

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА імені О. М. БЕКЕТОВА**

Н. У. ГЮЛЄВ

ФІНАНСОВІ ПОТОКИ В ЛОГІСТИЧНИХ СИСТЕМАХ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

*(для студентів денної і заочної форм навчання
другого (магістерського) рівня
вищої освіти спеціальності 073 – Менеджмент)*

**Харків
ХНУМГ ім. О. М. Бекетова
2021**

Гюлев Н. У. Фінансові потоки в логістичних системах : конспект лекцій для студентів денної і заочної форм навчання другого (магістерського) рівня вищої освіти спеціальності 073 – Менеджмент / Н. У. Гюлев ; Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2021 – 72 с.

Автор д-р техн. наук, доц. Н. У. Гюлев

Рецензент

Д. О. Пруненко, доктор економічних наук, доцент кафедри транспортних систем і логістики Харківського національного університету міського господарства імені О. М. Бекетова

Рекомендовано кафедрою транспортних систем і логістики, протокол № 1 від 30 серпня 2019 р.

© Н. У. Гюлев, 2021

© ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2021

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1 ВИТРАТИ В ЛОГІСТИЦІ.....	5
ТЕМА 1 СУТНІСТЬ ФІНАНСІВ І ЛОГІСТИЧНІ ВИТРАТИ.....	5
1.1 Сутність і необхідність фінансів.....	5
1.2 Об'єкти й суб'єкти фінансових відносин	7
1.3 Фінансова робота в підсистемах ЛС.....	8
1.4 Логістичні витрати та методи їх оптимізації.....	9
1.5 Функціонально–вартісний аналіз та його принципи.....	12
ТЕМА 2 ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОТОКІВ І РОЗРОБКА ПЛАНУ НАДХОДЖЕННЯ І ВИТРАТ КОШТІВ.....	15
2.1 Розробка плану надходження й витрати коштів.....	15
2.2 Розробка платіжного календаря	21
РОЗДІЛ 2 ФІНАНСОВА ЛОГІСТИКА.....	24
ТЕМА 3 УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ПОТОКАМИ В ЛОГІСТИЦІ.....	24
3.1 Економічна сутність і класифікація грошових потоків підприємства.....	24
3.2 Сутність і завдання керування грошовими потоками.....	33
3.3 Політика керування грошовими потоками підприємства.....	35
3.4 Напрямки й методи оптимізації грошових потоків підприємства.....	47
ТЕМА 4 ФІНАНСОВІ РИЗИКИ В ЛОГІСТИЧНИХ СИСТЕМАХ.....	51
4.1 Сутність та класифікація фінансових ризиків.....	51
4.2 Механізм нейтралізування фінансових ризиків.....	57
4.3 Сутність і завдання управління фінансовими ризиками.....	65
СПИСОК ДЖЕРЕЛ.....	71

ВСТУП

В умовах ринкової економіки фінанси і фінансові потоки та вміле керування ними грають важливу роль в ефективному розвитку підприємства і всієї логістичної системи в цілому.

Знання з управління фінансовими потоками дозволяє менеджеру раціонально використовувати фінансові ресурси організації, мінімізувати або своєчасно нейтралізувати можливі ризики.

У зв'язку з цим фахівець області логістики має **знати:** основні види витрат в логістиці, характеристики методів зменшення витрат без погіршення якості, характеристики фінансових потоків у логістичних системах, методи нейтралізації фінансових ризиків; **уміти:** описувати задачі оцінки ефективності функціонування логістичної системи підприємства, описувати стратегію ціноутворення і прогнозування тенденції змін цінової ситуації, встановлювати цілі і завдання фінансової логістики, класифікувати методи оптимізації фінансових потоків, проводити аналіз впливу фактору ризику на стан підприємства; **мати уявлення:** про планування руху фінансових потоків підприємства, про визначення впливу логістики на політику цін.

Навчальний план з даної дисципліни передбачає проведення аудиторних лекційних і практичних занять, виконання розрахунково-графічної роботи, а також вимагає від студента самостійної роботи з основними та додатковими джерелами, конспектом лекцій, підготовки до виконання практичних робіт.

РОЗДІЛ 1 ВИТРАТИ В ЛОГІСТИЦІ

ТЕМА 1 СУТНІСТЬ ФІНАНСІВ І ЛОГІСТИЧНІ ВИТРАТИ

1.1 Сутність і необхідність фінансів

Фінанси є однією з найважливіших складових економічних категорій. Без них неможливе функціонування держави й діяльність юридичних і фізичних осіб, оскільки вони забезпечують валовий внутрішній продукт (ВВП).

Фінанси мають зовнішню й внутрішню сторони. Зовнішня сторона фінансів проявляється в грошових потоках, які рухаються між суб'єктами фінансових відносин.

Внутрішній характер фінансів пов'язаний з тим, що відображає ті або інші грошові потоки, такі як рух створеного в суспільстві ВВП.

Фінанси – сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією й розміщенням фінансових ресурсів і з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їхнього використання ВВП і національного багатства.

Фінансові відносини, відображаючи рух вартості від однієї підсистеми ЛС до іншої, характеризують обмінні, розподільні й перерозподільні процеси й проявляються в грошових потоках.

Фінансова діяльність будь-якої логістичної системи (далі ЛС) проявляється у формуванні доходів і здійсненні витрат.

Західна фінансова наука визначаючи значення фінансів, виходить із прагматичного аспекту їхнього функціонування, тобто виходячи з фінансової діяльності. Однак визначення нею функції фінансів як доходи й витрати означає визнання фінансових відносин у суспільстві. Гроші нізвідки не беруться й нікуди не зникають, а доходи одного ланцюга або підсистеми ЛС є витратами іншого.

Вітчизняна фінансова наука більше уваги приділяє фінансовим відносинам, розглядаючи доходи й витрати як результат діяльності.

Більшість вітчизняних учених вважають, що відмітним знаком фінансів є їх розподільний і перерозподільний характер, а відносини обміну їм не властиві. Однак цей характер стосується лише державних фінансів. На рівні ж окремих підприємств або підсистем ЛС цей процес у більшій мірі пов'язаний з обмінними відносинами. Одночасно й обмінні, і розподільні й перерозподільні відносини охоплюють широке коло відносин.

Головною рисою, що виражає сутність і форму функціонування фінансів – є рух грошових потоків, у якому відображаються і фінансові відносини елементів, і підсистеми ЛС, і фінансова діяльність. Вони (відносини) є тією універсальною характеристикою, що з'єднує всі аспекти функціонування фінансів. У них завжди чітко відображаються відносини двох ланцюгів ЛС із вираженим їхнім характером: обмін – це оплата рахунків за товари й послуги; розподіл і перерозподіл – оплата податків, виплата дивідендів, одержання субсидій і т. д.

Вхідні грошові потоки зв'язані або з формуванням фінансових ресурсів (прихід від розміщення акцій, одержання кредиту, бюджетні асигнування, або з одержанням доходів – надходження оплати за товари, роботи, послуги).

Вихідні потоки відображають витрати або процес повернення фінансових ресурсів, що використалися на оборотній основі, або тимчасове розміщення вільних фінансових ресурсів на фінансовий ринок.

Оскільки інструментом фінансових відносин є гроші, необхідно розрізняти фінанси й гроші. Фінанси – це не гроші.

Сфери функціонування грошей і фінансів перетинаються в конкретних секторах (рис. 1.1).

Фінанси виражаються в грошах. Без грошей немає фінансів. А без фінансів гроші багато в чому гублять зміст, перетворюючись у чисто технічний стан обміну.

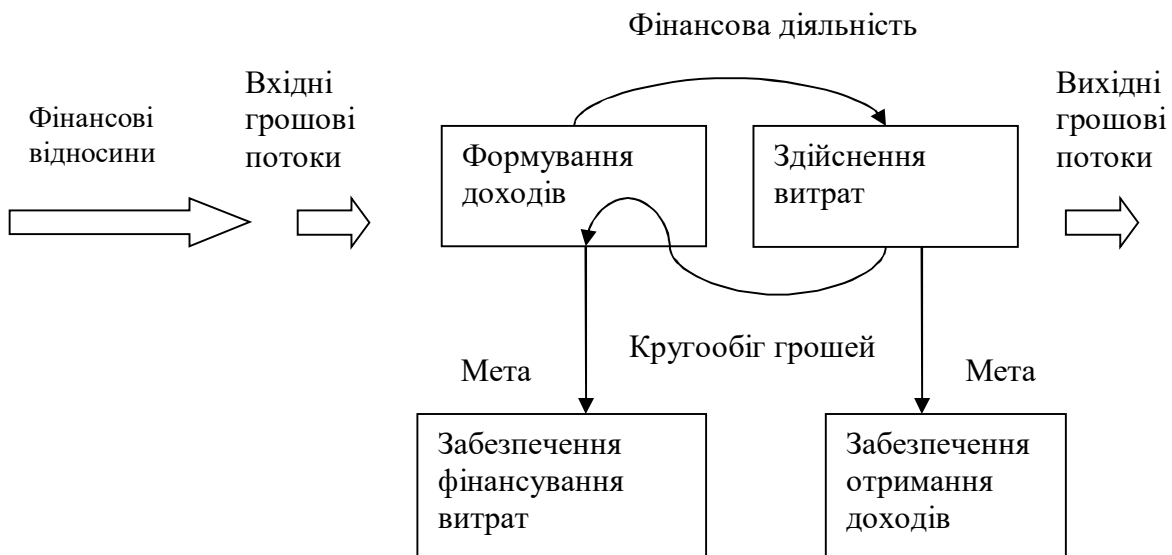


Рисунок 1.1 – Організаційні принципи функціонування фінансів

Грошові потоки – це рух вартості від однієї ланки ЛС до іншої, яка характеризує обмінні, розподільні й перерозподільні процеси.

Вхідними фінансовими категоріями є доходи й витрати, а також фінансові ресурси. Доходи однієї з підсистем ЛС завжди є витратами іншої.

Доходи – це одержання в результаті конкретної діяльності коштів. У широкому розумінні доходи – це всі надходження, які забезпечують фінансування витрат. У вузькому розумінні – це ті надходження, що відображають приріст вартості.

Джерелом цих доходів є основні складові доданої вартості (заробітна плата, прибуток, позиковий відсоток, рента, непрямі податки).

Доходи розрізняються стадіями й методами їхнього формування.

За стадіями розрізняють первинні доходи, які отримані в процесі первинного розподілу додаткової вартості, і вторинні, які формуються внаслідок перерозподілу первинних доходів.

