансові операції» відображаються грошові потоки за позиковим капіталом та зовнішнім інвестиціям, чистий грошовий потік доцільно розділити на чистий грошовий потік від зовнішніх інвестицій ЧГПф (з.і.) і чистий грошовий потік за процесами залучення та виплат позикового капіталу ЧГПф (з.к.). Таким чином, чистий грошовий потік за складовою «Фінансові операції» – це сума ЧГПф (з.і.) і ЧГПф (з.к.).

Вивчивши можливі варіанти співвідношень показника чистого грошового потоку за складовими ЗСП, було виявлено, що підприємство може перебувати або в «стадії розвитку», яка характеризується високою ймовірністю функціонування в майбутньому, або в «стані виживання в діючих умовах». В результаті, виявлено два типи стратегічного розвитку – сталий стратегічний розвиток і нормальний стратегічний розвиток; та два типи стану – передкризовий і кризовий.

Групування співвідношень показників чистого грошового потоку за стадіями (станом) діяльності здійснено з урахуванням наступних умов:

- діагностика сталого стратегічного розвитку можлива при досягненні позитивного чистого грошового потоку за складовими «Контрагенти», «Внутрішні бізнес–процеси»;
- для досягнення нормального рівня стратегічного розвитку повинен спостерігатися позитивний чистий грошовий

потік за складовою «Контрагенти» і негативний чистий грошовий потік за складовою «Внутрішні бізнес–процеси»;

– передкризовий стан характеризується нездатністю підприємства досягти позитивного чистого грошового потоку за складовою «Контрагенти» та / або відсутністю вкладень у внутрішні бізнес–процеси. У даній ситуації підприємство може виживати за рахунок фінансових операцій. Такий стан може бути короткочасним внаслідок порушень платіжної дисципліни, як з боку підприємства, так і з боку контрагентів;

– кризовий стан характеризується негативним чистим грошовим потоком. Підприємство не ефективно використовує інвестиції у внутрішні бізнес–процеси, грошові потоки з поточної діяльності не покривають поточні витрати. У цій ситуації підприємство функціонує за рахунок залишку грошових коштів.

Дослідження співвідношень складових чистого грошового потоку дозволяє визначити, за рахунок яких джерел функціонує підприємство, куди направляє грошові кошти (на оновлення основних засобів, розширення географічної зони тощо), чи покривають надходження від операційної діяльності витрати на персонал тощо.

Традиційне використання показників прибутку в якості оцінки діяльності менеджерів, на нашу думку, стимулює їх на вирішення короткострокових завдань замість реалізації стратегії. Для збільшення показників прибутку, менеджери можуть скорочувати маркетингові витрати, витрати на розширення діяльності та інноваційні розробки тощо, що в свою чергу, може призвести до незворотніх наслідків, а саме – до зниження конкурентоспроможності підприємства в майбутньому.

Враховуючи вищевикладене, сформулюємо алгоритм діагностики грошових потоків, який передбачає наступну послідовність дій:

1. Розрахунок показників чистого грошового потоку за складовими: «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Персонал».

2. Визначення співвідношень позитивних і негативних складових чистого грошового потоку.

3. Визначення стадії (стану) діяльності підприємства на підставі отриманого співвідношення позитивних і негативних чистих грошових потоків за складовими, використовуючи запропоновану модель угруповання.

Періодичність визначення стадії діяльності підприємства залежить від періодичності складання звіту про грошові потоки. Вважаємо доцільним відстежувати стадії діяльності торговельного підприємства щоквартально.

На другому етапі, визначивши стадію діяльності підприємства, необхідно визначити причини ситуацій, що склалися та виявити резерви, для чого, необхідно проаналізувати показники, що характеризують виконання стратегічних цілей за кожною складовою ЗСП (таб. 4.1).

Запропонована система включає два нефінансових показника (коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців, коефіцієнт плинності) і десять фінансових показників, що характеризують вплив нефінансових факторів (частка закупівель у домінуючих постачальників; частка покупок пріоритетних покупців;

Таблиця 4.1

Назва і порядок розрахунку показників грошових потоків за складовими збалансованої системи

Назва складової	Назва показника	Порядок розрахунку	Джерела інформації
1	2	3	4
Фінансові операції	1. К фінансової залежності	Залучений капітал / (Залучений капітал + середня величина власного капіталу)	Баланс
	2. ЧГПф (з.к.)	ПГП з к – НГП з.к.	Звіт про грошові потоки
	3. ЧГПф (з.і.)	ПГП з.і.– НГПз.к.	Звіт про грошові потоки
	4. Частка ЧГП ф. в ЧГП	ЧГП за складовою «Фінансові операції»/ ЧГП за всіма складовими	Звіт про грошові потоки
Контрагенти	5.Частка ГП від реалізації в позитивному ГП	ГП від реалізації товарів (робіт,послуг) / Всього надходжень за складовими	Звіт про грошові потоки
	6.Частка покупок пріоритетних покупців за операційною діяльністю	ГП від пріоритетних покупців за основним видом діяльності / ГП від реалізації за операційною діяльністю	Звіт про грошові потоки
	7. Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за операційною діяльністю	Кількість нових покупців за період / Кількість втрачених покупців за період	Звіт про покупців
	8. ГП на одного покупця від операційної діяльності	ГП від реалізації за операційною діяльністю / Кількість покупців за період	Звіт про покупців

Продовження таблиці. 4.1

1	2	3	4
	9. Частка закупівель у домінуючих постачальників	ГП за розрахунками з домінуючими постачальниками/ ГП за розрахунками з постачальниками	Звіт про розрахунки з постачальниками
	10. Частка штрафів і пені до негативного грошового потоку	ГП для сплати штрафів і пені податковим органам / НПП	Звіт про розрахунки з податковими органами Звіт про грошові потоки
Внутрішні бізнес- процеси	11. Частка ГП направлені на претензії покупців у негативному грошовому потоці	Грошові кошти, сплачені покупцям / НГП	Звіт про грошові кошти
	12. Частка маркетингових витрат до надходжень від продажів	ГП, направлених на сплату маркетингових витрат / ГП від реалізації за всіма видами діяльності	Звіт про грошові кошти
	13. Частка надходжень від реалізації інноваційних міроприємств	ГП від реалізації інноваційних міроприємств / Всього надходжень за складовими	Звіт про грошові кошти
	14. Частка надходжень з нових географічних сегментів до грошового потоку від реалізації	ГП від реалізації з нових географічних сегментів / ГП від реалізації за всіма видами діяльності	Звіт про грошові кошти
	15. Частка інших сплат в негативному грошовому потоці	ГП на інші сплати / НГП	Звіт про грошові кошти

Продовження таблиці. 4.1

1	2	3	4
	16. Частка ГП на соціальні процеси до негативного грошового потоку	ГП на соціальні процеси / НГП	Звіт про грошові потоки
Персонал	17. Коефіцієнт плинності	Кількість тих , хто звільнився за власним бажанням і за порушення трудової дисципліни / Чисельність персоналу	Дані з відділу кадрів
	18. ЧГП на одного співробітника	ЧГП / Чисельність персоналу	Звіт про грошові потоки
	19. Питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці складової «Персонал»	ГП на навчання та інформаційне забезпечення персоналу / НГП складової «Персонал»	Звіт про грошові кошти
	20. Співвідношення ЧГП за всіма складовими до чистого грошового потоку складової «Персонал»	ЧГП / ЧГП складової (« Персонал»	Звіт про грошові кошти
	21. Частка матеріального стимулювання до негативного ГП складової «Персонал»	ГП на преміальні сплати / НГП Складової «Персонал»	Звіт про грошові кошти

частка грошових потоків спрямованих на задоволення претензій покупців; відсоток інноваційних надходжень в загальній сумі надходжень від реалізації; відсоток надходжень з нових географічних сегментів; частка виплат в негативному грошовому потоці; частка грошових потоків, спрямованих на соціальні процеси до негативного грошового потоку; питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці; частка матеріального стимулювання до загальної суми грошового відтоку на персонал). Залежно від умов діяльності набір показників може змінюватись.

Розраховуючи показник «частка закупівель у домінуючих постачальників», для досліджуваних підприємств, визнаємо постачальника домінуючим, якщо питома вага платежів становить не менше 20%.

Однак даний критерій може змінюватися залежно від специфіки діяльності підприємства. Так, наприклад, М.В. Мельник, пропонує визнавати залежність від постачальників при досягненні 10% загального обсягу поставок [198].

Оцінка даних показників характеризує: залежність підприємства від фінансової діяльності та постачальників і покупців – коефіцієнт фінансової залежності, чистий грошовий потік за процесами залучення і використання позикового капіталу, коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців, середній грошовий потік на одного покупця, частка закупівель у домінуючих постачальників тощо; взаємовідносини з клієнтами – частка грошового потоку від реалізації до позитивного грошового потоку, частка покупок пріоритетних покупців, коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за основним видом діяльності, середній грошовий потік на одного покупця, частка грошових потоків, спрямованих на задоволення претензій покупців; ефективність внутрішніх і зовнішніх інвестицій – чистий грошовий потік за процесами зовнішніх інвестицій,

відсоток інноваційних надходжень в загальній сумі надходжень від реалізації, відсоток надходжень з нових географічних сегментів; ефективність внутрішніх бізнес-процесів – відсоток маркетингових витрат до надходжень від продажів, відсоток відрахувань на соціальні витрати в негативному грошовому потоці; тактичні резерви зростання грошових потоків – частка грошових потоків спрямованих на задоволення претензій покупців, частка штрафів і пені фіскальних органів до негативного грошового потоку; рівень забезпеченості діяльності персоналу – питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці; ефективність діяльності персоналу – чистий грошовий потік на одного співробітника, показник ефективності діяльності персоналу; частка матеріального стимулювання до загальної суми грошового відтоку на персонал.

Оцінка даних показників може полягати в порівнянні їх значень у динаміці та (або) з цільовими значеннями, розробленими на підприємстві. Вивчаючи різні варіанти показників за складовими збалансованої системи, з'ясовано що, незважаючи на існуючі сучасні розробки кількісно не можна визначити причинно-наслідковий взаємозв'язок між показниками і рекомендованими універсальними значеннями. З одного боку, це ускладнює порівняльну оцінку даних показників, з іншого – у підприємств з'являється можливість самостійно розробляти їх цільові значення показників. Індивідуальна розробка дозволить своєчасно реагувати на зміни зовнішнього і внутрішнього середовища, за допомогою виключення або введення показників та зміни їх цільових значень.

Наступним етапом після аналізу показників за складовими збалансованої системи показників грошових потоків в динаміці є аналіз грошових потоків від реалізації на основі їх сегментації. Одним із ключових процесів на будь-якому підприємстві є

процес реалізації, який призводить до темпів зростання обсягів торговельної діяльності, величини заробітної плати, виплат податковим органам, можливості здійснення зовнішніх і внутрішніх інвестицій. На обсяг надходжень грошових коштів від реалізації товарів, як відомо, впливають два фактори: кількість і ціна реалізації (формула 3.1).

$$\text{ГПР} = K_i * \text{Ц}, \quad (3.1)$$

Де: ГПР – обсяг грошових потоків від реалізації;

K_i – кількість реалізованих товарів певного виду;

Ц – ціна товарів певного виду.

Разом із тим дана формула не дозволяє відстежити вплив одного із суттєвих чинників – покупців, що, в свою чергу, не дозволяє проаналізувати вплив нефінансових факторів: лояльність покупців, їх географічне розташування тощо. Існуючі підходи до аналізу взаємовідносин з клієнтами, будуються на різних показниках: виручки, прибутку. Однак, на думку автора, аналіз взаємовідносин з покупцями повинен базуватися на аналізі грошових потоків, що обумовлено з тим, що на величину показників прибутку та виручки впливають методи визнання доходів і витрат, ідентифікації виручки. Оскільки показник грошових потоків є більш об'єктивним показником, вважаємо за доцільне, виділити додатковий фактор – кількість покупців певного виду товарів (Пок_1). У даному випадку формула обсягу грошових потоків від реалізації прийме наступний вигляд:

$$\text{ГПР} = \text{Пок}_1 * (K_i * \text{Ц}_1) \quad (3.2)$$

Запропонований розрахунок величини грошових потоків від реалізації має і недолік, який полягає в збільшенні кількості показників, що призводить до ускладнення розрахунків. На

думку автора, менш трудомістким є розрахунок та аналіз грошового потоку від реалізації на основі його сегментації. Сегментація грошових потоків від реалізації дозволить відстежити: взаємини з покупцями за диверсифікованими напрямками діяльності (сегментація грошових потоків за диверсифікованими напрямками діяльності) вплив географічного розташування покупців (сегментація за географічними сегментами), лояльність пріоритетних покупців (сегментація за ознаками пріоритетності покупців) тощо. Розроблена методика аналізу грошових потоків від реалізації товарів, робіт і послуг в системі управління на основі їх сегментації включає:

- сегментацію грошових потоків від реалізації на основі загальних і специфічних (пріоритетних) ознак. У якості загальних ознак обираються – вид діяльності, географічне розташування покупців, канали реалізації. До специфічних (пріоритетних) ознак можуть бути віднесені – стадії взаємовідносин з покупцями, їх організаційно – правова форма тощо. Угрупування покупців за даними ознаками визначається особливостями конкретного підприємства і може варіюватися;

- аналіз впливу зміни грошових потоків у розрізі сегментів на сумарний грошовий потік від реалізації, спрямований на виявлення відхилень з метою визначення причин та розробки ефективних управлінських рішень;

- оцінку альтернативних варіантів зростання грошового потоку на основі розробленого алгоритму розрахунку впливу кількісного і якісного складу покупців на грошові потоки від реалізації товарів (робіт та послуг).

У першу чергу, підприємству необхідно визначити, на основі яких ознак будуть групуватися грошові потоки від реалізації. З урахуванням торговельної специфіки діяльності підприємств, розроблено рекомендації з вибору ознак сегментації (таблиця 4.2).

При розробці сегментів за специфічними ознаками, необхідно пам'ятати, що вони можуть змінюватися не тільки за диверсифікованими напрямками діяльності, але й за групами пріоритетних і непріоритетних покупців. Так, наприклад, для ТОВ «Нострім» основною ознакою пріоритетності є організаційно правова форма покупця, відповідно до якої, пріоритетними покупцями вважаються бюджетні організації. Оскільки не завжди підприємству вдається укласти контракт з бюджетною організацією, підприємство змушене надавати послуги непріоритетним покупцям – комерційним організаціям, індивідуальним підприємцям, фізичним особам. У зв'язку з цим грошові потоки непріоритетних покупців сегментуються за обсягом наданих послуг і найбільш привабливим клієнтам у групі непріоритетних покупців стає клієнт із найбільшим обсягом послуг.

Оскільки грошовий потік представлено у вигляді адитивної моделі, аналізуючи вплив зміни грошових потоків у розрізі сегментів на сумарний грошовий потік від реалізації, доцільно застосовувати прийоми ланцюгових підстановок, пропорційного розподілу (пайової участі).

Таблиця 4.2

Варіанти сегментації грошових потоків від реалізації товарів(робіт, послуг)

Назва		Специфічні ознаки			Характеристика
		1. Стадії взаємовідносин	2. Організаційно– правова форма	3. Обсяг покупок	
Загальні ознаки	1. Напрямок діяльності	1.1. За напрямками діяльності в розрізі стадій взаємовідносин з покупцями	2.1. За напрямками діяльності в розрізі організаційно– правової форми покупців	3.1. За напрямками діяльності в розрізі обсягів покупок	Використовується для підприємств, де є диверсифіковані напрями діяльності
	2. Географічні сегменти	1.2. За географічними сегментами в розрізі стадій взаємовідносин з покупцями	2.2. За географічними сегментами в розрізі організаційно – правової форми покупців	3.2. За географічними сегментами в розрізі обсягів покупок	Використовується для підприємств, що працюють в декількох географічних сегментах
	3. Канал реалізації	1.3. За каналами реалізації в розрізі стадій взаємовідносин з покупцями	2.3. За каналами реалізації в розрізі організаційно– правової форми покупців	3.3. За каналами реалізації в розрізі обсягів покупок	Використовується для підприємств , на яких є декілька каналів реалізації
Характеристика		Використовується в підприємствах, де можливість обліку покупок, що мають постійний попит на товари	Використовується в підприємствах, де пріоритетність покупок визначається організаційно–правовою формою	Використовується в підприємствах, де пріоритетність покупок безпосередньо залежить від обсягу реалізації	—

Для визначення альтернативних варіантів зростання грошового потоку від реалізації використано розроблений алгоритм розрахунку впливу кількісного і якісного складу покупців на грошові потоки від реалізації товарів(робіт та послуг) (таблиця 4.3).

Алгоритм розрахунку впливу кількісного і якісного складу покупців на грошові потоки від реалізації, передбачає розрахунок шести варіантів показників. Перші чотири варіанти дозволяють оцінити можливий темп зростання грошових потоків внаслідок запобігання втрати покупців як за окремо взятими групами (постійні, періодичні, разові), так і за всіма групами в цілому. П'ятий і шостий варіанти дозволяють оцінити темп зростання грошових потоків за рахунок переходу покупців з групи «разові» у групи «періодичні» або «постійні»(табл. 4.3).

До числа показників, що характеризують вплив зміни складу покупців включаються: середня сума надходжень втрачених покупців (за кожним варіантом); грошовий потік, скоригований (сума грошового потоку від реалізації в звітному періоді плюс середня сума надходжень від втрачених покупців); прогнозований темп зростання грошового потоку (відношення скоригованого грошового потоку від реалізації на грошовий потік від реалізації за звітний період).

