

**Катерина БАГАЦЬКА**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів,

Національний університет харчових технологій

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО АНАЛІЗУ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

*У статті сформовано значення і завдання аналізу грошових потоків та запропоновано методичні рекомендації для оцінки чистого операційного грошового потоку.*

**Ключові слова:** аналіз грошових потоків, чистий операційний грошовий потік, прибуток, Звіт про рух грошових коштів.

Ефективність роботи підприємства повністю залежить від організації і системи управління грошовими потоками. Ця система створюється задля забезпечення виконання короткострокових і стратегічних планів підприємства, підтримання платоспроможності і фінансової стійкості, більш раціонального використання активів і джерел їх формування, а також мінімізації витрат на фінансування господарської діяльності. Від якості управління грошовими потоками залежить не тільки стійкість і ефективність роботи підприємства, але і здатність до майбутнього розвитку, досягнення фінансового успіху в довгостроковій перспективі [3].

Запорукою ефективного управління грошовими потоками є правильно побудований аналіз грошових надходжень і видатків. Аналіз грошових потоків є одним з ключових моментів аналізу фінансового стану підприємства, оскільки завдяки йому вдається з'ясувати, чи спроможне підприємство організувати управління грошовими потоками так, щоб у будь-який момент у розпорядженні підприємства була достатня кількість грошових коштів.

Методологічні і методичні підходи до аналізу грошових потоків компанії викладені в роботах відомих зарубіжних вчених, таких, як Л.А. Бернстайн, А. Рапопорт, Г.В. Савицька, Е. Хелферт, А.Д. Шеремет. Праці цих та інших зарубіжних авторів створили підґрунтя для розробки методології аналізу грошових потоків в Україні. Значний внесок у розвиток методичної бази зробили О. Я. Базилінська, М. Д. Білик, В. О. Подільська, О. О. Терещенко, Ю. С. Цал-Цалко, М. Г. Чумаченко, О. В. Яріш та інші.

Але зміна форми подання вихідної інформації – Звіту про рух грошових коштів у частині операційної діяльності, - що відбулася в 2010 році, вимагає перегляду і вдосконалення методичних підходів до аналізу грошових потоків.

Метою нашої статті є уточнення ключових завдань аналізу грошових потоків від операційної діяльності підприємства та розробка відповідних методичних підходів.

Слід зауважити, що провідні зарубіжні автори навчальної і методичної літератури, присвяченої аналізу грошових потоків, наголошують на тому, що менеджери підприємства надають перевагу аналізу грошових потоків над аналізом прибутків і збитків,

оскільки «реальна картина бізнесу» асоціюється з відомою фразою А. Рапопорта: «Profit is an opinion, cash is a fact» (прибуток – це думка, гроші – це факт) [3]. До того ж, останніми роками набуває поширення система TCM (Total cash management), що втілює корпоративну ідеологію управління грошовими потоками з наданням цьому напрямку фінансового менеджменту першочергового значення [4]. А оскільки власників підприємства та інших зацікавлених осіб все-таки цікавить прибуток як головний результат діяльності підприємства, то ключовим моментом аналізу грошових потоків має бути встановлення взаємозв'язку між прибутком і грошовими коштами та факторів, що призвели до розбіжностей у цих показниках.

Рух грошових коштів підприємства відображається в формі № 3 фінансової звітності – Звіт про рух грошових коштів. Як зазначає П(С)БО 4, основною метою складання останнього є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни, що відбулися у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період [6].

За допомогою Звіту про рух грошових коштів можна встановити:

- рівень фінансування операційної і інвестиційної діяльності за рахунок власних джерел;
- залежність підприємства від зовнішнього позикового капіталу;
- дивідендну політику в звітному періоді і прогноз на майбутнє;
- здатність підприємства створювати грошові резерви;
- реальний стан платоспроможності підприємства та її прогноз на майбутній звітний період.

Згідно з міжнародним стандартом IAS7 цей звіт формується не за джерелами і напрямками використання коштів, а за сферами діяльності підприємства – операційної, інвестиційної і фінансової. Така класифікація надає користувачам змогу оцінювати вплив цих видів діяльності на фінансовий стан підприємства і суму грошових коштів та їх еквівалентів [8, с.409].

