

УДК 336.144.2

Ситник Г.В., к.е.н., доцент

Київський національний торговельно-економічний університет

ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ПЛАНУВАННЯ ГРОШОВИХ АКТИВІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ТОРГІВЛІ

У статті досліджуються методичні підходи до планування запасів грошових коштів. Обґрунтовується методика їх планування на основі вивчення закономірностей та особливостей грошових потоків підприємства торгівлі, яка забезпечує необхідну точність розрахунків, можливість практичного застосування і сприяє досягненню необхідного рівня платоспроможності, як важливої передумови збалансованого фінансового розвитку підприємства.

Ключові слова: грошові активи, грошовий потік, підприємство торгівлі, планування, платоспроможність.

Sytnyk H.V.

IMPROVEMENT OF METHODS OF PLANNING OF MONETARY ASSETS AT THE COMMERCIAL ENTERPRISES

Methodical approaches for planning of spare money are analysed in this Article. Complexity of appliance of economic and mathematical models of monetary assets optimization in modern terms with taking into account the underdevelopment of financial market in Ukraine is demonstrated. Main problems of existing methods of technical and economic justification of spare money, which are related to the absence of joint planned spare money adjustment mechanism, calculated as a sum of its elements that comply with certain money demand motives, are determined. The above mentioned problem may cause inadequate rationale of spare money amount, retention of its oversize, which can cause redeployment of funds from the flow, distortion of optimal position of the enterprise within "liquidity-economic viability" scale, and is unacceptable in terms of financial resources deficit. Practicability of monetary assets planning in terms of current spare, which complies with transactional, insurance and investment motives, as well as motive of provision of customer servicing standards and compensational spare money, is demonstrated. Methodology of current spare money planning within accounts of the enterprise is justified on the grounds of analysis of regularities and special features of cash flows of the commercial enterprises; main factors, which determine necessary amount of spare money in cash register of retail trade enterprise, are identified; factors that make an impact on the amount of compensational spare money are specified. Suggested approach provides necessary accuracy of calculations, possibility of their practical implementation and contributes to achieve necessary level of payment-worthiness on one hand, and to avoid non-justified redeployment of funds from the flow on the other hand, which is an important condition of balanced financial development of the commercial enterprise.

Key-words: monetary assets, cash flow, commercial enterprise, planning, payment-worthiness.

Сытник А.В.

УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОВ ПЛАНИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ТОРГОВЛИ

В статье исследуются методические подходы к планированию запасов денежных средств. Обосновывается методика их планирования на основе изучения закономерностей и особенностей денежных потоков предприятия торговли, которая обеспечивает необходимую точность расчетов, возможность практического применения и способствует достижению необходимого уровня платежеспособности, как важной предпосылки сбалансированного финансового развития предприятия.

Ключевые слова: денежные активы, денежный поток, предприятие торговли, планирование, платежеспособность.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Необхідною умовою ефективного функціонування та збалансованого фінансового розвитку підприємства є забезпечення його платоспроможності. Виступаючи однією з найважливіших характеристик фінансового стану, рівень платоспроможності обумовлюється комплексом факторів, а важливою умовою його забезпечення є наявність необхідного обсягу грошових коштів. З огляду на це, важливим напрямом фінансового планування є обґрунтування цільових запасів грошових активів у обсягах, що забезпечують здатність підприємства вчасно розраховуватись за зобов'язаннями – з одного боку, та не призводять до відволікання фінансових ресурсів з обороту (формування надлишків грошових коштів) - з іншого.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Підходи до планування грошових активів ґрунтуються на фундаментальних положеннях теорії грошей, які були сформульовані видатними економістами І.Фішером [1], А.Пігу [2], А. Маршаллом [3], Дж.М. Кейнсом [4], М. Фрідменом [5]. Так, представники Кембріджської школи [1, 2], сформулювавши кількісну теорію попиту на грошові кошти, що ґрунтується на рівнянні Фішера, зазначили, що попит на цей вид активу не відрізняється від попиту на будь-який його інший вид. Ще у ранніх роботах Дж.М. Кейнс [4] описав зв'язок вигоди від накопичення грошей, пов'язаного з трансакційними витратами і майбутньою потребою в них. Він визначив основні мотиви, що спонукають підприємство утримувати готівку на основі класифікації факторів, що формують попит на неї: трансакційний мотив, мотив обережності та спекулятивний (інвестиційний) мотив.