Виявлення резервів зростання грошового потоку на основі аналізу кількісного складу покупців дозволяє оцінити можливе зростання надходжень внаслідок запобігання втрат покупців, як в цілому, так і за кожною групою. На основі аналізу якісного складу покупців можливо оцінити потенційне зростання грошового потоку внаслідок переходу покупця з однієї групи в іншу.

Таблиця 4.3

Алгоритм розрахунку впливу на грошові потоки кількісного і якісного складу покупуців, які сегментовано за стадіями взаємовідносин

Варіант росту грошового потоку	Середня сума надходжень втрачених покупуців	Сума скоригованого грошового потоку	Темп росту грошового потоку
Аналіз кількісного складу покупуців			
Запобігання втрат постійних покупуців	$\overline{ГП}_{нок}^{пост} = \frac{\sum_{ГП_{нок}=1}^n ГП_{\xi}^{пост}}{n}$	$\frac{ГП_1 = ГП_{факт}}{+ \overline{ГП}_{нок}^{пост}}$	$Tr ГП_{нок}^{пост} = \frac{ГП_1}{ГП_{факт}} * 100$
Запобігання втрат періодичних покупуців	$\overline{ГП}_{нок}^{змін} = \frac{\sum_{ГП_{нок}=1}^n ГП_{нок}^{змін}}{n}$	$\frac{ГП_2 = ГП_{факт}}{+ \overline{ГП}_{нок}^{змін}}$	$Tr ГП_{нок}^{змін} = \frac{ГП_2}{ГП_{факт}} * 100$
Запобігання втрат разових покупуців	$\overline{ГП}_{нок}^{раз} = \frac{\sum_{ГП_{нок}=1}^n ГП_{нок}^{раз}}{n}$	$\frac{ГП_3 = ГП_{факт}}{+ \overline{ГП}_{нок}^{раз}}$	$Tr ГП_{нок}^{раз} = \frac{ГП_3}{ГП_{факт}} * 100$
Запобігання втрат покупуців за всіма групами	$\frac{\overline{ГП}_{нок}}{\overline{ГП}_{нок}^{раз}} = \overline{ГП}_{нок}^{пост} + \overline{ГП}_{нок}^{змін} +$	$\frac{ГП_4 = ГП_{факт}}{+ \overline{ГП}_{нок}}$	$Tr ГП_{нок} = \frac{ГП_4}{ГП_{факт}} * 100$

Продовження таблиці 4.3.

Аналіз якісного складу покупців			
Перехід втрачених разових покупців до групи періодичних	$\overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow змін} = \overline{ГП}_{НОК}^{раз} *кр. змін$	$ГП_5 = ГП_{факт} + \overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow змін}$	$Тр \overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow змін} = \frac{ГП_5}{ГП_{факт}} * 100$
Перехід втрачених разових покупців до групи постійних	$\overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow пост} = \overline{ГП}_{НОК}^{пост} *кр. пост$	$П_{факт} + \overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow пост}$	$Тр \overline{ГП}_{НОК}^{раз \rightarrow пост} = \frac{ГП_6}{ГП_{факт}} * 100$

Де: $\overline{ГП}_{НОК}^{пост}$ - середня величина грошових потоків втрачених постійних покупців;

$\sum_{ГП_{НОК}=1} \overline{ГП}_{НОК}^{пост}$ - загальна сума грошових потоків втрачених покупців;

$\overline{ГП}_{НОК}$ - середня сума грошових потоків усіх втрачених покупців; *кр. змін.* – критерій відношення покупців до групи «періодичні»; *кр. пост.* - критерій відношення покупців до групи «постійні».

Для обґрунтування вибору групи «разові» покупці для аналізу якісного складу покупців, необхідно визначити, хто може бути втраченими «разовими» покупцями. До втрачених «Разових» покупців можуть відноситись покупці, які здійснюють останню покупку (це можуть бути і «періодичні» і «постійні» покупці) внаслідок незадоволення їхніх потреб, або це потенційні покупці, які в перший раз здійснили покупку, але в силу певних причин повторну покупку не будуть здійснювати. Тобто втрачені разові покупці – це потенційні клієнти, яких ми не змогли втримати.

При розрахунку можливого приросту грошового потоку внаслідок переходу «разових» покупців до групи «постійних» або «періодичних» використовуються критерії періодичності покупок, які розробляються індивідуально, враховуючи специфіку виду діяльності.

Економічне управління базується на приблизних розрахунках, тому вважаємо недоцільним, розраховувати, скільки надходжень грошових коштів ми втратили внаслідок втрати певного споживача. Приймати умовно упущену вигоду внаслідок втрати споживачів як суму, недоотриману у звітному періоді в порівнянні з попереднім, вважаємо невірним.

Оскільки при такому аналізі ігноруються всі інші чинники (зростання конкуренції, зміна цінової політики, ліквідація покупця тощо), вважаємо доцільним, розраховувати середню величину втрачених грошових потоків за два роки, включаючи звітний період. Такий вибір обумовлюється тим, що при більш тривалому періоді дані не будуть вже актуальними. При реалізації перших трьох етапів формування аналітичного забезпечення, формується інформація, на підставі якої приймаються управлінські рішення, розробляються рекомендації та заходи щодо освоєння резервів зростання грошових потоків. Після реалізації запропонованих заходів необхідно знову

проаналізувати ситуацію, що склалася, тобто послідовно реалізувати перераховані вище етапи.

4.2. Діагностика грошових потоків в торговельних підприємствах

В умовах динамічного розвитку економіки, керівництво підприємства повинно вміти прогнозувати результати діяльності, адекватно оцінювати можливості і проблеми в майбутньому. Однак традиційне вивчення і діагностика фінансового стану і фінансової стійкості в більшій мірі характеризують можливості підприємства на певну дату.

Як відомо метою діяльності будь-якого підприємства є його існування в майбутньому. Традиційне вивчення фінансового стану підприємства, фінансової стійкості забезпечує статичний підхід у вивченні діяльності підприємства. Однак з точки зору динаміки діяльності підприємства більш точною є діагностика стадій (стану) діяльності підприємства. На підставі запропонованого алгоритму діагностики грошових потоків охарактеризуємо діяльність досліджуваних підприємств. В першу чергу, розраховуємо показники чистого грошового потоку за складовими на основі звітів про грошові потоки підприємств. Далі, на основі отриманих співвідношень складових чистого грошового потоку охарактеризуємо діяльність підприємств.

Діагностика грошових потоків ТОВ «Нострім» представлена в таблиці 4.4, діагностика ТОВ «Офіс-Трейд» і ТОВ «Топольок» представлена в таблицях 4.5, 4.6. При визначенні стадії діяльності ТОВ «Нострім», прийняли рішення про діагностику передкризового стану в 3 і 4 кварталах 2012 та 2013р. і в 2, 3, 4 кварталах 2014 р., незважаючи на фактичне досягнення стадії «Нормальний стратегічний розвиток». Це пов'язано із тим, що за складовою «Внутрішні бізнес-процеси» спостерігаються

незначні негативні грошові потоки, які не свідчать про наявність внутрішніх інвестицій. Таким чином, при застосуванні запропонованої діагностики грошових потоків менеджер, повинен, в першу чергу, дотримуватися принципу «пріоритету змісту над формою».

Таблиця 4.4

Діагностика грошових потоків ТОВ «Нострім»
за 2012– 2014р.р.

Аналізуємий період		ЧППф (з.к.)	ЧППф (в.і.)	ЧПК	ЧПВ	ЧПП	Стан діяльності
1		2	3	4	5	6	7
2012рік	1 квартал	–	–	40	–1	–412	КС
	2 квартал	–	–	913	–321	–475	НР
	3 квартал	–	–	930	–2	–466	НР (ПС)
	4 квартал	–	–	522	–3	–453	НР (ПС)
	Всього за рік	–	–	2405	–327	–1806	НР
2013рік	1 квартал	–	–	471	–2	–511	КС
	2 квартал	–	–	898	–77	–559	НР
	3 квартал	–	–	514	–2	–506	НР (ПС)
	4 квартал	–	–	601	–3	–630	НР (ПС)
	Всього за рік	–	–	2484	–84	–2206	НР
2014рік	1 квартал	–	–	810	–76	–597	НР
	2 квартал	–	–	948	–4	–677	НР (ПС)
	3 квартал	–	–	898	–4	–666	НР (ПС)
	4 квартал	–	–	945	–4	–704	НР (ПС)
	Всього за рік	–	–	3601	–88	–2644	НР

*СР – сталий розвиток; НР – нормальний розвиток; ПС – передкризовий стан; КС – кризовий стан

Таблиця 4.5

Діагностика грошових потоків ТОВ «Офіс-трейд»
за 2012–2014г.г.

Аналізуємий період		чгпф (з.к.)	чгпф (з.і.)	ЧГПк	ЧГПв	ЧГПп	Стадія діяльно дія
2012р.	1 квартал	–	6	–218	–54	–381	КС
	2 квартал	–	5	2153	–392	–584	НР
	3 квартал	–	4	3037	–218	–992	НР
	4 квартал	–	3	2204	109	–623	СР
	Всього за рік	–	18	7176	–555	–2580	НР
2013р.	1 квартал	–	4	–890	–262	–483	КС
	2 квартал	–	13	953	–349	–748	НР
	3 квартал	–	13	3037	253	–664	СР
	4 квартал	–	10	1704	–493	–620	НР
	Всього за рік	–	40	4804	–851	–2515	НР
2014р.	1 квартал	–	И	720	323	–956	СР
	2 квартал	–	8	1154	354	–1023	СР
	3 квартал	–	15	1205	–106	–1200	НР
	4 квартал	–	8	785	–89	–796	НР
	Всього за рік	–	42	3864	482	–3975	СР

* СР – сталий розвиток; НР – нормальний розвиток; ПС – передкризовий стан; КС – кризовий стан.

Таблиця 4.6.

Діагностика грошових потоків ТОВ «Топольок»
за 2012–2014г.г.

Аналізуємий період		чгпф (з.к.)	чгпф (з.і.)	ЧГПк	ЧГПв	ЧГПп	Стадія діяльно дія
2012р.	1 квартал	–	–	518	–3	–514	НР
	2 квартал	–	–	744	–3	–497	НР
	3 квартал	–	–	947	–539	–581	КС
	4 квартал	–	–	696	–3	–590	НР
	Всього за рік	–	–	2905	–548	–2182	НР
2013р.	1 квартал	–	–	1519	–3	–662	НР
	2 квартал	–	–	849	–4	–649	НР
	3 квартал	593	–	871	–1226	–673	КС
	4 квартал	126	–	1724	–3	–843	НР
	Всього за рік	719	–	4963	–1236	–2827	НР
2014р.	1 квартал	–31	–	906	–2	–706	НР
	2 квартал	–756	–	1432	–6	–772	КС
	3 квартал	–3	–	1452	–232	–933	НР
	4 квартал	0	–	1256	–2	–1012	НР
	Всього за рік	–790	–	5046	–242	–3423	НР

* СР –сталий розвиток; НР – нормальний розвиток; ПС – передкризовий стан; КС – кризовий стан.

Порівняльна характеристика за результатами діагностики грошових потоків на досліджуваних підприємствах представлено в таблиці 4.7.

Таблиця 4.7

Діагностика стадії діяльності досліджуваних підприємств за
2012–2014р.р.

Період	ТОВ«Офіс-Трейд»			ТОВ «Топольок»			ТОВ«Нострім»		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1 квартал	КС	КС	СР	НР	НР	НР	КС	КС	НР
2 квартал	НР	НР	СР	НР	НР	КС	НР	НР	ПС
3 квартал	СР	СР	НР	КС	КС	НР	ПС	ПС	ПС
4 квартал	СР	НР	НР	НР	НР	НР	ПС	ПС	ПС
Всього за рік	НР	НР	СР	НР	НР	НР	НР	НР	НР

На основі отриманих даних ми можна зробити наступні висновки. Найкраще положення з точки зору функціонування підприємства в майбутньому спостерігається на підприємстві ТОВ «Офіс-Трейд», яке в 2014 р. досягло сталого стратегічного розвитку. Однак, незважаючи на кращі результати, на підприємстві в 2012–2013р.р. спостерігається кризова ситуація у зв'язку з отриманням негативного чистого грошового потоку за складовою «Контрагенти», що може свідчити про порушення платіжної дисципліни з боку покупців.

На відміну від ТОВ «Офіс-Трейд», в ТОВ «Топольок» за весь аналізований період спостерігався позитивний чистий грошовий потік за складовою «Контрагенти». Причинами кризового стану в 2012 р. став брак коштів від поточної діяльності на погашення витрат за складовою «Персонал» і «Внутрішні бізнес-процеси». У третьому кварталі 2013р., незважаючи на залучення позикового капіталу, кризова ситуація виникла внаслідок істотних вкладень у внутрішні процеси. У другому кварталі 2014 року причиною виникнення негативного чистого грошового потоку стало погашення позикового капіталу. Підводячи підсумок можна сказати, що на даному підприємстві –

негативний чистий грошовий потік, який свідчить про істотні вкладення у внутрішні процеси і про погашення позикового капіталу. Кризовий стан спостерігається щорічно в одному з кварталів. Якби кризова ситуація спостерігалася більш ніж у двох кварталах – це могло свідчити про неплатоспроможність підприємства та його фінансову нестійкість.

Аналізуючи діяльність ТОВ «Нострім» можна зробити висновок про несприятливу ситуацію, незважаючи на щорічне досягнення другого типу, що пов'язано із діагностикою кризового стану у першому кварталі 2012 р., 2013р. і передкризового стану в третьому і четвертому кварталах протягом аналізованого періоду. На підприємстві спостерігається нестійка ситуація, яка пов'язана в першу чергу, із відсутністю вкладень у внутрішні процеси.

Таким чином, підводячи підсумок, велика ймовірність успішного функціонування в майбутньому спостерігається на підприємстві ТОВ «Топольок». Для з'ясування причин ситуації, що склалася проаналізуємо показники грошових потоків за складовими збалансованої системи (табл. 4.8).

Для розрахунку показників, необхідно сформулювати звіти про розрахунки з покупцями (таблиці 4.9-4.12) та постачальниками (таблиці 4.13-4.15). Використовуючи можливості «1: С Підприємство» пропонуємо використання вищезначених звітів з метою формування аналітичного забезпечення управління грошовими потоками. Для формування звіту про розрахунки з покупцями, в першу чергу, орієнтуємося на критерії розподілу покупців за стадіями взаємовідносин. Для розрахунку показників за складовою «Персонал» використовуємо дані відділу кадрів (додаток У).

На основі аналізу показників грошового потоку за складовими збалансованої системи можна зробити висновки, які оформлено у вигляді табл. 4.16.

Таблиця 4.8

Аналіз показників грошових потоків за складовими збалансованої системи

Назва підприємства	ТОВ «Офіс-Трейд»			ТОВ «Топольок»			ТОВ «Нострім»		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Назва показника	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Фінансові операції									
1. К фінансової залежності	1,09	1,02	1,01	0,22	0,27	0,28	–	–	–
2. ЧГП з.к. (тис.грн.)	–	–		–	719	–790			–
3. ЧГП з.і. (тис. грн.)	18	40	42	–	–	–	–	–	–
4. Частка ЧГП ф. в ЧГП (%)	0,44	2,71	10,17	–	44,41	–133,67	–	–	–
Контрагенти									
5. ГП від реалізації до позитивног ГП (%)	92,19	90,32	91,52	92,25	85,33	93,38	98,08	98,06	94,81
6. Частка покупок пріоритетних покупців за операційною діяльністю (%)	89,22	65,33	72,3	61,37	59,49	68,55	75,59	66,48	76,85
7. Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за операційною діяльніст	0,47	0,38	0,75	1,67	1,8	1,43			
8. Грошовий потік на одного покупця за операційною діяльністю (тис.грн.)	2363,5	2172,5	2472,17	161,53	188,89	242,62	2693,91	1616,06	2022,05
9. Частка покупок у домінуючих постачальників (%)	79,56	83,2	75,83	28,6	28,52	30,19			

14. Частка надходжень в нових географічних сегментах до грошового потоку від реалізації (%)			1,33			
15. Частка виплат у негативному грошовому потоці (%)	0,01	0,03	0,04	0,12	0,11	0
16. Частка грошових потоків, направлених на соціальні процеси до негативного грошового потоку (%)	0,03	0,08	0,08			

до грошового потоку, направлено на
оплату праці (%)

--	--	--	--	--	--	--

покупці									
Всього	89814	100	38	100	65175	100	30	100	
4. Втрачені покупці	8843	100	15	100	19878	100	13	100	
в тому числі, постійні	–	–	–	–	11580	58,25	1	7,69	
періодичні	6593	74,56	5	33,33	7407	37,26	4	30,8	
разові	2250	25,44	10	66,67	891	4,483	8	61,5	

Де Г – грошові надходження; К – кількість підприємств.

3. Разові покупці	2478	39,7	32	68,1	1064	17,65	18	54,5
в тому числі нові покупці	242	3,88	21	44,68	242	4,01	10	30,3
Всього	6241	100	47	100	6034	100	33	100
4. Втрачені покупці	4789	100	37	100	317	100	34	100
в тому числі, постійні	79	1,64	3	8,11	–	–	–	–
періодичні	4046	84,5	8	21,62	77	24,4	5	14,7
разові	664	13,86	26	70,27	240	75,6	29	85,3

Де Г – грошові надходження; К – кількість підприємств.

в тому числі нові покупці	1643	13,93	7	9,59	356	2,45	5	6,49
Всього	11792	100	73	100	14545	100,00	77	100
4. Втрачені покупці	468	100	6	100	635	100	5	100
в тому числі, постійні	–	–	–	–		–		
періодичні	96	20,59	1	16,67	76	11,91	1	20
разові	372	79,41	5	83,33	559	88,09	4	80

Де Г – грошові надходження; К – кількість підприємств.