Звіт про рух грошових коштів має наступні переваги:

- він є простим для розуміння, оскільки наочно відображає результати діяльності (за статтею «Чистий рух коштів від певного виду діяльності») і недоліки в роботі підприємства;
- різні види платежів мають принципово різні значення для бізнесу, і така форма звіту дозволяє враховувати це під час прийняття рішень, виконання яких можна проконтролювати за допомогою цього ж звіту за наступний період;
- керівникові для оцінки ситуації немає потреби вивчати звіт загалом, оскільки для оцінки результату достатньо оцінити чистий рух коштів від кожного виду діяльності;
- розподіл грошових потоків за видами діяльності дозволяє зрозуміти, яка особа здійснює управління конкретними показниками і несе за них відповідальність;
- цей звіт відповідає вимогам МСФЗ (IFRS), що значно спрощує співпрацю підприємства з фінансовими установами як на вітчизняному, так і на закордонному рівнях.

Звіт про рух грошових коштів може бути складено прямим і непрямим методами. З 2010 року в Україні запроваджено прямий метод складання Звіту про рух коштів за всіма видами діяльності. Позитивною стороною використання прямого методу є те, що він дає змогу оцінити загальні суми припливу і витоку грошових коштів підприємства, зробити висновки про достатність коштів для сплати за поточними зобов'язаннями, виділити статті, які формують найбільший приплив і грошових потоків у перерізі трьох видів діяльності. Перевагою цього методу є конкретизація складових чистого операційного грошового потоку, що створює для користувачів базис оцінки і прогнозування майбутніх грошових потоків підприємства [8]. У зв'язку з цим Рада з Міжнародних стандартів IFRS і Рада зі стандартів US GAAP надають перевагу саме прямому методу подання грошових потоків від операційної діяльності.

Але ключовим недоліком прямого методу, що пояснює його меншу популярність серед аналітиків, є зайві витрати праці. Головним аналітичним прорахунком є те, що він не розкриває взаємозв'язку отриманого фінансового результату зі змінами грошових коштів на рахунку підприємства.

Для подолання зазначених недоліків у

фінансовому аналізі доцільно, як і раніше, використовувати непрямий метод, сутність якого полягає в перетворенні чистого прибутку у грошові кошти. Необхідність здійснення цього перетворення полягає в тому, що існує об'єктивна невідповідність між величиною грошових потоків та величиною отриманих прибутків, і підприємство, яке за даними бухгалтерської звітності є прибутковим, може зазнавати значних труднощів із грошовими коштами, і навпаки [2, с. 329].

Важливим моментом аналізу руху грошових коштів є виявлення основних причин розбіжності між величиною чистого грошового потоку і сумою прибутку від операційної діяльності, оскільки саме ця діяльність є основним джерелом прибутків для переважної більшості підприємств.

За результатами аналізу грошових потоків від операційної діяльності непрямим методом можна з'ясувати наступні моменти:

- обсяг і джерела одержання грошових коштів, основні напрямки їх використання;
- здатність підприємства забезпечити надлишок грошових коштів у результаті поточної діяльності, тобто створити резерв готівки;
- здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок надходжень від дебіторів;
- достатність отриманого чистого прибутку для задоволення поточних потреб підприємства у фінансових ресурсах;
- достатність власних джерел (чистого прибутку і амортизаційних відрахувань) для фінансування інвестиційної діяльності;
- за рахунок чого виникає відмінність між розміром отриманого чистого прибутку і обсягом грошових коштів.

У зв'язку з цим вважаємо за доцільне рекомендувати в процесі аналізу грошових коштів підприємства розраховувати чистий грошовий потік від операційної діяльності за непрямим методом. Для цього можна використовувати спрощену методику визначення чистого грошового потоку від операційної діяльності, складену подібно до непрямого методу на основі Балансу і Звіту про фінансові результати, що наведена в таблиці 1.