За методами формування виділяються продуктивні доходи – від конкретної продуктивної діяльності, і доходи від продажу й використання майна, ресурсів, у т. ч. фінансових. Також доходи бувають законні й незаконні.

Під витратами розуміють використання коштів, які є в розпорядженні тієї або іншої підсистеми ЛС у цей момент з метою забезпечення конкретних потреб.

Витрати можуть здійснюватися за рахунок отриманих доходів або існуючих фінансових ресурсів.

Фінансові ресурси – це сума грошей, вкладених в основні й оборотні кошти підсистем ЛС, на основі яких формуються продуктивні доходи.

Основу фінансових ресурсів становить капітал. Однак не весь капітал має форму фінансових ресурсів (наприклад, резервний, непрацюючий), а з іншого боку – фінансові ресурси можуть формуватися й шляхом позики грошей. Характеристика фінансових відносин пов'язана з виділенням їхніх об'єктів і суб'єктів.

1.2 Об'єкти й суб'єкти фінансових відносин

Розподіл ВВП є необхідна умова забезпечення безперервності виробництва. Фінансові потоки виконують роль сполучної ланки між невеликими ЛС, без них неможливо нормальне функціонування системи. Тільки ВВП сприяє стабільному процвітанню держави.



Рисунок 1.2 – Об'єкти фінансових відносин

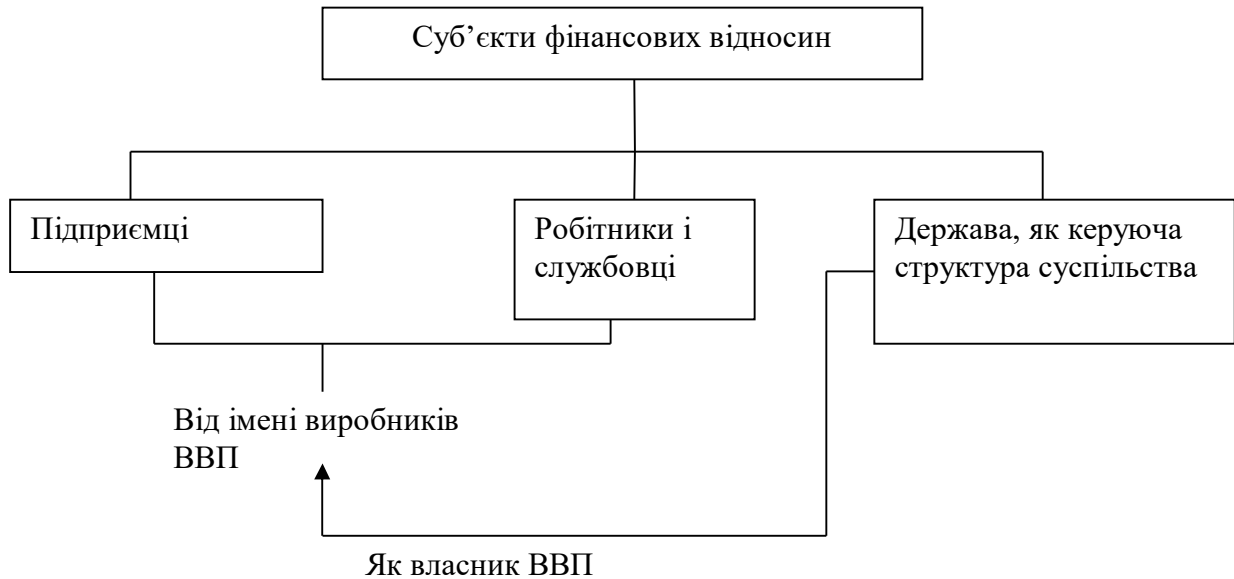


Рисунок 1.3 – Суб'єкти фінансових відносин

Характерні ознаки фінансів

1. Обмінно-розподільний характер.
2. Рух вартості від однієї ланки ЛС до іншого.
3. Грошова форма відносин.
4. Формування доходів і здійснення витрат.
5. Еквівалентний характер обміну й розподілу й нееквівалентний.

1.3 Фінансова робота в підсистемах ЛС

Фінансова робота в підсистемах ЛС (підприємство, завод і т. д.) організується фінансовим відділом. Начальник цього відділу нарівні з керівником відповідає за фінансову дисципліну й фінансовий стан підприємства, представляє підприємство у фінансових, кредитних і інших організаціях.

Фінансова робота групується за напрямками:

- 1) фінансове планування;
- 2) оперативно-фінансова робота;
- 3) Контрольно-аналітична робота.



Рисунок 1.4 – Структура фінансового відділу

1.4 Логістичні витрати та методи їх оптимізації

Логістичні витрати є витратами трудових, матеріальних, фінансових і інформаційних ресурсів, що обумовлені виконанням підприємствами своїх функцій з виконання замовлень споживачів. Витрати підприємств, що включаються до складу логістичних витрат, вельми різноманітні і підрозділяються за елементами витрат, функціональними областями і центрами відповідальності.

Загальний аналіз логістичних витрат здійснюється за наступними групами витрат: на закупівлю, виробництво і збут продукції.

Витрати на закупівлю продукції включають витрати з придбанням сировини і матеріалів, тобто їх вартість, витрати з оформлення замовлення, транспортні витрати, витрати на зберігання виробничих запасів, витрати на вкладений капітал.

Витрати на закупівлю продукції включають витрати на приймання сировини і матеріалів, оформлення замовлення на виробництво продукції, внутрішньовиробниче транспортування продукції, зберігання продукції незавершеного виробництва, а також витрати від заморожування фінансових коштів.

Витрати на збут продукції включають витрати на зберігання запасів готової продукції, оформлення замовлення (упаковку, сортування, маркування і інші операції), продаж, транспортування готової продукції, а також витрати на вкладений капітал.

Подальший аналіз витрат за окремими статтями дозволяє диференціювати оперативну і фінансову відповідальність співробітників підрозділів підприємств.

Транспортні витрати підприємств є оплатою робіт, виконаних транспортними і транспортно-експедиційними організаціями, а також парком автотранспортних засобів, а саме оплату тарифів з перевезення всіма видами транспорту, вартості перевалювання і переказування, відправлень поштою, зборів транспортних організацій на зберігання і експедицію продукції, за навантажувально-розвантажувальні роботи та ін.

Комплекс операцій, що становлять зміст процесу зберігання, включає приймання продукції в кількості і якості; навантажувально-розвантажувальні роботи; переміщення продукції усередині складів і укладання її на місця зберігання; спостереження за станом продукції, що зберігається; проведення профілактичних заходів; які запобігають псуванню продукції; обслуговування і забезпечення роботи складського устаткування; комплектацію і підготовку продукції до реалізації.

Витрати на переробку і зберігання продукції, а також на надання різних форм послуг, супутніх складських реалізацій продукції, включають всі витрати підприємств, що пов'язані з отриманням, зберіганням, підготовкою і відправкою продукції, а також загально складські витрати і витрати, які пов'язані з нестачею продукції при зберіганні, витратами продукції в дорозі, природним убуванням продукції. Вони групуються за етапами складської діяльності шляхом їх прямого віднесення на відповідні статті. Розділення логістичних витрат за основними процесами (операціями) здійснюється на основі технологічних схем переробки продукції, нормування окремих операцій.

Логістичні витрати можна розділити на такі категорії:

1) продуктивні витрати – це витрати створення цінності, яку хоче мати покупець і за яку він готовий платити. Сюди входять виробничі витрати, а також витрати на збут продукції, оплату праці, здійснення фінансової операції і процесу продажів;

2) витрати на підтримку логістичного бізнесу – це витрати, які самі по собі не створюють цінностей, але їх не можна уникнути. Це витрати на транспортування, оформлення замовлень, перевірку роботи співробітників, ведення обліку продукції і т. д;

3) збиткові витрати – це витрати на роботи, які не можуть дати результатів, наприклад, витрати на «бездіяльність», на простій устаткування та ін.

Логістичні витрати можна також підрозділити на такі два види:

1) витрати на формування кінцевого продукту;

2) трансакційні витрати.

Витрати на формування кінцевого продукту – це витрати виробника на перетворення сировини в кінцевий продукт.

Трансакційні витрати – це витрати з налагодження і здійснення обмінних угод на ринку закупівель або збуту. Розмір таких витрат залежить від виду послуг, що набуваються, і вибраної форми їх координації. Звичайно вони складають 50 % від загальних витрат. Традиційні системи обліку поки не можуть забезпечити підприємства достатньою інформацією, щоб відповісти на питання, чи можлива взагалі (і за яких обставин) економія на трансакційних витратах на ринку, якщо додаткові витрати з залучення відповідних послуг на самому підприємстві нижчі? Тому необхідно визначити оптимальні форми координації послуг, пов'язаних із забезпеченням якості.

Функціональні центри логістичних витрат можуть бути підрозділені на області логістичного адміністрування, надходження, обробки і оформлення замовлення, планування виробництва, закупівель, поставок, складування і зберігання, збуту продукції і доставки замовлення споживачу.

Відповідно до цього розподілу виникають витрати, пов'язані з :

- управлінням;
- обслуговуванням замовлення споживачів;
- постачанням і закупівлями;
- плануванням виробництва;
- транспортними забезпеченням;
- складуванням і зберіганням;
- розподілом продукції.

Окремо можна виділити групу витрат, пов'язаних з інформаційним забезпеченням, хоча ці витрати є складовою кожної з вище груп витрат. Витрати на інформаційні забезпечення входять у витрати на управління.

Подібна класифікація логістичних витрат дозволяє створити модель системи витрат підприємства, без якої важко вирішувати задачі планування, обліку, контролю і регулювання цих витрат. З метою розробки системи управління витратами необхідно класифікувати логістичні витрати за різними ознаками і визначити їх роль у вказаній системі. Класифікація логістичних витрат за тою або іншою ознакою або за декількома ознаками одночасно лежить на основі організації обліку і аналізу логістичних витрат, а також калькуляції собівартості обслуговування споживачів.

Одним з найважливіших є угруповання витрат за економічними елементами і статтями калькуляції. Єдина класифікація витрат для всіх галузей економіки дотепер була істотною перевагою вітчизняної системи обліку перед західною, де відсутні подібні єдині класифікації витрат.

Калькуляція за елементами необхідна для визначення структури витрат (співвідношення їх питомої ваги), складання кошторисів, аналізу і виявлення резервів, для обліку і формування витрат числення собівартості. На ній базується метод «витрати-випуск», який може бути базою для визначення кінцевого результату (прибуток, збитки) в економічних системах.

Угруповання за калькуляційними статтями пов'язане з організаційно-технічними особливостями системи обслуговування. В даний час таке

угруповання витрат зберігає своє значення у внутрішньовиробничому управлінні, в організації контролю витрат на всіх стадіях процесу виконання замовлень споживачів.