утворення фізичної особи								
4.Фізичні особи.	–	–	–	–	1327	11,73	2	28,57
Всього:	10776	100	4	100	11312	100,00	7	100,00

Де: Г – грошові надходження; К – кількість підприємств

Звіт про розр
з торговельн
ТОВ «Офі

Назва постачальника	2012	
	ГП, (тис. грн.)	П в
Постачальник 1	42,36	
Постачальник 2	645,99	
Постачальник 3	833,35	
Постачальник 4	14,72	
Постачальник 5	4,51	
Постачальник 6	10,3	
Постачальник 7	6,68	
Постачальник 8	276,32	
Постачальник 9	–	
Постачальник 10	24,51	
Постачальник 11	1036,04	
Постачальник 12	16,34	
Постачальник 13	487,21	
Постачальник 14	59039,17	
Постачальник 15	168,88	
Постачальник 16	–	
Постачальник 17	14,5	
Постачальник 18	–	

Постачальник 25	21,52	
Постачальник 26	24,82	
Постачальник 27	1,97	
Постачальник 28	–	
Постачальник 29	1,17	
Постачальник 30	–	
Постачальник 31	114,04	
Постачальник 32	3,48	
Постачальник 33	4,51	
Постачальник 34	–	
Постачальник 35	92,62	
Постачальник 36	180	
Постачальник 37	634,94	
Постачальник 38	268,65	
Постачальник 39	177,34	
Постачальник 40	504,07	
Постачальник 41	330,36	
Постачальник 42	4,61	
Постачальник 43	268,65	
Постачальник 44	43	
Постачальник 45	293,84	
Постачальник 46	3,5	
Постачальник 47	10,26	
Постачальник 48	15	
Постачальник 49	91	

Постачальник 56	529,75	
Постачальник 57	7,6	
Постачальник 58	58,13	
Постачальник 59	–	
Постачальник 60	–	
Постачальник 61	258,84	
Постачальник 62	–	
Постачальник 63	–	
Постачальник 64	178,75	
Постачальник 65	152,4	
Постачальник 66	2499,12	
Постачальник 67	308,51	
Постачальник 68	3978,09	
Всього	74211,03	

Звіт про розрахунки з діяльністю ТОВ

Назва постачальника	2012	
	ГП, (тис. грн.)	Пр ва
1	2	
Постачальник 1	480,36	0
Постачальник 2	12,3	0
Постачальник 3	250,6	0

Постачальник 9	640,97	9
Постачальник 10	4,3	0
Постачальник 11	2,67	0
Постачальник 12	10,61	0
Постачальник 13	2,76	0
Постачальник 14	5,52	0
Постачальник 15	501,25	7
Постачальник 16	10,13	0
Постачальник 17	–	
Постачальник 18	2013,56	2
Постачальник 19	–	
Постачальник 20	282,6	4
Постачальник 21	752,1	1
Постачальник 22	182,51	2
Постачальник 23	864,13	1
Всього	7040,37	10

**Звіт про розрахунок
послуг ТОВ «**

Назва постачальника	2012	
	ГП, (тис. грн.)	Пл ван
Постачальник 1	150,36	2

Постачальник 7	–	
Постачальники 8	885,65	1
Постачальники 9	503,2	7
Постачальник 10	200,03	2
Постачальник 11	–	
Постачальник 12	365,3	5
Постачальник 13	156	2
Постачальник 14	1230	1
Постачальник 15	152,32	2
Постачальник 16	129,65	1
Постачальник 17	604,32	8
Постачальник 18	104,33	1
Постачальник 19	–	
Постачальник 20	862,3	1
Всього	6905,86	10

<p>2. Взаємовідносини клієнтами</p>	<p>зі грошовий потік від реалізації основним джерелом надходжень, недоліком є зниження частки пріоритетних покупців, наявність сплат назадоволення претензій</p>	<p>зі грошовий потік від реалізації основним джерелом надходжень, частка покупок пріоритетних покупців збільшуватиметься. Позитивним моментом відсутність виплат за претензіями покупців</p>
-------------------------------------	--	--

зростання потоків	грошових	можливе запобігання штрафів і пені, невиробничих виплат, відтоків задоволення покупців	завдяки на претензій	можливий завдяки запобіганню невиробничих виплат
----------------------	----------	---	----------------------------	---

	діяльності персоналу: чистий грошовий потік на одного співробітника, показник ефективності діяльності, частка матеріального стимулювання.	потіку на співробітника ефективності діяльності персоналу. Але спостерігається збільшення матеріального стимулювання.
--	---	---

Проаналізувавши ситуацію, що склалася, виявивши існуючі проблеми, необхідно виявити резерви зростання грошового потоку. На думку автора, резерви можуть бути тактичними і стратегічними. Для освоєння тактичних резервів на відміну від стратегічних не потрібно принципової зміни процесу продажів. До тактичних резервів зростання грошового потоку відносяться заходи щодо запобігання штрафів і пені, грошових виплат на задоволення претензій покупців тощо.

На підставі аналізу показників (таблиця 4.16) розрахуємо загальну суму тактичних резервів росту грошових потоків (таблиця 4.17).

За даними таблиці можна зробити висновок, що найбільш значні резерви спостерігаються на ТОВ «Офіс-Трейд», що обумовлено наявністю штрафів, задоволенням претензій покупців. Для уникнення подібних втрат, рекомендується підвищити ефективність внутрішніх процесів. Мінімальні значення резервів спостерігаються в ТОВ «Нострім», але це свідчить про належну якість послуг, ефективність внутрішніх бізнес-процесів.

В умовах ринкової економіки підприємствам доводиться діяти в умовах жорсткої конкуренції, тому необхідність утримувати та виховувати покупця сприймається як один із критичних чинників успіху. Незважаючи на існуючі методи і системи управління взаємовідносинами з клієнтами, вони практично не використовуються, що, на думку автора, пов'язано із недостатньою опрацьованістю методик та їх інформаційного забезпечення.

У рамках запропонованої збалансованої системи показників грошових потоків, вважаємо доцільним, аналізувати взаємовідносини із покупцями на основі сегментації грошового потоку від реалізації товарів, робіт та послуг.

Таблиця 4.17

Розрахунок тактичних резервів росту грошового потоку

Показник	ТОВ «Офіс-Трейд»			ТОВ «Топольок»			ТОВ «Нострім»		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1. Частка грошових коштів спрямованих на претензії покупців, (%)	0,07	0,03							
2. Частка невиробничих виплат у негативному грошовому потоці, (%)	0,01	0,03	0,04	0,12	0,11	0,09	0,15	0,24	0,1
3. Частка штрафів і пені до негативного грошового потоку, (%)	0,09	0,02		0,22	0,27	0,28			
4. Ітого частка грошових потоків за претензіями (%)	0,17	0,08	0,04	0,34	0,38	0,37	0,15	0,24	
5. Негативний грошовий потік (тис.грн.)	100132	77364	85106	12910	16342	19998	13674	14507	17294
6. Тактичний резерв росту грошового потоку (тис. грн.)	170,22	61,89	34,04	43,89	62,1	73,99	20,51	34,82	17,29

Запропонована методика дозволяє групувати грошові потоки відповідно від реалізації та за складом покупців. Це, у свою чергу, дає можливість відстежувати і фіксувати зміни їх поведінки за диверсифікованими напрямками діяльності, географічними сегментами, каналами реалізації, стадіями взаємовідносин і т.ін.

Таким чином, покупці сприймаються як ключовий актив бізнесу і являється предметом довгострокового інтересу та реалізації довгострокових цілей.

Вибір грошового потоку від реалізації в якості об'єкта сегментації, обумовлений тим, що надходження грошового потоку від покупця свідчить про його вибір на користь конкретного торговельного підприємства, згідно з його умовами, вираженими в ціні, якості, місці надання товарів і послуг.

З метою апробації методики аналізу грошових потоків від реалізації товарів (робіт, послуг) на першому етапі вибираємо варіант сегментації для кожного підприємства. Як вже підкреслювалося вище, сегментація здійснюється за загальними і специфічними ознаками. Варіанти сегментації (таблиця 4.18) та рекомендації для кожного досліджуваного підприємства розроблено на основі типових варіантів, загальною ознакою для досліджуваних підприємств є диверсифікований напрям діяльності.

Для удосконалення обліку покупців жалюзі, канцтоварів, офісних меблів ТОВ «Офіс-Трейд», запропоновано залучати посередників у вигляді дизайнерів та меблевих фірм. Це дозволить враховувати покупців в розрізі кожного посередника, забезпечити ініціативний продаж товарів.

Далі проведемо сегментацію грошових потоків від реалізації на досліджуваних підприємствах за 2012–2014 рр. (таблиця 4.19 – 4.21). Для цього використаємо звіт про розрахунки з покупцями.

Таблиця 4.18

Варіанти сегментації для досліджуваних підприємств

Напрями деталізації	ТОВ «Офіс-Трейд»		ТОВ «Топольок»		ТОВ «Нострім»	
	Виробництво і продаж жалюзі, офісних меблів тощо	Торговельно-закупівельна	Поліграфічна діяльність	Торговельно-закупівельна	Ремонтні послуги	Торговельно-закупівельна
Варіант сегментації	1.1 За видами діяльності в розрізі стадій взаємовідносин	1.2 За видами діяльності та групами клієнтів в розрізі їх організаційно-правової форми	1.1 За видами діяльності в розрізі стадій взаємовідносин	1.2 За видами діяльності та групами клієнтів в розрізі їх організаційно-правової форми	1.2 За видами діяльності та групами клієнтів в розрізі їх організаційно-правової форми	1.1 За видами діяльності в розрізі стадій взаємовідносин
Рекомендації	Сформувати штучні групи з постійним спросом –	Забезпечити облік покупців через видачу дисконтних карток	–	Забезпечити облік покупців через видачу дисконтних карток	–	Забезпечити облік покупців через видачу дисконтних карток

Таблиця 4.19

Сегментація грошових потоків від реалізації за диверсифікованими напрямками діяльності в розрізі стадій взаємовідносин з покупцями ТОВ «Офіс–Трейд» (тис. грн.)

Грошові потоки від реалізації	Роки								
	2012			2013			2014		
	Торговельно–закупівельна діяльність	Виробництво офісних меблів	Разом за стадіями взаємовідносин	Торговельно–закупівельна діяльність	Виробництво офісних меблів	Разом за стадіями взаємовідносин	Торговельно–закупівельна діяльність	Виробництво офісних меблів	Разом за стадіями взаємовідносин
1. ГП пост.	80128	179	80307	42582	468	43050	51834	1250	53084
2. ГП пер.	7776	1584	9360	21607	647	22254	18650	3870	22520
3. ГП разов.	1909	540	2449	986	1064	2050	1209	1459	2668
Разом за видами діяльності	89813	2303	92116	65175	2179	67354	71693	6579	78272

Таблиця 4.20
Сегментація грошових потоків від реалізації з поліграфічної діяльності в розрізі стадій взаємовідносин з покупцями ТОВ «Топольок»

(тис. грн.)

Грошові потоки від реалізації	Роки		
	2012р.	2013р.	2014р.
П пост.	7236	8653	12807
П пер.	2912	3846	4206
П разов.	1643	2046	1668
Всього	11791	14545	18681

Таблиця 4.21
Сегментація грошових потоків від реалізації з ремонтної діяльності в розрізі організаційно правової форми замовників ТОВ «Нострім»

(тис. грн.)

Грошові потоки від реалізації	Роки		
	2012	2013	2014
Бюджетним організаціям	8146	7520	9323
Комерційним організаціям	–	–	1245
Індивідуальним підприємцям	2629	2465	1563
Юридичним особам			
Фізичним особам	–	1327	–
Всього	10775	11312	12131

Далі, проаналізуємо вплив змін грошових потоків за сегментами на загальну суму грошового потоку від реалізації товарів (робіт , послуг) ТОВ «Офіс-Трейд» методом ланцюгових підстановок (таблиці 4.22 – 4-24).

Аналіз впливу змін
закупівельної діяльності
Трейд» за

№ підстановки	ГП пост	ГП
1	80128	77
2	42582	77
3	42582	216
4	42582	216
Разом	-	-
1	42582	216
2	51834	216
3	51834	186
4	51834	186
Разом	-	-

Аналіз впливу змін
та реалізації жалюзи, офіс
ТОВ «Офіс

№ підстановки	ГП пост	ГП
	179	
	468	
	468	

*ГГПост. – зміни грошового потоку від реалізації товарів постійним клієнтам;
ГГПост. – зміни грошового потоку від реалізації товарів періодичним клієнтам;
ГГПост. – зміни грошового потоку від реалізації товарів разовим клієнтам.

На підставі отриманих даних можна зробити висновок, що зменшення грошових потоків від реалізації за 2012–2013 р. у ТОВ «Офіс-Трейд» відбулося за рахунок скорочення потоків від постійних і разових покупців. У наступному періоді зменшення грошових потоків від реалізації відбулося за основним видом діяльності за рахунок скорочення надходжень від періодичних покупців. Збільшення грошових надходжень в 2014 р. свідчить про зміну політики у взаємовідносинах з покупцями. Так, наприклад, збільшення грошових потоків від реалізації офісних меблів та жалюзі відбулося за рахунок використання запропонованих ініціативних каналів реалізації, зокрема залучення в якості посередників організацій, які в силу своєї діяльності контактують з потенційними покупцями – дизайнерами, меблевими фірмами. Необхідними умовами досягнення самоокупності та самофінансування підприємства в умовах ринку є орієнтація діяльності на споживачів і конкурентів, гнучке пристосування до мінливої ринкової кон'юнктури. На попередніх етапах дослідження з'ясовано, що на досліджуваних підприємствах відсутня інформація щодо грошових потоків за видами покупців та маркетингові заходи, що в сукупності призвело до втрат існуючих покупців. У результаті підприємства щорічно недоотримують кошти від втрачених покупців, тобто упущено грошову вигоду. Далі, виникає необхідність розрахунку можливого темпу зростання грошових потоків внаслідок зміни кількісного та якісного складу покупців. Використовуючи запропонований в п. 3.1 дисертації алгоритм розрахунку резервів зростання грошового потоку від покупців, розробимо класифікацію за стадіями взаємовідносин та розрахуємо можливі темпи зростання грошових потоків від реалізації за напрямками діяльності підприємств ТОВ «Офіс-Трейд» і ТОВ «Топольок» для визначення маркетингових заходів (таблиці 4.25-4.27).

Таблиця 4.25

Аналіз впливу кількісного та якісного складу покупців на грошові потоки від торговельно–закупівельної діяльності ТОВ «Офіс–Трейд»

Назва варіанту зростання грошового потоку	Середня сума надходжень втрачених клієнтів, (тис.грн.)	Сума скоригованого грошового потоку, (тис.грн.)	Темп росту грошового потоку, (%)
Аналіз кількісного складу покупців			
1. Запобігання втрат постійних покупців	$(11580+6020):2=8800$	$71693+8800=80493$	$(80493:71693)*100=112,27$
2. Запобігання втрат періодичних покупців	$(7407+3834):2=5620,5$	$71693+5620,5=77313,5$	$(77313,5:71693)*100=107,84$
3. Запобігання втрат разових покупців	$(891+2706):2=1798,5$	$71693+1798,5=73491,5$	$(73491,5:71693)*100=102,51$
4. Запобігання втрат покупців за всіма групами	$8800+5620,5+1798,5=16219$	$71693+16219=87912$	$(87912:71693)*100=122,62$
Аналіз якісного складу покупців			
5. Перехід втрачених разових покупців в групу періодичних	$1798,5*4=7194$	$71693+7194=78887$	$(78887:71693)*100=110,03$
6. Перехід втрачених разових покупців в групу постійних	$1798,5*12=21582$	$71693+21582=93275$	$(93275:71693)*100=130,1$

Таблиця 4.26

Аналіз впливу кількісного та якісного складу покупців на грошові потоки ТОВ «Офіс–Трейд» від виробництва та реалізації офісних меблів і жалюзі

Назва варіанту зростання грошового потоку	Середня сума надходжень втрачених клієнтів, (тис.грн.)	Сума скоригованого грошового потоку, (тис.грн.)	Темп росту грошового потоку, (%)
Аналіз кількісного складу покупців			
1. Запобігання втрат постійних покупців	–	–	–
2. Запобігання втрат періодичних покупців	$(77+1450):2=763,5$	$6579+763,5=7342,5$	$(7342,5:6579)*100=111,6$
3. Запобігання втрат разових покупців	$(240+2602):2=1421$	$6579+1421=8000$	$(8000:6579)*100=121,6$
4. Запобігання втрат покупців за всіма групами	$763,5+1421=2184,5$	$6579+2184,5=8763,5$	$(8763,5:6579)*100=133,2$
Аналіз якісного складу покупців			
5. Перехід втрачених разових покупців в групу періодичних	$1421*2=2842$	$6579+2842=9421$	$(9421:6579)*100=143,2$
6. Перехід втрачених разових покупців в групу постійних	$1421*4=5684$	$6579+5684=12263$	$(12263:6579)*100=184,6$

Таблиця 4.27

Аналіз впливу кількісного та якісного складу покупців на грошові потоки від
поліграфічної діяльності ТОВ «Топольок»

Назва варіанту росту грошового потоку	Середня сума надходжень втрачених клієнтів, (тис.грн.)	Сума скоригованого грошового потоку, (тис.грн.)	Темп росту грошового потоку, (%)
Аналіз кількісного складу покупців			
1. Запобігання втрат постійних покупців	$523,5:2=261,7$	$18681,6+261,7=18943,3$	$(18943,3:18681,6)*100=101,4$
2. Запобігання втрат періодичних покупців	$(75,63+145,7):2=110,67$	$18681,6+110,67=18792,27$	$(18792,27:18681,6)*100=100,59$
3. Запобігання втрат разових покупців	$(559,24+354,4):2=456,82$	$18681,6+456,82=19138,4$	$(19138,4:18681,6)*100=102,45$
4. Запобігання втрат покупців за всіма групами	$261,7+110,67+456,82=829,19$	$18681,6+829,19=19510,8$	$(19510,8:18681,6)*100=104,44$
Аналіз якісного складу покупців			
5. Перехід втрачених разових покупців в групу періодичних	$456,82*4=1827,28$	$18681,6+1827,28=20508,9$	$(20508,9:18681,6)*100=109,78$
6. Перехід втрачених разових покупців в групу постійних	$456,82*12=5481,84$	$18681,6+5481,84=24163,4$	$(24163,4:18681,6)*100=129,34$

При розрахунку можливого приросту грошового потоку внаслідок переходу «разових» покупців до групи «постійних» або «періодичних» використовуються критерії періодичності покупок. Результати отриманих розрахунків представлені в табл. 4.28.

