

# ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВ

© 2017 ТАНКЛЕВСЬКА Н. С.

УДК 336.64

## Танклевська Н. С. Основи управління грошовими потоками підприємств

Досліджено сутність дефініції «грошовий потік» підприємства. Систематизовано теоретичний базис формування грошових потоків підприємства, який включає напрацювання меркантилістів, марксистів, монетаристів та сучасників. Надано характеристику циклу грошового потоку та його зв'язок із кругообігом господарських засобів. Визначено фактори дисконтування грошового потоку, до яких включено інфляцію, ризик та альтернативність інвестиційного процесу. Виокремлено економічні, політичні, соціальні та техніко-економічні ризики, які впливають на управління грошовими потоками підприємства. Наведено класифікацію грошових потоків підприємств за різними ознаками. Визначено основні джерела формування та умови функціонування оптимальної структури грошового потоку підприємства. Надано характеристику переваг і недоліків використання фінансових ресурсів для формування грошових потоків підприємства.

**Ключові слова:** управління грошовими потоками підприємства, цикл грошового потоку, дисконтування грошового потоку, екзогенні ризики, фінансові ресурси.

**Рис.:** 2. **Бібл.:** 14.

**Танклевська Наталія Станіславівна** – доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри обліку і оподаткування, Херсонський державний аграрний університет (вул. Стрітенська, 23, Херсон, 73006, Україна)

**E-mail:** ntanklevska@gmail.com

УДК 336.64

## Танклевская Н. С. Основы управления денежными потоками предприятий

Исследована сущность дефиниции «денежный поток» предприятия. Систематизирован теоретический базис формирования денежных потоков предприятия, включая наработки меркантилистов, марксистов, монетаристов и современников. Охарактеризованы циклы денежного потока и его связь с кругооборотом хозяйственных средств. Определены факторы дисконтирования денежного потока, в которые включены инфляция, риск и альтернативность инвестиционного процесса. Выделены экономические, политические, социальные и технико-экономические риски, которые влияют на управление денежными потоками предприятия. Приведена классификация денежных потоков предприятий по различным признакам. Определены основные источники формирования и условия функционирования оптимальной структуры денежного потока предприятия. Охарактеризованы преимущества и недостатки использования финансовых ресурсов для формирования денежных потоков предприятия.

**Ключевые слова:** управление денежными потоками предприятия, цикл денежного потока, дисконтирование денежного потока, экзогенные риски, финансовые ресурсы.

**Рис.:** 2. **Библ.:** 14.

**Танклевская Наталья Станиславовна** – доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой учета и налогообложения, Херсонский государственный аграрный университет (ул. Стретенская, 23, Херсон, 73006, Украина)

**E-mail:** ntanklevska@gmail.com

UDC 336.64

## Tanklevska N. S. The Basics of the Money Flow Management of Enterprise

Essence of the definition of «money flow» of enterprise has been researched. The theoretical basis for the formation of money flows of enterprise, including the developments by mercantilists, marxists, monetarists, and contemporaries has been systematized. Cycles of the money flow and its relationship to the circulation of economic means have been characterized. The money flow discounting factors have been determined, which include inflation, risk, and alternativeness of investment process. The economic, political, social, and techno-economic risks that impact the management of money flows of enterprise have been allocated. The classification of money flows of enterprises by various attributes has been provided. The main sources of formation and modalities of the optimal money flow structure of enterprise have been determined. The advantages and disadvantages of using financial resources to generate money flows of enterprise have been characterized.

**Keywords:** money flow management of enterprise, money flow cycle, money flow discounting, exogenous risks, financial resources.

**Fig.:** 2. **Bibl.:** 14.

**Tanklevska Nataliya S.** – D. Sc. (Economics), Professor, Head of the Department of Accounting and Taxation, Kherson State Agricultural University (23 Stritenska Str., Kherson, 73006, Ukraine)

**E-mail:** ntanklevska@gmail.com

Вирішення головного завдання будь-якої економічної системи – отримання максимального прибутку за найменших витрат – потребує зваженої фінансової політики, яка передбачає ефективне управління грошовими потоками підприємства. Грошові потоки підприємств є основою його фінансової діяльності, що забезпечують фінансову незалежність, стабільність, конкурентоздатність та безпеку, а тому актуалізується питання управління грошовими потоками підприємства.