Принципова відмінність угруповання витрат за статтями калькуляції від угруповання за економічними елементами полягає у наявності комплексної статті, яка об'єднує елементи за своїм економічним змістом, принципом призначення (основні витрати і витрати з обслуговування і управління), способом розподілу їх між окремими видами обслуговування (прямі і непрямі) і залежних від об'єму обслуговування (умовно-постійні і змінні).

Угруповання логістичних витрат за економічними елементами і за статтями калькуляції розкривають зміст сторін і не повторюють, а взаємно доповнюють один одного, дозволяючи розкрити їх характеристику у взаємозв'язку з конкретними умовами і результатами логістичного обслуговування.

1.5 Функціонально-вартісний аналіз та його принципи

Функціонально-вартісний аналіз (далі ФВА) – комплексне дослідження функцій об'єкта (товару, процесу, структури), направлене на оптимізацію якості виконання функції і витрат на їх реалізацію.

ФВА є фінансовим інструментом в стратегічному управлінні логістичними витратами, який дозволяє понизити собівартість продукції, підвищити рівень її якості тощо.

Функціонально-вартісний аналіз-спосіб зниження рівня логістичних витрат, оскільки при цьому аналізі ретельно вивчаються окремі етапи процесу виконання замовлень споживачів, з'ясовується можливість їх стандартизації і здійснення процесу обслуговування за дешевими технологіями.

Метод ФВА вносить значні корективи в систему аналізу логістичної діяльності, в технічну і організаційну розробку систем обслуговування. Його можна розглядати як метод фронтального науково обґрунтованого наступу на додаткові витрати, приведення їх до мінімального рівня при забезпеченні певних характеристик обслуговування споживачів.

Найхарактернішими причинами утворення додаткових витрат унаслідок недосконалості системи обслуговування споживачів є:

- завищені характеристики замовлень, не використовувані повною мірою у споживача, що приводить до підвищених вимог до точності поставок, чистоти обробки проміжної документації;
- завищені показники надійності, недостатньо обумовлені вимогами споживачів, що приводить до значної перевитрати ресурсів;
- недостатня інформація про ціну ресурсів і їх дефіцитності, внаслідок чого замовлення виконуються з дорожчих або дефіцитніших ресурсів;
- прагнення до підвищення рівня уніфікації замовлень без розрахунку ефективності ухвалювальних управлінських рішень, внаслідок чого невиправдано завищуються витрати ресурсів на виконання замовлень;

– недостатня обізнаність менеджерів підрозділів підприємства про нові матеріали, стандарти, найпрогресивніші конструктивні рішення, методи обробки і т. п., внаслідок чого багато управлінських рішень ухвалюються інтуїтивно, на підставі наявного (не завжди передового) досвіду або виходячи з нормативів, які застаріли і не відповідають досягнутому ринковому рівню;

– стислі терміни розробки і виконання нових замовлень, нечітка система організації роботи, що приводить до дуже високої завантаженості менеджерів підрозділів і до ухвалення не досить ефективних логістичних рішень.

Подібно всім системам обліку ФВА розмежовує витрати, які будуть відображені в системі обліку, від витрат, які будуть понесені. Сьогодні на більшості підприємств істотна частина логістичних витрат стратегічного характеру вже понесена задовго до того, як продукт поступає в стадію виробництва (наприклад, витрати на дослідження і розробки), і (або) буде понесена через довгий час після виходу продукту з виробництва (наприклад, витрати на маркетинг і збут).

Витрати на проектування, розробку, продаж, розповсюдження і обслуговування клієнтів – це компоненти собівартості продукції, істотні для стратегічного аналізу.

Чим більш рання стадія процесу обслуговування споживачів для об'єкта, тим більша ефективність проведення ФВА.

Мета аналізу логістичних витрат – оцінка їх з позиції раціональності і виявлення можливостей їх зниження в поточному і майбутньому періодах.

Раціональним є таке використання логістичних витрат, яке сприяє поліпшенню кінцевих результатів, – зростанню об'єму виконуваних замовлень.

Для досягнення вказаної мети фахівцям служб логістики підприємств:

– оцінити величину логістичних витрат підприємства в сумі і у відсотках до об'єму продажів за звітний період в динаміці в порівнянні з іншими підприємствами (особливо конкурентами) і з показниками логістичних витрат в регіоні;

– вивчити витрати за окремими статтями в сумі і у відсотках до об'єму продажів, встановити їх частку (оцінити структуру) в сукупних логістичних витратах за звітний період і тенденцію зміни цієї частки;

– дослідити вплив основних чинників на зміни логістичних витрат звітного періоду в динаміці і оцінити дію витрат на кінцеві результати;

– виявити резерви економії за окремими статтями витрат і визначити заходи щодо їх використанню в логістичній діяльності в майбутньому періоді.

Процедура аналізу логістичних витрат включає:

– визначення центрів зосередження витрат – області бізнесу, де накопичуються значні витрати і де ефективно їх зниження може принести відчутні результати;

– знаходження важливих пунктів витрат в межах кожного центру їх зосередження;

– розгляд бізнесу в цілому як єдиний потік витрат;

– розгляд вартості як суми, яку платить споживач, а не як суми витрат, виникаючої в межах підприємства як юридичної особи;

– класифікацію витрат відповідно до їх основних характеристик для здійснення діагностики логістичних витрат.

Для практичного здійснення цих процедур необхідно мати такі дані:

– суму і рівні логістичних витрат щодо загального обсягу і окремих статей;

– розмір зміни рівня логістичних витрат щодо загального обсягу і окремих статей динаміці;

– темпи зміни рівня логістичних витрат, визначених шляхом відношення розміру зміни до рівня базисного періоду;

– суму економії або перевитрати, визначену шляхом множення розміру зміни (у відсотках до обсягу виконуваних замовлень) логістичних витрат звітного періоду в порівнянні з базисним періодом (або з їх плановими показниками) на величину об'єму продажів звітного періоду;

– частку логістичних витрат в доходах підприємства;

– дані про ефективність поточних витрат, що обчислювані як відношення обсягу продажів до логістичних витрат і як відношення прибутку до логістичних витрат (рентабельність поточних витрат), за звітний період в динаміці і в порівнянні з іншими підприємствами.

Контрольні запитання

1. У чому полягає сутність фінансів?
2. У чому полягає фінансова діяльність підприємства?
3. Які бувають об'єкти і суб'єкти фінансових відносин?
4. Які бувають основні витрати в логістиці?
5. Назвіть методи визначення витрат.
6. В чому полягає концепція мінімізації загальних витрат?

ТЕМА 2 ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОТОКІВ І РОЗРОБКА ПЛАНУ НАДХОДЖЕННЯ І ВИТРАТ КОШТІВ

2.1 Розробка плану надходження й витрати коштів

Жоден з видів поточних фінансових планів підприємства, жодна з великих господарських його операцій не може бути розроблена поза зв'язком із планованими грошовими потоками по них. Концентрація всіх видів планованих грошових потоків підприємства одержує своє відбиття в спеціальному плановому документі – плані надходження й витрати коштів, що є однією їхньою основною формою поточного фінансового плану.

План надходження й витрати коштів розробляється на майбутній рік у помісячному розрізі для того, щоб забезпечити облік сезонних коливань грошових потоків підприємства. Він складається за окремими видами господарської діяльності й по підприємству в цілому. З огляду на те, що ряд вихідних передумов розробки цього плану носять слабопрогнозуємий характер, він складається звичайно у варіантах – «оптимістичному», «реалістичному» і «песимістичному». Крім того, розробка цього плану носить різноманітний характер і по використовуваних методах розрахунку окремих його показників.

Основною метою розробки плану надходження й витрат коштів є прогнозування в часі валових і чистого грошових потоків підприємства в розрізі окремих видів його господарської діяльності й забезпечення постійної платоспроможності на всіх етапах планового періоду.

План надходження й витрат коштів розробляється на підприємстві в такій послідовності:

На першому етапі прогнозується надходження й витрата коштів по операційній діяльності підприємства, тому що ряд результативних показників цього плану служать вихідною передумовою розробки інших складових його частин.

На другому етапі розробляються планові показники надходження й витрати коштів по інвестиційній діяльності підприємства (з обліком чистого грошового потоку з операційній його діяльності).

На третьому етапі розраховуються планові показники надходження й витрати коштів по фінансовій діяльності підприємства, що покликане забезпечити джерела зовнішнього фінансування операційної й інвестиційної його діяльності в майбутньому періоді.

На четвертому етапі прогнозуються валовий та чистий грошові потоки, а також динаміка залишків коштів по підприємству загалом.

I. Прогнозування надходження й витрати коштів по операційній діяльності підприємства здійснюється двома основними способами:

- 1) виходячи із планового обсягу реалізації продукції;
- 2) виходячи із планової цільової суми чистого прибутку.

1. При прогнозуванні надходження й витрати коштів з операційної діяльності на підставі планованого обсягу реалізації продукції розрахунок окремих показників плану здійснюється в такій послідовності.

1.1 Визначення планового обсягу реалізації продукції базується на розробленій виробничій програмі (плані виробництва продукції), що враховує потенціал відповідного товарного ринку. Такий підхід дозволяє погоджувати плановий обсяг реалізації продукції з ресурсним потенціалом підприємства й рівнем його використання, а також ємністю відповідного товарного ринку. Базовим показником розрахунку планової суми реалізації продукції виступає в цьому разі планований обсяг виробництва товарної продукції. Модель розрахунку планового обсягу реалізації продукції має такий вигляд:

$$OP_{\text{п}} = ЗГП_{\text{н}} + ГТП - ЗГП_{\text{к}}, \quad (2.1)$$

де $OP_{\text{п}}$ – плановий обсяг реалізації продукції в розглянутому періоді (місяці);

$ЗГП_{\text{н}}$ – сума запасів готової продукції на початок планованого періоду;

$ГТП$ – сумарний обсяг виробництва готової товарної продукції в розглянутому плановому періоді;

$ЗГП_{\text{к}}$ – сума запасів готової продукції на кінець розглянутого періоду.

Плановий обсяг реалізації продукції диференціюється в розрізі реалізації за готівку й з наданням товарного (комерційного) кредиту з обліком сформованої господарської практики.

1.2. Розрахунок планового коефіцієнта інкасації дебіторської заборгованості здійснюється виходячи з фактичного його рівня у звітному періоді з урахуванням намічуваних заходів за зміною політики надання товарного (комерційного) кредиту.