Таблиця 4.28

Темпи росту грошових потоків досліджуваних підприємств

Назва варіанту зростання грошового потоку	Темпи росту грошового потоку, (%)		
	ТОВ «Офіс-Трейд» від торговельно–закупівельної діяльності	ТОВ «Офіс-Трейд» від виробництва та реалізації офісних меблів і жалюзі	ТОВ «Топольок» від поліграфічної діяльності
1. Запобігання втрат постійних покупців	112,27	–	101,40
2. Запобігання втрат періодичних покупців	107,84	111,60	100,59
3. Запобігання втрат разових покупців	102,51	121,60	102,45
4. Запобігання втрат покупців за всіма групами	122,62	133,20	104,44
5. Перехід втрачених разових покупців в групу періодичних	110,03	143,20	109,78
6. Перехід втрачених разових покупців в групу постійних	130,10	184,60	129,34

Отримані результати, свідчать про можливість зростання грошового потоку, наприклад, в ТОВ «Офіс-Трейд» з торговельно–закупівельної діяльності внаслідок зміни кількісного та якісного складу покупців наступним чином. При

оптимальному варіанті, якщо будуть упереджені втрати всіх покупців, в середньому темп приросту грошового потоку складе 22,62% , що може відбутися за рахунок запобігання втрати періодичних і постійних клієнтів. Аналізуючи зміни якісного складу покупців, з'ясовано, що найбільший відсоток приросту грошових потоків – 30,1%, буде отримано при переводі втрачених клієнтів до групи «постійних». Результати аналізу представлені графічно на рисунку 4.2.

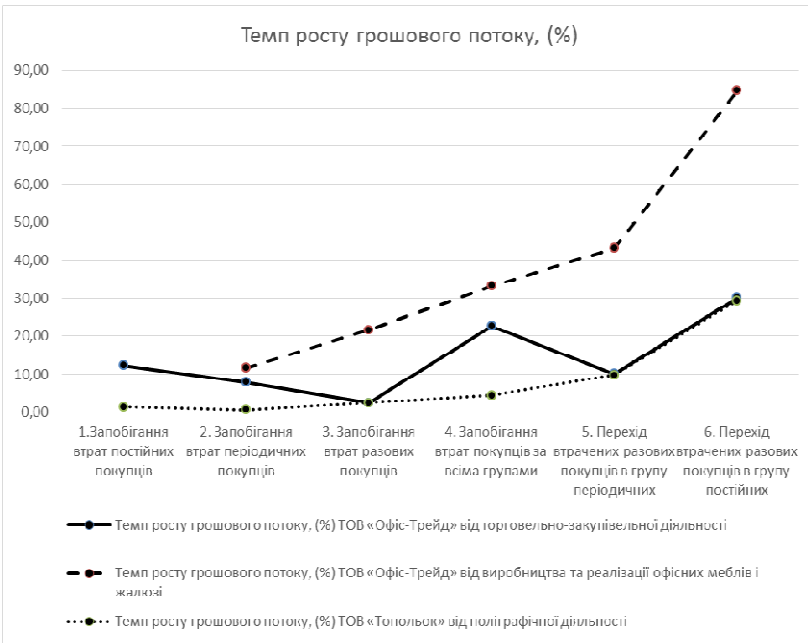


Рис.4. 2 . Темпи росту грошових потоків за різними варіантами впливу кількісного та якісного складу покупців

Аналіз грошових потоків від реалізації офісних меблів і жалюзі в ТОВ «Офіс-Трейд» за варіантами показує, що

максимальний варіант приросту грошових потоків простежується від реалізації шостого варіанту. Оскільки за аналізуемий період на підприємстві відсутні втрати постійних покупців, обсяг грошових потоків з базовим і першим варіантом однакова. При аналізі грошових потоків від реалізації поліграфічної діяльності ТОВ «Топольок» за варіантами можна зробити висновок про існування резервів зростання грошових потоків. Для освоєння даних резервів необхідно розробити і реалізувати маркетингові заходи, орієнтовані на утримання та залучення постійних покупців.

Перевагою розробленого інформаційного аналітичного забезпечення управління грошовими потоками, в першу чергу, є:

- універсальність (можливість використання на підприємствах будь-якої організаційно-правової форми, будь-якого розміру, галузевої приналежності);

- адаптація до змін навколишнього середовища (за допомогою зміни набору показників, що характеризують стратегічні цілі та їх цільові значення);

- можливість автоматизації розрахунків (за допомогою налаштування конфігурації в програмі «ІС: Підприємство»);

- оцінка впливу сукупності зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових факторів на грошові потоки (розрахунок показників, аналіз грошового потоку від реалізації на основі сегментації).

Запропонований порядок стратегічного управління грошовими потоками дозволяє охарактеризувати здатність торговельного підприємства генерувати грошові потоки та виявляти резерви їх зростання на довгострокову перспективу.

4.3. Удосконалення методики аналізу ефективності формування та використання грошових потоків торговельних підприємств

Динамічне ринкове середовище та висока конкуренція торговельних підприємств вимагають проведення постійного моніторингу і перспективного аналізу стану своєї фінансово–господарської діяльності. Визначення рівня ефективності діяльності підприємства є одним із найважливіших та складних завдань менеджменту. У практиці оцінки рівня ефективності діяльності використовуються такі методи, як таксономічний аналіз розвитку, кореляційний аналіз, регресійний аналіз тощо. У сучасних умовах господарювання методика аналізу показників, які характеризують ефективність діяльності підприємства на підставі грошових потоків потребує вдосконалення.

Для аналізу отриманої інформації про грошові потоки за умовою збереження точності її подання, в узагальненому вигляді пропонується використання таксономічного методу (від грец. «таксіс» – розміщення, порядок, «номос» – закон, правило, принцип) [133, с. 7].

Таксономія вирішує проблеми упорядкування багатомірних об'єктів або процесів відносно заданого нормативного вектора–еталону. На підставі методу таксономії, який упорядковує багатомірний статистичний матеріал в єдину кількісну характеристику, є можливість отримати узагальнену оцінку складного об'єкту або процесу. Таким чином, *таксономія* – це наука про правила упорядкування та класифікації. На теперішній час метод багатовимірних порівнянь набув широкого застосування в економіці підприємства, зокрема в підведенні підсумків роботи, оцінці виконання плану, аналізі фінансового стану суб'єктів

господарювання та їх підрозділів. Застосування цього методу пов'язане зі складністю досліджуваних економічних явищ і процесів, їх багатогранністю та неоднозначністю. У цих умовах дати цілісну оцінку вказаних явищ за допомогою одного показника неможливо. Тому використовується система різнойменних показників які необхідно систематизувати та аналізувати для прийняття раціональних управлінських рішень. Саме таксономічні методи мають потужний арсенал алгоритмів систематизації і тому покликані вирішити дану проблему (143, 440). Проте, не зважаючи на їх широке використання, методи таксономічного аналізу досі не імплементовані до процедури діагностики ефективності формування та використання грошових потоків підприємства. Алгоритм оцінки ефективності формування та використання грошових потоків в торговельних підприємствах представлено на рисунку 4.3.

Першим кроком визначення таксономічного показника є формування матриці спостережень X розмірності $(m \times n)$ значень характеристик (ознак) багатовимірних одиниць:

$$X_{mn} = \begin{pmatrix} X_1 \\ X_2 \\ \dots \\ X_i \\ \dots \\ X_m \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1j} & \dots & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2j} & \dots & X_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{i1} & X_{i2} & \dots & X_{ij} & \dots & X_{in} \\ X_{m1} & X_{m2} & \dots & X_{mj} & \dots & X_{mn} \end{pmatrix}, \quad (3.1)$$

де m – число одиниць n -вимірному простору, що дорівнює кількості рядків матриці;

n – число ознак кожної одиниці, що дорівнює кількості стовпців матриці;

x_{ij} – значення ознаки за номером j для одиниці за номером i .



Рис. 4.3. Алгоритм проведення таксономічного аналізу

Елементи матриці (3.1) – це значення ознак та показників, які мають специфічний вираз за кожною ознакою, описують різні властивості об’єктів, мають різні розмірності і між собою непорівнянні, що не дозволяє здійснити інтегральну оцінку ефективності управління грошовими потоками.

Для таксономічного аналізу грошових потоків за групами підприємств роздрібної торгівлі за 2012–2014 рр. використано

показники, значення і розрахунки яких розкрито в п.2.2 роботи та представлено в таблиці 4.29.

Наступним кроком є приведення показників матриці спостережень до стандартизованого вигляду. Стандартизація дозволяє уникнути розбіжностей з одиницями виміру. Одночасно відбувається вирівнювання дисперсії (кожна дисперсія дорівнює одиниці), а також значень ознак (усі середні арифметичні дорівнюють нулю), що небажано, оскільки кожна ознака в однаковій мірі впливає на результати аналізу. Тому в деяких випадках за допомогою якісного аналізу встановлюють ієрархію ознак, використовуючи відповідні коефіцієнти диференціації їх ваги в дослідженні.

Стандартизація ознак здійснюється шляхом переходу до їх центрованих безрозмірних значень z_{ij} :

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij} - \bar{X}_j}{\sigma_j}, \quad i = 1, \dots, m; \quad j = 1, \dots, n, \quad (3.2)$$

де \bar{X}_j – середнє арифметичне значення ознаки x_{ij} ;

σ_{ij} – середньоквадратичне відхилення ознаки x_{ij} ;

$$\bar{X}_j = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m X_{ij}; \quad (3.3)$$

$$\sigma_j = \sqrt{\frac{1}{m} \sum_{i=1}^m (X_{ij} - \bar{X}_j)^2} \quad (3.4)$$

Формування матриці спостережень вибіркової сукупності підприємств роздрібно́ї торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова за 2012–2014 рр. наведено в таблиці 4.30.

Таблиця 4.29

Вихідні дані для таксономічного аналізу грошових потоків за групами підприємств роздрібною торгівлі за 2012–2014 рр.

Чинник	Показник	НП					СП				
		Роки			Середнє значення ознаки (\bar{X}_j)	Середньоквадратичне відхилення (σ_j)	Роки			Середнє значення ознаки (\bar{X}_j)	Середньоквадратичне відхилення (σ_j)
		2012	2013	2014			2012	2013	2014		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
X1	ЧГП	9,75	-4,68	8,58	4,550	6,544	4,81	17,03	20,28	14,040	6,660
X2	Клгп	1,037	0,979	1,037	1,018	0,027	1,006	1,019	1,021	1,015	0,007
X3	Кегп	0,038	0,019	0,037	0,031	0,009	0,006	0,018	0,019	0,014	0,006
X4	Пвгпа	0,253	0,237	0,225	0,238	0,011	0,084	0,098	0,107	0,096	0,009
X5	Кео	0,010	0,019	0,014	0,014	0,004	-0,002	-0,004	-0,002	-0,003	0,001
X6	Кеі	-0,014	-0,063	-0,041	-0,039	0,020	0,001	0,001	-0,006	-0,001	0,003
X7	Кеф	-0,026	-0,024	-0,019	-0,023	0,003	0,005	0,009	0,013	0,009	0,003
X8	КяЧГПо	1,431	0,721	0,953	1,035	0,296	-2,776	-2,083	-3,115	-2,658	0,429
X9	КдЧГПо	0,676	8,868	1,910	3,818	3,606	-0,168	-0,430	-0,523	-0,374	0,150
X10	КрЧГПо	1,392	1,104	1,100	1,199	0,137	-	-	-1,602	-1,602	0,000
X11	Квгкс	0,572	0,177	0,203	0,317	0,180	-0,642	-0,512	-0,800	-0,65133	0,118

Продовження таблиці 4.29

1	ВП						За сукупністю				
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
X1	ЧГП	46,15	-11,05	22,36	19,153	23,462	60,71	1,3	51,22	37,743	26,059
X2	Клгп	1,011	0,998	1,003	1,004	0,005	1,011	1,001	1,007	1,006	0,004
X3	Кегп	0,011	0,002	0,004	0,006	0,004	0,011	0,000	0,007	0,006	0,005
X4	Пвгпа	0,316	0,294	0,387	0,332	0,040	0,213	0,188	0,255	0,219	0,028
X5	Кео	0,024	0,048	0,073	0,048	0,020	0,013	0,026	0,038	0,026	0,010
X6	Кеі	-0,014	-0,024	-0,030	-0,023	0,007	-0,008	-0,017	-0,022	-0,016	0,006
X7	Кеф	-0,030	-0,071	-0,110	-0,070	0,033	-0,017	-0,039	-0,060	-0,039	0,018
X8	КяЧГ По	1,180	0,666	0,830	0,892	0,214	1,471	0,831	0,934	1,079	0,281
X9	КдЧГ По	0,443	1,304	1,672	1,140	0,515	0,365	1,102	1,515	0,994	0,476
X10	КрЧГ По	0,578	2,001	1,732	1,437	0,617	0,371	1,591	1,333	1,098	0,525
X11	Квгкс	0,825	0,485	0,624	0,645	0,140	0,890	0,526	0,647	0,688	0,151

Таблиця 4.30

Матриця спостережень (X) обраних елементів за групами підприємств роздрібно́ї торгівлі за 2012–2014 рр.

Групи підприємств	Роки	Чинник										
		ЧГП	Клгп	Кегп	Пвгпа	Кео	Кеі	Кеф	КяЧГП	КдЧГП	КрЧГП	Квгкс
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11
НП	2012	9,75	1,037	0,038	0,253	0,010	-0,014	-0,026	1,431	0,676	1,392	0,572
	2013	-4,68	0,979	0,019	0,237	0,019	-0,063	-0,024	0,721	8,868	1,104	0,177
	2014	8,58	1,037	0,037	0,225	0,014	-0,041	-0,019	0,953	1,910	1,100	0,203
СП	2012	4,81	1,006	0,006	0,084	-0,002	0,001	0,005	-2,776	-0,168	-	-0,642
	2013	17,03	1,019	0,018	0,098	-0,004	0,001	0,009	-2,083	-0,430	-	-0,512
	2014	20,28	1,021	0,019	0,107	-0,002	-0,006	0,013	-3,115	-0,523	-1,602	-0,800
ВП	2012	46,15	1,011	0,011	0,316	0,024	-0,014	-0,030	1,180	0,443	0,578	0,825
	2013	-11,05	0,998	0,002	0,294	0,048	-0,024	-0,071	0,666	1,304	2,001	0,485
	2014	22,36	1,003	0,004	0,387	0,073	-0,030	-0,11	0,830	1,672	1,732	0,624
У цілому за сукупністю	2012	60,71	1,011	0,011	0,213	0,013	-0,008	-0,017	1,471	0,365	0,371	0,89
	2013	1,30	1,001	0,000	0,188	0,026	-0,017	-0,039	0,831	1,102	1,591	0,526
	2014	51,22	1,007	0,007	0,255	0,038	-0,022	-0,06	0,934	1,515	1,333	0,647

Вихідними даними для побудови матриці було обрано важелеві коефіцієнти, встановлені експертним шляхом, завдяки застосуванню методики багатомірного зіставлення [141, с. 59–60].

У результаті перетворення кожного значення x_{ij} j -ї ознаки вихідна матриця (таблиця 1) буде мати такий вигляд:

$$Z_{mn} = \begin{pmatrix} Z_1 \\ Z_2 \\ \dots \\ Z_i \\ \dots \\ Z_m \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} Z_{11} & Z_{12} & \dots & Z_{1j} & \dots & Z_{1n} \\ Z_{21} & Z_{22} & \dots & Z_{2j} & \dots & Z_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ Z_{i1} & Z_{i2} & \dots & Z_{ij} & \dots & Z_{in} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ Z_{m1} & Z_{m2} & \dots & Z_{mj} & \dots & Z_{mn} \end{pmatrix}, \quad (3.5)$$

де всі елементи матриці Z_{ij} мають нульове значення математичного сподівання й одиничне значення – дисперсії.

Стандартизовану матрицю спостережень за групами підприємств роздрібної торгівлі на 2012–2014 р.р. представлено в таблиці 4.31. Кроком 3 передбачається диференціація ознак матриці спостережень. Усі змінні необхідно розділити на стимулятори та дестимулятори (Таблиця 3.19). Підставою для розподілу є характер впливу кожного з показників на рівень розвитку об’єкту, який досліджується. Ознаки, які позитивно (стимулюючи) впливають на загальний рівень розвитку об’єкта, мають назву стимулятори. Ознаки, які стримують розвиток – дестимулятори. Отже, для кожної j -ї ознаки в її стовпці матриці стандартизованих ознак (3.5) знаходимо “кращі” значення ознаки Z_{0j} серед усіх m одиниць, що слугують координатами вектора–еталона:

Таблиця 4.31

Матриця стандартизованих коефіцієнтів за групами підприємств роздрібно́ї торгівлі за 2012–2014 рр.