Дослідженню процесу управління грошовими потоками підприємств присвячено наукові здобутки М. Бертонаша, І. Бланка, Ю. Бриггема, Дж. Ван Хорі, Ю. Воробйова, Е. Єрмошкіна, Е. Моїсеева, Н. Прокопенко, Р. Слав'юка, Н. Хахонова. Проте в сучасних умовах потребують уваги питання визначення основ управління

грошовими потоками відповідно до існуючого вектора розвитку вітчизняної економіки.

*Метою* статті є визначення основ управління грошовими потоками підприємств.

Зважаючи на високу актуальність грошових потоків на підприємстві, важливим є визначення їх сутності. Поняття грошових потоків зарубіжні фінансисти, зокрема Ю. Бриггем, А. Гапенскі [3, с. 425–426], трактують як різницю між надходженнями та витратами грошових коштів, тобто як чисті грошові надходження [11, с. 158]. Деякі дослідники, серед яких І. Бланк [1], В. Бочаров [2], Б. Коласс [6], Р. Тянь [13], зосереджуються саме на бухгалтерському аспекті грошових потоків, характеризуючи його як «різницю між отриманими та виплаченими підприємством грошовими засобами за певний період часу» [1; 2; 6; 13]. Тоді як В. Ковальов [5], О. Сорокіна

[12], Р. Костирко [7], А. Поддєрьогін [9] визначають грошовий потік як «рух грошових засобів, що більш точно характеризують його сутність». Натомість Т. Райс і Б. Койлі визначають дану дефініцію із «математичної позиції, яка не враховує механіку, що спричиняє рух фінансових ресурсів» [10, с. 387–388]. Відповідно, грошовому потоку підприємств притаманно: рух капіталу в грошовій формі, надходження та використання грошових коштів, залишки грошових засобів, валовий та чистий грошові потоки [14, с. 37].

Важливим у дослідженні теоретичних основ управління грошовими потоками підприємства є визначення їх класифікаційних ознак. Відповідно до точки зору Г. Хотинської, за ступенем агрегованості виокремлюють консолідований, сукупний та одиничний грошовий потік; за формою функціонування – натуральний та розширений грошовий потік; за елементами грошового балансу – вхідний та вихідний залишок грошового потоку тощо [14, с. 44]. Натомість О. Сорокіна пропонує класифікувати грошовий потік за такими критеріями класифікації: стабільністю, неперервністю формування, методом визначення обсягу, за напрямом руху грошового потоку, за масштабом обслуговування тощо.

Визначено, що теоретичний базис управління грошовими потоками формується на положеннях меркантилізму, класичної політичної економії, кейнсіанства та інших шкіл (рис. 1). Так, меркантилісти прагнули до нарощення грошової маси у грошовому потоці, вважаючи його символом багатства країни. Серед головних постулатів їх теорії щодо управління грошовим потоком було: концентрування уваги на максимізації маси грошового потоку як першочергового завдання фінансової незалежності та стабільності країни, що мало забезпечуватися необхідністю збереження грошей у межах певної країни та залученням якомога більше грошей з-за кордону. Головними завданнями управління грошовими потоками згідно з теорією меркантилістів було: встановлення максимально високих цін на експортовані товари; обмеження імпорту товарів; недопущення вивезення з країни золота і срібла; фіксування співвідношення в системі біметалізму; використання максимального державного втручання через адміністративні методи.

Значний прорив у дослідженні управління грошовим потоком здійснила теорія капіталу, над формуванням якої працював К. Маркс і представники класичної школи політичної економії. Основними здобутками марксистів було: визначення категорії «капітал»; окреслення стадій кругообігу капіталу як основи грошового потоку та обґрунтування циклічності даного процесу; характеристика грошового потоку критеріями часу та швидкості; поділ капіталу на основний та оборотний.

Своєю чергою, завдяки монетаристській концепції М. Фрідмена визначено, що товарно-грошові потоки виступають головною формою руху капіталу, а тому мають бути об'єктом державного регулювання. Прихильники даної теорії стверджували, що кількість грошей в обігу є визначальним чинником у формуванні економічної кон'юнктури та обґрунтовували взаємозв'язок між змі-

нами грошової маси в обігу і величиною валового національного продукту.