1.3. Розрахунок планової суми надходження коштів від реалізації продукції здійснюється за такою формулою:

$$НК_{\text{п}} = OP_{\text{пн}} + (OP_{\text{пк}} \times KI) + НЗ_{\text{пр}}, \quad (2.2)$$

де $НК_{\text{п}}$ – планова сума надходження коштів від реалізації продукції в розглянутому періоді;

$OP_{\text{пн}}$ – плановий обсяг реалізації продукції за готівку в розглянутому періоді;

$OP_{\text{пк}}$ – обсяг реалізації продукції в кредит у поточному періоді;

KI – коефіцієнт поточної інкасації дебіторської заборгованості, виражений десятковим дробом;

$НЗ_{\text{пр}}$ – сума раніше неінкасованого залишку дебіторської заборгованості (підлягаючого інкасації в плановому порядку).

Розрахований показник планової суми надходження коштів від реалізації продукції характеризує планований обсяг позитивного грошового потоку підприємства по операційній діяльності.

1.4. Визначення планової суми операційних витрат з виробництва й реалізації продукції є одним з найбільш трудомістких етапів прогнозування грошових потоків підприємства. У його основі лежить калькулювання

собівартості окремих видів продукції (виробничої й повної). До складу планової собівартості конкретного виду продукції включаються всі прямі й непрямі витрати на її виробництво й реалізацію. У найзагальнішому вигляді планова сума сукупних операційних витрат підприємства може бути представлена наступним розрахунковим алгоритмом:

$$OB_{\Pi} = \sum_{i=1}^n (PB_{ni} + ZBB_{ni}) \times OB_{ni} + \sum_{i=1}^n BP_{ni} \times OP_{ni} + ZGB_n, \quad (2.3)$$

де OB_{Π} – планова сума операційних витрат з виробництва й реалізації продукції;

PB_{ni} – планова сума прямих витрат на виробництво одиниці продукції;

ZBB_{ni} – планова сума загальновиробничих (непрямих) витрат на виробництво одиниці продукції;

OB_{ni} – планований обсяг виробництва конкретних видів продукції в натуральному вираженні;

BP_{ni} – планова сума витрат на реалізацію одиниці продукції;

OP_{ni} – планований обсяг реалізації конкретних видів продукції в натуральному вираженні;

ZGB_n – планова сума загальногосподарських витрат підприємства (адміністративно-управлінських витрат підприємств в цілому).

1.5. Розрахунок планової суми податкових платежів, що сплачують за рахунок доходу (і входять у ціну продукції), здійснюється на підставі планованого обсягу реалізації окремих видів продукції й відповідних ставок податку на додану вартість, акцизного збору й інших аналогічних податків.

1.6. Розрахунок планової суми валового прибутку підприємства раціональної діяльності провадиться за такою формулою:

$$ВП_{\Pi} = OP_{\Pi} - OB_{\Pi} - ПП_{\Pi}, \quad (2.4)$$

де $ВП_{\Pi}$ – планова сума валового прибутку підприємства раціональної діяльності в розглянутому періоді;

OP_{Π} – планований обсяг реалізації продукції в розглянутому періоді;

OB_{Π} – планова сума операційних витрат з виробництва й реалізації продукції;

$ПП_{\Pi}$ – планова сума податкових платежів, що сплачують за рахунок доходу (і входять у ціну продукції).

1.7. Розрахунок планової суми податків, що сплачують за рахунок прибутку, здійснюється за такою формулою:

$$НП_{\Pi} = \frac{ВП_{\Pi} \times H_{\Pi}}{100} + H_{ПП}, \quad (2.5)$$

де $НП_{\Pi}$ – планова сума податків, що сплачують за рахунок прибутку;

$ВП_{\Pi}$ – планова сума валового прибутку підприємства з операційної діяльності;

H_{Π} – ставка податку на прибуток, у відсотках;

H_{III} – сума інших податків і зборів, що сплачують за рахунок прибутку.

1.8. Розрахунок планової суми чистого прибутку підприємства раціональної діяльності провадиться за формулою:

$$\text{ЧП}_{\Pi} = \text{ВП}_{\Pi} - \text{ПП}_{\Pi}, \quad (2.6)$$

де ЧП_{Π} – планова сума чистого прибутку підприємства з операційної діяльності в розглянутому періоді;

ВП_{Π} – планова сума валового прибутку підприємства з операційної діяльності в розглянутому періоді;

ПП_{Π} – планова сума податків, що сплачують за рахунок прибутку.

1.9. Розрахунок планової суми витрати коштів з операційної діяльності здійснюється за такою формулою:

$$\text{ВК}_{\Pi} = \text{ОЗ}_{\Pi} + \text{ПД}_{\Pi} + \text{ПП}_{\Pi} - \text{АО}_{\Pi}, \quad (2.7)$$

де ВК_{Π} – планова сума витрати коштів з операційної діяльності в розглянутому періоді;

ОЗ_{Π} – планова сума операційних витрат з виробництва й реалізації продукції;

ПД_{Π} – планова сума податків і зборів, що сплачують за рахунок доходу (і входять у ціну продукції);

ПП_{Π} – планова сума податків, що сплачують за рахунок прибутку;

АО_{Π} – планова сума амортизаційних відрахувань від основних коштів і нематеріальних активів.

Розрахований показник планової суми витрати коштів характеризує плановий обсяг негативного грошового потоку підприємства з операційної діяльності.

1.10. Розрахунок планової суми чистого грошового потоку може бути здійснений за кожними з розглянутих нижче алгоритмами:

$$\text{ЧГП}_{\Pi} = \text{ЧП}_{\Pi} + \text{АО}_{\Pi}, \quad (2.8)$$

$$\text{ЧГП}_{\Pi} = \text{НК}_{\Pi} - \text{ВК}_{\Pi}, \quad (2.9)$$

де ЧГП_{Π} – планова сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

ЧП_{Π} – планова сума чистого прибутку підприємства з операційної діяльності;

АО_{Π} – планова сума амортизаційних відрахувань від основних коштів і нематеріальних активів;

НК_{Π} – планова сума надходження коштів від реалізації продукції;

ВК_{Π} – планова сума витрати коштів з операційної діяльності.

2. При прогнозуванні надходження й витрати коштів по операційній діяльності, виходячи із планованої цільової суми чистого прибутку розрахунок окремих показників плану здійснюється в такій послідовності

2.1. Визначення планової цільової суми чистого прибутку підприємства являє собою найбільш складний етап у системі прогнозних розрахунків грошових потоків. Цільова сума чистого прибутку являє собою планову потребу у фінансових ресурсах, формованих за рахунок цього джерела, що забезпечує реалізацію цілей розвитку підприємства в майбутньому періоді. Розрахунок цільової суми чистого прибутку підприємства ведеться в розрізі окремих елементів майбутньої потреби.

Результати прогнозних розрахунків цільової суми чистого прибутку підприємства в розрізі перерахованих елементів дозволяють не тільки сформулювати вихідну базу планування його грошових потоків, але й визначити внутрішні пропорції майбутнього її використання.

2.2. Розрахунок планової цільової суми валового прибутку підприємства здійснюється за такою формулою:

$$ВП_{ц} = \frac{ЧП_{ц}}{1 - П_{п}}, \quad (2.10)$$

де $ВП_{ц}$ – цільова сума валового прибутку підприємства в розглянутому періоді;

$ЧП_{ц}$ – цільова сума чистого прибутку підприємства в розглянутому періоді;

$П_{п}$ – зведена ставка податку на прибуток і інші податки, що сплачують за рахунок прибутку, виражена десятковим дробом.

2.3. Розрахунок планової суми податків, що сплачують за рахунок прибутку, провадиться за формулою:

$$ПП_{п} = ВП_{п} - ЧП_{п}, \quad (2.11)$$

де $ПП_{п}$ – планова сума податків, що сплачують за рахунок прибутку;

$ВП_{п}$ – цільова сума валового прибутку підприємства в розглянутому періоді;

$ЧП_{п}$ – цільова сума чистого прибутку підприємства в розглянутому періоді.

2.4. Визначення планової суми операційних витрат по виробництву й реалізації продукції при цьому методі прогнозування носить узагальнений характер, тому що припускає, що виробнича програма під цільову суму прибутку ще не сформована. Спрощений алгоритм здійснення таких розрахунків має такий вигляд:

$$ОВ_{п} = ОВ_{пост} + ОВ_{пер} \times \left(\frac{ВП_{ц}}{ВП_{ф}} \right), \quad (2.12)$$

де $ОВ_{п}$ – планова сума операційних витрат по виробництву й реалізації продукції в розглянутому періоді;

$ОВ_{пост}$ – фактична сума постійних операційних витрат в аналогічному попередньому періоді;

$OB_{пер}$ – фактична сума змінних операційних витрат в аналогічному попередньому періоді;

$ВП_{ц}$ – планова цільова сума валового операційного прибутку підприємства;

$ВП_{ф}$ – фактична сума валового операційного прибутку підприємства в аналогічному попередньому періоді.

У складі планових операційних витрат окремою позицією відображається сума амортизаційних відрахувань.

2.5. Розрахунок планової суми надходження коштів від реалізації продукції здійснюється за такою формулою:

$$НК_{п} = \frac{ВП_{ц} + OB_{п}}{1 - П_{д}}, \quad (2.13)$$

де $НК_{п}$ – планова сума надходження коштів від реалізації продукції в розглянутому періоді;

$ВП_{ц}$ – планова цільова сума валового операційного прибутку підприємства;

$OB_{п}$ – планова сума операційних витрат по виробництву й реалізації продукції в розглянутому періоді;

$П_{д}$ – зведена ставка податку на додану вартість і інші податки й зборів, що сплачують за рахунок доходів, виражена десятковим дробом.

II. Прогнозування надходження й витрати коштів по інвестиційній діяльності здійснюється методом прямого рахунку. Основою здійснення цих розрахунків є:

2.1. Програма реального інвестування, що характеризує обсяг вкладення коштів у розрізі окремих здійснюваних або намічуваних до реалізації інвестиційних проектів.

2.2. Проектований до формування портфель довгострокових фінансових інвестицій. Якщо такий портфель на підприємстві вже сформований, то визначається необхідна сума коштів для забезпечення його приросту або обсяг реалізації інструментів довгострокових фінансових інвестицій.

2.3. Передбачувана сума надходження коштів від реалізації основних коштів і нематеріальних активів. В основу цього розрахунку повинен бути покладений план їхнього відновлення.

2.4. Прогнозований розмір інвестиційного прибутку. Оскільки прибуток від завершених реальних інвестиційних проектів, що вступили в стадію експлуатації, показується в складі операційного прибутку підприємства, у цьому розділі прогнозується розмір прибутку тільки по довгострокових фінансових інвестиціях – дивідендами по відсоткам до одержання.

