

**Білик М.Д.,**

доктор економічних наук,  
професор кафедри фінансів підприємств  
Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана,

**Надточій С.І.,**

аспірант Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка,  
заступник начальника відділу бізнес-планування  
Генеральної дирекції УДППЗ “Укрпошта”

## ГРОШОВІ ПОТОКИ ПІДПРИЄМСТВ У МІКРО- ТА МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ АСПЕКТІ

*Розглянуто сутність грошових потоків підприємств на макро- та мікрорівнях національної економіки, визначено їх економічний зміст та показано значущість, уточнено класифікаційні ознаки, запропоновано напрями удосконалення єдиної методики їх аналізу на різних рівнях національної економіки, механізми управління ними та шляхи вдосконалення нормативної бази.*

*The essence of money flows is considered on micro and macro levels in the article, their economic sense is determined and their value is shown, the classification signs are elaborated, the directions for improving the united methods of their analysis on different levels of national economy are offered, the mechanisms of managing them and ways improving the normative framework are considered here.*

В умовах ринкової економіки дедалі більшого значення набуває підвищення ефективності управління фінансовими ресурсами підприємств як запорука не лише виживання, а й їх стабільного функціонування. Останнє зумовлено одвічною суперечністю між зростаючими потребами економічних ресурсів та їх обмеженістю. При цьому досягнення ефективної діяльності підприємства можливе лише за умови реалізації зваженої фінансової політики, спрямованої не лише на використання фінансових ресурсів для задоволення поточних потреб, а й на узгодження в часі та просторі їх кількості, джерел виникнення та напрямів використання з урахуванням стратегічних потреб тощо. Отже, діяльність кожного з фінансових менеджерів має спрямовуватися не лише на досягнення максимальної прибутковості у короткостроковому періоді функціонування підприємства, а й на зростання його ринкової вартості шляхом підвищення ліквідності та забезпечення стійкої платоспроможності через забезпечення стабільного надходження у встановлені строки необхідних розмірів грошових ресурсів.

У сучасних теоретичних розробках вітчизняні та зарубіжні науковці значну увагу приділяють питанням сутності грошових потоків, оскільки останні є матеріальною основою фінансового менеджменту на макро- та мікрорівнях національної економіки. Проблеми становлення системи управління грошовими потоками розглядали такі зарубіжні вчені: Ю. Брігхем, Л. Гапенскі, Дж. Ван. Хорн, А.М. Кінг, Б. Коїл, Т. Райс, А.М. Хіл Лафанте, В.В. Бочаров, Т.А. Бочарова,

Е.В. Бикова, Б.Д. Промислов, І.А. Жученко, В.В. Ковальов, Є.В. Нагашев, Л.Н. Павлова, інші та українські І.А. Бланк, В.В. Галасюк, О.О. Терещенко та інші.

Більшість науковців пропонують використовувати грошові потоки у процесі оцінки ефективності діяльності підприємства в цілому та як показник ефективності здійснення інвестицій зокрема. Грошові потоки розглядаються як чинник впливу на фінансову стабільність та фінансову стійкість підприємства, як внутрішнє джерело фінансування тощо. Водночас практично не приділяється увага питанням сутності грошових потоків підприємств на макрорівні національної економіки. Крім того, повною мірою не розглянуті або не розглянуті зовсім особливості грошових потоків певних сегментів ринку та механізмів управління ними тощо.

Мета цієї статті — дослідити сутність грошових потоків підприємств на макро- та мікрорівнях національної економіки, уточнити їх значення та визначити можливі механізми управління ними.

Поняття “грошовий потік” — cash flow — з’явилося в іноземній літературі з фінансового аналізу та фінансового менеджменту наприкінці 50-х років минулого сторіччя. Спочатку воно використовувалося виключно у процесі визначення вартості фінансових активів та оцінки ефективності реальних інвестицій. Пізніше грошові потоки набули ширшого значення та використання у фінансовій практиці. Останнє зумовлено переходом від усебічного дослідження показників прибутковості до розгляду ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості тощо.

Незважаючи на значущість поняття “грошові потоки підприємства” у працях вітчизняних науковців йому приділяється незначна увага. Більшість авторів це поняття розглядають поверхово або однобічно.

Наприклад, В.І. Арначій<sup>1</sup> узагалі не виокремлює поняття “грошові потоки підприємства”, розглядаючи лише грошові надходження підприємств та організацію грошових розрахунків. Останнє, зрозуміло, описує механізм існування грошових потоків підприємства, та, враховуючи актуальність вивчення саме сутності грошових потоків та механізмів аналізу й управління ними, підхід автора є обмеженим.

Р.А. Слав’юк<sup>2</sup> також розглядає “грошові потоки” в контексті грошових розрахунків підприємства як їх частину, що нівелює їх значимість як самостійного поняття. Саме ж поняття “грошові потоки” розглядається як надходження та вибуття грошових коштів підприємства. При цьому це визначення грошових потоків підприємства є, з нашої точки зору, дещо обмеженим, оскільки не враховує внутрішніх грошових потоків підприємства.