Групи підприємств	Роки	Чинник										
		ЧГП	Клгп	Кегп	Пвгпа	Кео	Кеі	Кеф	КяЧГПо	КдЧГПо	КрЧГПо	Квгкс
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11
НП	2012	0,795	0,707	0,764	1,279	-1,177	1,264	-1,019	1,34	-0,871	1,414	1,412
	2013	-1,410	-1,414	-1,413	-0,116	1,268	-1,181	-0,34	-1,062	1,4	-0,692	-0,778
	2014	0,616	0,707	0,649	-1,162	-0,091	-0,083	1,359	-0,277	-0,529	-0,722	-0,634
СП	2012	-1,386	-1,404	-1,411	-1,303	0,707	0,707	-1,225	-0,275	1,368	-	0,079
	2013	0,449	0,551	0,621	0,176	-1,414	0,707	0,000	1,339	-0,375	-	1,183
	2014	0,937	0,852	0,790	1,127	0,707	-1,414	1,225	-1,064	-0,994	-	-1,262
ВП	2012	1,151	1,307	1,382	-0,412	-1,216	1,313	1,235	1,343	-1,353	-1,392	1,292
	2013	-1,287	-1,121	-0,95	-0,966	-0,017	-0,202	-0,02	-1,054	0,319	0,914	-1,144
	2014	0,137	-0,187	-0,432	1,378	1,233	-1,111	-1,214	-0,289	1,034	0,478	-0,148
У цілому за сукупністю	2012	0,881	1,136	1,100	-0,205	-1,241	1,324	1,234	1,398	-1,322	-1,385	1,337
	2013	-1,398	-1,298	-1,32	-1,109	0,033	-0,23	-0,019	-0,883	0,227	0,938	-1,068
	2014	0,517	0,162	0,22	1,314	1,208	-1,093	-1,215	-0,516	1,095	0,447	-0,269

$$Z_{0j} = \begin{cases} \max Z_{ij}, & \text{якщо } j \in I_c \text{ (стимулятор)}; \\ \min Z_{ij}, & \text{якщо } j \in I_d \text{ (дестимулятор)}. \end{cases} \quad (3.6)$$

Розподіл ознак на стимулятори та дестимулятори є основою для побудови еталону розвитку. В таблиці 3.19 репрезентовано розподіл чинників на стимулятори і дестимулятори, а також визначено координати вектора-еталона на основі результатів аналізу стандартизованої матриці спостережень (табл. 4.32).

Таблиця 4.32

Координати вектора–еталона за групами підприємств роздрібної торгівлі за 2012–2014 рр.

Чинник	Стимулятор/ дестимулятор	Групи підприємств			У цілому за сукупністю
		НП	СП	ВП	
X1	стимулятор	0,795	0,937	1,151	0,881
X2	стимулятор	0,707	0,852	1,307	1,136
X3	стимулятор	0,764	0,790	1,382	1,100
X4	стимулятор	1,279	1,127	1,378	1,314
X5	стимулятор	1,268	0,707	1,233	1,208
X6	стимулятор	1,264	0,707	1,313	1,324
X7	стимулятор	1,359	1,225	1,235	1,234
X8	стимулятор	1,340	1,339	1,343	1,398
X9	стимулятор	1,400	1,368	1,034	1,095
X10	стимулятор	1,414	0,707	0,914	0,938
X11	стимулятор	1,412	1,183	1,292	1,337

Наступним етапом розрахунку таксономічного показника розвитку є визначення:

1) відстані між окремими спостереженнями і вектором-еталоном:

$$C_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^n (Z_{ij} - Z_{0j})^2}, \quad (3.7)$$

де Z_{ij} – стандартизоване значення j -ї ознаки в період часу i ;
 Z_{0j} – стандартизоване значення j -ї ознаки в еталоні.

2) середньої відстані між окремими спостереженнями і вектором-еталоном:

$$\bar{C}_0 = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m C_{i0}, \quad (3.8)$$

3) середнього квадратичного відхилення цієї відстані:

$$\sigma_0 = \sqrt{\frac{1}{m} \sum_{i=1}^m (C_{i0} - \bar{C}_0)^2}, \quad (3.9)$$

4) максимально можливого відхилення від зведеного еталона:

$$C_0 = \bar{C}_0 + 2\sigma_0, \quad (3.10)$$

Отримані відстані є вихідними даними, які використовуються для розрахунку прямого (3.11) та модифікованого таксономічних коефіцієнтів (3.12):

$$D_i = \frac{C_{i0}}{C_0}, \quad (3.11)$$

$$K_i = 1 - D_i. \quad (3.12)$$

За твердженням В. Плюта, «таксономічний показник рівня розвитку – це синтетична величина, «рівнодіюча» усіх ознак, яка характеризує одиниці досліджуваної сукупності, що дозволяє лінійно упорядкувати елементи даної сукупності» [133, с. 16]. Лінійне упорядкування полягає у проектуванні точок

багатомірного простору на пряму. Показник рівня розвитку D_i характеризується тим, що є величиною позитивною і тільки з імовірністю, близькою до нуля, може виявитися більше одиниці. Інтерпретація показника рівня розвитку така: досліджувана сукупність або досліджуване підприємство перебуває на тим більш високому розвитку (у нашому випадку – формування та використання грошових потоків), чим ближче значення даного показника до нуля. На практиці частіше використовується модифікований показник розвитку (використання). Показник (K_i) інтерпретується у обернений спосіб: наведений і-й варіант ознаки є тим більш важливим, чим ближче його значення до одиниці, що дозволяє порівнювати сукупності всіх ознак, наведених у таблиці 4.33.

Таблиця 4.33

Результати таксономічного аналізу грошових потоків за групами підприємств роздрібною торгівлі за 2012–2014 рр.

Показник	НП			СП		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
C_{io}	4,098	6,318	4,975	5,573	3,209	4,672
\overline{C}_o	5,130			4,485		
σ_0	0,9129			0,9741		
Co	6,9559			6,4332		
D_i	0,5891	0,9082	0,7152	0,8663	0,4989	0,7263
K_i	0,4109	0,0918	0,2848	0,1337	0,5011	0,2737
	ВП			У цілому за сукупністю		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
C_{io}	4,496	6,356	4,832	4,421	6,321	4,492
\overline{C}_o	5,228			5,078		
σ_0	0,8090			0,8793		
Co	6,8462			6,8365		
D_i	0,6568	0,9284	0,7059	0,6466	0,9246	0,6571
K_i	0,3432	0,0716	0,2941	0,3534	0,0754	0,3429

За допомогою таксономічного методу отримуємо можливість наочно (рис.4.4) простежити загальні тенденції розвитку різних груп торговельних підприємств за відповідний період на підставі показників грошових потоків.

Так, динаміка коефіцієнту розвитку свідчить про те, що у невеликих і великих підприємств був значний спад у формуванні грошових потоків у 2013 році проти 2012 року, що вплинуло на значне зменшення грошових потоків за всією сукупністю роздрібних підприємств непродовольчими товарами. Але, як бачимо з рисунку, у 2014 році існуючі проблеми з управління грошовими потоками поступово вирішуються. На середніх підприємствах, навпаки, у 2014 році простежується зниження рівня формування грошових потоків (0,5011 у 2013 р. проти 0,2737 у 2014 р.). Тому керівництву середніх підприємств необхідно звернути на це увагу та негайно розробити відповідну стратегію захисту від впливів кризових явищ іззовні та подолати ірраціональність при формуванні та використанні грошових потоків.

Таксономічний аналіз можна використовувати не тільки для сукупності підприємств, але й для оцінки бізнесу окремого підприємства. Для побудови матриці спостережень за даними досліджуваних підприємств була здійснена вибірка елементів для подальшого розрахунку таксономічного коефіцієнту розвитку на підставі запропонованої в п. 4.2 збалансованої системи показників грошових потоків (таблиці 4.34-4.36). Розроблена матриця спостережень (X) за окремими підприємствами роздрібної торгівлі за 2012–2014 рр. за формулою (3.1) представлена в таблиці 4.37. Отримана матриця стандартизованих коефіцієнтів має вигляд (таблиця 4.38).

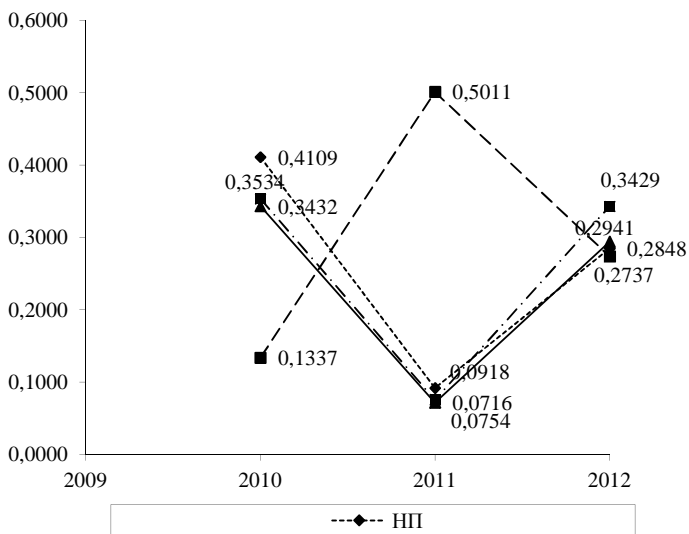


Рис.4.4. Динаміка таксономічного показника аналізу грошових потоків за окремими групами підприємств роздрібно́ї торгівлі за 2012–2014 рр.

Таблиця 4.34

Вихідні дані для таксономічного аналізу грошових потоків ТОВ «Офіс-трейд» за 2012–2014 рр.

Чинник	Показник	Роки			Середнє значення ознаки (\bar{X}_j)	Середньоквадратичне відхилення (σ_j)
		2012	2013	2014		
1	2	3	4	5	6	7
X1	К фінансової залежності, коеф	1,09	1,02	1,01	1,040	0,036
X2	ЧГП з.к., тис. грн.	–	–	–	–	–
X3	ЧГП з.і., тис. грн.	18	40	42	33,333	10,873
X4	Частка ЧГПф у ЧГП, %	0,44	2,71	10,17	4,440	4,156
X5	ГП від реалізації до позитивного ГП, %	92,19	90,32	91,52	91,343	0,774
X6	Частка покупок пріоритетних покупців за операційною діяльністю, %	89,22	65,33	72,3	75,617	10,031
X7	Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за операційною діяльністю, коеф	0,47	0,38	0,75	0,533	0,158
X8	ГП на одного покупця, тис. грн	2363,5	2172,5	2472,17	2336,057	123,869
X9	Частка покупок у домінуючих постачальників, %	79,56	83,2	75,83	79,530	3,009
X10	Частка штрафів і пені до негативного грошового потоку, %	0,09	0,02	–	0,037	0,039
X11	Частка грошових потоків, направлених на претензії покупців у НГП, %	0,07	0,03	0,00	0,033	0,029

продовження таблиці 4.34

X12	Частка маркетингових витрат до доходів від продажів, %	0,21	0,23	0,32	0,253	0,048
X13	Частка виплат у НГП, %	0,01	0,03	0,04	0,027	0,012
X14	Частка грошових потоків, направлених на соціальні процеси у НГП, %	0,03	0,08	0,08	0,063	0,024
X15	Коефіцієнт плинності,	0,39	0,45	0,32	0,387	0,053
X16	Чистий грошовий потік на одного співробітника, тис. грн	123	36,95	121,47	93,807	40,209
X17	Питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці складової «Персонал», %	10,81	10,38	7,67	9,620	1,390
X18	Ефективність діяльності персоналу	2,57	1,59	1,1	1,753	0,611
X19	Частка матеріального стимулювання до грошового потоку, направлено на оплату праці, %	14,1	8,55	7,08	9,910	3,023

Таблиця 4.35

Вихідні дані для таксономічного аналізу грошових потоків ТОВ «Топольок»
за 2012–2014 рр.

Чинник	Показник	Роки			Середнє значення ознаки (\bar{X}_j)	Середньоквадратичне відхилення (σ_j)
		2012	2013	2014		
1	2	3	4	5	6	7
X1	К фінансової залежності, коєф	0,22	0,27	0,28	0,257	0,026
X2	ЧГП з.к., тис. грн.	0,0	719	-790	-23,667	616,274
X3	ЧГП з.і., тис. грн.	-	-	-	-	-
X4	Частка ЧГПф у ЧГП, %	-	44,41	- 133,67	-29,753	75,684
X5	ГП від реалізації до позитивного ГП, %	92,25	85,33	93,38	90,320	3,558
X6	Частка покупок пріоритетних покупців за операційною діяльністю, %	61,37	59,49	68,55	63,137	3,904
X7	Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за операційною діяльністю, коєф	1,67	1,8	1,43	1,633	0,153
X8	ГП на одного покупця, тис. грн	161,53	188,8 9	242,62	197,680	33,683
X9	Частка покупок у домінуючих постачальників, %	28,6	28,52	30,19	29,103	0,769

Продовження таблиці 4.35

1	2	3	4	5	6	7
X10	Частка штрафів і пені до негативного грошового потоку, %	0,22	0,27	0,28	0,257	0,026
X11	Частка грошових потоків, направлених на претензії покупців у НГП, %	–	–	–	–	–
X12	Частка маркетингових витрат до доходів від продажів, %	0,09	0,08	0,08	0,083	0,005
X13	Частка виплат у НГП, %	0,12	0,11	0,09	0,107	0,012
X14	Частка грошових потоків, направлених на соціальні процеси у НГП, %	–	–	–	–	–
X15	Коефіцієнт плинності,	0,09	0,04	0	0,043	0,037
X16	Чистий грошовий потік на одного співробітника, тис. грн	3,3	29,98	10,55	14,610	11,264
X17	Питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці складової «Персонал», %	0,82	1,03	0,76	0,870	0,116
X18	Ефективність діяльності персоналу	1,08	1,57	1,17	1,273	0,213
X19	Частка матеріального стимулювання до грошового потоку, □аправленого на оплату праці, %	4,44	3,79	4,92	4,383	0,463

Таблиця 4.36.

Вихідні дані для таксономічного аналізу грошових потоків ТОВ «Нострім»
за 2012–2014 рр.

Чинник	Показник	Роки			Середнє значення ознаки (\bar{X}_j)	Середньоквадратичне відхилення (σ_j)
		2012	2013	2014		
1	2	3	4	5	6	7
X1	К фінансової залежності, коеф	–	–	–	–	–
X2	ЧГП з.к., тис. Грн.	–	–	–	–	–
X3	ЧГП з.і., тис. Грн.	–	–	–	–	–
X4	Частка ЧГПф у ЧГП, %	–	–	–	–	–
X5	ГП від реалізації до позитивного ГП, %	98,08	98,06	94,81	96,983	1,537
X6	Частка покупок пріоритетних покупців за операційною діяльністю, %	75,59	66,48	76,85	72,973	4,620
X7	Коефіцієнт співвідношення нових і втрачених покупців за операційною діяльністю, коеф	–	–	–	–	–
X8	ГП на одного покупця, тис. грн	2693,91	1616,06	2022,05	2110,673	444,470
X9	Частка покупок у домінуючих постачальників, %	–	–	–	–	–

Продовження таблиці 4.36

1	2	3	4	5	6	7
X10	Частка штрафів і пені до негативного грошового потоку, %	–	–	–	–	–
X11	Частка грошових потоків, направлених на претензії покупців у НГП, %	–	–	–	–	–
X12	Частка маркетингових витрат до доходів від продажів, %	0,05	0,06	0,07	0,060	0,008
X13	Частка виплат у НГП, %	0,15	0,24	0,10	0,163	0,058
X14	Частка грошових потоків, направлених на соціальні процеси у НГП, %	–	–	–	–	–
X15	Коефіцієнт плинності,	0,05	0,10	0,02	0,057	0,033
X16	Чистий грошовий потік на одного співробітника, тис. грн	7,35	4,85	20,69	10,963	6,953
X17	Питома вага витрат на навчання та інформаційне забезпечення в негативному грошовому потоці складової «Персонал», %	0,33	0,27	0,93	0,510	0,298
X18	Ефективність діяльності персоналу	1,15	1,08	1,33	1,187	0,105
X19	Частка матеріального стимулювання до грошового потоку, □аправленого на оплату праці, %	6,83	4,59	4,95	5,457	0,982

Таблиця 4.37

Матриця спостережень (X) обраних елементів за підприємствами роздрібною торгівлі за 2012–2014 рр.

Підприємство	Роки	Чинник								
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9
Офіс–Трейд	2012	1,09	–	18	0,44	92,19	89,22	0,47	2363,50	79,56
	2013	1,02	–	40	2,71	90,32	65,33	0,38	2172,50	83,20
	2014	1,01	–	42	10,17	91,52	72,30	0,75	2472,17	75,83
Топольок	2012	0,22	0,0	–	0,00	92,25	61,37	1,67	161,53	28,6
	2013	0,27	719,0	–	44,41	85,33	59,49	1,80	188,89	28,52
	2014	0,28	790,0	–	–133,67	93,38	68,55	1,43	242,62	30,19
Нострім	2012	–	–	–	–	98,08	75,59	–	2693,91	–
	2013	–	–	–	–	98,06	66,48	–	1616,06	–
	2014	–	–	–	–	94,81	76,85	–	2022,05	–

Продовження таблиці 4.37

Підприємство	Роки	Чинник									
		X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X17	X18	X19
Офіс-Трейд	2012	0,09	0,07	0,21	0,01	0,03	0,39	123,00	10,81	2,57	14,1
	2013	0,02	0,03	0,23	0,03	0,08	0,45	36,95	10,38	1,59	8,55
	2014	0,00	0,00	0,32	0,04	0,08	0,32	121,47	7,67	1,10	7,08
Топольок	2012	0,22	–	0,09	0,12	–	0,09	3,30	0,82	1,08	4,44
	2013	0,27	–	0,08	0,11	–	0,04	29,98	1,03	1,57	3,79
	2014	0,28	–	0,08	0,09	–	0,00	10,55	0,76	1,17	4,92
Нострім	2012	–	–	0,05	0,15	–	0,05	7,35	0,33	1,15	6,83
	2013	–	–	0,06	0,24	–	0,10	4,85	0,27	1,08	4,59
	2014	–	–	0,07	0,10	–	0,02	20,69	0,93	1,33	4,95

Таблиця 4.38

Матриця стандартизованих коефіцієнтів за досліджуваними підприємствами роздрібною торгівлі за 2012–2014 рр.