На основі цих досліджень низка науковців [7-11] вивчала закономірності формування грошових залишків і запропонувала моделі для їх планування і оптимізації, в яких сформульовані вимоги щодо їх розміру, виходячи з мінімізації вартості управління ними.

Дослідники проблем фінансового менеджменту [12-17] розглядаючи грошові запаси у складі оборотних активів, сформулювали підходи до їх планування як одного з необхідних видів ресурсів у комплексі заходів з управління оборотними активами. Такий підхід розвивається і в роботах вітчизняних науковців [18, 19]. Проте не один із сформульованих на сьогоднішній день підходів повною мірою не відповідає практичним потребам підприємств торгівлі, має ряд обмежень у застосуванні, і не дозволяє забезпечувати в перебігу використання оптимальної позиції підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність», що потребує їх подальшого вдосконалення.

Цілі статті. Таким чином, метою статті є обґрунтування підходу до планування грошових активів підприємства торгівлі, який забезпечуватиме необхідну точність планових розрахунків з одного боку, та буде життєздатним з точки зору практичного застосування – з іншого, що дозволить оптимізувати позицію підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність».

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Аналіз та узагальнення досліджень з проблем управління грошовими активами, дозволяє констатувати, що найбільш поширеними методами планування грошових запасів є метод техніко-економічних розрахунків та економіко-математичні методи, в межах яких пропонуються різні алгоритми та моделі (табл.1).

Не дивлячись на численні дослідження проблем планування грошових активів, питання вибору найбільш адекватних методів по суті залишається відкритим з огляду на їх недоліки та обмеження.

Таблиця 1

Методичні підходи до планування грошових активів підприємства

Підходи	Коротка характеристика
<i>Економіко-математичні методи</i>	
Модель Баумоля	Грошові потоки відомі, носять періодичний характер та здійснюються своєчасно, характеризуються постійним рівнем інтенсивності. Детермінована модель визначає оптимальну суму запасу грошових коштів через відомі параметри діяльності підприємства та зовнішнього середовища, за якої мінімізуються сукупні витрати з управління ними.
Модель Беранека	Ґрунтується на законах ймовірного розподілу очікуваних грошових потоків та витрат, пов'язаних з недовикористанням цінних дисконтів та зниження кредитного рейтингу. Витрачання грошових коштів розглядається як контрольований процес, а надходження – неконтрольований, що протікає безперервно і описується середньою швидкістю надходження.
Модель Міллера-Орра	Підприємство утримує мінімальні запаси грошових коштів, грошові потоки є стаціонарним випадковим процесом і можуть бути описані за допомогою закону нормального розподілу, їх стандартне відхилення є постійною величиною в часі. Модель не враховує очікувані в найближчий час грошові потоки.
Модель Стоуна	Підприємство утримує мінімальні запаси грошових коштів, володіє інформацією про майбутні грошові потоки, хоча ця інформація має певну погрішність. Дозволяє враховувати майбутні очікування в динаміці грошових потоків та їх вплив на ліквідність підприємства, що дозволяє мінімізувати кількість операцій по конвертації цінних паперів в грошові кошти.
<i>Метод техніко-економічних розрахунків</i>	
Виходячи з рівня оборотності грошових активів	Плановий обсяг запасів грошових коштів визначається як добуток середнього періоду обороту грошових коштів та планового обсягу їх одноденного витрачання.
Відсоток від товарообороту	Плановий обсяг грошових активів визначається як середній відсоток від товарообороту, тобто його потреба прив'язується до основного джерела надходження грошей в торгівлі.
Виходячи з елементів попиту на грошові кошти	Планування грошових активів здійснюється в розрізі їх елементів: операційного, страхового, інвестиційного, компенсаційного. Операційний запас є добутком середнього періоду обороту грошових коштів та планового одноденного використання грошових коштів. Страховий запас визначається виходячи з планового обсягу операційного запасу та коефіцієнта варіації надходження грошових коштів. Інвестиційний та компенсаційний запаси визначаються методами прямого розрахунку, виходячи з запланованої потреби у короткостроковому інвестуванні та угод з банками.