Отже, чистий грошовий потік від операційної діяльності можна подати у вигляді наступної

Таблиця 1. Методика розрахунку чистого грошового потоку від операційної діяльності

Показник	Умовне позначення	Джерело інформації
Чистий операційний прибуток	ЧОП	Звіт про фінансові результати, ряд. 100 або 105(збиток) мінус ряд. 130
Амортизаційні відрахування	А	Звіт про фінансові результати, ряд. 260
Зміна запасів	ΔЗВ	Баланс, ряд. 100-140*
Зміна дебіторської заборгованості	ΔДЗ	Баланс, ряд. 160, 170-180, 200, 210, 250 *
Зміна витрат майбутніх періодів	ΔВМП	Баланс, ряд. 270 *
Зміна кредиторської заборгованості	ΔКЗ	Баланс, ряд. 520, 530, 540-580, 600, 610 *
Зміна забезпечень наступних витрат і платежів	ΔЗНВ	Баланс, ряд. 430 *
Зміна доходів майбутніх періодів	ΔДМП	Баланс, ряд. 630 *
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	ЧОГП	Алгебраїчна сума рядків 1...8

\*Зміна Δ розраховується на основі балансових даних за схемою:

Δ = залишок на кінець періоду – залишок на початок періоду

формули:

$$\text{ЧОГП} = \text{ЧОП} + \text{А} - \Delta\text{ЗВ} - \Delta\text{ДЗ} - \Delta\text{ВМП} + \Delta\text{КЗ} + \Delta\text{ЗНВ} + \Delta\text{ДП} \quad (1)$$

Незважаючи на суттєві спрощення, порівняно з Методичними рекомендаціями з перевірки порівнюваності показників фінансової звітності [5], ця методика дозволяє розкрити склад грошового потоку від операційної діяльності і відображає здатність підприємства генерувати операційні грошові потоки. Формула (1) характеризує залежність між грошовим потоком від операційної діяльності та змінами в оборотних активах та поточних зобов'язаннях.

За допомогою розрахунку чистого операційного грошового потоку непрямим методом і зіставлення його з розрахунком за прямим методом можна отримати чітке уявлення про стан управління грошовими потоками на підприємстві в звітному періоді, а також зробити висновки щодо руху коштів у перспективі. Порівняння ж чистого руху грошових коштів від операційної діяльності з прибутком від операційної діяльності за вирахуванням податків надасть змогу з'ясувати причини розбіжності між фінансовим результатом і залишком грошових коштів і зробити висновки про так званий «грошовий вміст прибутку».

Крім того, запропонований підхід може бути корисним для аналітиків, що оцінюють грошові потоки підприємства, не маючи на руках Форми №3.

Адже ця форма належить лише до річних форм фінансової звітності, до того ж її взагалі не складають малі підприємства, що подають фінансову звітність за спрощеною методикою. Але інформація щодо стану грошових потоків на малих підприємствах є важливим фактором для банківських кредитних експертів у процесі прийняття рішення про кредитування суб'єкта малого підприємництва.

У таблиці 2 наведено приклад аналізу грошових потоків від операційної діяльності відповідно до викладеної методики за даними малого підприємства, що складає фінансову звітність за спрощеною формою. Підприємство займається виробництвом і реалізацією будівельних матеріалів та наданням послуг.

Розрахунок чистого операційного грошового потоку дозволяє зробити висновок, що підприємство в 2009 році було збитковим і мало дефіцит грошових коштів для фінансування операційної діяльності в розмірі 334,4 тис. грн. Відволікання коштів від дебіторів і амортизаційних відрахувань не вистачило для покриття всіх видатків операційного характеру.

Станом на кінець 2010 року підприємство також мало негативний фінансовий результат, але завдяки амортизаційним відрахуванням, поверненню дебіторської заборгованості та зростанню кредиторської забезпечило позитивний грошовий потік у сумі 270,7 тис. грн.