На відміну від більшості інших авторів, Л.Н. Павлова<sup>3</sup> приділяє значно більше уваги грошовим потокам підприємства і навіть наводить модель руху грошо-

---

<sup>1</sup> Арначій В.І. Фінанси підприємств: Навч. посібник. — К.: ВД “Професіонал”, 2004. — 304 с.

<sup>2</sup> Слав’юк Р.А. Фінанси підприємств: Навч. посібник. — Київ: ЦУЛ, 2002. — 460 с.

<sup>3</sup> Павлова Л.Н. Финансы предприятия: Учебник для вузов. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. — 639 с.

вих ресурсів підприємства, що базується на елементах експертної оцінки руху грошових потоків, що може стати засобом їх прогнозування. Однак запропонований автором підхід все ж є неповним, оскільки модель руху грошових коштів підприємства має ґрунтуватися не лише на елементах експертної оцінки, а й враховувати результати попереднього всебічного аналізу грошових потоків підприємства, якому автор не приділила уваги.

А.М. Ковальова, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай<sup>4</sup> розглядають рух грошових ресурсів в аспекті управління дебіторською заборгованістю та грошовими засобами через оптимізацію платіжної дисципліни. При цьому автори розглядають не управління грошовими потоками, а управління грошовими засобами, що здійснюється за допомогою прогнозування грошового потоку (єдиний елемент управління — це прогнозування), тобто надходження та використання грошових засобів. Алгоритм прогнозування грошових потоків, що зводиться лише до прогнозування виручки від реалізації та операційних витрат з випуску та реалізації продукції, не дає можливості прогнозувати грошові ресурси в іноземній валюті, не зупиняється на внутрішніх грошових потоках, не включає механізмів комплексного аналізу грошових потоків та визначення основних чинників впливу тощо, а отже потребує уточнення.

В.М. Гриньова та В.О. Коюда<sup>5</sup> також розглядають грошові потоки підприємства не відособлено, а передусім в аспекті грошових надходжень підприємства (представлені насамперед виручкою від реалізації та отриманими кредитними ресурсами). Разом з тим автори виділяють зовнішні та внутрішні грошові потоки. З метою їх прогнозування констатують необхідність складання балансу грошових надходжень та витрат, разом з тим запропонований алгоритм є досить загальним і також потребує уточнення в частині інформаційної бази та інструментів прогнозування.

В.В. Ковальов та Віт. В. Ковальов<sup>6</sup> розглядають не лише грошові потоки підприємства, а й елементи їх аналізу. Однак автори практично ототожнюють аналіз грошових потоків підприємства з їх прогнозуванням. Останнє є досить сумнівним, адже аналіз має базуватися на вивченні вже існуючого стану об'єкта дослідження, а лише на його основі має здійснюватися прогнозування. При цьому прогнозування грошових потоків авторами зводиться до визначення обсягу можливих надходжень (шляхом застосування балансового методу, в якому базове рівняння є тотожністю суми дебіторської заборгованості за товари, роботи й послуги на початок періоду і виручки від реалізації за період та суми дебіторської заборгованості за товари, роботи й послуги на кінець періоду і грошових над-

---

<sup>4</sup> Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г. *Фінанси фірми: Учебник.* — М.: ИНФРА-М, 2000. — 416 с.

<sup>5</sup> Гриньова В.М., Коюда В.О. *Фінанси підприємств: Навч. посібник.* — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Знання-Прес, 2004. — 424 с.

<sup>6</sup> Ковалев В.В., Ковалев Віт.В. *Фінанси підприємств: Учеб.* — М.: ТК Велби, 2003. — 352 с.

ходжень у цьому періоді) та витрат грошових засобів у результаті погашення кредиторської заборгованості. Таким чином, аналіз грошових потоків у рамках цього підходу є обмеженим, оскільки не включає елементи факторного аналізу.

В.М. Суторміна<sup>7</sup> розділяє грошові потоки як кошти, отримані в результаті підприємницької діяльності. При цьому грошові потоки є складовою внутрішніх фондів грошових ресурсів. Окрім того, автор розглядає грошові потоки в аспекті складання звіту про рух грошових потоків корпорації за допомогою класифікації грошових потоків за видом діяльності. Водночас, на нашу думку, підхід В.М. Суторміної потребує уточнення, оскільки не враховує переміщення грошових ресурсів у некомерційних організаціях, що не здійснюють підприємницької діяльності, та не розкриває класифікацію грошових потоків на основі класифікаційних ознак, відмінних від виду діяльності.

У праці Р. Брейлі та С. Майерса “Принципи корпоративних фінансів”<sup>8</sup> сутність поняття “грошові потоки” відособлено не розкривається, але ця категорія проходить через всю працю наріжним каменем. Грошові потоки розглядаються при дослідженні приведеної вартості та альтернативних витрат, при розкритті методів розрахунку приведеної вартості, приведеної вартості облігацій та акцій, загальних питань щодо важливості приведеної вартості при прийнятті рішень щодо реалізації інвестицій, при розгляді питань щодо інвестицій за допомогою чистої приведеної вартості, сутності моделі ризик-дохід-альтернативні витрати тощо.