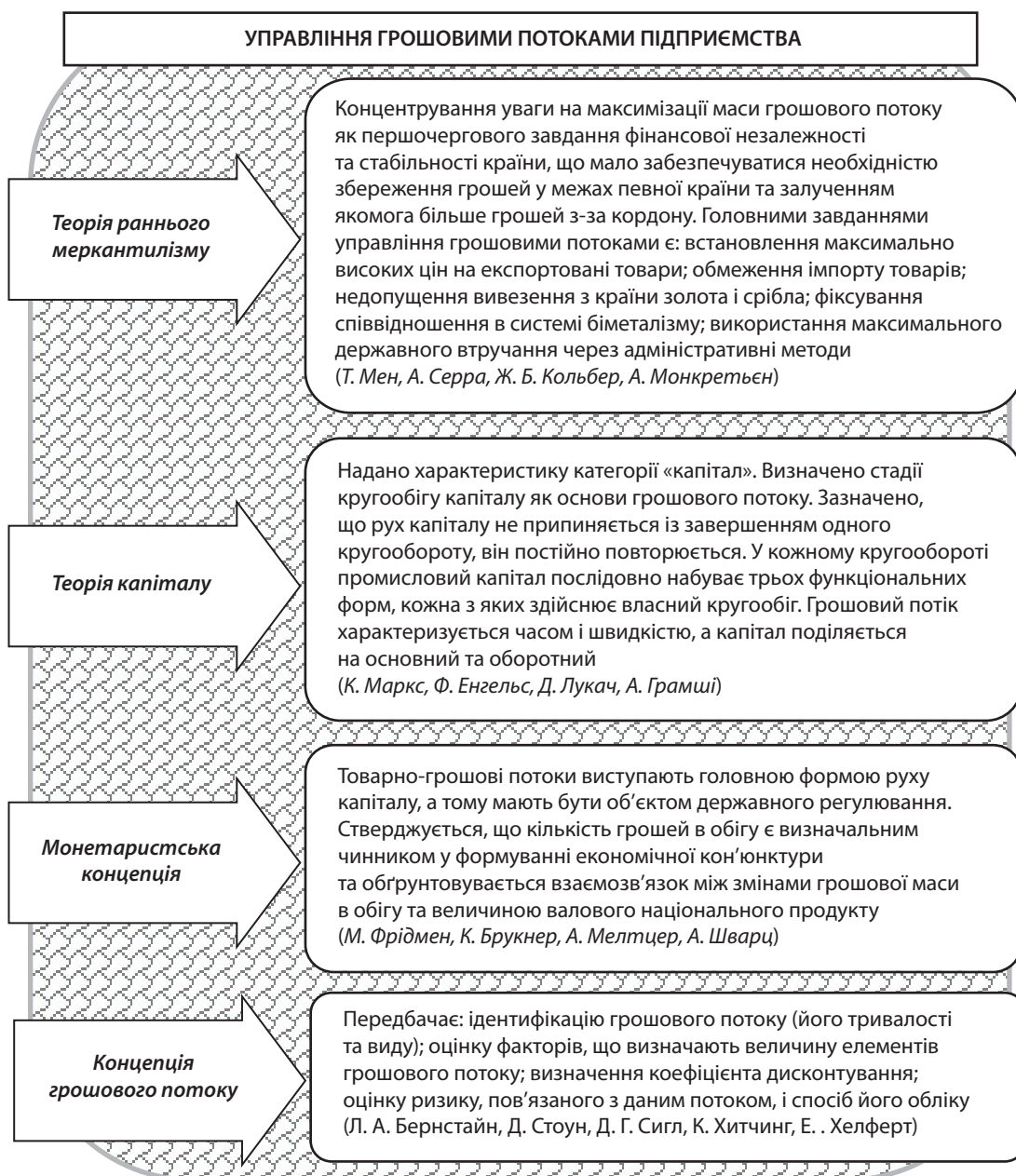
Більш об'єктивне вивчення охоплює середину ХХ ст. і пов'язане з виникненням концепції грошового потоку, значний вклад в яку зробили Л. Бернстайн, Ю. Бригхем, Дж. К. Ван Хорн, Д. Стоун, Н. К. Сирополіс, Д. Сигл, К. Хитчинг, Е. Хелферт, Д. К. Шим та інші [12, с. 4]. Головну увагу автори приділяли: ідентифікації грошового потоку (його тривалості та виду); оцінці факторів, що визначають величину елементів грошового потоку; визначенню коефіцієнта дисконтування; аналізу ризику, пов'язаного з даним потоком, і спосіб його обліку.