Підприємство	Роки	Чинники																			
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	X10	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X17	X18	X19	
Офіс-Трейд	2012	1,405	–	–1,41	–0,962	1,094	1,356	–0,402	0,222	0,01	1,382	1,279	–0,906	–1,336	–1,414	0,063	0,726	0,856	1,336	1,386	
	2013	–0,562	–	0,613	–0,416	–1,323	–1,025	–0,973	–1,32	1,22	–0,432	–0,116	–0,488	0,267	0,707	1,192	–1,414	0,547	–0,267	–0,45	
	2014	–0,843	–	0,797	1,379	0,228	–0,331	1,375	1,099	–1,23	–0,95	–1,162	1,393	1,069	0,707	–1,255	0,688	–1,403	–1,069	–0,936	
Топольок	2012	–1,397	0,038	–	0,393	0,542	–0,453	0,239	–1,073	–0,654	–1,397	–	1,414	1,069	–	1,268	–1,004	–0,432	–0,908	0,122	
	2013	0,508	1,205	–	0,98	–1,402	–0,934	1,087	–0,261	–0,758	0,508	–	0,707	0,267	–	0,091	1,365	1,382	1,393	–1,281	
	2014	0,889	–1,243	–	–1,373	0,86	1,387	–1,327	1,334	1,413	0,889	–	0,707	1,336	–	–1,177	–0,36	–0,95	–0,485	1,159	
Нострім	2012	–	–	–	–	0,714	0,566	–	1,312	–	–	–	–	–0,23	–	–0,202	–0,52	–0,604	–0,348	1,398	
	2013	–	–	–	–	0,701	–1,405	–	–1,113	–	–	–	0,000	1,324	–	1,313	–	–0,879	–0,805	–1,013	–0,882
	2014	–	–	–	–	–1,414	0,839	–	–0,199	–	–	–	1,225	–1,093	–	–1,111	1,399	1,409	1,361	–0,516	

Наступним етапом здійснено розподіл ознак на стимулятори та де стимулятори (таблиця 4.39) і на підставі проведених розрахунків визначено відстань між окремими спостереженнями та вектор-еталон (таблиця 4.40).

Таблиця 4.39

Координати вектора–еталона за підприємствами роздрібної торгівлі за 2012–2014 рр.

Чинник	Стимулятор/ дестимулятор	Підприємство		
		Офіс-Трейд	Топольок	Нострім
X1	стимулятор	1,405	0,889	–
X2	стимулятор	–	1,205	–
X3	стимулятор	0,797	–	–
X4	стимулятор	1,379	0,980	–
X5	стимулятор	1,094	0,860	0,714
X6	стимулятор	1,356	1,387	0,839
X7	стимулятор	1,375	1,087	–
X8	стимулятор	1,099	1,334	1,312
X9	стимулятор	1,220	1,413	–
X10	дестимулятор	–0,950	–1,397	–
X11	дестимулятор	–1,162	–	–
X12	дестимулятор	–0,906	1,414	1,225
X13	дестимулятор	–1,336	–1,336	–1,093
X14	стимулятор	0,707	–	–
X15	дестимулятор	–1,255	–1,177	–1,111
X16	стимулятор	0,726	1,365	1,399
X17	стимулятор	0,856	1,382	1,409
X18	стимулятор	1,336	1,393	1,361
X19	стимулятор	1,386	1,159	1,398

Для кінцевого проведення таксономічного аналізу розраховані для досліджуваних підприємств показники C_o , D_i , K_i , представлені в Таблиці 4.41.

Таблиця 4.41

Результати таксономічного аналізу руху грошових потоків за окремими підприємствами роздрібно́ї торгівлі за 2012–2014 рр.

Показник	Підприємство								
	Офіс-Трейд			Топольок			Нострім		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
C_{io}	5,3684	6,9038	6,6259	6,9317	6,0578	5,9474	4,2784	6,7127	3,2364
\overline{C}_o	6,2994			6,3123			4,7425		
σ_0	0,6680			0,4403			1,4567		
C_o	7,635			7,193			7,656		
D_i	0,7031	0,9042	0,8678	0,9637	0,8422	0,8268	0,5588	0,8768	0,4227
K_i	0,2969	0,0958	0,1322	0,0363	0,1578	0,1732	0,4412	0,1232	0,5773

Результати таксономічного аналізу підтверджують висновки, які зроблено в п. 3.2 і дозволяють керівництву підприємства наочно побачити динаміку його розвитку (рис. 4.5). Так, негативна динаміка коефіцієнту розвитку свідчить про існуючі у респондента «Офіс-Трейд» проблеми з управлінням грошовими потоками. Хоча в 2014 році керівництву підприємства вдалося призупинити темпи його зниження, його рівень залишається низьким (0,2969 2012 р. проти 0,1322 у 2014 р.). Тому необхідно покращити договірні відносини з постачальниками, негайно розробити стратегію залучення нових покупців, розвивати диверсифіковані напрями діяльності, розробити заходи з підвищення ефективності діяльності персоналу. Темпи розвитку підприємства «Топольок» свідчать про грамотне, поступове управління формуванням грошових потоків та їх використанням, що дозволяє мінімізувати

в сукупності ризику, з якими може зіштовхнутися підприємство в процесі своєї господарської діяльності. Незважаючи на те, що у респондента «Нострім» простежується зростання коефіцієнта розвитку у 2014 році, його різкі коливання свідчать про проблеми в якості управління грошовими потоками і необхідності більш зваженого планування в системі управління підприємством в цілому.

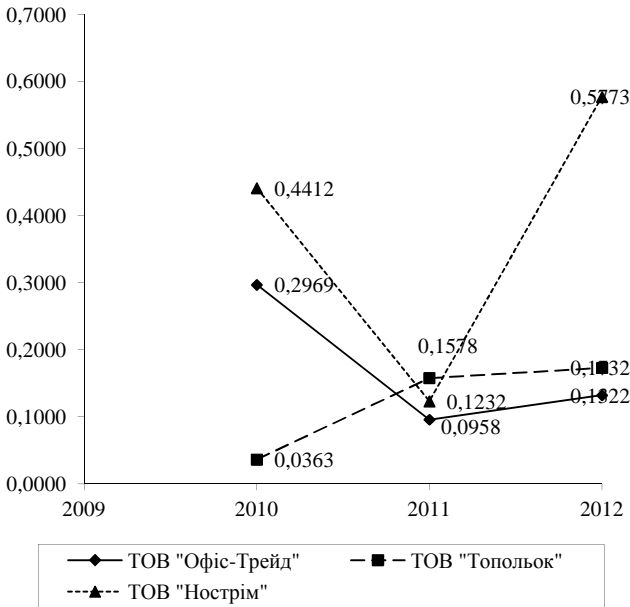


Рис.4.5. Динаміка таксономічного показника аналізу грошових потоків окремих підприємств за 2012–2014 рр.

Результати проведеного дослідження доводять прикладну цінність таксономічних методів для проведення діагностики ефективності формування та використання грошових потоків підприємства та дають змогу отримати достовірну оцінку рівня їх ефективності.

Запропоновані методики проведення аналізу дозволяють кожному підприємству вибіркової сукупності корегувати свою діяльність, впливаючи на зміну рівнів визначеної системи факторів грошових потоків, що, у свою чергу, змінить і результативні показники від різних видів та напрямів діяльності торговельних підприємств.

ВИСНОВКИ

В умовах динамічного розвитку бізнес–середовища та посилення конкуренції оцінка ефективності, динаміки і структури потоків грошових коштів набуває вирішального значення. У монографії розкрито роль грошових потоків в системі управління та практику їх формування в торгівлі, що дозволило охарактеризувати основні напрями генерування та використання грошових потоків підприємств роздрібної торгівлі. На основі систематизації понятійного апарату уточнено поняття «грошовий потік» і запропоновано його визначення, в якому аргументовано зроблено акцент на те, що грошовий потік формується в процесі товароруху та сервісного обслуговування покупців за певний період часу під впливом внутрішнього і зовнішнього середовища та забезпечує фінансову рівновагу підприємства в поточному та довгостроковому періодах, що найбільш повно відображає його значення в процесі управління торговельним підприємством.

Запропоновано систему моніторингу грошових потоків, яка охоплює чотири етапи: на першому і другому етапах проводиться діагностика впливу на грошові потоки не тільки внутрішнього, а й зовнішнього середовища, на третьому і четвертому – формується цілісне сприйняття ситуації, що досліджується. Завдяки такій побудові моніторингу реалізується зв'язок між оперативною оцінкою стану та стратегічною орієнтацією підприємства, що дозволяє визначити стратегічні альтернативи його розвитку. Результати моніторингу є підґрунтям оптимізації механізмів формування грошових потоків і можуть бути використані при розробці завдань їх ефективного управління.

Вивчення існуючих інформаційних систем, що забезпечують управління грошовими потоками, дозволило виявити їх орієнтацію на запити тактичного управління, а не на

потреби стратегічного, що проявляється у використанні фінансової інформації та ігноруванні нефінансової, що призводить до не повного використання можливостей потенціалу підприємства з метою створення конкурентних переваг та сталого розвитку в майбутньому. Доведено, що використання збалансованої системи показників, яка основана на поєднанні фінансової та нефінансової інформації, стає життєво необхідним для впровадження в практику управління торговельними підприємствами. Групування грошових потоків за складовими: «Фінансові операції», «Контрагенти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Персонал», дозволяє оцінювати вплив сукупності зовнішніх і внутрішніх, фінансових і нефінансових факторів; аналізувати показники, що характеризують виконання стратегічних цілей; виявляти резерви зростання грошових потоків.

На основі комплексного дослідження різних видів грошових потоків у процесі здійснення фінансово-господарської діяльності підприємства уточнено їх класифікацію у розрізі ознак, які дозволяють відстежувати і оцінювати сильні і слабкі сторони підприємства, зовнішні загрози і можливості в цілях економічного управління та можуть стати базисом формування збалансованої системи показників грошових потоків. Угрупування грошових потоків відповідно до запропонованих ознак дозволяє враховувати і оцінювати вплив таких чинників як: здатність торговельного підприємства утримувати і привертати клієнтів, лояльність клієнтів, розподіл географічних сегментів реалізації і поставок, здібність до інновацій. Запропонована класифікація, принципово відрізняється від традиційних тим, що рекомендовані класифікаційні ознаки дозволяють більш цілеспрямовано здійснювати управління різними видами грошових потоків у торговельних підприємствах, що, в свою чергу, забезпечує формування їх

інформаційного інструментарію та сприяє ефективності управлінських рішень.

З метою забезпечення методичного підґрунтя оцінки економічного управління грошовими потоками визначено основні механізми та завдання, які розроблено на основі базових економічних стратегій підприємств торгівлі і реалізуються у зовнішньому та внутрішньому середовищах. Найважливішим результатом застосування розроблених управлінських функцій є обґрунтування управлінських рішень на основі всебічної інформації, програмно-цільових методів планування (прогнозування) та економіко-математичного моделювання вхідних і вихідних грошових потоків, як засобу оптимізації всього процесу управління торговельними підприємствами.

Для визначення сфери застосування і адекватності оцінок грошових потоків в дослідженні була відібрана сукупність з 25 підприємств роздрібною торгівлі непродовольчими товарами м. Харкова, що дозволило проаналізувати темпи зростання грошових потоків за видами діяльності та рядом періодів, порівняти заплановані показники з фактичними, запропонувати систему фінансових коефіцієнтів, яка надає можливість економічним службам торговельних підприємств оцінити ефективність структурування грошових потоків, коригувати базові умови господарської діяльності, вносити зміни в економічну політику підприємства в прогностичному періоді.

Вивчення стану інформаційного забезпечення управління грошовими потоками стало підґрунтям для висновку про неповну їх відповідність цілям економічного управління. У зв'язку з цим розроблено процедуру формування збалансованої системи показників грошових потоків в торговельних підприємствах, яка характеризується наявністю прямих зв'язків між етапами, починаючи від розробки стратегічної карти, вибору системи показників, збору інформації, формування

управлінської звітності, діагностики грошових потоків до прийняття управлінських рішень. Запропоновано методичні підходи до інформаційно – аналітичного забезпечення економічного управління грошовими потоками шляхом використання форм управлінської звітності, які можуть бути отриманими за допомогою налаштування конфігурації в програмі «1С: Підприємство», перевагами якої є універсальність та адаптація до змін навколишнього середовища, можливість автоматизації розрахунків.

Для оцінки ефективності формування грошових потоків запропоновано модель стратегії управління, використання якої можливо лише за наявності якісного та оперативного інформаційного забезпечення. Вивчено та згруповано можливі співвідношення показників чистого грошового потоку за складовими збалансованої системи та виявлено два типи стратегічного розвитку підприємства – сталий стратегічний розвиток і нормальний стратегічний розвиток та два типи стану – передкризовий і кризовий. Рекомендоване генерування показників грошових потоків дозволяє з'ясувати причини ситуацій, що склалися, виявляти резерви зростання грошових потоків і реалізувати стратегічні цілі підприємства.

З метою підвищення ефективності використання грошових потоків проведено їх діагностику в торговельних підприємствах. У рамках запропонованої збалансованої системи показників грошових потоків проаналізовано взаємовідносини з покупцями на основі сегментації грошового потоку від реалізації товарів (робіт, послуг). Запропонована методика дозволяє групувати грошові потоки відповідно від реалізації та за складом покупців, що, у свою чергу, дає можливість відстежувати і фіксувати зміни їх поведінки за диверсифікованими напрямками діяльності, географічними сегментами, каналами реалізації, стадіями взаємовідносин тощо.

Доведено, що для аналізу отриманої інформації про грошові потоки за умови збереження точності її подання в узагальненому вигляді доцільно використовувати таксономічний метод, що пов'язано зі складністю досліджуваних економічних явищ і процесів, їх багатогранністю та неоднозначністю та є характерним для оцінки грошових потоків. Результати проведеного дослідження доводять прикладну цінність таксономічних методів для проведення діагностики ефективності формування та використання грошових потоків підприємства та надають можливість отримати достовірну оцінку рівня їх ефективності. Запропонована методика проведення таксономічного аналізу дозволяє кожному підприємству вибіркової сукупності коригувати свою діяльність, впливаючи на зміну рівнів визначеної системи факторів грошових потоків і досягати результативних показників від різних видів та напрямів діяльності торговельних підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Агасандян Г.А. Финансовые потоки в динамической модели макроэкономики / Г.А. Агасандян. – М.: ВЦ РАН, 1998. – 24 с.
2. Азаренкова Г.М. Напрямки дослідження поточкових процесів у русі фінансових ресурсів різних економічних агентів / Г.М. Азаренкова // Зб. наук. праць III Міжнародної науково–практичної конференції «Стан і проблеми трансформації фінансів та економіки регіонів у перехідний період». – Чернівці: Букрек, 2005. – Ч.І. – С. 6–8.
3. Азаренкова Г.М. Фінансові потоки в системі економічних відносин / Г.М. Азаренкова. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2006. – 328 с.
4. Азаренкова Г.М. Современная концепция управления бизнес–процессами / Г.М. Азаренкова, Н.В. Дикань // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць. ДНУ – 2001. – Вип. 112. – С. 118–129.
5. Азаренкова Г.М. Ліквідність та платоспроможність як показники ефективності фінансового менеджменту підприємства / Г.М. Азаренкова, Н.О. Пономаренко, В.О. Чепраков // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ – 2006. – Вип. 215. – Т. III. – С. 732–738.
6. Азаренкова Г.М. Визначення граничних параметрів регулювання руху грошових потоків контрагентів банку / Г.М. Азаренкова, Р.О. Піскунов // Проблеми економіки.–2014.–№4.– С.194–199.
7. Алексеева О.В. Система сбалансированных показателей /О.В. Алексеева // Аудит и финансовый анализ. — 2002. — №3. — С. 23 — 25.
8. Андерсен Бьерн. Бизнес–процессы. Инструменты

совершенствования. Пер. с англ. С.В. Арничева / Науч. Ред. Ю.П. Адлер. – М.: РИА «Стандарты и качество», 2003. — 272 с.

9. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф. – М.: Экономика, 1989. – 520с.

10. Базилевич В.Д. Інтелектуальна власність: креатини метафізичного пошуку / В.Д. Базилевич, В.В. Ільїн. – К.: 2008. – 687 с.

11.Базилінська О.Я.Фінансовий аналіз : теорія та практика : навч.посіб / О.Я. Базилінська.–К.:Центр учбової літератури , 2009.–328с.

12.Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта / И.Т. Балабанов. М.: Финансы и статистика, 1998. — 345 с.

13.Бандурин А. В. Проблемы оперативного управления активами корпораций / А.В. Бандурин, С. И. Басалай, И. А. Ли : Под ред. В. В. Бандурина – М.: ТДДС Столица-8, 1999. – 164 с.

14.Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л.А. Бернстайн: Пер. с англ. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 624 с.

15.Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – СПб.: Питер, 2004. – 240с.: ил.

16.Біндасова Ю.О. Теоретичні аспекти формування системи управління грошовими потоками підприємства / Ю.О. Біндасова // Научно–технический сборник . – 2007.– № 77.– С.388–394.

17.Бланк И.А. Торговый менеджмент / И.А. Бланк. – К.: Украинско–Финский институт менеджмента и бизнеса, 1997.– 408 с.