Р.Б. Тянь<sup>9</sup> трактує грошовий потік як масу готівкових коштів, що надходить або вибуває з обігу як грошові виплати. Різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками визначається як прибуток. Ми вважаємо, що такий підхід сумнівний, оскільки, як відомо, збіг чистого грошового потоку та прибутку можливий лише за використання касового методу розрахунку його розміру.

Т. Райс та Б. Койлі<sup>10</sup> грошовий потік розглядають як індикатор кредитоспроможності та платоспроможності будь-якого з суб'єктів господарювання, що оцінює спроможність підприємства генерувати додаткові обсяги грошових засобів для погашення зобов'язань за отриманими позиками. На нашу думку, грошовий потік асоціюється із джерелом погашення кредитних зобов'язань і розраховується шляхом збільшення прибутку від операційної діяльності на величину нарахованої амортизації. Такий підхід авторів перебільшує значущість грошового потоку як індикатора кредитоспроможності та платоспроможності підприємства.

---

<sup>7</sup> Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій: Підручник. — К.: КНЕУ, 2004. — 566 с.

<sup>8</sup> Брейли Ричард, Майерс Стюарт. Принципы корпоративных финансов: Б 87 Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1997. — 1120 с.

<sup>9</sup> Тянь Р.Б. Планирование деятельности предприятий. — К.: МАУП, 1998. — 156 с.

<sup>10</sup> Райс Т., Койли Б. Финансовые инвестиции и риск. — К.: Издательское бюро ВНУ, 1995. — 592 с.

Ю. Брігхем та Л. Гапенські<sup>11</sup> визначають грошовий потік як чисті грошові кошти, що надходять до фірми або витрачаються нею протягом операційного циклу. Як бачимо, грошовий потік розраховується шляхом збільшення чистого доходу на суму амортизаційних відрахувань, що не враховує результатів фінансової діяльності, яка пов'язана не з доходом від операційної діяльності, а з чистим прибутком безпосередньо.

А.М. Хіл Лауфанте<sup>12</sup> розглядає грошовий потік як процес перетворення ресурсів підприємства у кошти та як надходження й витрачання грошових ресурсів за визначений період. Відповідно до його підходу грошовий потік визначається шляхом визначення збільшення чи зменшення залишку коштів за відповідний звітний період та розраховується через збільшення прибутку на величину амортизаційних відрахувань та розміру запасів. Отримане ж значення, шляхом вирахування розміру сплаченого податку та виплачених дивідендів, дає змогу розрахувати нетто-потік грошових засобів.

П.В. Коноховський<sup>13</sup> вводить категорію “ресурсний потік”, який визначає швидкість зміни обсягу наявних ресурсів до тривалості часу, необхідного для цієї зміни. У порівнянні з визначеннями інших авторів це трактування є ширшим за трактування грошового потоку в аспекті руху лише готівкових та безготівкових грошових засобів й спирається саме на економічні ресурси підприємства.

О.О. Терещенко<sup>14,15</sup>, досліджуючи механізми антикризового менеджменту, розглядає грошові потоки як внутрішнє джерело фінансової стабілізації, через збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків, що спрямовується на зростання платоспроможності підприємства. Окрім того, грошовий потік, а саме чистий грошовий потік від операційної діяльності, визначається як критерій внутрішнього потенціалу фінансування підприємства й основа для оцінки фінансового стану та кредитоспроможності будь-якого з суб'єктів господарювання. Таким чином, на нашу думку, відбувається витіснення на задній план показників прибутковості, рентабельності та інших, нівелюючи таким чином їх значення у процесі оцінки фінансового стану підприємства.

Окремі автори взагалі ототожнюють грошовий потік з приростом чи скороченням обігових коштів та поточних зобов'язань підприємства. Зокрема, Є.С. Стоянова<sup>16</sup> ототожнює грошовий потік з приростом або скороченням обо-

<sup>11</sup> Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: В 2-х тт. — СПб.: Экономическая школа, 1997. — 1120 с.

<sup>12</sup> Хил Лауфанте А.М. Финансовый анализ в условиях неопределенности: Пер. с исп. / Под ред. Велесько Е.И., Краснопрошина В.В., Лепешинского Н.П. — Минск: Тэхнолоґія, 1998. — 150 с.

<sup>13</sup> Коноховский П.В. Микроэкономическое моделирование банковской деятельности. — СПб: Питер, 2001. — 224 с.

<sup>14</sup> Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. — К.: КНЕУ 2003. — 554 с.

<sup>15</sup> Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств. — К.: КНЕУ, 2000. — 412 с.

<sup>16</sup> Практикум по фінансовому менеджменту / Под ред. Стояновой Е.С. — М.: Перспектива, 1998. — 140 с.

ротних засобів та поточних зобов'язань підприємства й акцентує свою увагу на необхідності поєднання операційного аналізу з аналізом грошового потоку. Цей підхід не враховує можливих змін у структурі оборотних активів та поточних зобов'язань, що можуть призвести до появи позитивного чи негативного грошового потоку без абсолютного приросту чи скорочення оборотних активів чи поточних зобов'язань.