Джерело: складено за [7-19]

Так, в основу математичних моделей покладаються досить жорсткі обмеження, які не завжди відповідають реальним умовам функціонування підприємств, що ускладнює їх застосування в практиці фінансового менеджменту, особливо в умовах вітчизняних реалій. Так, всі математичні моделі передбачають розміщення тимчасово-вільних грошових коштів в короткострокові фінансові інструменти інвестування, обґрунтування «точок» здійснення таких операцій. В умовах нерозвиненості фінансового ринку (що спостерігається в Україні) зазначені моделі втрачають актуальність і розглядаються здебільшого як теоретичний каркас, що висвітлює логіку планування запасів грошових коштів.

Недосконаліми є і прийоми, що пропонуються в межах методу техніко-економічних розрахунків. Їх диференціація здійснена залежно від підходу до визначення нормативу грошових коштів (період обороту, відсоток від товарообороту, нормативи за елементами запасу). Так, планування грошових активів на основі їх середнього періоду обороту та відсотку від товарообороту характеризуються простотою застосування, але не забезпечують належної точності. В цілому вони

можуть бути прийнятними для малих підприємств торгівлі, які не мають адекватного кадрового забезпечення для впровадження більш складних і трудомістких інструментів.

Методика планування грошових активів в розрізі їх функціональних елементів, що обумовлюються особливостями попиту на гроші, на наш погляд, також далека від досконалості і потребує уточнення. Найбільш суттєвою проблемою цього підходу є визначення необхідного планового запасу грошових активів на основі підсумку його окремих елементів. Так, Т.Є. Унковська справедливо зазначає, що окремі мотиви утримання готівки визначають сукупний попит підприємства на грошові кошти, а одна і та ж їх сума може виконувати різні функції і відповідати різноманітній мотивації переваги ліквідності [20, с.122]. Таким чином, вона доходить справедливого висновку, що певна сума грошових коштів може задовольняти потребу підприємства у компенсаційному залишку та підвищенні кредитного рейтингу, тоді як деякий резерв відповідає транзакційному попиту та мотиву обережності [20, с.122-124]. На основі цього висновку вона пропонує підхід до управління ліквідністю на основі кривих байдужості, що на її думку дозволяє «уникнути принципової складності кількісної оцінки корисності» [20, с.127], але по суті не просуває нас в питанні планування грошових активів в практичній площині.

І.О.Бланк, який пропонує планувати залишки грошових коштів в розрізі їх функціональних елементів, підсумовуючи їх в загальний запас, наголошує на взаємозамінності страхового, інвестиційного та компенсаційного запасів і доцільності скорочення визначеного таким чином обсягу грошових активів при обмежених фінансових можливостях [18, с.140], але не визначає практичного інструментарію такого коригування. Також, складно погодитись з тезою про взаємозамінність страхового, інвестиційного та компенсаційного запасів грошових коштів, з огляду на те, що компенсаційний запас є недоторканим і не може використовуватись в процесі господарської діяльності для фінансування операцій. Навіть в перебігу оцінки платоспроможності його рекомендують виключати зі складу запасів грошових коштів з огляду на їх певну відокремленість від поточної господарської діяльності.