18.Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. Т.1. – К.: Ника–Центр, 1999. – 592 с.

19.Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс / И.А. Бланк. – К.: Ника – Центр, Эльга, 2001. – 528 с.

20.Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. – К.: Ника–Центр, Эльга, 2002. – 736 с.

21.Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / Бланк И.А. – К. : Ника–Центр, Эльга, 2003. – 496 с.

22.Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 2-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1997. – 864 с.

23. Борщ Л.М. Інвестування: теорія і практика: Навчальний посібник/ Л.М. Борщ – 2-ге видання, перероб. і доп. – Київ: Знання, 2007. – 685с.

24.Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В.В. Бочаров. – М. : Финансы и статистика , 2001.– 144с.

25.Браун Марк Г. Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения / Марк Грэм Браун; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.–226 с.

26.Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту / Є. Брігхем ; [пер. з англ.]. – К. : Молодь, 1997. – 1000 с.

27.Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент/ Ю.Бригхем,Л.Гагенски.–Т.2.– [пер. з англ.под ред.В.В.Ковалева]– Спб.: Экономическая школа,1997.– 669с.

28.Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхем. - 10-е изд. / Под ред. Е.А. Дорофеева — СПб.: Питер, 2005. — 960 е.: ил.

29.Бурцев В.В. Методология и практика анализа движения денежных средств на предприятии / В.В. Бурцев // Управленческий учет. — 2006. — №5. — С. 7 — 11.

30.Бурцев В.В. Анализ системы управления денежными средствами зарубежной компании / В.В. Бурцев,

Т.А. Воронина // Экономический анализ: теория и практика. – 2006. – №24. — С. 22 – 25.

31. Бутрин А. Об оптимальном запаздывании финансового потока / А. Бутрин // Логистика. – 2002. – №3. – С.24.

32. Быкова Е.В. Показатели денежного потока в оценке финансовой устойчивости предприятия / Е.В. Быкова // Финансы. – 2000. – №2. – С. 14–17.

33. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Ван Хорн Дж. К.: Гл. ред. серии Я.В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 2001. — 800 е.: ил.

34. Васильченко З.М. Теоретичні основи управління грошовими потоками банку/ З.М. Васильченко , Д.В. Пірог // Вісник НБУ.–2012.–№1.

35. Ващенко І.В. Рух грошових потоків у державі як об'єкт моніторингу, аналізу та контролю / І.В. Ващенко // Фінанси України. – 2004. – №2. – С. 148–155.

36. Власова Н.О. Аналітичні можливості звіту про рух грошових коштів підприємства / Н.О.Власова , Л.М.Смокова, І.Ю.Зорич// Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічне обґрунтування у підприємствах харчування . Економічні проблеми торгівлі: Зб. наук .пр.: У 2-х ч.– Ч.2.– т.1.– Харків: ХДУХТ, 2004.– С.234– 242.

37. Власова Н.О. Діагностика фінансової кризи підприємств роздрібної торгівлі: монографія / Н.О.Власова, В.А. Гросул, Ю.Є. Чирва.– Харків : Харк.Держ.Університет харчування та торгівлі, 2007.– 209с.

38. Внедрение сбалансированной системы показателей / Horvath & Partners; Пер. с нем. – 2-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 478 с.

39. Внутрішня торгівля : регіональні аспекти розвитку: Монографія / За ред. О.О. Шубіна , Я.А. Гончарука.–Донецьк – Львів: ДонНУЕТ, 2007.– 404с.

40. Вовк В.М. Методика та організація аналізу формування і використання фінансових ресурсів підприємства: Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. к.е.н. / В.М. Вовк. – Тернопіль: Тернопільська академія народного господарства, 2004. – 22 с.

41. Володина Н.В. Анализ денежных потоков на базе отчета о движении денежных средств. [Электронный ресурс]: [http://www. fa.ru](http://www.fa.ru).

42. Горбатюк Л.М., Інвестиції: економічна сутність і класифікація / Л.М. Горбатюк // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – 2010 . – № 2. – С.201-204.

43. Горошко К.О. Стан інвестиційної діяльності в Україні[електронний ресурс]. – режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua>.

44. Грінько А.П. Облік основних засобів: теорія, стан, проблеми, перспективи: [монографія] / А.П. Грінько. – Харків: Харківська державна академія харчування та торгівлі, 2002. – 276 с.

45. Грінько А.П. Теоретико-методологічні засади бухгалтерського обліку відтворення основного капіталу в умовах нової управлінської парадигми: [монографія] / А.П. Грінько – Харків: Харківський державний університет харчування та торгівлі, 2015. – 328 с.

46. Грінько А.П. Система показників грошових потоків для оцінки ефективності діяльності торговельних підприємств / А.П. Грінько, П.Л. Грінько // Науковий журнал «ScienseRise», 2015. – № 2/3(7). – С.61-65.

47. Грילіцька А. Математичні моделі оптимізації грошових залишків та аналіз руху грошових коштів / А. Грילіцька // Економіст. – 2005. – № 9. – С.50–53.

48. Грінько П.Л. Теоретичні засади управління грошовими потоками на підприємствах торгівлі / Т.В.

Андросова, П.Л. Гринько //Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг : зб. наук. праць.–Харків: ХДУХТ , 2009.–Вип. 1 (9).– С.494– 499

49. Гринько П.Л. Поточковий підхід у системі управління рухом фінансових та грошових ресурсів / Т.В. Андросова ,П.Л. Гринько// Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг : зб. наук. праць.–Харків: ХДУХТ , 2012. – Вип. 1 (11).– С.30– 36.

50. Гринько П.Л. .Економічна сутність грошового потоку торговельного підприємства / П.Л.Гринько // Науковий вісник Буковинського державного фінансово–економічного університету. Серія Економічні науки.–липень, 2014.– Вип.1(22).–С.75–82.

51. Гринько П.Л.Дослідження зарубіжного досвіду проведення аналізу і процедур банкрутства унаслідок неплатоспроможності / П.Л.Гринько // Науковий вісник Кіровоградського національного технічного університету. Серія Економічні науки.–2014.–Вип.22.Част.1–С.379–383.

52. Гринько П.Л. Інноваційна детермінанта конкурентоспроможності національної економіки / Л.Л. Носач , П.Л. Гринько// Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг : зб. наук. праць.–Харків: ХДУХТ , 2014. – Вип. 1 (15).– С.142– 150.

53. Гринько П.Л. Інструментарій формування інформаційного забезпечення управління грошовими потоками підприємства / П.Л. Гринько //Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг : зб. наук. праць.–Харків: ХДУХТ , 2013.–Вип. 2 (18).– С.226– 231.

54. Гринько П.Л. Використання збалансованої системи показників для економічного управління грошовими потоками торговельного підприємства/Т.В. Андросова, А.П. Гринько, П.Л. Гринько// Бізнес Інформ–2014.–№4.–С.240–244.

55. Гринько А.П. Оценка эффективности работы торговых предприятий на основе анализа денежных потоков / А.П. Гринько, П.Л. Гринько// Проблемы современной науки : сб. науч. трудов.– Ставрополь : Логос , 2014.– Вып.11,Часть 2.– С.46–52.

56. Гринько П.Л. Механизмы экономического управления денежными потоками торгового предприятия / П.Л. Гринько // Актуальные вопросы современной науки : сб.науч.трудов.– Курск: Курский институт кооперации , 2014.– С.25–20.

57. Гриценко А.А. Оптимізація структури фінансово–грошових потоків в економіці України / А.А. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України. – К.: НБУ, НІФІ. – 1998. – С. 65–77.

58. Губачова О.М. Деякі аспекти управління рухом грошових коштів та їх вплив на фінансовий стан підприємства / О.М. Губачова // Економіка і регіон.–2005.–№2(5).–С.109–114.

59. Гутова А.В.Управление денежными потоками : теоретические аспекты / А.В. Гутова // Финансовый менеджмент.–2004.–№ 4.– С.43–47.

60. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

61. Дзюблюк О.В. Організація грошово–кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки / О.В. Дзюблюк. – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.

62. Дзюблюк О.В. Особливості оцінювання грошового потоку підприємства в системі банківського аналізу кредитоспроможності позичальника / О.В. Дзюблюк // Банківська справа. – 2001. – № 1. – С. 8–12

63. Єлейко Я.І. Деякі характеристики фінансових потоків / Я.І. Єлейко // Фінанси України. – 2006. – № 2.

– С.138–144.

64. Елисеєва І.І. Общая теория статистики: Учебник / Под ред.чл.–корр. РАН И.И. Елисеевой. – 4-е изд., перераб.и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 480 с.

65. Єрмошенко М. Інформаційні технології у комерційній діяльності / М. Єрмошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 9. – С.49–58.

66. Єрмошенко М.М. Фінансовий менеджмент / М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, О.А. Стороженко. – К., 2004.– 506с.

67. Єрмошкіна О.В. Управління фінансовими потоками промислових підприємств: теорія, практика, перспективи / О.В. Єрмошкіна: Монографія .–Дніпропетровськ : Національний гірничий університет, 2009.–479 с.

68. Економіка України у 2012 році: у дзеркалі статистики.// Урядовий кур'єр. – 2012. – № 12. – С.6–7.

69. Економіка України за січень 2013 року//Урядовий кур'єр.– 2013. – №36.–С.1,6.

70. Економіка України за січень–грудень 2014 році: у дзеркалі статистики // Урядовий кур'єр. – 2014. – № 15. – С.5–6.

71. Жук В.М. Розвиток методології оцінки в обліку сільськогосподарської діяльності / В.М. Жук // Інноваційна економіка. – 2010. – № 3(17). – С.100-104.

72. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р., №1560-ХІІ <http://www.rada.kiev.ua>.

73. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» // www.rada.gov.ua.

74. Зражевский В.В. Принципы оптимизации управления финансовыми потоками в коммерческом банке/ В.В. Зражевский // Банковское дело. – 2001. – № 7. – С. 9–10.

75. Ивашкевич В.Б. Бухгалтерский и управленческий учет / В.Б. Ивашкевич: учебник.–2-е изд.перераб. и доп.– М.: Магистр, 2008.–574 с.

76. Ігоніна К. Теоретичні аспекти планування грошових потоків підприємств: Планування грошових потоків/ К. Ігоніна // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 5. – С.17 – 21.

77. Ионова А.Ф. Анализ финансово–хозяйственной деятельности организации / А.Ф. Ионова, Н.Н. Селезнева. – М.: Бухгалтерский учет, 2005. – 312 с.

78. Йеннер Т. Создание и реализация потенциала успеха как ключевая задача стратегического менеджмента / Т. Йеннер // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – № 2. – С. 83–84.

79. Казанцев К.А. Алгоритм формирования бюджета движения денежных средств при краткосрочном (оперативном) планировании / К.А. Казанцев // Экономический анализ: теория и практика. – 2004. – №12. – С. 23 – 26.

80. Каплан Роберт С. Организация, ориентированная на стратегию / Роберт С. Каплан, Дэйвид П. Нортон. – М.: Олимп–Бизнес, 2003, 416 с.: ил.

81. Каплан Роберт С. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты / Роберт С. Каплан, Дэйвид П. Нортон. – М., 2004.

82. Каплан Роберт С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Роберт С. Каплан, Дэйвид П. Нортон. – 2–е изд., испр. и доп. – М.: Олимп – Бизнес, 2005. – 320с.: ил.

83. Карликов О.В. Коммерческая активность предприятий/ О.В. Карликов. - Орел: ОрелГТУ. - 2000. - 172с.

84. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег / Д. Кейнс. – СПб.: Петроком, 1993.– 425 с.

85. Кинг А.М. Тотальное управление деньгами / А.М. Кинг. – СПб.: Полигон, 1999. – 448 с.

86. Кирсанов С. Г. Особенности практического

применения нефинансовых показателей при работе с клиентами / С.Г. Кирсанов. [Электронный ресурс]: <http://www.balancedscorecard.ru>

87. Климчук С.В. Напрями оцінки руху грошових потоків як визначальної компоненти фінансової стійкості / С.В. Климчук // Економіка АПК. – 2006. – № 9. – С.52–58.

88. Кнорринг В.И. Теория, практика и искусство управления: Учебник для вузов по специальности «Менеджмент» / В.И. Кнорринг. – М.: НОРМА–ИНФРА–М, 1999. – 528 с.

89. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 560 с.

90. Ковалев В.В. Как читать баланс / В.В. Ковалев, В.В. Патров.– 4–е изд. Перераб. И доп. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 520 с.

91. Ковалев В.В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью / В.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Проспект, 2007. — 336 с.

92. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб.] / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – [2–е вид., перероб2. і доп.]. – К. : Знання, 2005. – 485 с. – (Вища освіта ХХІ століття).

93. Коваль В.М. Грошові потоки в механізмі функціонування комерційного банку / В.М. Коваль // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – №1. – С. 48–50.

94. Козлюк А. Проблеми організації фінансових потоків підприємствами торгівлі в перехідній економіці / А. Козлюк // Економіст. – 2003. – № 6(200). – С. 37–39.

95. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия / Б. Коласс. – М.: Финансы, 1997. – 576 с.

96. Колесникова В.М. Теоретические аспекты

финансовых ресурсов предприятия / В.М. Колесникова // Вісник ХДЕУ. – 2001. – № 4 (20). – С. 69–71.

97. Колесникова В.М. Управління фінансовими ресурсами підприємства в умовах реформування податкової системи. Дис. кан. екон. наук. – Харків, – 2002. – 194 с.

98. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб. / Л. Т. Гиляровская [и др.]. – М.: ТК Велби, Проспект, 2008. – 360 с.

99. Корнєєв В.В. Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу. Дис. д. е. н. – Київ, 2004. – 446 с.

100. Корнієнко Т. Стратегічне управління активами та пасивами комерційного банку в умовах перехідної економіки / Т. Корнієнко // Вісник НБУ. – 2001. – № 10. – С. 14–17.

101. Кофман А. Введение в теорию нечетких множеств / А. Кофман. – М.: Радио и связь, 1982. – 432 с.

102. Кошовий Д. У пошуках внутрішнього потенціалу / Д. Кошовий // Вісник НБУ. – 2001. – №2. – С. 33–35.

103. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент / Г.О. Крамаренко, О. Є. Чорна. – К.: Центр навч. літ-ри, 2006. – 268с.

104. Краснова М.В. Анализ денежных потоков в системе управления отношениями с клиентами / М.В. Краснова // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – №4. –С. 384–390.

105. Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб. Пособие / Э.И. Крылов, И.В. Журавкова. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 384 с.

106. Курц Х.Д. Капитал, распределение, эффективный спрос / Х.Д. Курц. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1998. – 294 с.

107. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання / Л.А. Лахтіонова: Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 387 с.

108. Лігоненко Л.О. Управління грошовими коштами торговельного підприємства / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ковальчук: Навч.посібник. – К.: КДТЕУ, 1998. – 156 с.

109. Лігоненко Л. О. Управління грошовими потоками : Навч.посібник. / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ситник.– К. : Київ. нац. торг.–екон. ун–т, 2005. – 255 с.

110. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико–методологічні засади та практичний інструментарій / Л.О. Лігоненко. – К.: Київський національний торговельно–економічний університет, 2001. – 580 с.

111. Лігоненко Л.О. Обґрунтування теоретичних засад економічного управління підприємством з позиції теорії фірми / Л.О. Лігоненко // Бізнес Інформ.–2013 .–№ 5– С.227–231.

112. Литвинчук Т.В. Грошові потоки в системі управління підприємством / Т.В. Литвинчук // Вісник Хмельницького національного університету: Збірник наукових праць.Серія: Економічні науки. Т.1.–Хмельницьк.–2009.–№6.– С.86–90.

113. Лук'яник М. М. Сутність інвестицій як економічної категорії/ М.М. Лук'яник// Вісник Сумського нац. аграрн. ун.-ту Серія:Фінанси і кредит. – 2003. – №2. – С. 107-110.

114. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства: Підруч. для вузів / Мазаракі А.А., Лігоненко Л.О., Ушакова Н.М.; Під ред. проф. Н.М.Ушакової. – К.: “Хрещатик”, 1999. – 800 с.

115. Максимова Т.С. Моніторинг як інструмент експрес–діагностики регіонального розвитку / Т.С. Максимова// Проблемы повышения эффективности функционирования

предприятий различных форм собственности: Сб.науч.тр./ НАН Украины. Ин-т экономики промышленности; Редкол.: Булеев И.П. (отв.ред.) и др. – Донецк, 2004. – Т.2. – 428 с. – С.256–264.

116. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии: [пер. И. И. Скворцова-Степанова] / К. Маркс. – М. : Политиздат, 1974. – Т.2. – 648 с.

117. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений: [пер. с франц.]; [под ред. и вступ.статья А.В. Жданко] / П. Массе. – М.: Статистика, 1971. – 50 с.

118. Міщенко А.П. Стратегічне управління: Навч. Посібник / А.П. Міщенко. - К.: «Центр навчальної літератури», 2004. – 336 с.

119. Мова В.В. Комплексний і системний підходи при аналізі та формуванні грошових потоків підприємств / В.В. Мова // Науковий вісник Ужгородського університету :Збірник наукових праць. Серія : Економіка. Випуск 3(40).–Ужгород: УНУ, 2013.– С.13–20.

120. Мова В.В. Формування стратегії управління грошовими потоками на підприємствах водного транспорту / В.В.Мова, С.М.Семенова // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право.– 2013.№3.–С.103–112.

121. Моделирование финансовых потоков предприятия в условиях неопределенности / Т.С. Клебанова, Л.С. Гурьянова, Н. Богониколос, О.Ю. Кононов, А.Я. Берсуцкий. – Х.: ИД «ИНЖЭК», 2006. – 312 с.