Зважаючи на сутність управління грошовими потоками, варто звернути увагу на те, що перш за все мова йде про певний рух грошових активів, а тому варто приділити увагу питанню циклічності грошового потоку. Цикл грошових потоків підприємства, незалежно від об'єкта даного процесу, передбачає певний інтервал часу, протягом якого грошові засоби, які вкладені в активи, повертаються до господарюючого суб'єкта у вигляді фінансового результату. Даний аспект слід урахувувати при управлінні грошовими потоками підприємства, а особливо при формуванні фінансового плану.

Досліджуючи цикл грошових потоків як один із етапів управління ними, варто зосередитися на практичному значенні процесу та оптимізувати дохідно-витратну його частину. Оскільки отримання фінансового результату у вигляді отримання грошової виручки передбачає певні фінансові витрати, які пов'язані з виготовленням продукції, її зберіганням і реалізацією, тому детальне управління та підтримання норм і параметрів циклів грошових потоків забезпечує стабільність господарської діяльності.

Крім того, безпосередньо пов'язані між собою кругообіг господарських засобів та цикли грошових потоків: функціонування перших залежить від формування останніх і навпаки. Але варто пам'ятати, що один кругообіг господарських засобів може передбачати формування декількох грошових потоків. На першій стадії капітал у грошовій формі інвестується в операційні активи (оборотні та необоротні), перетворюючись тим самим у його продуктивну форму. На другій стадії продуктивний капітал у процесі виготовлення продукції перетворюється в товарну форму, включаючи і форму виконаних робіт, наданих послуг. На третій стадії товарний капітал у міру реалізації вироблених товарів і послуг перетворюється на грошовий капітал [4].

Варто зосередити увагу на тому, що управління грошовими потоками підприємства в сучасних ринкових умовах передбачає ретельний аналіз із урахуванням дисконтування його обсягу, що дозволяє визначити його вартість через призму часу. Необхідність дисконтування грошового потоку пов'язана перш за все з факторами ризику, інфляції та наявності альтернативних можливостей інвестування фінансових ресурсів [14]. Ризик у питанні управління грошовими потоками підприємства пов'язаний із невизначеністю господарської діяльності, а також мінливістю екзогенного середовища. Інфляція



**Рис. 1. Теоретичний базис управління грошовими потоками підприємства**

при дисконтуванні грошового потоку є тим економічним фактором, що характеризує, перш за все, не господарючий суб'єкт, а загальний стан економічної системи країни і тому визначає майбутню вартість активів підприємства. Що стосується фактора альтернативних можливостей інвестування, то слід зазначити, що фінансові ресурси, які функціонують у межах того чи іншого грошового потоку, повинні надавати найбільш можливий фінансовий результат, відповідно і перенаправлятися в той виробничий цикл, який надасть таку можливість.

Детально зупинимося на деяких можливих ризиках, які виникають у процесі управління грошовими потоками підприємства. На сьогодні особливої уваги потребують, перш за все, екзогенні фактори, серед яких:

- ✦ *економічні ризики* – валютні ризики господарюючих суб'єктів, які залежать передусім від валютної політики уряду; несприятливість ін-

вестиційного середовища, яке знижує інтенсивність насичення грошового потоку із зовнішніх джерел; фіскальні (у тому числі митні) ризики, які порушують стабільність облікової служби підприємства у випадку зміни податкового та митного законодавства і, як наслідок, зменшують обсяги грошового потоку;

- ✦ *політичні ризики* – формують середовище діяльності підприємства шляхом визначення певної стратегії розвитку країни, створення дисонансної зовнішньої та внутрішньої політики; непередбачувані законодавчі зміни;
- ✦ *техніко-технологічні ризики* – обґрунтовані інноваційними тенденціями розвитку ринку, які сприяють оновленню існуючої техніко-технологічної бази для забезпечення конкурентоздатності та економічної безпеки господа-

руючого суб'єкта; сприяють перенаправленню грошового потоку в бік розвитку виробництва, що може мати негативні фінансові наслідки;

- ✦ *соціальні ризики* – погіршення соціального аспекту економічної системи призводить до погіршення платоспроможності населення, причинами якої виступають демографічний спад і зниження якості життя.