Низка авторів перебільшує значення грошового потоку підприємства як основи менеджменту підприємства, відкидаючи інші його механізми, що також є недопустимим. Так В.П. Савчук<sup>17</sup> та А.М. Кінг<sup>18</sup> вбачають у грошових потоках один з елементів системи тотального управління грошовими засобами та розглядають їх як рух грошових засобів.

Є.В. Бикова<sup>19</sup> розглядає грошові потоки як один з елементів аналізу доходів та витрат підприємства, що використовується як індикатор ліквідності та ефективності інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, а також як показник для визначення розміру додаткових капіталовкладень тощо. На нашу думку, таке визначення є сумнівним, адже показник чистого грошового потоку не має безпосереднього зв'язку з доходами та витратами підприємства, оскільки він не враховує частини витрат, що не пов'язані з безпосереднім витрачанням коштів, та частини доходів, які не приводять до безпосереднього надходження коштів. Окрім того, застосування грошового потоку як одного з елементів аналізу доходів та витрат підприємства стає неможливим через часову різницю в надходженні й витрачанні грошових ресурсів та віднесення їх на фінансовий результат суб'єкта господарювання.

А. Дзюблюк<sup>20</sup> вбачає у грошовому потоці базове джерело для погашення позик та спосіб оцінки кредитоспроможності. Причому дослідження грошового потоку не лише виходить за рамки оцінки фактичних значень, а й робиться спроба його прогнозування шляхом дослідження динаміки та визначення тренду. Для розрахунку використовуються показники виручки від реалізації, кредиторська заборгованість та інші зобов'язання. Варто зазначити, що, на думку автора, дебіторська заборгованість участі в розрахунках не бере, оскільки є досить висока ймовірність перетворення її на сумнівну та безнадійну, а як наслідок й неперетворення в наявні грошові ресурси. На нашу думку, неврахування дебіторської заборгованості є хибним моментом, адже вона по суті є грошовими ресурсами в

---

<sup>17</sup> Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. — К: Издательский дом “Максимум”, 2001. — 600 с.

<sup>18</sup> Кинг А.М. Тотальное управление деньгами. Комплексная система планирования управления и оптимизации денежных потоков: Пер с англ. — СПб: Полигон, 1999. — 448 с.

<sup>19</sup> Бикова Е.В. Показатели денежного потока в оценке финансовой устойчивости предприятия // Финансы. — 2000. — № 2. — С. 56—59.

<sup>20</sup> Дзюблюк О. Особливості оцінювання грошового потоку підприємства в системі банківського аналізу кредитоспроможності позичальника // Банківська справа. — 2001. — № 1. — С. 8—12.

розрахунках, таким чином при плануванні без урахування її змін може виникнути викривлення планового значення чистого грошового потоку від операційної діяльності.

Відмінність досліджень В.В. Галасюка<sup>21</sup> в тому, що він вводить поняття “умовний грошовий потік”, який, на його думку, являє собою потоки суб’єктів економічних відносин у певний проміжок часу в грошовому еквіваленті і не лише в грошовій формі. Такий підхід не є досконалим, адже умовні грошові потоки не в кожний момент часу здатні забезпечити абсолютну ліквідність підприємства, а отже не можуть розглядатися як повноцінні грошові потоки, тобто їх дослідження не завжди є виправданим.

Л.Н. Павлова<sup>22</sup> робить акцент не на грошовому потоці зокрема, а на потоках капіталу підприємства взагалі. Останнє звучує поле дослідження лише до аналізу фінансової діяльності підприємства, що також є сумнівним моментом.

В.В. Бочаров<sup>23</sup> під грошовим потоком розуміє рух грошових ресурсів, що прагне до нуля, оскільки негативний результат по одному з видів діяльності підприємства має компенсуватися позитивним результатом від іншої, бо в іншому разі підприємство приречене на банкрутство. Таке трактування грошових потоків має смисл лише під час загальної стохастичної оцінки діяльності підприємства і не враховує можливого розширення чи звуження діяльності підприємства, тобто його динаміки.

О. Кононенко<sup>24</sup> розглядає грошовий потік як індикатор гнучкості підприємства та засіб взаємоузгодження потенційних потреб з його можливостями. На нашу думку, останнє не враховує структурних та організаційних особливостей підприємства, а також можливих нормативних обмежень, що можуть існувати в галузі діяльності підприємства і за високих значень грошових потоків обмежувати його гнучкість і навпаки.

Дж. К. Ван Хорн<sup>25</sup> трактує грошові потоки як потік готівкових коштів, що має безперервний характер, водночас допускаючи й розширення цього поняття до розміру власних обігових засобів підприємства. На наш погляд, це твердження є хибним, адже чистий грошовий потік може утворюватися не лише за рахунок приросту чи скорочення власних обігових коштів, а й шляхом збільшення чи зменшення дебіторської та кредиторської заборгованостей (поточних зобов’язань), а також інших статей балансу.

<sup>21</sup> Галасюк В.В. О необходимости использования понятия “условный денежный поток” // Фондовый рынок. — 2000. — № 18. — С. 18—20

<sup>22</sup> Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия. — М.: Банки и биржи, 1995. — 400 с.

<sup>23</sup> Бочаров В.В. Финансовый анализ. — СПб.: Питер, 2001. — 240 с.

