

Л. С. Синельник,  
студентка, Національний університет харчових технологій, м. Київ

# ЧИСТИЙ ГРОШОВИЙ ПОТІК ЯК ВНУТРІШНЄ ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

FREE CASH FLOW AS THE INTERNAL SOURCE OF FINANCING OF THE ENTERPRISE

У статті проаналізовано зміст терміну “грошовий потік”, розглянуто грошові потоки по операційній, інвестиційній і фінансовій діяльності підприємства. Розкрито сутність поняття “чистий грошовий потік”. Досліджено методи розрахунку чистого грошового потоку і фактори, що на нього впливають.

In the article is analyzed the sense of the terms “cash flow”, are considered cash flows from operating, investing and financing activities of the enterprise. It is disclosed the essence of the concept of “free cash flow”. There are investigated the methods of calculation of free cash flow and factors, influencing on it.

Ключові слова: грошовий потік, чистий грошовий потік, операційна діяльність підприємства, інвестиційна діяльність підприємства, фінансова діяльність підприємства, методи розрахунку чистого грошового потоку.

Key words: cash flow, free cash flow, operating activity of the enterprise, the investment activity of the enterprise, the financial activity of the enterprise, the methods of calculation of free cash flow.

## ВСТУП

Найбільш надійним і прийнятним джерелом фінансування для підприємства є внутрішні джерела фінансування, оскільки на їх основі визначається рівень фінансової незалежності та самостійності господарюючих суб'єктів під час прийняття стратегічних рішень [2]. Одним із таких внутрішніх джерел визнається чистий грошовий потік.

По своїй суті, чистий грошовий потік є одним із індикаторів результативності функціонування підприємства, який значною мірою визначає його фінансове становище. Використання чистого грошового потоку як внутрішнього джерела самофінансування має особливе значення. Це інструмент антикризових заходів, що має бути спрямований на підвищення або відновлення платоспроможності та ліквідності підприємства, оскільки прибуток як основне джерело фінансування підприємства обмежений або відсутній.

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Дослідження питань економічного аналізу грошових потоків підприємств висвітлюються в роботах зарубіжних науковців Дж. Ван Хорна, Є. Брігхема, Е. Нікхбахта, Т. Райса, В. Бочарова, Л. Павлова, Г. Савицької [6; 4; 16; 20; 3; 18; 21], а також у працях вітчизняних вчених І. Бланка, Ф. Бутинця, Г. Кірейцева, Л. Лігоненка, А. Поддєрьогіна, О. Терещенка, Р. Тяна [1; 5; 13; 14; 24; 22; 23] та інших. При цьому окремі аспекти зазначеного напряму в науковій літературі, з точки зору визначення чистого грошового потоку, як внутрішнього джерела самофінансування, подосі залишаються дискусійними.

## РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Ідея грошових потоків виникла в США у середині ХХ століття, була сформульована як “Cash Flow” і почала використовуватися фінансовими аналітиками при аналізі цінних паперів та звітності підприємств. Проте, через не-



Рис. 1. Визначення поняття “грошовий потік” в авторському варіанті М. Дерія

Джерело: [7].

однозначний переклад терміну, серед економістів його тлумачення саме як “грошовий потік” — залишається дискусійним.

Так, у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку в Україні (П(С)БО) 4 “Звіт про рух грошових коштів” вказано, що грошові потоки (рух грошових засобів) — це надходження та вибуття грошових ресурсів і їх еквівалентів (кошти в касі й 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 [19]. У свою чергу, І. Бланк вважає, що грошовий потік підприємства становить сукупність розподілених надходжень і виплат грошових коштів за окремими інтервалами періоду часу, що розглядаються, генерованих його господарською діяльністю, рух яких пов’язаний з факторами часу, ризику і ліквідності [1]. На думку Л. Лігоненка, “грошові потоки — це система розподілених у часі надходжень та видатків грошових коштів, що генеруються його господарською діяльністю і супроводжують рух вартості, виступаючи зовнішньою ознакою функціонування підприємства [14]. Український науковець О. Терещенко переконує, що грошові потоки

виступають внутрішнім джерелом стабілізації підприємства через збільшення його вхідних та зменшення вихідних грошових потоків, які спрямовуються на зростання платоспроможності [22]. З точки зору В. Бочарова, грошовий потік підприємства — це рух грошових коштів, який прагне до нуля, оскільки негативний рух від одного з видів господарської діяльності має компенсуватися позитивним рухом від іншої діяльності. Інакше

разі підприємство може стати банкрутом [3]. В. Драч під грошовим потоком розуміє розподілений у часі ряд платежів з позитивною величиною (надходження) і негативною величиною (виплати), що проходять по рахунках коштів підприємства [11]. Разом із тим, І. Міщук зазначає, що грошовий потік — це сума всіх грошових надходжень і виплат підприємства або компанії за певний період [9, с. 15], а М. Долгальова дає наступне визначення цього терміну “грошовий потік міжнародних платежів визначений як динамічна величина, що складається з надходжень і виплат в іноземній валюті, яка характеризує стан кореспондентських рахунків банку” [8]. М. Дерій графічно подає схематичне визначення поняття: “грошовий потік” (рис. 1), де можна побачити, що останній забезпечує рух грошових коштів.