Крім того, важливим етапом аналізу грошових коштів є вивчення структури джерел фінансування підприємства. Фінансові ресурси виступають основою для створення необхідних для нормальної господарської діяльності грошових фондів: статутного капіталу, резервного капіталу, фонду накопичення та споживання, фонду оплати праці, амортизаційного фонду тощо. Вчені зазначають, що оптимальна структура грошових ресурсів може бути у випадках: 1) наявності не менше 75–80% власних ресурсів; 2) використання залученого та позикового капіталу за умови не перевищення 55–60% загальної маси; 3) дотримання рівності співвідношень при змішаному фінансуванні [6; 8]. Разом з тим, важливо при виборі тих чи інших джерел фінансування грошового потоку підприємств враховувати спеціалізацію господарюючого суб'єкта, а також переваги та недоліки залучення власних і позикових ресурсів (рис. 2).

Звідси слідує, що механізм управління грошовими потоками підприємства ґрунтується на матеріальних і фінансових ресурсах, що передбачають високий рівень соціального та організаційного потенціалу з метою

оптимізації грошових потоків та визначення попиту на гроші підприємства. Серед методів, що покладені в основу даного механізму, є інвестування, кредитування, самофінансування, страхування, лізинг, оренда, стимулювання тощо.

Особливу увагу у процесі управління грошовими потоками варто приділяти аналізу та прогнозуванню грошових потоків, який охоплює оцінку ліквідності балансу та підприємства в цілому, звіт про рух грошових коштів, стан дебіторської та кредиторської заборгованості тощо. У підсумку діагностики важливим має бути формування узагальнених висновків на основі проведеного аналізу. Зважаючи на отримані результати, варто встановити можливі стратегічні орієнтири оптимізації даного процесу.

Важливо, що управління грошовими потоками підприємств має здійснюватися відповідно до певних принципів, серед яких ключова роль належить принципам ліквідності, достовірності, системності, ефективності, збалансованості, адаптивності та контролю. Тому даний процес має охоплювати такі етапи: забезпечення повного та достовірного обліку грошових потоків підприємства та формування необхідної звітності; аналіз грошових потоків підприємства в попередньому періоді; оптимізація грошових потоків підприємства; планування грошових потоків підприємства в розрізі різних видів; забезпечення ефективного контролю за грошовими потоками підприємства. Відповідно, серед показ-



Рис. 2. Переваги та недоліки основних джерел фінансування грошового потоку підприємств

ників, за якими варто характеризувати та коригувати процес управління грошовими потоками, варто назвати індикатори платоспроможності, ліквідності, динаміки та структури грошових потоків.

## ВИСНОВКИ

Отже, основи управління грошовими потоками підприємств формуються на положеннях меркантилізму, монетаризму, теорії капіталу та концепції грошового потоку. Ґрунтуючись на сутності досліджуваного поняття, визначено циклічність грошового потоку, що передбачає певний інтервал, протягом якого фінансові ресурси здійснюють свій рух. А тому необхідно здійснювати дисконтування його обсягу, що пов'язано з економічними ризиками, інфляцією та можливістю альтернативних каналів інвестування. Управління грошовими потоками підприємств залежить від формування оптимальної структури джерел фінансових ресурсів, яка передбачає оцінку переваг і недоліків використання альтернативних грошових засобів. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Бланк И. А.** Основы финансового менеджмента: в 2-х т. Т. 2. Киев: Ника-Центр, «Эльга», 2000. 512 с.
2. **Бочаров В. В., Леонтьев В. Е.** Корпоративные финансы. СПб.: Питер, 2004. 592 с.
3. **Бриггем Ю., Галенски Л.** Финансовый менеджмент: в 2-х т. Т. 2/пер. с англ.; под ред. В. В. Ковалева. СПб.: Экономическая школа, 1997. 669 с.
4. **Кивачук В. С., Приймачук И. В.** Современное состояние теоретической базы управления кругооборотом капитала предприятия // В кн.: Теоретические основы управления субъектами хозяйствования в условиях глобализации экономики: монография/под общ. ред. В. С. Кивачука. Брест: Изд-во БрГТУ, 2009. С. 148–172.
5. **Ковалев В. В.** Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ТК «Велби», изд-во «Проспект», 2007. 1024 с.
6. **Коласс Б.** Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учеб. пособ./пер. с фр. М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. 576 с.
7. **Костирко Р. О.** Финансовый анализ: навч. посіб. Харків: Фактор, 2007. 784 с.
8. **Нехайчук Ю. С., Горовцова О. М.** Подходы к оптимизации управления денежными потоками предприятия. *Научный вестник: финансы, банки, инвестиции*. 2013. № 2. С. 37–42.
9. **Поддєрьогін А. М.** Фінанси підприємств: підручник. Київ: КНЕУ, 2002. 571 с.
10. **Райс Т., Койли Б.** Финансовые инвестиции и риск. Киев: Издательское бюро ВНУ, 1995. 592 с.
11. **Рогатенюк Э. В., Сеит-Аблаева Э. Р.** Денежные потоки предприятия: сущность и виды. *Экономика Крыма*. 2013. № 2 (43). С. 158–164.
12. **Сорокина Е. М.** Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2004. 176 с.
13. **Тян Р. Б.** Планирование діяльності підприємства: навч. посіб. Київ: МАУП, 1998. 156 с.
14. **Хотинская Г. И., Слащев И. Ю.** Денежный поток: сущность, концепции, типологии. *Вестник ассоциации вузов туризма и сервиса*. 2008. № 2. С. 36–44.