<sup>24</sup> Кононенко О., Маханько О. Анализ финансовой отчетности. — 4-е изд., перераб. и доп. — Х.: Издательский дом “Фактор”, 2006. — 200 с.

<sup>25</sup> Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 800 с.

І.А. Бланк<sup>26</sup> розглядає грошовий потік як сукупність рознесених у часі протягом певного періоду надходжень та виплат грошових засобів, що створюються господарською діяльністю та пов'язані з чинниками часу, ризику та ліквідності. Таке трактування грошового потоку є найбільш широким та у зв'язку з цим заслуговує на максимальну увагу.

Джон Ф. Маршалл та Віпул К. Бансал<sup>27</sup> розглядають грошовий потік в аспекті оцінки фінансових активів та ототожнюють грошовий потік зі звичайним платежем, здійсненим чи отриманим, що має свій розмір, спрямованість та час. Такий підхід звужує поняття “грошовий потік” і не враховує можливе залучення грошових ресурсів у вигляді кредитних та інших ресурсів, що по суті також є грошовими потоками та не є платою за будь-що.

Визначення грошових потоків наводиться також і в Міжнародних стандартах бухгалтерського обліку та в законодавчих актах і Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку в Україні. Згідно з П(с)БО № 4 “Звіт про рух грошових коштів” грошові потоки (рух грошових засобів) — це надходження та вибуття грошових ресурсів та їх еквівалентів (кошти в касі та на рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій та короткострокові фінансові інвестиції, які можуть бути вільно конвертовані у певну суму коштів і мають незначний ризик щодо зміни вартості).

На нашу думку, поняття “грошовий потік” — це динамічний показник, що характеризує постійний рух грошових ресурсів у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, пов'язаний з надходженням (вхідні грошові потоки) чи витрачанням (вихідні грошові потоки) грошових ресурсів підприємства, може мати готівкову й безготівкову форму вираження в національній чи іноземній валюті та пов'язаний з певним моментом часу, однак може бути приведеним до іншого тощо. В результаті ж збалансування вхідних та вихідних грошових потоків утворюється чистий грошовий потік, що характеризує приріст чи зменшення грошових ресурсів і є результативним чинником діяльності підприємства.

Виходячи з викладеного, питання сутності грошового потоку можна розглядати через механізм його визначення, що може зводитися до низки основних методів розрахунку величини грошового потоку.

Міжнародними стандартами бухгалтерського обліку пропонуються два методи розрахунку сумарної величини грошового потоку — прямий та непрямий, а в Національних стандартах бухгалтерського обліку наводиться лише один — непрямий метод розрахунку.

Прямий метод розрахунку грошових потоків передбачає розрахунок арифметичної різниці між вхідними та вихідними грошовими потоками. До вхідних гро-

---

<sup>26</sup> Бланк І.А. Управление денежными потоками. — К.: Ника-Центр “Ельга”, 2002. — 736 с.

<sup>27</sup> Маршалл Дж. Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям. — М.: ИНФРА, 1998. — 784 с.



шових потоків належать: надходження виручки від реалізації товарів, робіт та послуг, надходження від реалізації необоротних активів та іншого майна, авансовані платежі отримані, бюджетні асигнування та інше цільове фінансування, благодійна допомога, надходження залучених коштів та інші. До вихідних грошових потоків належать: виплати на придбання товарів, витрати на оплату робіт та послуг, витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи, авансові платежі видані, виплата відсотків та дивідендів, розрахунки з бюджетом, інші виплати тощо.

Непрямий метод базується на коригуванні розміру отриманого за відповідний звітний період прибутку від звичайної діяльності до оподаткування на величину змін запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості, статті витрат (доходів), не пов'язаних з безпосереднім витрачанням (надходженням) коштів, а також на суми коштів, пов'язаних з рухом грошових ресурсів від інвестиційної та фінансової діяльності.

Таким чином, в умовах дії методу нарахування і відповідності доходів і витрат, за якого прибуток (збиток) від реалізації продукції визначається за моментом її відвантаження, грошовий потік і розрахунок фінансових результатів від звичайної діяльності не збігаються в часі, оскільки:

- прибуток визначається після здійснення продажу (продукція вважається реалізованою на момент її відвантаження), а не після надходження коштів від реалізації;

- прибуток відображає грошові та негрошові доходи, визначені протягом певного періоду, що не збігаються з реальним надходженням коштів від цих операцій за цей самий період;

- грошовий потік відображає рух коштів, які не враховуються у розрахунок прибутку (капітальні витрати, сплата податків, штрафів, боргів, надходження позикових коштів тощо);

- при розрахунку прибутку витрати на виробництво продукції визначаються не в момент їх оплати, а при її реалізації тощо.

Виходячи з цього, через дію численних чинників, що визначають рух грошових ресурсів підприємства і унеможливають якісний аналіз, планування, прогнозування, контроль та регулювання сукупного грошового потоку підприємства, особливого значення набуває дослідження структури грошових потоків та їх класифікація.