Проводячи певне узагальнення поглядів вітчизняних і зарубіжних вчених щодо визначення поняття “грошовий потік”, А. Михайлець зазначає, що це сукупність розподілених надходжень та виплат у часі, джерело погашення позик і стабілізації підприємства, елемент доходів й витрат, залишок коштів на рахунках у підприємства, сукупність надходжень та виплат грошових коштів, що розподілені у часі [15].

Для розширення уяви про сутність терміну розглянемо класифікацію грошових потоків (рис. 2).

Представлений класифікаційний підхід системно показує різноманіття видів грошових потоків підприємства, що визначаються певною ознакою. Зупинимося більш детально на дослідженні грошових потоків, що формуються саме за рахунок операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Так, грошовий потік по операційній діяльності виникає у зв’язку з фінансовими виплатами:

- постачальникам сировини і матеріалів;
- стороннім виконавцям окремих видів послуг, що забезпечують операційну діяльність;
- заробітної плати персоналу, зайнятому в операційному процесі, а також здійснюючому управління цим процесом;

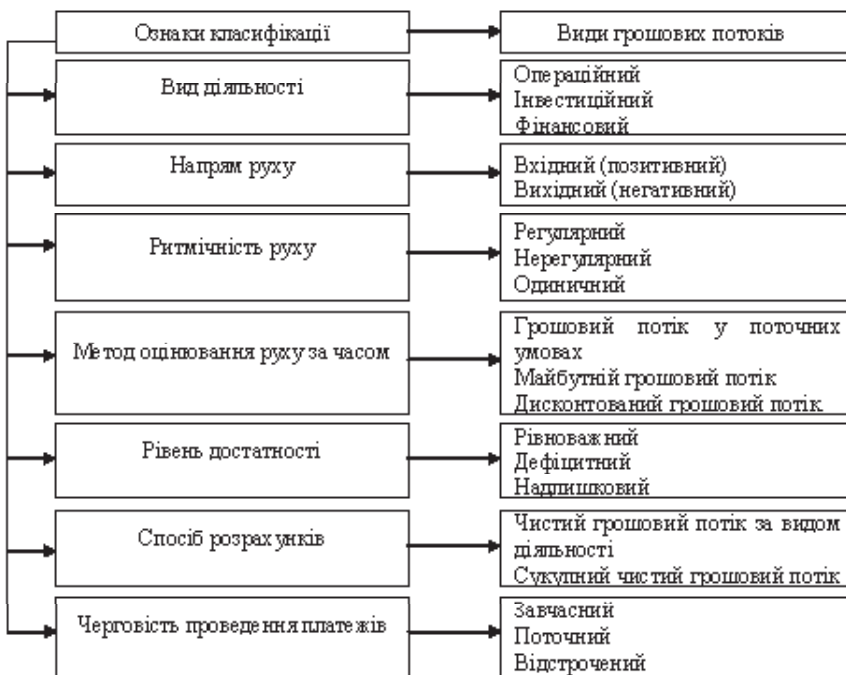


Рис. 2. Класифікація грошових потоків підприємства

Джерело: [10].



внутрішніх джерел фінансування можуть бути зовнішні та внутрішні (рис. 4).

Негативні наслідки дефіцитного грошового потоку проявляються у зниженні ліквідності і рівня платоспроможності, зростанні прострочених короткострокових та довгострокових зовнішніх зобов'язань, створенні внутрішнього боргу, збільшенні тривалості фінансового циклу і в кінцевому результаті — зниженні рентабельності використання власного капіталу і активів [17].

Позитивне значення чистого грошового потоку свідчить про наявність надлишку коштів, які можуть бути використані для наступних цілей:

- виплата дивідендів;
- погашення банківських позик;
- викуп власних корпоративних прав [22].