Таблиця 2. Аналіз грошових коштів від операційної діяльності ТОВ НВП «Будконтракт»

Показник	Умове позначення	2009 р.	2010 р.
1. Чистий операційний прибуток	ЧОП	-337,6	-25,5
2. Амортизаційні відрахування	А	88	67
3. Зміна запасів	ΔЗВ	0	0,1
4. Зміна дебіторської заборгованості	ΔДЗ	-118,6	-56
5. Зміна витрат майбутніх періодів	ΔВМП	0,2	0
6. Зміна кредиторської заборгованості	ΔКЗ	-203,2	285,3
7. Зміна забезпечень наступних витрат і платежів	ΔЗНВ	0	0
8. Зміна доходів майбутніх періодів	ΔДМП	0	0
9. Чистий грошовий потік від операційної діяльності	ЧОГП	-334,4	270,7

Така політика фінансування діяльності вважається агресивною, тобто характеризується високими фінансовими ризиками, оскільки позитивний грошовий потік у 2010 році свідчить про високий рівень відтоку грошових коштів у майбутньому. Зазначимо, що протягом 2009 - 2010 років доходи підприємства зазнали суттєвого скорочення внаслідок кризи будівельної галузі. Стосовно майбутніх перспектив можна констатувати, що за умови суттєвого зростання доходів і ефективного управління дебіторською заборгованістю підприємство буде спроможне подолати збитковість і зменшити ризики неплатоспроможності.

Отже, аналіз грошових потоків від операційної діяльності і розрахунок чистого грошового потоку від операційної діяльності дозволяє з'ясувати, чи здатне підприємство самостійно фінансувати свою основну діяльність, чи генерує воно надлишкові грошові кошти для фінансування інших потреб, а також розкриває відмінності між прибутком і чистим грошовим потоком.

Чистий операційний грошовий потік є менш схильним до спотворень, ніж чистий прибуток. Причиною цього є те, що метод нарахувань, який дає

розмір прибутку, покладається на відстрочки та оцінювання (визнання чи невизнання доходів), що спричиняє більш високий ступінь суб'єктивізму, ніж при визначенні чистого грошового потоку. У зв'язку з цим аналітики порівнюють величину чистого прибутку і чистого грошового потоку від операційної діяльності. Деякі фахівці вважають, що якщо у підприємства існує дуже велика відмінність між чистим прибутком і чистим грошовим потоком від операційної діяльності, то методи визнання доходів і витрат, що застосовуються в обліку, варто взяти під сумнів [1, с.371].

Під час аналізу грошових потоків необхідно дати відповіді на наступні питання.

У процесі аналізу вхідних грошових потоків:

- чи не є причиною збільшення вхідних грошових потоків зростання поточних зобов'язань, які вимагатимуть погашення, тобто відтоку грошових коштів у майбутньому;
- чи відбувається зростання акціонерного (статутного) капіталу за рахунок додаткової емісії акцій;
- чи відбувався розпродаж майна підприємства

протягом звітнього періоду;

- чи спостерігається скорочення запасів товарно-матеріальних цінностей, незавершеного виробництва, готової продукції на складі і товарів.

Позитивні відповіді на ці питання є свідченням того, що збільшення вхідного грошового потоку не можна вважати абсолютно позитивним явищем, оскільки воно може призвести до значних відтоків грошових коштів у майбутньому або свідчити про проблеми підприємства з поточними розрахунками, формуванням капіталу тощо.

У процесі аналізу вихідних грошових потоків:

- чи скорочуються показники оборотності оборотних активів;
- чи спостерігається зростання величини запасів і дебіторської заборгованості;
- чи відбувалось різке зростання обсягів продажу товарів, що потребувало додаткових витрат, пов'язаних з їх реалізацією;
- чи відбувалися надлишкові виплати акціонерам понад рекомендовану норму розподілу чистого прибутку (близько 30%);
- чи спостерігається затримка по сплаті податків, зборів і обов'язкових платежів;
- чи спостерігається затримка виплат персоналу по заробітній платі.

Позитивні відповіді на вказані питання можуть свідчити про те, що збільшення вихідного грошового потоку має різні причини і може свідчити як про позитивні (розширення підприємства), так і про негативні наслідки, наприклад неефективне управління рухом грошових коштів, про проблеми з виробництвом і реалізацією продукції, про надлишкове «вимивання» капіталу з підприємства тощо [3].