Більшість науковців при класифікації грошових потоків обмежуються одиначним критерієм їх класифікації — спрямованістю. Відповідно виділяються позитивні (сукупні надходження) та негативні (витрачання та різного роду виплати) грошові потоки. В результаті різниця позитивних та негативних грошових потоків становить величину чистого грошового потоку, або ж нетто-потoku.

Низка вчених, як було зазначено вище, вводять класифікацію відповідно до виду діяльності, що генерує даний грошовий потік, та виділяють операційний, інвестиційний та фінансовий потік грошових засобів.

Найбільш широку класифікацію грошових потоків пропонує І.А. Бланк<sup>28</sup>, виділяючи аж 12 класифікаційних ознак. Однак ця класифікація не набула повною мірою широкого використання.

Згідно з П(с)БО № 4 класифікація грошових потоків підприємств здійснюється на основі виду діяльності, в результаті якого виник рух грошових ресурсів, напряму їх руху та методу розрахунку грошових потоків.

Для синхронізації грошових потоків за допомогою різних методів та моделей управління ними доцільно застосовувати більш широку систему класифікації. Нами пропонується, окрім зазначених, виділяти грошові потоки також на основі:

- впливу грошових потоків на обсяг грошових ресурсів підприємства;
- форми грошових потоків;
- валюти грошового потоку;
- оцінки грошових потоків у часі;
- ступеня пріоритетності грошового потоку;
- відношення грошового потоку до звітного періоду.

Після класифікації та визначення структури грошових потоків підприємства слід звернути увагу на постановку моделі управління ними. При цьому, як і управління капіталом та активами підприємства, управління грошовими потоками передбачає вибір між окремими альтернативами в рамках суперечності “дохідність—ризик”. У контексті цієї проблеми виділяються три основні моделі управління грошовими потоками підприємства, а саме: консервативна, ліберальна та агресивна.

Консервативна модель управління грошовими потоками має використовуватися на підприємствах, діяльність яких пов’язана з високим рівнем невизначеності майбутніх грошових потоків, оскільки передбачає при невеликому грошовому потоці стабільне забезпечення значного рівня залишку вільних грошових ресурсів для мінімізації будь-яких ризиків зниження платоспроможності та ліквідності підприємства тощо.

Агресивна модель управління грошовими потоками розрахована на підприємства, що функціонують в умовах повної та всебічної визначеності умов діяльності в аспекті надходження та витрачання грошових ресурсів, оскільки базується на підтриманні залишку коштів підприємства на мінімально можливому рівні.

За умов недостатньої визначеності найбільш доцільно використовувати ліберальну модель управління грошовими потоками, що не допускає виникнення значних залишків грошових засобів, а також не схильна їх мінімізувати. На нашу думку, ця модель є найприйнятнішою для реалій економіки України.

Також варто зауважити, що постановка моделі управління грошовими потоками актуальна не лише на мікро-, а й на макрорівні національної економіки.

---

<sup>28</sup> Бланк І.А. Управление денежными потоками. — К.: Ника-Центр “Ельга”, 2002. — 736 с.

Щодо макрорівня національної економіки, то варто зазначити, що в результаті взаємовідносин між макроекономічними суб'єктами господарювання у процесі виробництва, розподілу та споживання матеріальних благ та послуг в економіці формуються стійкі грошові потоки, що загалом становлять обіг доходів та витрат національної економіки (поняття доходів та витрат вживається абстраговано, бо не включає частину доходів та витрат, що не мають грошової форми).

Таким чином, сформована нами модель грошових потоків на макрорівні економічної системи має такий вигляд:

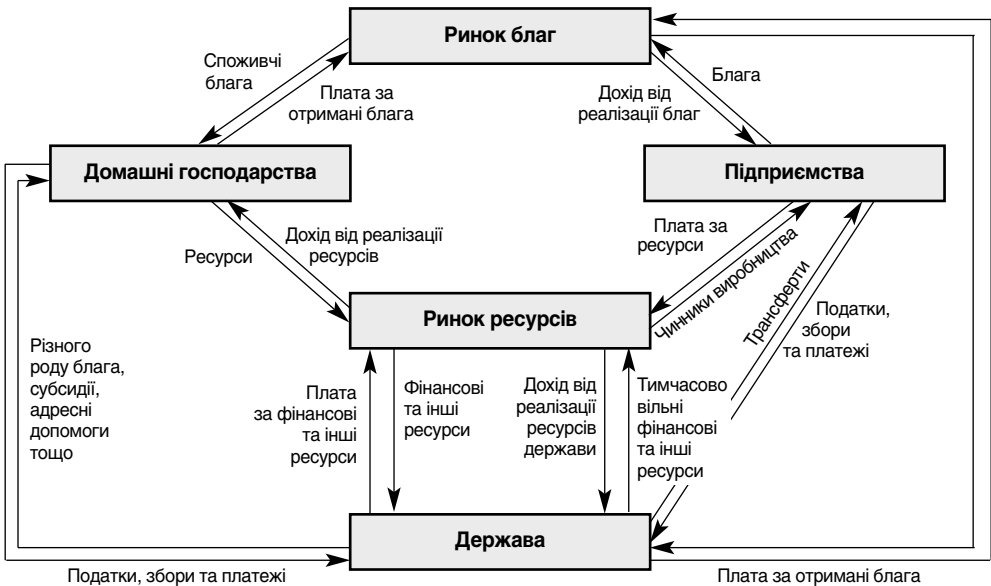


Рис. 1. Модель грошових потоків на макроекономічному рівні

Зі схеми видно, що рух всіх наявних в економічній системі потоків є неможливим без руху грошових ресурсів (має форму платежу), що відбувається в зворотному напрямі відносно руху ресурсів, чинників виробництва та споживчих благ тощо. Таким чином, значення грошових потоків на макроекономічному рівні переоцінити досить важко.