Розрахунки узагальнюються в розрізі позицій, передбачених стандартом звіту про рух грошових коштів підприємства по інвестиційній діяльності.

III. Прогнозування надходження й витрати коштів по фінансовій діяльності здійснюється методом прямого рахунку на основі потреби

підприємства в зовнішньому фінансуванні, певної по окремих її елементах (алгоритми розрахунку цієї потреби розглянуті раніше). Основою здійснення цих розрахунків є:

3.1. Намічений обсяг додаткової емісії власних акцій або залучення додаткового пайового капіталу. У план надходження коштів включається тільки та частина додаткової емісії акцій, що може бути реалізована в конкретному майбутньому періоді.

3.2. Намічуваний обсяг залучення довгострокових і короткострокових фінансових кредитів і позик у всіх їхніх формах (залучення й обслуговування товарного кредиту, а також короткострокової внутрішньої кредиторської заборгованості відображається грошовими потоками по операційній діяльності).

3.3. Сума очікуваного надходження коштів у порядку безоплатного цільового фінансування. Ці показники включаються в план на основі затверджених державного бюджету або відповідних бюджетів інших державних і недержавних органів (фондів, асоціацій і т. п.).

3.4. Суми передбачених до виплати в плановому періоді основного боргу по довгострокових і короткострокових фінансових кредитах і позикам. Розрахунок цих показників здійснюється на основі конкретних кредитних договорів підприємства з банками або іншими фінансовими інститутами (відповідно до умов амортизації основного боргу).

3.5. Передбачуваний обсяг дивідендних виплат акціонерам (відсотків на пайовий капітал). В основі цього розрахунку лежить планована сума чистого прибутку підприємства й здійснювана їм дивідендна політика.

Розрахунки узагальнюються в розрізі позицій, передбачених стандартом звіту про рух грошових коштів підприємства по фінансовій діяльності.

Показники розробленого плану надходження й витрати коштів є основою оперативного планування різних видів грошових потоків підприємства.

2.2 Розробка платіжного календаря

План надходження й витрати коштів, що розроблений на майбутній рік з розбивкою на місяці, дає лише загальну основу керування грошовими потоками підприємства. Разом з тим, високий динамізм цих потоків, їхня залежність від безлічі факторів короткострокової дії визначають необхідність розробки планового фінансового документа, що забезпечує щоденне керування надходженням і витратою коштів підприємства. Таким плановим документом виступає платіжний календар.

Термін «платіжний календар» має ряд аналогів – «касовий бюджет», «поточний бюджет надходження й витрати коштів» і інших. Кожний із цих термінів має право на існування, якщо змістом цих документів є оперативний, складений у рамках одного місяця план грошових потоків (надходження й витрати коштів) на підприємстві в цілому або окремих його центрах відповідальності (структурних одиницях і підрозділах). Разом з тим, варто врахувати, що оперативні плани грошових потоків – це насамперед установлені

в рамках одного місяця строки й обсяги платежів, тому більше кращим у цих цілях є використання терміну «платіжний календар».

Платіжний календар, розроблений на підприємстві в різноманітних варіантах, є найефективнішим і надійним інструментом оперативного керування його грошовими потоками. Він дозволяє вирішувати такі основні завдання:

а) звести прогнозні варіанти плану надходження й витрати коштів до одного реального завдання щодо формування грошових потоків підприємства в рамках одного місяця;

б) у максимально можливому ступені синхронізувати позитивні й негативні грошові потоки, і тим самим підвищити ефективність грошового обігу підприємства;

в) забезпечити пріоритетність платежів підприємства за критерієм їхнього впливу на кінцеві результати його фінансової діяльності;

г) у максимальному ступені забезпечити необхідну абсолютну ліквідність грошового потоку підприємства, тобто його платоспроможність у рамках короткострокового періоду;

д) включити керування грошовими потоками в систему оперативного контролінгу (а відповідно й поточного моніторингу) фінансової діяльності підприємства.

Основною метою розробки платіжного календаря (у всіх його варіантах) є встановлення конкретних строків надходження коштів і платежів підприємства і їхнє доведення до конкретних виконавців у формі планових завдань. З урахуванням цієї мети платіжний календар визначають іноді як «план платежів точної дати».

Найбільш розповсюдженою формою платіжного календаря, використаної в процесі оперативного планування грошових потоків підприємства, є його побудова в розрізі двох розділів:

- 1) графіка майбутніх платежів;
- 2) графіка майбутніх надходжень коштів.

Якщо планований вид грошового потоку носить однобічний характер (тільки позитивний або тільки негативний), то платіжний календар розробляється у формі одного відповідного розділу.

Часовий графік платежів диференціюється в платіжному календарі звичайно в щоденному розрізі, хоча окремі види цього планового документа можуть мати й іншу періодичність – щотижневу або щодаквдну (якщо така періодичність не робить істотного впливу на хід здійснення грошового обігу підприємства або викликана невизначеністю строків платежів).

Контрольні запитання

1. Яка основна мета розробки плану надходження й витрати коштів?
2. Що таке визначення планового обсягу реалізації продукції?
3. Розрахунок планової суми операційних витрат за виробництвом і реалізації продукції.

4. Розрахунок планової суми надходження грошових засобів від реалізації продукції.
5. Розрахунок планової суми валового прибутку підприємства за операційною діяльністю.
6. Розрахунок планової суми податків, сплачуваних за рахунок прибутку та доходу.
7. Розрахунок планової суми витрат грошових засобів за операційною діяльністю.
8. Розрахунок планової суми чистого грошового потоку.
9. Яка основна мета розробки платіжного календаря?

РОЗДІЛ 2 ФІНАНСОВА ЛОГІСТИКА

ТЕМА 3 КЕРУВАННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ

3.1 Економічна сутність і класифікація грошових потоків підприємства

Грошовий потік підприємства являє собою сукупність розподілених на окремі інтервали розглянутого періоду часу надходжень і виплат коштів, генерованих його господарською діяльністю, рух яких пов'язаний з факторами часу, ризику й ліквідності.

Класифікація грошових потоків підприємства здійснюється за такими основними ознаками.

Таблиця 2.1 – Класифікація грошових потоків підприємства за основними ознаками

Ознаки класифікації грошових потоків підприємства	Види грошових потоків підприємства
1	2
1 У масштабах обслуговування господарського процесу	Грошовий потік по підприємству в цілому Грошовий потік по окремих структурних підрозділах Грошовий потік по окремих господарських операціях
2 За видами господарської діяльності	Грошовий потік по операційній діяльності Грошовий потік по інвестиційній діяльності Грошовий потік по фінансовій діяльності
3 За спрямованістю руху грошових коштів	Позитивний грошовий потік Негативний грошовий потік
4 По варіативності спрямованості руху грошових коштів	Стандартний грошовий потік Нестандартний грошовий потік
5 За методом вирахування обсягу грошового потоку	Валовий грошовий потік Чистий грошовий потік
6 За характером грошового потоку стосовно підприємства	Внутрішній грошовий потік Зовнішній грошовий потік
7 За рівнем достатності обсягу грошового потоку	Надлишковий грошовий потік Дефіцитний грошовий потік
8 За рівнем збалансованості обсягів взаємозалежних грошових піт	Збалансований грошовий потік Незбалансований грошовий потік
9 За періодом часу	Короткостроковий грошовий потік Довгостроковий грошовий потік

Продовження таблиці 2.1

1	2
10 За формами використаних коштів	Наявний грошовий потік Безготівковий грошовий потік
11 За видами використовуваної валюти	Грошовий потік у національній валюті Грошовий потік в іноземній валюті
12 По значимості у формуванні кінцевих результатів господарської діяльності	Пріоритетний грошовий потік Другорядний грошовий потік
13 По передбачуваності виникнення	Повністю передбачуваний грошовий потік Недостатньо передбачуваний грошовий потік Непередбачений грошовий потік
14 По можливості регулювання в процесі керування	Грошовий потік, що піддається регулюванню Грошовий потік, що не піддається регулюванню
15 По можливості забезпечення платоспроможності	Ліквідний грошовий потік Неліквідний грошовий потік
16 По законності здійснення	Легальний грошовий потік Тіньовий грошовий потік
17 За методом оцінки в часі	Дійсний грошовий потік Майбутній грошовий потік
18 По безперервності формування в розглянутому періоді	Регулярний грошовий потік Нерегулярний грошовий потік
19 По стабільності тимчасових інтервалів формування	Регулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами Регулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами

1. За масштабами обслуговування господарського процесу виділяють наступні види грошових потоків:

– грошовий потік по підприємству в цілому. Це найбільше агрегований вид грошового потоку, що акумулює всі види грошових потоків, що обслуговують господарський процес підприємства в цілому;

– грошовий потік за окремими структурними підрозділами (центрам відповідальності) підприємства. Така диференціація грошового потоку підприємства визначає його як самостійний об'єкт керування в системі організаційно–господарської побудови підприємства;

– грошовий потік по окремих господарських операціях. У системі господарського процесу підприємства такий вид грошового потоку варто розглядати як первинний об'єкт самостійного керування.

2. За видами господарської діяльності відповідно до міжнародних стандартів обліку виділяють такі види грошових потоків:

– грошовий потік з операційної діяльності. Він характеризується грошовими виплатами постачальникам сировини й матеріалів; стороннім

виконавцям окремих видів послуг, які забезпечують операційну діяльність; заробітної плати персоналу, зайнятому в операційному процесі, а також здійснюючим керуванням цим процесом; податковими платежами підприємства в бюджети всіх рівнів і в позабюджетні фонди; іншими виплатами, пов'язаними зі здійсненням операційного процесу. Одночасно цей вид грошового потоку відображає надходження коштів від покупців продукції; від податкових органів у порядку здійснення перерахунку зайво сплачених сум і деякі інші платежі, передбачені міжнародними й національними стандартами обліку;

– грошовий потік з інвестиційної діяльності. Він характеризує платежі й надходження коштів, що пов'язані зі здійсненням реального й фінансового інвестування, продажем основних коштів, які вибувають, і нематеріальних активів, ротацією довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля й інші аналогічні потоки коштів, що обслуговують інвестиційну діяльність підприємства;

– грошовий потік з фінансової діяльності. Він характеризує надходження й виплати коштів, пов'язані із залученням додаткового акціонерного й пайового капіталу, одержанням довгострокових і короткострокових кредитів і позик, сплатою в грошовій формі дивідендів і відсоток по вкладах власників і деякі інші грошові потоки, пов'язані зі здійсненням зовнішнього фінансування господарської діяльності підприємства.