## REFERENCES

- Blank, I. A. *Osnovy finansovogo menedzhmenta* [Fundamentals of financial management]. Vol. 2. Kiyev: Nika-Tsentr; Elga, 2000.
- Bocharov, V. V., and Leontev, V. Ye. *Korporativnyye finansy* [Corporate Finance]. St. Petersburg: Piter, 2004.
- Brigkhem, Yu., and Gapenski, L. *Finansovyy menedzhment* [In financial management]. Vol. 2. St. Petersburg: Ekonomicheskaya shkola, 1997.
- Kivachuk, V. S., and Priymachuk, I. V. "Sovremennoyye sostoyaniye teoreticheskoy bazy upravleniya krugoborotom kapitala predpriyatiya" [The modern state a theoretical basis for the management of capital turnover of the enterprise]. In *Teoreticheskiye osnovy upravleniya subektami khozyaystvovaniya v usloviyakh globalizatsii ekonomiki*, 148-172. Brest: Izd-vo BrHTU, 2009.
- Kovalev, V. V. *Finansovyy menedzhment: teoriya i praktika* [Financial management: theory and practice]. Moscow: Velby; Prospekt, 2007.
- Kolass, B. *Upravleniye finansovoy deyatel'nostyu predpriyatiya. Problemy, kontseptsii i metody* [The financial management of the enterprise. Problems, concepts and methods]. Moscow: Finansy; YUNITI, 1997.
- Kostyrko, R. O. *Finansovyy analiz* [Financial analysis]. Kharkiv: Faktor, 2007.
- Khotinskaya, G. I., and Slashchev, I. Yu. "Denezhnyy potok: sushchnost, kontseptsii, tipologii" [Cash flow: the nature, concepts and typologies]. *Vestnik assotsiatsii vuzov turizma i servisa*, no. 2 (2008): 36-44.
- Nekhaychuk, Yu. S., and Gorovtsova, O. M. "Podkhdoy k optimizatsii upravleniya denezhnymi potokami predpriyatiya" [Approaches to optimize the management of the enterprise cash flows]. *Nauchnyy vestnik: finansy, banki, investitsii*, no. 2 (2013): 37-42.
- Poddieryohin, A. M. *Finansy pidpriyemstv* [Finance companies]. Kyiv: KNEU, 2002.
- Rogatenyuk, E. V., and Seit-Ablayeva, E. R. "Denezhnyye potoki predpriyatiya: sushchnost i vidy" [Cash flows of the enterprise: essence and types]. *Ekonomika Kryma*, no. 2 (43) (2013): 158-164.
- Rays, T., and Koli, B. *Finansovyye investitsii i risk* [Financial investment and risk]. Kiyev: Izdatelskoye byuro VNU, 1995.
- Sorokina, Ye. M. *Analiz denezhnykh potokov predpriyatiya: teoriya i praktika* [Cash flow analysis of the enterprise: theory and practice]. Moscow: Finansy i statistika, 2004.
- Tian, R. B. *Planuvannia diialnosti pidpriyemstva* [Planning of enterprise activity]. Kyiv: MAUP, 1998.