Значення грошових потоків на макроекономічному рівні також впливає і з того, що показник сукупних грошових потоків в економіці держави використовується для розрахунку необхідної кількості грошових ресурсів в обігу. Останнє здійснюється за допомогою формули Фішера<sup>29</sup>:

$$M = \frac{PQ}{V},$$

<sup>29</sup> Фішер І. Покупательная сила денег: ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам. — М.: “Дело”, 2001. — 320 с.

де  $M$  — кількість грошових ресурсів, необхідних для здійснення функцій міри вартості, засобу обігу та засобу платежу;

$P$  — індекс цін;

$Q$  — реальний національний продукт;

$PQ$  — номінальний національний продукт;

$V$  — швидкість обігу грошей.

Потоковим показником у цій моделі є значення національного продукту (в реальному та номінальному значенні), оскільки ВВП — сукупна вартість товарів та послуг, що були вироблені й продані в національній економіці за відповідний період, а отже супроводжувалися рухом грошових ресурсів.

Враховуючи, що значна частина товарів та послуг реалізується в кредит (із затримкою грошових потоків), вищезазначена формула набуває такого вигляду:

$$M = \frac{P - K + O - B}{V},$$

де  $P$  — вартість усіх товарів, робіт та послуг, що реалізуються за рік;

$K$  — сукупна вартість товарів, робіт та послуг, що реалізуються в кредит;

$O$  — сума зобов'язань, строк погашення яких настав;

$B$  — сума взаєморозрахункових платежів.

Вся зазначена сукупність показників є потоковими показниками, оскільки відображає рух вартості в національній економіці, або, інакше кажучи, рух грошових ресурсів.

Ще одним вагомим макроекономічним потоковим показником, що пов'язаний з вхідними та вихідними грошовими потоками держави, є платіжний баланс держави, що становить комплекс макроекономічних зв'язків держави у формі надходження та витрачання грошових ресурсів<sup>30</sup>.

Виходячи з того, що стан платіжного балансу визначає попит і пропозицію національної й іноземної валюти та впливає на формування валютного курсу, а також враховуючи, що грошові потоки, з одного боку, є інструментом грошово-кредитної політики, а з другого — показником ефективності монетарної політики держави, дослідження грошових потоків підприємств, що дістають своє відображення у платіжному балансі держави, та механізмів управління ними на макроекономічному рівні вбачається пріоритетним напрямом макроекономічного аналізу.

Проте варто зауважити, що дослідження грошових потоків підприємств на макроекономічному рівні в Україні не проводиться. Органами державної статистики на національному рівні здійснюється консолідація та аналітичне дослідження лише балансових звітів підприємств та звітів про фінансові результати. Відсутність статистичного опрацювання звітів про рух грошових ресурсів підприємств

---

<sup>30</sup> Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Под ред. Л.Н. Красавиной. — М.: Финансы и статистика, 1994. — 592 с.

насамперед пов'язана з тим, що система державної статистики не була видозмінена з переходом на П(с)БО України. Крім того, до сьогодні в Україні не розроблена методика статистичного опрацювання даних звітів про рух грошових ресурсів підприємств та організацій, хоча сама форма № 3 “Звіт про рух грошових коштів” була введена в дію ще в 2000 році. Отже, задля впровадження дієвої системи менеджменту грошовими потоками підприємств на макроекономічному рівні першочерговим завданням є якнайшвидша розробка методики консолідації, статистичної обробки та вивчення “Звіту про рух грошових коштів”.

Підкреслимо, що дослідження грошових потоків підприємств на макроекономічному рівні спроможне дати найдостовірнішу інформацію про інвестиційну привабливість та перспективність регіону, галузі чи сфери національної економіки, а також держави у цілому.

Пропонуємо проводити вивчення грошових потоків підприємства на макроекономічному рівні за такими напрямками:

- грошові потоки підприємств держави;
- грошові потоки підприємств регіону держави;
- грошові потоки окремої галузі чи сфери національної економіки держави;
- грошові потоки підприємств окремої форми власності, форми ділової організації.

При цьому дослідження грошових потоків підприємств держави пропонується ототожнювати з дослідженням платіжного балансу держави та механізмів впливу на нього.