Таким чином, ми дійшли висновку, що планування грошових активів має здійснюватись в розрізі двох елементів: поточного та компенсаційного запасів. Так, поточний запас відповідає транзакційному, страховому, інвестиційному мотивам та мотиву забезпечення стандартів обслуговування покупців на підприємствах роздрібною торгівлі і диференціюється в розрізі запасів грошових коштів на поточних рахунках та у касі:

$$ЗГА_{пл} = ПЗ_{пл} + КЗ_{пл} \quad (1)$$

$$ПЗ_{пл} = ПЗ_p + ПЗ_k \quad (2),$$

де: $ЗГА_{пл}$ - плановий запас грошових активів; $ПЗ_{пл}$ - поточний плановий запас грошових активів; $КЗ_{пл}$ - компенсаційний плановий запас грошових активів; $ПЗ_p$ - поточний плановий запас грошових активів на рахунках підприємства, що відповідає транзакційному, страховому та інвестиційному мотивам; $ПЗ_k$ - поточний плановий запас грошових активів у касі, що відповідає мотиву забезпечення стандартів обслуговування покупців на підприємствах роздрібною торгівлі.

В основу визначення поточного запасу грошових коштів на рахунках підприємства, на наш погляд мають покладатись показники, які відображають взаємозв'язки між грошовими потоками і запасами. В даному контексті ми пропонуємо взяти за основу перспективний індекс ліквідності грошового потоку та відносний індекс ліквідності:

$$I_{вл} = \frac{ГА_n + ППП - ГА_k}{ВПП} \quad (3)$$

$$I_l = \frac{ГА_n + ЧПП}{\sigma_{чп}} \quad (4),$$

де: $I_{вл}$ - перспективний індекс відносної ліквідності грошового потоку; $ГА_n$ - грошові активи на початок планового періоду; $ППП$ - плановий позитивний грошовий

потік; GA_k – грошові активи на кінець планового періоду; $BП$ – плановий вихідний грошовий потік; I_l – індекс відносної ліквідності; $\sigma_{чзп}$ – стандартне відхилення чистого грошового потоку.

Виходячи з того, що перспективний індекс ліквідності має прямувати до одиниці, одержуємо рівняння (5):

$$\frac{GA_n + ПП - GA_k}{BП} = 1 \quad (5)$$

Розв'язуючи його відносно GA_k одержуємо:

$$GA_k = GA_n + ПП - BП \quad (6)$$

Виражаючи $(GA_n + ПП)$ як $\sigma_{чзп} \times I_l$, де $\sigma_{чзп}$ характеризує флуктуації чистого грошового потоку у звітному році, а I_l – цільовий індекс відносної ліквідності, одержуємо вираз:

$$ЧП = \sigma_{чзп} \times I_l - GA_n \quad (7)$$

Виходячи з середнього коефіцієнта співвідношення позитивного грошового потоку та чистого грошового потоку (K), плановий запас грошових коштів можна виразити через наступне рівняння:

$$GA_k = GA_n + (\sigma_{чзп} \times I_l - GA_n) \times K - BП \quad (8)$$

Таким чином, GA_k відобразить планову потребу у поточному запасі грошових активів на рахунках підприємства, який забезпечуватиме попит на гроші, що обумовлюється трансакційним, страховим та інвестиційним мотивами. Для визначення мінімально-необхідного та максимально-допустимого поточного запасу грошових коштів у зазначеному алгоритмі можна застосовувати мінімальне та максимальне значення $\sigma_{чзп}$ відповідно за останні 3-5 звітних років.

Особливістю операційної діяльності підприємства роздрібної торгівлі є постійна потреба у касових залишках для підтримання необхідного стандарту обслуговування покупців. Їх плановий обсяг визначається за домовленістю з обслуговуючим банком, і обумовлюється розміром одноденного товарообороту, кількістю функціонуючих касових вузлів, середнім розміром одного чеку, періодичністю та режимом інкасації грошових коштів.