3. За спрямованістю руху грошових коштів виділяють два основних види грошових потоків:

– позитивний грошовий потік, що характеризує сукупність надходжень коштів на підприємство від усіх видів господарських операцій (як аналог цього терміна використовується термін «приток коштів»);

– негативний грошовий потік, що характеризує сукупність виплат коштів підприємством у процесі здійснення всіх видів його господарських операцій (як аналог цього терміна використовується термін «відтік коштів»);

Характеризуючи ці види грошових потоків, варто звернути увагу на високий ступінь їхнього взаємозв'язку. Недостатність обсягів у часі одного із цих потоків обумовлює наступне скорочення обсягів іншого виду цих потоків. Тому в системі керування грошовими потоками підприємства обоє ці види грошових потоків являють собою єдиний (комплексний) керований об'єкт.

4. По варіативності спрямованості руху грошових коштів розрізняють такі види грошових потоків:

– стандартний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, в якому його спрямованість міняється не більше одного разу (починаючи або завершуючи його). Прикладом такого виду грошового потоку є інвестування капіталу в довгострокову облигацію (якщо по ній не передбачається реінвестування доходу в придбання аналогічних фінансових інструментів).

– нестандартний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, в якому його спрямованість змінюється більше одного разу. Прикладом такого виду грошового потоку є інвестування капіталу в портфель фінансових інструментів з постійним реінвестуванням отриманого доходу в наступне його розширення.

5. За методом вираховування обсягу виділяють такі види грошових потоків підприємства:

– валовий грошовий потік. Він характеризує всю сукупність надходжень або витрати коштів у розглянутому періоді часу в розрізі окремих його інтервалів;

– чистий грошовий потік. Він характеризує різницю між позитивними й негативним грошовими потоками (між надходженням і витратою коштів) у розглянутому періоді часу в розрізі окремих його інтервалів. Чистий грошовий потік є найважливішим результатом господарської діяльності підприємства, багато в чому визначальну фінансову рівновагу й темпи зростання його ринкової вартості. Розрахунок чистого грошового потоку по підприємству в цілому, окремим структурним його підрозділам (центрам відповідальності), різним видам господарської діяльності або окремих господарських операцій здійснюється за такою формулою:

$$ЧГП = ПГП - НГП, \quad (3.1)$$

де *ЧГП* – сума чистого грошового потоку в розглянутому періоді часу;

ПГП – сума позитивного грошового потоку (надходженні коштів) у розглянутому періоді часу;

НГП – сума негативного грошового потоку (витрати коштів) у розглянутому періоді часу.

Як видно із цієї формули, залежно від співвідношення обсягів позитивного й негативного потоків, сума чистого грошового потоку може характеризуватися як позитивної, так і негативною величинами, що визначають кінцевий результат відповідної господарської діяльності підприємства, і впливають у кінцевому підсумку на формування розміру залишку його грошових активів.

6. За характером грошового потоку стосовно підприємства він підрозділяється на два види:

– внутрішній грошовий потік. Він характеризує сукупність надходження й витрати коштів у рамках підприємства. Ці надходження й виплати пов'язані з операціями, обумовленими грошовими відносинами підприємства з персоналом, засновниками (акціонерами), дочірніми структурними підрозділами і т. п. У загальному грошовому потоці підприємства його внутрішній грошовий потік займає невелику питому вагу;

– зовнішній грошовий потік. Цей вид грошового потоку обслуговує операції підприємства, пов'язані з його грошовими відносинами з господарськими партнерами (постачальниками сировини й матеріалів, покупцями продукції, комерційними банками, страховими компаніями і т. п.) і державними органами (податковими органами, митними службами,

арбітражним судом і т. п.). Обсяг цього виду грошового потоку становить переважну частину сукупного грошового потоку підприємства.

7. За рівнем достатності обсягу виділяють такі види грошових потоків підприємства:

– надлишковий грошовий потік. Він характеризує такий грошовий потік, при якому надходження коштів істотно перевищують реальну потребу підприємства в цілеспрямованій їхній витраті. Свідомством надлишкового грошового потоку є висока позитивна величина чистого грошового потоку, не використовуваного в процесі здійснення господарської діяльності підприємства;

– дефіцитний грошовий потік. Він характеризує такий грошовий потік, при якому надходження коштів істотно нижче реальних потреб підприємства в цілеспрямованій їхній витраті. Навіть при позитивному значенні суми чистого грошового потоку він може характеризуватися як дефіцитний, якщо ця сума не забезпечує планову потребу у витраті коштів по всіх передбачених напрямках господарської діяльності підприємства. Негативне ж значення суми чистого грошового потоку автоматично робить цей потік дефіцитним.

8. За рівнем збалансованості обсягів взаємозалежних грошових потоків розрізняють такі їхні види:

– збалансований грошовий потік. Він характеризує такий вид сукупного грошового потоку по окремій господарській операції, структурному підрозділу («центру відповідальності») або підприємству в цілому, за яким забезпечена збалансованість між обсягами позитивних і негативних їхніх видів (з урахуванням передбаченого приросту запасу коштів). Балансовий зв'язок між окремими видами грошових потоків у цьому випадку має такий вигляд:

$$ПГП = НГП + \Delta ЗК, \quad (3.2)$$

де $ПГП$ – сума позитивного грошового потоку (надходження коштів) у розглянутому періоді часу;

$НГП$ – сума негативного грошового потоку (витрати коштів) у розглянутому періоді часу;

$\Delta ЗК$ – передбачений приріст суми запасу коштів у розглянутому періоді часу;

– незбалансований грошовий потік. Він характеризує такий вид сукупного грошового потоку по окремій господарській операції, структурному підрозділу («центру відповідальності») або підприємству в цілому, по якому вище розглянутий балансовий зв'язок не забезпечується. У рамках підприємства в цілому незбалансованим є як дефіцитний, так і надлишковий сукупний грошовий потік.

9. По періоду часу виділяють два основних види грошового потоку:

– короткостроковий грошовий потік. Він характеризує такий грошовий потік, по якому період від початку грошових надходжень або виплат до повного їхнього завершення не перевищує одного року;

– довгостроковий грошовий потік. Він характеризує такий грошовий потік, по якому період від початку грошових надходжень їм виплат до повного їхнього завершення перевищує один рік.

Класифікація грошового потоку за цією ознакою використовується, як правило, для характеристики окремих господарських операцій підприємства. Короткостроковий грошовий потік характерний для переважної частини господарських операцій, пов'язаних з операційної й частково з фінансовою діяльністю підприємства (одержання, обслуговування й повернення короткострокових кредитів і позик). Довгостроковий грошовий потік характерний для переважної частини господарських, операцій, пов'язаних з інвестиційної (реалізація реальних інвестиційних проектів, інвестування в акції й довгострокові облигації) і частково з фінансовою діяльністю підприємства (одержання, обслуговування й повернення довгострокових кредитів і позик).

10. За формами використання коштів розрізняють такі види грошового потоку:

– наявний грошовий потік. Він характеризує ту частину сукупного грошового потоку підприємства, що обслуговується безпосередньо готівкою (банкнотами, білетами державної скарбниці, розмінною монетою). Наявний грошовий потік підприємства є складовою частиною готівко–грошового обігу країни;

– безготівковий грошовий потік. Він характеризує ту частину сукупного грошового потоку підприємства, що обслуговується різноманітними кредитними й депозитними інструментами фінансового ринку (чеками, кредитними картками, акредитивами, вексями, банківськими депозитами і т. п.).

Між наявними й безготівковими грошовими потоками підприємства існує тісний взаємозв'язок. Вона обумовлена тим, що наявні й кредитні (безготівкові) гроші постійно переходять із однієї сфери грошового обігу в іншу, змінюючи при цьому свою форму. Надходження безготівкових коштів на рахунки підприємства в обслуговуючому його банку є неодмінною умовою видачі йому готівки. І навпаки – не використовувані підприємством готівки (протягом передбаченого законодавством строку) повинні бути переведені в безготівкову форму шляхом їх зарахування на відповідні рахунки в банку.

11. За видом використовуваної валюти виділяють такі види грошового потоку підприємства:

– грошовий потік у національній валюті. Він характеризує грошовий потік, що обслуговується грішми, емітованими відповідними державними органами даної країни;

– грошовий потік в іноземній валюті. Він характеризує грошовий потік, що обслуговується валютою інших країн. На підприємстві такий грошовий потік зв'язаний, як правило, зі здійсненням зовнішньоекономічних господарських операцій.

При агрегуванні цих двох видів грошового потоку в єдиний грошовий потік підприємства враховується вплив зміни грошових курсів у розглянутому періоді на залишок коштів.

12. За значущістю у формуванні кінцевих результатів господарської діяльності розрізняють два види грошового потоку підприємства:

– пріоритетний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку по окремих господарських операціях або видах діяльності, що генерує високий рівень формування чистого грошового потоку (або чистого прибутку). Пріоритетним вважається грошовий потік, пов'язаний з реалізацією продукції, здійсненням високоприбуткових інвестиційних операцій і т. п.;

– другорядний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, що у чинність своєї функціональної спрямованості або незначного обсягу не робить істотного впливу на формування кінцевих результатів господарської діяльності. Прикладом такого грошового потоку є видача під звіт і повернення підзвітними особами коштів.

13. За передбаченістю виникнення виділяють такі види грошових потоків:

– повністю передбачений грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, обсяг і час здійснення якого можуть бути повністю детерміновані заздалегідь. Прикладом такого виду грошового потоку є амортизаційний потік, грошовий потік з обслуговування й повернення отриманих кредитних коштів і т. п.;

– недостатньо передбачений грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, обсяг, і час здійснення якого не можуть бути повністю детерміновані заздалегідь у зв'язку з можливими змінами факторів зовнішнього середовища. Прикладом такого виду грошового потоку є надходження коштів від реалізації продукції (у зв'язку з коливаннями кон'юнктури ринку), одержання дивідендів по акціях і т.п.;

– непередбачений грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку, що пов'язаний з надзвичайними подіями в процесі здійснення підприємством операційної, інвестиційної або фінансової діяльності, а також окремими заздалегідь не планованими операціями (наприклад, сплата або одержання штрафних санкцій).

Класифікація грошових потоків підприємства за передбаченістю їхнього виникнення використовується звичайно в процесі їхнього планування й оптимізації.