Для об'єктивності результатів дослідження, а також з метою ефективного зіставлення регіонів, окремих галузей чи сфери національної економіки або ж підприємств окремої форми власності чи форми ділової організації при визначенні сукупного чистого грошового потоку, вхідних та вихідних грошових потоків, в тому числі за видами діяльності підприємств недоцільно враховувати вхідні та вихідні грошові потоки між підприємствами регіону, галузі чи сфери національної економіки або ж форми власності чи ділової організації. Останнє зумовлено тим, що відносно підприємств одного регіону, окремої галузі чи сфери національної економіки або ж підприємств однієї форми власності чи однієї форми ділової організації ці грошові потоки є внутрішніми грошовими потоками цих підприємств, оскільки вони об'єктивно не змінюють значення сукупного чистого грошового потоку.

Окрім того, зауважимо, що аналіз грошових потоків підприємств галузі має бути доповнений аналізом витрат населення на продукцію цих підприємств, адже, якщо сума витрат населення на товари, роботи та послуги підприємств цієї галузі чи сфери національної є вищою, ніж значення чистого сукупного грошового потоку від операційної діяльності цих підприємств, можна констатувати, що частина товарів, робіт та послуг, що споживаються населенням і входять до переліку, що виробляються, має імпортуватися. Якщо ж ситуація складається навпа-

ки, можна констатувати, що внутрішній ринок держави перенасичений продукцією цієї галузі чи сфери національної економіки і певна частина від випущених робіт, товарів та послуг має експортуватися. Таким чином, аналіз грошових потоків підприємств галузі в сукупності з аналізом споживання продукції галузі чи сфери національної економіки спроможний не лише показати інвестиційну привабливість галузі чи сфери національної економіки, а й є інструментом контролю за експортно-імпортними операціями підприємств галузі чи сфери національної економіки, а також за обсягами доходів від їх здійснення.

Також варто зазначити, що формування дієвого механізму управління грошовими потоками окремих груп підприємств, в тому числі підприємств окремих форм власності, форм ділової організації тощо на макроекономічному рівні має стати дієвим механізмом до посилення національної безпеки держави, стабілізації та розвитку економіки держави (так, наприклад, грошові потоки підприємств— монополістів загальнодержавного рівня становлять вагомую частку в обсязі виробленого ВВП у державі, а відповідно управління ними може як стимулювати зростання ВВП, так і стримувати його, а отже це дає можливість шляхом управління грошовими потоками підприємств — монополістів загальнодержавного рівня здійснювати антиінфляційні кроки, кроки щодо збільшення інвестиційної привабливості, кроки із зменшення безробіття тощо).

Однак зауважимо, що відособлене визначення грошових потоків держави, регіону, сфери та галузі національної економіки, окремих груп підприємств в абсолютному вираженні має певні недоліки, адже не враховує диференціацію за різними ознаками (чисельність населення, територіальне розміщення, капіталоемність виробництва та інші) окремих країн, регіонів, галузей та сфер національної економіки, окремих груп підприємств. Таким чином, невід'ємною складовою дослідження грошових потоків підприємств на макроекономічному рівні має бути визначення ефективності грошових потоків за допомогою відносних показників руху грошових ресурсів, при цьому алгоритм цього аналізу може бути ідентичним до запропонованого для визначення грошових потоків підприємств на мікрорівні.

Розробка методики статистичного аналізу грошових потоків підприємств на макроекономічному рівні та її ефективне впровадження дасть змогу отримати додаткові дані щодо ефективності діяльності певної сукупності підприємств, своєчасно виявляти негативні тенденції в розвитку цієї сукупності підприємств, а також стане вагомим інструментом державного фінансового контролю.

Водночас варто зазначити, що головну проблему щодо впровадження методики статистичного аналізу грошових потоків підприємств на макроекономічному рівні становить нормативно-правове регулювання грошових потоків в Україні, що сформовано неостаточно та є непрозорим.

Враховуючи значення грошових потоків, у тому числі на макрорівні національної економіки, з метою формування дієвої системи державного фінансово-

го контролю на основі управління грошовими потоками підприємств необхідно якнайшвидше здійснити коригування вітчизняних нормативно-правових актів, що регламентують грошові потоки підприємств, з метою формування однозначної нормативно-правової бази, що розкриватиме повною мірою не лише сутність грошових потоків підприємств, а й механізм їх аналізу та управління ними. Здійснення останнього ж дасть можливість ефективного впровадження системи статистичного дослідження грошових потоків підприємств на різних рівнях економіки держави, що забезпечить органи державної влади додатковими джерелами якісної динамічної інформації щодо обігу грошових ресурсів в економіці держави та стане невід'ємною частиною системи державного моніторингу й інструментом здійснення економічної політики держави.

Щодо мікроекономічного рівня національної економіки, то пропонується найширше запровадження на підприємствах дійових елементів системи менеджменту грошових потоків підприємств з огляду на оптимізацію їх ефективності, а саме: загального аналізу грошових потоків підприємств, коефіцієнтного аналізу грошових потоків підприємства з урахуванням особливостей діяльності, аналізу ефективності грошових потоків з використанням мультиплікативної багатофакторної моделі та за допомогою рядів динаміки, прогнозування та планування грошових потоків підприємства, їх моделювання тощо. Окрім того, невід'ємною складовою оптимізації грошових потоків підприємств має стати ефективно сформований механізм імплементації та контролінгу результатів прогнозування та планування грошових потоків, наприклад за допомогою моделі лінійного програмування тощо.