Окрім цього, існують негативні наслідки надлишкового грошового потоку, які проявляються у втраті вартості тимчасово невикористаних грошових коштів внаслідок інфляційних процесів, втраті потенційного доходу від невикористання грошових активів у сфері короткострокового фінансування капіталовкладень у господарську діяльність, що в кінцевому результаті також негативно відображається на рівні рентабельності активів і власного капіталу підприємства [17].

Збалансування дефіцитних і надлишкових грошових потоків, які впливають на результат господарської діяльності підприємства, можна досягти вивчаючи фактори, що впливають на їх обсяг і характер формування у часі. Ці фактори можна розділити на зовнішні та внутрішні.

До внутрішніх факторів відносять:

- господарський (життєвий) цикл;
- тривалість операційного циклу;
- сезонність виробництва;
- амортизаційна політика;
- управлінські здібності персоналу.

До зовнішніх факторів відносять:

- кон'юнктура товарного та фінансового ринку;
- система оподаткування;
- умови кредитування постачальників та покупців;
- система розрахункових відносин з контрагентами;
- доступність видів кредитування;
- можливість отримання безповоротного фінансування [1].

Для урівноваження грошових потоків і мінімізації впливу розглянутих факторів необхідно запроваджувати відповідні методи оптимізації його дефіцитного і надлишкового стану. Використання цих методів залежить від його короткострокової й довгострокової періодизаційної діяльності, характеру дефіцитності та від забезпечення зростання капіталовкладень [17].

Оскільки чистий грошовий потік розраховується на основі операційного грошового потоку, то для його розрахунку можна застосувати два основні методи: прямий і непрямий. Розглянемо детальніше особливості цих методів щодо чистого грошового потоку (Free cash flow).

Прямий метод використовують для внутрішнього аналізу чистого грошового потоку, з метою оцінки впливу руху грошових коштів на поточну та потенційну ліквідність

підприємства в межах фінансового контролінгу. Він розраховується як різниця між вхідними та вихідними грошовими потоками, що мають безпосереднє відношення до операційної діяльності підприємства.

Непрямий метод застосовується при зовнішньому аналізі чистого грошового потоку і дає змогу оцінити кредитоспроможність та інвестиційну привабливість підприємства на основі інформації, що міститься в офіційній звітності. Він розраховується на основі фінансових результатів від операційної діяльності. Розрахунок здійснюється зворотним шляхом до прямого методу, а саме: операційні прибутки (збитки) коригуються на статті доходів (зменшуються) і витрат (збільшуються), які не впливають на обсяг грошових засобів (амортизація, забезпечення наступних витрат і платежів), а також на суму змін в оборотних активах та поточних зобов'язаннях, що пов'язані з рухом коштів у межах операційної діяльності та сплатою відсотків за користування позиками [22].

Окрім ролі чистого грошового потоку при зовнішньому та внутрішньому аналізі, де застосовується прямий та непрямий методи дослідження, його розрахунок має значення як при ex-post аналізі (аналіз, що ґрунтується на оцінці фактичних звітних показників, метою якого є визначення макроекономічних параметрів минулого періоду для отримання інформації про те, як функціонувала економіка і які досягнуті результати, що дозволить визначити ступінь реалізації поставлених цілей та вироблення економічної політики), оскільки дає змогу користувачам звітності зробити висновок про потенціал внутрішнього фінансування в попередніх періодах, так і під час ex-ante аналізу (аналіз, що ґрунтується на оцінці прогностичних очікуваних величин з метою встановлення закономірності формування макроекономічних параметрів), оскільки є базовою величиною для прогнозування вхідних і вихідних грошових потоків, пов'язаних з фінансовою діяльністю [25]. Теперішня вартість очікуваного майбутнього чистого грошового потоку може використовуватися як критерій оцінки вартості підприємства в межах концепції максимізації доходів власників. Згідно з цією концепцією, діяльність менеджменту підприємства в цілому і фінансового менеджменту зокрема оцінюється за критерієм максимізації капіталу, який належить власникам. У рамках фінансового контролінгу показник чистого грошового потоку використовується також як індикатор раннього попередження про можливі проблеми у сфері управління дебіторською заборгованістю та запасами, у збутовій діяльності тощо. Вважається, що цей показник швидше і виразніше сигналізує про негативний розвиток, ніж показники прибутковості [22].

## ВИСНОВКИ

Підсумовуючи зазначимо, що до цих пір надзвичайно актуальним залишається вивчення різноманітної сутності грошового потоку. Саме тому в даній статті було досліджено:

- різноваріантні підходи щодо визначення терміну “грошовий потік”;
- причини виникнення дефіциту внутрішніх джерел фінансування;
- наслідки, до яких може призвести дефіцит і над-