122. Общая теория статистики. Статистическая методология в изучении коммерческой деятельности: учебник / под ред.О.Э.Башиной, А.А.Спирина.–5–изд.,доп.и перераб.– М.: Финансы и статистика ,2000.–440с.

123. Отенко И.Л. Стратегическое управление потенциалом предприятия / И.Л. Отенко // Научное издание.–

Харьков:Изд.ХНЭУ.2006.–256с.

124. Павловська О.В. Фінансовий аналіз : навч.–метод.посібник/ Павловська О.В., Притуляк Н.М., Невмержицька Н.Ю.–К.:КНЕУ,2002.–388с.

125. Пастухова В.В. Стратегічне управління підприємством: філософія, політика, ефективність/ В.В. Пастухова: Монографія. – К.: Київ.нац.торг–екон.ун–т, 2002. – 302 с.

126. Петленко Ю.В. Фінансові ресурси підприємницьких структур та ефективність їх використання: Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. к.е.н. – К.: Київський університет імені Тараса Шевченка, 1999. – 20 с.

127. Перловская Н.В. Исследование сущности денежных потоков / Н.В. Перловская // Проблемы повышения эффективности функционирования предприятий различных форм собственности: Сб.науч.тр. /НАН Украины. Ин–т экономики промышленности; Редкол.: Булеев И.П. (отв.ред) и др. – Донецк, 2004. – Т.2. – 428 с. – С.370–378.

128. Пилипенко А.А. Збалансована система показників як інструмент управлінського консалтингу / А.А. Пилипенко // Бізнес Ін форм.– 2014.–№ 12.–С.238–241.

129. Питер Ф. Драккер. Управление, нацеленное на результаты / Ф. Драккер Питер: Пер. с англ. – М.: Технологическая школа бизнеса, 1994. – 200 с.

130. Планирование и расчет денежных средств фирм и компаний. / Т.Б. Рубинштейн. – М.: Ось – 89, 2001. – 599 с.

131. Пласкова Н.С. Стратегический и текущий экономический анализ / Н.С. Пласкова: учебник. – М.: Эксмо, 2007. – 656 с.

132. Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в эконометриче–ском моделировании / В. Плюта: Пер. с польск. В. В. Иванова. — М.:Финансы и статистика, 1989. — 175 с.

133. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент / А.М. Поддєрьогін.–К.:КНЕУ, 2005.–536с.

134. Поздєєв В.Л. Анализ циклических колебаний в развитии хозяйствующего субъекта / В.Л. Поздєєв. Поздєєв В.Л. Анализ циклических колебаний в развитии хозяйствующего субъекта. Йошкар-Ола: изд-во МарГТУ. – 2007.

135. Пономарев И.Ф, Управление оптимизацией денежного потока предприятия/ И.Ф. Пономарев, Е.В. Шпика // Наук. пр. Донец. держ. техн. ун–ту. Сер. Екон. – 2002. – Вип. 49. – С. 69–75.

136. Пономаренко В.С. Стратегічне управління підприємством / В.С. Пономаренко. – Х.: Основа, 1999. – 620 с.

137. Приймак В. Інструментарій управління підприємством: модель грошових потоків / В.І. Приймак // Вісн. Київ. нац. торг.–екон. ун–ту. – 2002. – № 4. – С. 82–90.

138. Примостка Л. Управління активами і пасивами комерційного банку / Л. Примостка // Вісник НБУ. – 2001. – № 2. – С. 39–43.

139. П(С)БО № 4 «Звіт про рух грошових коштів», затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 р. № 87.

140. Путятин Ю.А. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия / Ю.А. Путятин, А.И. Пушкарь, А.Н. Тридєд. – Харьков: Основа, 1999. – 488 с.

141. Ремньова Л. Фінансовий менеджмент як фактор економічного зростання / Л. Ремньова // Фінанси України. – 2002. – № 11. – С.32–40.

142. Рєпіна І.М. Таксономічний аналіз ефективності формування та використання активів підприємства / І.М. Рєпіна // Формування ринкової економіки.–2013.– № 26.– С.440–458.

143. Ришар Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия / Ж. Ришар: Пер. с франц. под ред. Л. П. Белых. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. – 375 с.

144. Рубинштейн Т. Б. Планирование и расчеты денежных средств фирм и компаний / Т. Б. Рубинштейн. – М.: Изд. Ось-89, 2001. – 608 с.

145. Руденко Л. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій / Л. Руденко. – К.: Кондор, 2004. – 480 с.

146. Рюэгг-Шттюрм Й. Значение новых сетеобразных организационно-управленческих форм для динамизации предприятий / Й. Рюэгг-Шттюрм, М. Янг // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – №6. – С. 92–96.

147. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г. В. Савицкая: 4-изд., перераб. и доп. – Минск: ООО «Новое знание», 2000. – 688 с.

148. Савицкая Г. В. Экономический анализ: Учеб. / Г. В. Савицкая. — 9-е изд., испр. – М.: Новое знание, 2004. – 640 с.

149. Сбалансированная система показателей: руководство по внедрению / Хервиг Р. Фридаг, Вальтер Шмидт. – 3-е изд. стер. – М.: Омега-Л, 2009. – 267 с.

150. Силаева Ю. А. Организация и методика экономического анализа денежных потоков санаторно-курортной сферы / Ю. А. Силаева. – ГОУ ВПО Воронежский государственный университет. _Воронеж, 2009. – 24 с.

151. Смирнова П. В. Оценка ликвидности и платежеспособности предприятий розничной торговли / П. В. Смирнова: дис...к-та экон. наук: 08.00.04. – Харьков: ХГУПТ, 2008. – 250 с.

152. Современные проблемы предпринимательской деятельности / Под общ. ред. проф. Дикань Л. В. – Харьков: Гриф, 2000. – 380 с.

153. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики / Е.М. Сорокина. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 176 с.

154. Сорокина Е.М. Оценка и прогнозирование денежных потоков предприятий / Е.М. Сорокина // Аудит и финансовый анализ. – 2003. — №2. – С. 34 – 3

155. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков организации / Е.М. Сорокина // Экономический анализ: теория и практика. – 2004. – №17. – С. 6–14.

156. Спивак В.А. Организационное поведение и управление персоналом / В.А. Спивак. – СПб.: Питер, 2000. – 416 с.

157. Статистичний бюлетень. Основні показники фінансово–господарської діяльності підприємств і організацій Харківської області за 2014 рік. – Харків: Харківське обласне управління статистики, 2014. – 67 с.

158. Стешенко Е.Д. Эффективность движения финансовых потоков и управления финансовыми ресурсами предприятия / Е.Д. Стешенко // Научно–техн. зб. Коммунальное хозяйство городов. Серия: Экономические науки. – К.: Техніка, 2003. – Вып. 48. – С. 202–206.

159. Стивен Брэгг. Управление денежными средствами / Брэгг Стивен. [Электронный ресурс]: <http://www.iprnou.ru>

160. Твердохлібова Д.В. Грошові потоки: методичні засади побудови і аналізу/ Д.В. Твердохлібова: Наук. доповідь. – К.: Ін–т екон. прогнозування НАНУ, 2000. – 88 с.

161. Терещенко О.О. Антикризисное фінансове управління на підприємстві / О.О. Терещенко: Монографія. – К.: КНЕУ, 2004. – 554 с.

162. Технологии сбалансированного управления / А. Гершун, М. Горский. - : Олимп–Бизнес, 2006.–416 е., ил.

163. Ткаченко М.В. Управління фінансовими ресурсами як фактор ефективності їх використання / М.В. Ткаченко // Академ. огляд. Сер. Економіка та підприємництво. – 2002. – № 2. – С. 40–45.

164. Томпсон–мл. Артур. Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа / Артур Томпсон_мл.: 12–е издание: Пер. с англ. – М.: Вильямс, 2006. — 928 е.: ил.

165. Туманова А.В. Модель финансовых потоков / А.В. Туманова // Радиоэлектроника и информатика. – 2002. – №2. – С. 116–119.

166. Уотерс Д. Логистика. Управление цепью поставок / Д. Уотерс. – М.: ЮНИТИ–ДАНА, 2003. – 386 с.

167. Уорд Кит. Стратегический управленческий учет / Кит Уорд: Пер с англ. — М.: Олимп–Бизнес, 2002. — 448 е.: ил.

168. Федин Марк. Эффективно управлять можно лишь тем, что можно достоверно измерить. Сбалансированная система показателей (Balanced Scorecard) и управление российскими компаниями / Марк Федин // Top–manager. – № 11.–С. 20–24.

169. Федоренко В.Г., Гойко А.Ф. Инвестознавство: Підручник – К.: МАУП, 2000. – 408 с.

170.

171. Фінансовий менеджмент: Навч–метод. посібник / Поддєрьогін А.М., Буряк Л.Д., Калач Н.Ю. та ін. – К.: КНЕУ, 2001.–294 с.

172. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. – 2–ге вид., перероб. та доп. / За ред. проф. Г.Г.Кірейцева. – К.: ЦУЛ, 2002.– 496 с.

173. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Н.Ф. Самсонов, Н.П. Баранникова, А.А. Володин и др.; Под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2001.– 495 с.

174. Фляйшер К. Стратегический и конкурентный анализ. Методы и средства конкурентного анализа в бизнесе / К. Фляйшер. – М.: Бином. Лаборатория знаний, 2005. – 541 с.

175. Форрестер Дж. Основы кибернетики предприятия (Индустриальная диагностика) / Дж. Форрестер: Под. ред. Д.М. Гвишиани. – М. Прогресс, 1971 – 340 с.

176. Фролова Л.В. Логістичне управління підприємством: теоретико–методологічні аспекти / Л.В. Фролова: Монографія. – Донецьк: ДонДУЕТ ім. М.Туган–Барановського, 2004. – 237 с.

177. Хахонова Н.Н. Управление денежными потоками предприятия / Н.Н. Хахонова // Аудит и финансовый анализ. — 2003. — №4. — С. 33 — 37

178. Хахонова Н.Н. Выявление и характеристика основных факторов, влияющих на организацию системы учета денежных потоков/ Н.Н. Хахонова // ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ: теория и практика. – 2005. – №23. – С. 18–23.

179. Хахонова Н.Н. Концепция учетно–аналитического обеспечения управления денежными потоками коммерческих организаций / Н.Н. Хахонова: дис. ... д – ра экон. наук: 08.00.12 Ростов н/Д, 2006. – 446 с.

180. Харрис Л. Денежная теория / Л. Харрис: Пер. с англ. / Общ. ред. и вступ. ст. В.М. Усопкина. – М.: Прогресс, 1990. – 750 с.

181. Хачатурян С.В. Сутність фінансових ресурсів та їх класифікація / С.В. Хачатурян // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 77–81.

182. Хэмел Г. Стратегическая гибкость / Г.Хэмел, К.Прахалад, Г.Томас, Д.О.Нил /Пер. с англ.–СПб: Питер,2005.– 384 с.

183. Хлевицька Т. Грошові потоки в логістиці торговельних підприємств / Т. Хлевицька // Торгівля і ринок

України. Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Випуск 12. Том III / Відп.ред. О.О. Шубін. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2001.– С.261–267.

184. Хлевицька Т.Б. Грошові потоки в логістиці торговельних підприємств: сутність та механізми оптимізації / Т.Б. Хлевицька: дис...к–та екон.наук: 08.07.05.– Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 230 с.

185. Хлевицька Т.Б. Місце моніторингу в системі формування логістичних грошових потоків / Т.Б. Хлевицька // Торгівля і ринок. Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Вип.16. Т.3. — Донецьк: ДонДУЕТ, 2004. – С.282–285.

186. Холт Роберт Н. Основы финансового менеджмента / Н. Роберт Холт. –Пер.с англ. – М.: «Дело», 1993. – 128 с.

187. Хорват Петер. Сбалансированная система показателей как средство управления предприятием / Петер Хорват. [Электронный ресурс]: <http://www.balancedscorecard.ru>

188. Чейз Р.Б. Производственный и операционный менеджмент / Р.Б. Чейз, Н.Дж. Эквилайн, Р.Ф. Якобс. –8–е изд.; Пер.с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2003. – 704 с.

189. Черемушкин С. Оценка финансового состояния компании на основе финансовых коэффициентов / С. Черемушкин. [Электронный ресурс]: <http://www.gaap.ru>

190. Чернов В.А. Имитационный анализ оптимизации потоков платежей / В.А. Чернов // Аудит и финансовый анализ. – 2002. – №3. – С. 39 – 45.

191. Чечетов М.В. Обґрунтування стратегії розвитку управлінських компетенцій підприємства / М.В. Чечетов, О.В. Денисюк // Проблеми економіки.–2014.– №1.– С.41–46.

192. Чухланцев Д.О. Моделирование движения финансовых потоков в вертикально интегрированной компании

и рационализация ее взаиморасчетов с контрагентами / Д.О. Чухланцев // Экономическая кибернетика: Методы и средства эффективного управления. Сб. ст. – Пермь: ПГУ, 2000. – С. 213–219.

193. Шевчук В. Р. Аналітичне забезпечення раціоналізації грошових потоків підприємств (на прикладі меблевого виробництва України) / В.Р. Шевчук: Автореф. дис. на здоб. наук. ступ. к.е.н. – Тернопіль: Тернопільська академія народного господарства, 2001. – 22 с.

194. Шпирко О.М. Методичний підхід до вибору стратегії управління грошовими потоками підприємств водного транспорту / О.М. Шпирко, С.М. Семенова.// Проблеми економіки.– 2013.– №2.– С.41–46.

195. Штефан Хенш. Balanced Scorecard как инструмент стратегического менеджмента качества посредством ISO 9001:2000 / Хенш Штефан. [Электронный ресурс] : <http://www.balancedscorecard.ru>

196. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер: Пер. с нем. – М.: Прогресс, 1982. – 455 с.

197. Щербакова О.Н. Применение современных технологий оценки стоимости бизнеса действующей компании / О.Н. Щербакова // Финансовый менеджмент. – 2003. – №1. – С. 15–18.

198. Экономический анализ в аудите : учеб.пособие / М.В.Мельник, В.Г.Когденко.– М.: ЮНИТИ–ДАНА, 2007.– 543 с.

199. Эрнест Д. Деловые финансы / Д. Эрнест.– М.: ЗАО «Олимп–бизнес»,1998.–416 с.

200. Яструбецька Л.С. Організаційно–економічний механізм управління грошовими потоками промислових підприємств України [Електр. ресурс]: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.02.03 / Л.С. Яструбецька; Львівський

національний університет імені Івана Франка. – Режим доступу :
14Hhttp://disser.com.ua/contents/p-2/36417.html.

201. Ясишена В. Сутність грошових потоків підприємств та їх класифікація / В. Ясишена // Вісник ТНЕУ. Економічний аналіз. – 2008. – Вип. 2 (18). – С. 321–324.

202. Ясишена В.В. Оцінка якості управління грошовими потоками підприємств / В.В. Ясишена, І.В. Мельничук // Економічний простір. – 2014. – №59. – С. 304–313.

203. Almeida H Campello M. Financial Constraints and Investment–Cash Flow Sensitivities: New Research Directions – New York University, Stern School of Business, Michigan State University, Eli Broad College of Business. – Working Paper. – December, 2001. – 26 p.

204. Brealey R.A., Myers S.C. Principles of Corporate Finance. – 6–th ed. Irwin, McGraw–Hill, 2000. – 1093 p.

205. Carlin W., Fries S., Schaffer M. and Seabright P. Competition and Enterprise Performance in Transition Economies Evidence from a Cross–country Survey. – 2001. – CERT Discussion Paper #2001/01.

206. De Fond M., Hung M. An Empirical Analysis of Analysts' Cash Flow Forecasts. – University of Southern California Leventhal School of Accounting. – Working Paper. – April, 2001 – 38 p.

207. Dempsey M. J. Corporate Financial Management: Time to Change the Cost of Capital Paradigm? // Critical Perspectives on Accounting. – 1996. – Vol. 7. – № 6. – P. 617–639.

208. Garber P. Managing Risks to Financial Markets from Capital Flows: the Role of Prudential Regulation // International Journal of Economics. – 1996. V. 1. – P. 119–131.

209. Kaminsky G., Reinhart C. The twin crises: The causes of banking and balance–of–payments problems // International

Finance Discussion Paper No 544. – 1996. – Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.

210. King R.G., Levine R. Finance and Growth: Schumpeter might be right // *The Quarterly Journal of Economics*. – 1993. – August. – P. 342–367.

211. Moudud J. K. Finance in a Classical and Harrodian Cyclical Growth Model. – The Jerome Levy Economics Institute. – Working Paper. – 2001. – 52 p.

212. Nelson E. The Future of Monetary Aggregates in Monetary Policy Analysis // *Journal of Monetary Economics*. – № 50. – P. 1029–1059.

213. Pluta W., 1977, Wielowymiarowa analiza porównawcza w badaniach ekonomicznych. Metody taksonomiczne i analizy czynnikowej. PWN, Warszawa.

Наукове видання

**ГРІНЬКО Алла Павлівна,
АНРОСОВА Тетяна Василівна,
ГРИНЬКО Павло Леонідович,
КОЗУБ Вікторія Олександрівна,
НОСАЧ Лариса Леонідівна**

**УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ
ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ З ВИКОРИСТАННЯМ
ЗБАЛАНСОВАНОЇ СИСТЕМИ ПОКАЗНИКІВ**

Монографія

В авторській редакції

Підписано до друку 26.03.2015 Формат 60 x 84 1/16. Папір офсет.
Друк. офсет. Умов. друк. арк. 21,2 Тираж 300 прим. Поз. 256/22/16

Видавець і виготівник

Харківський державний університет харчування та торгівлі
Вул. Клочківська, 333, м. Харків, 61051
Свідоцтво про суб'єкт видавничої справи
ДК № 4417 від 10.10. 2012 р.