14. По можливості регулювання в процесі керування виділяють:

– грошовий потік, що піддається регулюванню. Він характеризує такий вид грошового потоку, що може бути змінений у часі або обсязі за бажанням менеджерів (при доцільності такої зміни в процесі господарської діяльності). Прикладом такого виду грошового потоку є продаж продукції підприємства в кредит, емісія акцій або облігацій і т. п.;

– грошовий потік, що не піддається регулюванню. Він характеризує такий вид детермінованого грошового потоку, що не може бути змінений у

часі або обсязі менеджерами підприємства без негативних наслідків для кінцевих результатів його господарської діяльності. Прикладом такого виду грошового потоку є податкові платежі підприємства, платежі по обслуговуванню й поверненню його боргу (якщо кредиторами не здійснена заздалегідь його реструктуризація) і т. п.

Така класифікація грошових потоків використовується на підприємстві в процесі їхньої оптимізації в часі або по обсягах.

15. По можливості забезпечення платоспроможності розрізняють два види грошового потоку підприємства:

– ліквідний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку підприємства, по якому співвідношення позитивних і негативних його видів дорівнює або перевищує одиницю в кожному інтервалі розглянутого періоду часу, тобто дотримується умова:

$$\frac{ПГП}{НГП} \geq 1, \quad (3.3)$$

де *ПГП* – сума валового позитивного грошового потоку підприємства в кожному з інтервалів розглянутого періоду часу;

НГП – сума валового негативного грошового потоку підприємства в кожному з інтервалів розглянутого періоду часу;

– неліквідний грошовий потік. Він характеризує такий вид грошового потоку підприємства, по якому співвідношення позитивних і негативних його видів менше одиниці в окремих інтервалах розглянутого періоду часу (і по періоду в цілому), тобто дотримується умова:

$$\frac{ПГП}{ОГП} < 1, \quad (3.4)$$

де *ПГП* – сума валового позитивного грошового потоку підприємства в окремих інтервалах розглянутого періоду часу;

НГП – сума валового негативного грошового потоку підприємства в окремих інтервалах розглянутого періоду часу.

16. По законності здійснення розділяють такі види грошового потоку підприємства:

– легальний грошовий потік. Він характеризує надходження й виплати коштів, які повністю відповідають діючої в країні правовим нормам;

– тіньовий грошовий потік. Він характеризує надходження й виплати коштів, здійснювані з порушеннями діючих у країні правових норм і пов'язані з відхиленням від оподаткування.

Широко використовувана на сучасному етапі економічного розвитку країни практика здійснення «тіньових грошових потоків» у значній мірі є своєрідною реакцією підприємства на встановлені державою тверді «правила гри» в економіці й грошовому обігу, у першу чергу, на невиправдано високий рівень оподаткування підприємницької діяльності. Ріст обсягу «тіньового грошового потоку» у господарській діяльності підприємств служить для держави своєрідним індикатором низької ефективності прийнятих рішень в

області організації грошового обігу й податкового регулювання підприємницької діяльності з позицій дотримання паритету інтересів як держави, так і окремих господарюючих суб'єктів.

17. По методу оцінки в часі виділяють наступні види грошового потоку:

– дійсний грошовий потік. Він характеризує грошовий потік підприємства як єдину порівнянну його величину, наведену за вартістю до сучасного моменту часу:

– майбутній грошовий потік. Він характеризує грошовий потік підприємства як єдину порівнянну його величину, наведену за вартістю до конкретного майбутнього моменту часу. Поняття майбутній грошовий потік може використатися і як номінальна його величина в майбутньому моменті часу (або в розрізі майбутніх інтервалів майбутнього періоду), що застосовується для дисконтування з метою приведення до дійсної вартості.

Розглянуті види грошового потоку підприємства відображають зміст концепції оцінки вартості грошей у часі стосовно до господарських операцій підприємства.

18. По безперервності формування в розглянутому періоді розрізняють наступні види грошових потоків підприємства:

– регулярний грошовий потік. Він характеризує потік надходження або витрати коштів по окремих господарських операціях (грошовим потокам одного виду), що у розглянутому періоді часу здійснюється постійно по окремих інтервалах цього періоду. Характер регулярного носять більшість видів грошових потоків, генерованих операційною діяльністю підприємства; потоки, пов'язані з обслуговуванням фінансового кредиту у всіх його формах; грошові потоки, що забезпечують реалізацію довгострокових реальних інвестиційних проектів і т. п.;

– дискретний грошовий потік. Він характеризує надходження або витрату коштів, що пов'язане зі здійсненням одиничних господарських операцій підприємства в розглянутому періоді часу. Характер дискретного грошового потоку носить одноразова витрата коштів, яка пов'язана із придбанням підприємством цілісного майнового комплексу, покупкою ліцензії франчайзингу; надходженням фінансових коштів у порядку безплатної допомоги й т. п.

Розглядаючи ці види грошових потоків підприємства, варто звернути увагу на те, що вони розрізняються лише в рамках конкретного тимчасового інтервалу. При певному мінімальному тимчасовому інтервалі всі грошові потоки підприємства можуть розглядатися як дискретні. І навпаки – у рамках життєвого циклу підприємства переважна частина його грошових потоків носить регулярний характер.

19. По стабільності тимчасових інтервалів формування регулярні грошові потоки характеризуються наступними видами:

– регулярний грошовий потік з рівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду. Такий грошовий потік надходження або витрати коштів носить характер антуїтента;

– регулярний грошовий потік з нерівномірними тимчасовими інтервалами в рамках розглянутого періоду. Прикладом такого грошового потоку може служити графік лізингових платежів за орендоване майно з погодженими сторонами нерівномірними інтервалами часу їхнього здійснення протягом строку лізингування активу.

Розглянута класифікація дозволяє цілеспрямовано здійснювати облік, аналіз і планування грошових потоків різних видів на підприємстві.

3.2 Сутність і завдання керування грошовими потоками

Керування грошовими потоками являє собою систему принципів і методів розробки й реалізації управлінських рішень, що пов'язані з формуванням, розподілом і використанням коштів і організацією їхнього обороту, спрямованих на забезпечення фінансової рівноваги підприємства й стійкого його росту.

Як і всі функціональні системи фінансового менеджменту, керування грошовими потоками підкоряється головній меті – зростанню ринкової вартості підприємства. Цю загальну мету фінансового менеджменту керування грошовими потоками підтримує власна головна цільова настанова, яка забезпечує постійну фінансову рівновагу підприємства. У процесі реалізації своєї головної мети керування грошовими потоками підприємства спрямовано на вирішення таких основних завдань (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Система основних завдань, спрямованих на реалізацію головної мети керування грошовими потоками підприємства

Головна мета керування грошовими потоками	Основні завдання керування грошовими потоками
Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1 Формування достатнього обсягу грошових ресурсів підприємства відповідно до потреб його майбутньої господарської діяльності. 2 Оптимізація розподілу сформованого обсягу грошових ресурсів підприємства за видами господарської діяльності й напрямам використання. 3 Забезпечення високого рівня фінансової стабільності підприємства в процесі його розвитку. 4 Підтримка постійної платоспроможності підприємства. 5 Максимізація чистого грошового потоку, що забезпечує задані темпи економічного розвитку підприємства на умовах самофінансування. 6 Забезпечення мінімізації втрат вартості коштів у процесі їхнього господарського використання на підприємстві.

1. Формування достатнього обсягу грошових ресурсів підприємства відповідно до потреб його майбутньої господарської діяльності. Це завдання реалізується шляхом визначення потреби в необхідному обсязі грошових ресурсів підприємства на майбутній період, установлення системи джерел їхнього формування в обсязі, забезпечення мінімізації вартості їхнього залучення на підприємство.

2. Оптимізація розподілу сформованого обсягу грошових ресурсів підприємства за видами господарської діяльності й напрямом використання. У процесі реалізації цього завдання забезпечується необхідна пропорційність у напрямку грошових ресурсів підприємства на розвиток його операційної, інвестиційної й фінансової діяльності; у рамках кожного з видів діяльності вибираються найбільш ефективні напрямки використання грошових ресурсів, що забезпечують досягнення найкращих кінцевих результатів господарської діяльності й стратегічних цілей розвитку підприємства в цілому.

3. Забезпечення високого рівня фінансової стабільності підприємства в процесі його розвитку. Така фінансова стабільність підприємства забезпечується формуванням раціональної структури джерел залучення коштів, і в першу чергу, – співвідношенням обсягу їхнього залучення із власних і позикових джерел; оптимізацією обсягів залучення коштів по майбутніх строках їхнього повернення; формуванням достатнього обсягу грошових ресурсів, приваблюваних на довгостроковій основі; своєчасною реструктуризацією зобов'язань по поверненню коштів в умовах кризового розвитку підприємства.

4. Підтримка постійної платоспроможності підприємства. Це завдання вирішується в першу чергу за рахунок ефективного керування залишками грошових активів і їхніх еквівалентів; формування достатнього обсягу їх страхової (резервної) частини; забезпечення рівномірності надходження коштів на підприємство; забезпечення синхронності формування вхідного й вихідного грошового потоків; вибору найкращих коштів платежу в розрахунках з контрагентами по господарських операціях.

5. Максимізація чистого грошового потоку, що забезпечує задані темпи економічного розвитку підприємства на умовах самофінансування. Реалізація цього завдання забезпечується за рахунок формування грошового обігу підприємства, що генерує найбільший обсяг прибутку в процесі операційної, інвестиційної й фінансової його діяльності; вибору ефективної амортизаційної політики підприємства; своєчасної реалізації невикористаних активів; реінвестування тимчасово вільних коштів.

6. Забезпечення мінімізації втрат вартості коштів у процесі їхнього господарського використання на підприємстві. Грошові активи і їхні еквіваленти втрачають свою вартість під впливом факторів часу, інфляції, ризику й т. п. Тому в процесі організації грошового обігу на підприємстві варто уникати формування надмірних запасів коштів (якщо це не викликається потребами господарської практики), диверсифікувати напрямки й форми використання грошових ресурсів, уникати окремих видів фінансових ризиків або забезпечувати їхнє страхування.

Усі розглянуті завдання керування грошовими потоками підприємства найтіснішим образом взаємозалежні, хоча окремі з них і носять різноспрямований характер (наприклад, підтримка постійної платоспроможності й мінімізація втрат вартості коштів у процесі їхнього використання). Тому в процесі керування грошовими потоками підприємства окремі завдання мають бути оптимізовані між собою для найбільш ефективної реалізації його головної мети.

3.3 Політика керування грошовими потоками підприємства

Ефективне керування грошовими потоками вимагає формування спеціальної політики цього керування, як частини загальної фінансової стратегії підприємства. Така політика розробляється за такими основними етапами.