Плановий обсяг компенсаційного запасу грошових коштів визначається виходячи з умов кредитування, розрахунково-касового обслуговування, що висуває банк методом прямих розрахунків.

Висновки. Важливою передумовою збалансованого фінансового розвитку підприємства є його платоспроможність, забезпечення якої потребує утримання необхідних обсягів грошових активів і вимагає підвищення якості їх планування в сучасних умовах, з огляду на недосконалість існуючих методик та складність практичної реалізації окремих підходів. Запропонований підхід передбачає здійснення планових розрахунків необхідного запасу грошових коштів підприємства торгівлі виходячи з особливостей його грошових потоків, що забезпечує належну точність розрахунків, обґрунтованість планових запасів ліквідних коштів, сприяє оптимізації позиції підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність» і не має обмежень щодо його практичної реалізації. Відтак, його застосування сприятиме забезпеченню належного рівня платоспроможності підприємства торгівлі, що є необхідною умовою його збалансованого фінансового розвитку. Реалізація зазначеного підходу потребує в свою чергу вдосконалення принципів та методів планування грошових потоків, що буде предметом подальшого дослідження автора.

Список використаних джерел:

1. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи -Пер. с англ. -М.: Дело, 1998. -864 с.
2. Pigou A. C. The Value of Money // Quarterly Journal of Economics. 1917. Vol. 32. November. N 1. P. 38–65.
3. Marshall A. Money, Credit, and Commerce. Amherst, -NY: Prometheus Books, 2003. -506 p.
4. Keynes J. M. The General Theory of Employment, Interest, and Money. -London: Macmillan, 1936. -403 p.

5. Friedman M. The demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results // Journal of Political Economy. 1959. Vol. 67. August. P. 327–351.
6. Friedman M. The Optimum Quantity of Money // The Optimum Quantity of Money and Other Essays / Ed. by M. Friedman. Chicago: Aldine, 1969. P. 1–50.
7. Baumol W. J. The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach // Quarterly Journal of Economics. 1952. Vol. 66. November. N. 4. P. 545–556.
8. Beranek W. Analysis for Financial Decisions. -Homewood: Irwin R. D., 1963.-479 с.
9. Miller M. H., Orr D. A Model of the Demand for Money by Firms // Quarterly Journal of Economics. 1966. Vol. 80. August. N 3. P. 413–434.
10. Stone B. The Use of Forecast and Smoothing in Control-Limit Models for Cash Management // Financial Management. 1972. Vol. 1. Spring. N 1. P. 72–84.
11. Constantinides G. Stochastic Cash Management with Fixed and Proportional Transaction Costs // Management Science. 1976. Vol. 23. August. N 8. P. 1320–1331.
12. Бернштейн Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Л.А. Бернштейн -Пер. с англ. -М.: Финансы и статистика, 1996. - 624 с.
13. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли Р., С. Майерс -Пер. с англ. -М.: Олимп-Бизнес, 1997. - 1120 с.
14. Бригхем С.Ф. Основы финансового менеджмента / С.Ф. Бригхем – пер.з англ. –К.: Молодь, 1997. -1000 с.
15. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента. 12-е изд. /Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович-мл. -12-е изд.; пер. с англ. -М.: Вильямс, 2008. — 1232 с.
16. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент./ В.В. Ковалев -М.: Финансы и статистика, 2003. – 768 с.
17. Harford J. Corporate Cash Reserves and Acquisitions // Journal of Finance. 1999. Vol. 54. N 6. P. 1969–1997
18. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. –К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. -446 с. – (Энциклопедия финансового менеджмента).
19. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства / А.А. Мазаракі, Л.О. Лігоненко, Н.М. Ушакова: під ред. проф. Н.М. Ушакової. –К.: Хрещатик, 1999. – 800 с.
20. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия / Т.Е. Унковская. –К.: Генеза, 1997. -328 с.

Рецензент Бланк І.О.