У результаті аналізу руху грошових коштів можна зробити попередні висновки про причини дефіциту грошових коштів, якими є:

- низька рентабельність продажу, активів і власного капіталу;
- великі капітальні витрати, не забезпечені відповідними джерелами фінансування;
- велике податкове навантаження, а також значні виплати акціонерам;
- надлишкова частка позикового капіталу в пасиві балансу і пов'язані з цим високі витрати на обслуговування капіталу (значні процентні платежі);
- зниження показників оборотності оборотних активів, тобто залучення до обороту підприємства додаткових грошових ресурсів.

Таким чином, аналіз руху грошових коштів дає можливість зробити більш обґрунтовані висновки про те, в якому обсязі та з яких джерел були отримані грошові кошти, що надійшли; які основні напрями їх використання; чим пояснюється розбіжність розміру отриманого прибутку і наявності грошових коштів. Дані можуть порівнюватися в динаміці за окремі періоди на основі одного або декількох звітів.

Звіт про рух грошових коштів є надзвичайно важливою інформацією як для керівництва підприємства, так і для її інвесторів і кредиторів. Для керівництва підприємства Звіт про рух грошових коштів є необхідним для того, щоб визначити, чи буде в нього достатньо грошових коштів для погашення

зобов'язань з поточної діяльності, якими є можливості фінансування інвестицій, якою є здатність до збільшення виплат персоналу, чи може підприємство погашати кредити в майбутньому. Отже, звіт допомагає планувати інвестиційну і фінансову політику підприємства.

Інвестори і кредитори використовують дані Звіту про рух грошових коштів для вирішення питання про здатність менеджменту підприємства керувати ним так, щоб генерувати на рахунках достатню кількість грошових коштів для погашення боргів і виплати дивідендів.

Суб'єктам малого бізнесу, які не складають Звіту про рух грошових коштів, також варто визначити взаємозв'язок між фінансовим результатом та чистим грошовим потоком для з'ясування поточної і майбутньої платоспроможності і кредитоспроможності, а також для формування ефективних управлінських рішень стосовно політики відносин з дебіторами і кредиторами.

### Список літератури

1. Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности. [Текст] / Л. А. Бернстайн. - М.: Финансы и статистика, 2003. - 622с.
2. Фінансовий аналіз: навч. посіб. [Текст] / М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька. - К.: КНЕУ, 2005. - 592 с.
3. Езерская О. Денежный поток – причина конфликта собственников и топ-менеджеров. [Электронный ресурс] / О. Езерская // Режим доступа <<http://bizentropy.biz/articles/77-denezhnyj-potok-prichina-konflikta-sobstvennikov-i-top-menedzherov.html>>
4. Лысенко Н. Как управлять денежным потоком. [Электронный ресурс] / Н. Лысенко // Финансовый директор. - 2009. - №3. Режим доступа <<http://www.kareta.com.ua/>>
5. Методичні рекомендації з перевірки порівнянності показників фінансової звітності [Електронний ресурс] / Наказ Міністерства фінансів України від 22.12.2008 № 1524. // Режим доступу <<http://www.dtk.com.ua/show/2cid07684.html>>
6. П(С)БО 4 «Звіт про рух грошових коштів» [Електронний ресурс] // Режим доступу <<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0398-99>>
7. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций [Текст] / А. Д. Шеремет, Е. В. Негашев. - М.: ИНФРА-М, 2008. - 208 с.
8. Financial statement analysis [Text] / CFA Institute // Pearson Custom publishing. - Boston, 2008. - 703 p.

### РЕЗЮМЕ

**Багацкая Екатерина**

#### Методические подходы к анализу денежных потоков

В статье сформировано значение и задания анализа денежных потоков и предложены методические рекомендации по оценке чистого операционного денежного потока.

### RESUME

**Bagats'ka Kateryna**

#### The methodical approaches to cash-flow analysis

The article forms the sense and main tasks of a cash-flow analysis and proposes the methodical approaches to the CFO evaluation.

Стаття надійшла до редакції 09.04.2012 р.