1. Аналіз грошових потоків підприємства в попередньому періоді. Основною метою цього аналізу є виявлення рівня достатності формування коштів, ефективності їхнього використання, а також збалансованості позитивних і негативних грошових потоків підприємства по обсязі й у часі. Аналіз грошових потоків проводиться на підприємстві в цілому, в розрізі основних видів його господарської діяльності, по окремих структурних підрозділах («центрам відповідальності»).

На першій стадії аналізу досліджується динаміка загального обсягу грошового обігу підприємства. У процесі цього аспекту аналізу темпи приросту загального обсягу грошового обігу зіставляються з темпами приросту активів підприємства, обсягів виробництва й реалізації продукції. Для оцінки рівня генерування грошових потоків у процесі господарської діяльності підприємства використовується показник питомого обсягу грошового обігу на одиницю використаних активів, що розраховують за такою формулою:

$$y = \frac{ПГП + НГП}{\bar{A}}, \quad (3.5)$$

де y – питомий обсяг грошового обігу підприємства на одиницю використаних активів;

$ПГП$ – сума валового позитивного грошового потоку (надходження коштів) у розглянутому періоді;

$НГП$ – сума валового негативного грошового потоку (витрати коштів) у розглянутому періоді;

\bar{A} – середня вартість активів підприємства в розглянутому періоді.

Зростання цього показника в динаміку свідчить про інтенсифікації генерування грошових потоків підприємства в процесі здійснення його господарської діяльності й навпаки.

На цій стадії аналізу особлива увага має бути приділена розгляду динаміки загального обсягу грошового обігу з операційної діяльності підприємства. У цих цілях може бути використаний показник питомого обсягу грошового обігу підприємства на одиницю реалізованої продукції, що може бути визначений за такою формулою:

$$Y_p = \frac{ПГП_0 + НГП_0}{ОР}, \quad (3.6)$$

де Y_p – питомий обсяг грошового обігу на одиницю реалізованої продукції;

$ПГП_0$ – сума валового позитивного грошового потоку по операційній діяльності в розглянутому періоді;

$НГП_0$ – сума валового негативного грошового потоку по операційній діяльності в розглянутому періоді;

$ОР$ – обсяг реалізації продукції підприємства в розглянутому періоді.

При інтерпретації динаміки цього показника варто врахувати, що обсяг реалізації продукції, становить переважну частку суми валового позитивного грошового потоку з операційної діяльності. Отже, зростання питомого обсягу грошового обігу на одиницю реалізованої продукції визначається за інших рівних умов зростанням суми валового негативного грошового потоку, тобто збільшенням витрат на виробництво й збут продукції, що характеризується як негативна тенденція.

Нарешті, на цій стадії аналізу варто зіставити темпи динаміки тривалості грошового обігу з операційної діяльності в днях з темпами динаміки циклу грошового обігу (фінансового циклу) підприємства.

Тривалість грошового обігу з операційної діяльності в днях розраховують за такою формулою:

$$ГО_{од} = \frac{ПГП_0 + НГП_0}{ОР_д}, \quad (3.7)$$

де $ГО_{од}$ – тривалість обороту по операційній діяльності в днях у розглянутому періоді;

$ПГП_0$ – сума позитивного грошового потоку з операційної діяльності в розглянутому періоді;

$НГП_0$ – сума негативного грошового потоку з операційної діяльності в розглянутому періоді;

$ОР_д$ – одноденний обсяг реалізації продукції підприємства в розглянутому періоді.

Тривалість циклу грошового обігу (фінансового циклу) підприємства визначається за такою формулою:

$$TЦГО = \frac{З + ДЗ_{п} - КЗ_{п}}{ОР_{д}}, \quad (3.8)$$

де $TЦГО$ – тривалість циклу грошового обігу (фінансового циклу) підприємства, у днях;

$З$ – середня сума запасів сировини, матеріалів, незавершеного виробництва й готової продукції підприємства в розглянутому періоді;

$ДЗ_{п}$ – середня сума поточної дебіторської заборгованості підприємства по реалізованій продукції в розглянутому періоді;

$КЗ_{п}$ – середня сума кредиторської заборгованості підприємства щодо продукції, що надійшла, у розглянутому періоді;

$ОР_{д}$ – односторонній обсяг реалізації продукції підприємства в розглянутому періоді.

На другій стадії аналізу розглядається динаміка обсягу й структури формування позитивного грошового потоку (надходження коштів) підприємства в розрізі окремих джерел. Основна увага на цій стадії аналізу приділяється вивченню джерел надходження коштів за видами господарської діяльності підприємства. Тому що основним генератором позитивного грошового потоку є операційна діяльність, важливим показником оцінки виступає коефіцієнт участі операційної діяльності у формуванні цього потоку, що визначають за такою формулою:

$$КУ_{оп} = \frac{ППП_0}{ППП}, \quad (3.9)$$

де $КУ_{оп}$ – коефіцієнт участі операційної діяльності у формуванні позитивного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ППП_0$ – сума позитивного грошового потоку підприємства з операційної діяльності в розглянутому періоді;

$ППП$ – загальна сума позитивного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

У процесі дослідження динаміки обсягу й структури формування позитивного потоку з операційної діяльності підприємства основна увага повинна бути приділена співвідношенню джерел надходження коштів від реалізації продукції й інших видів операційної діяльності.

При вивченні динаміки обсягу й структури позитивного грошового потоку по інвестиційній діяльності основну увагу варто приділяти надходженню доходів від довгострокових фінансових інструментів інвестування, зіставляючи рівень цих доходів із середньою нормою доходів на ринку капіталу.

Досліджуючи динаміку обсягу й структури позитивного грошового потоку по фінансовій діяльності, головна увага повинна бути приділена співвідношенню приваблюваного із зовнішніх джерел власного й позикового капіталу. Склад приваблюваних позикових коштів у процесі аналізу повинен бути диференційований у розрізі коротко- і довгострокових кредитів і позик.

На третій стадії аналізу розглядається динаміка обсягу й структури негативного грошового потоку (витрати коштів) підприємства по окремих напрямках витрат коштів. У процесі цієї стадії аналізу в першу чергу визначається, наскільки соразмерено розподілялися ці витрати по основних видах господарської діяльності підприємства, носили вони регулярний або надзвичайний характер, якою мірою вони були об'єктивно обумовлені. Тому що в забезпеченні розвитку підприємства найбільшу роль грають інвестиційні витрати, важливим показником оцінки виступає коефіцієнт участі інвестиційної діяльності у формуванні негативного грошового потоку, що розраховують за такою формулою:

$$KU_{ид} = \frac{НГП_{и}}{НГП}, \quad (3.10)$$

де $KU_{ид}$ – коефіцієнт участі інвестиційної діяльності у формуванні негативного грошового потоку в розглянутому періоді;

$НГП_{и}$ – сума негативного грошового потоку підприємства по інвестиційній діяльності в розглянутому періоді;

$НГП$ – загальна сума негативного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

У процесі дослідження динаміки обсягу й структури формування негативного грошового потоку з операційної діяльності підприємства основну увагу треба приділити співвідношенню витрати коштів на виробництво й реалізацію продукції, з одного боку, та інші види операційної діяльності, з іншого. Перший вид витрат має бути потім підлягти постатейному аналізу витрат.

При розгляді динаміки обсягу й структури формування негативного грошового потоку по інвестиційній діяльності підприємства, варто визначити, наскільки відповідно розвивалися за рахунок витрати цих коштів окремі види активів підприємства, що забезпечують приріст його ринкової вартості; у яких пропорціях інвестиційні витрати були пов'язані з реальним і фінансовим інвестуванням; у яких обсягах фінансувалася реалізація окремих інвестиційних проектів.

Аналізуючи динаміку обсягу й структури формування негативного грошового потоку по фінансовій діяльності, основну увагу варто приділити на своєчасність погашення сум основного боргу по раніше притягнутих кредитах і позиках, а також на обсяги виплат і своєчасність розрахунків по дивідендах (відсотках).

На четвертій стадії аналізу розглядається збалансованість позитивних і негативних грошових потоків по загальному обсязі на підприємстві в цілому.

У процесі цього аналізу використовується рівняння балансової моделі грошового потоку підприємства, що має такий вигляд:

$$ГА_H + ППП = НПП + ГА_K, \quad (3.11)$$

де $ГА_H$ – сума грошових активів підприємства на початок розглянутого періоду;

$ППП$ – загальна сума позитивного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$НПП$ – загальна сума негативного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ГА_K$ – сума грошових активів підприємства на кінець розглянутого періоду.

Як видно із цього рівняння, індикатором незбалансованості окремих видів грошових потоків, що генерує погіршення фінансової позиції підприємства за рівнем його платоспроможності, виступає зменшення суми грошових активів на кінець розглянутого періоду (у порівнянні з їхньою сумою на початок періоду).

На п'ятій стадії аналізу розглядається динаміка формування суми чистого грошового потоку як найважливішого показника оцінки результативності всього фінансового менеджменту, спрямованого на забезпечення росту ринкової вартості підприємства.

Особливе місце в процесі цього аналізу приділяється якості – чистого грошового потоку – узагальненій характеристиці структури джерел його формування. Висока якість чистого грошового потоку характеризується ростом питомої ваги чистого прибутку, отриманої за рахунок збільшення обсягу випуску продукції й зниження її собівартості, а низьке – за рахунок збільшення частки чистого прибутку, зв'язаною зі здійсненням позареалізаційних операцій, продажем поза оборотних активів і т. п. Розрахунок рівня якості чистого грошового потоку підприємства здійснюється за такою формулою:

$$УК_{чгп} = \frac{ЧП_{рп}}{ЧГП}, \quad (3.12)$$

де $УК_{чгп}$ – рівень якості чистого грошового потоку підприємства;

$ЧП_{рп}$ – сума чистого прибутку, яка отримана від реалізації продукції в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – загальна сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

Одним з аспектів аналізу, здійснюваного на цій стадії, є визначення достатності генерованого підприємством чистого грошового потоку з позицій, фінансованих їм потреб.

У цих цілях використовують коефіцієнт достатності чистого грошового потоку, що розраховується за такою формулою:

$$КД_{ЧГП} = \frac{ЧГП}{ОБ + \Delta Z_{ТМ} + D_y}, \quad (3.13)$$

де $КД_{ЧГП}$ – коефіцієнт достатності чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ОБ$ – сума виплат основного боргу по довго – і короткострокових кредитах і позиках підприємства;

$\Delta Z_{ТМ}$ – сума приросту запасів товарно–матеріальних цінностей у складі оборотних активів підприємства;

D_y – сума дивідендів (відсотків), виплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї й т. п.).

З метою усунення впливу господарських циклів, розрахунок коефіцієнта достатності чистого грошового потоку підприємства рекомендується здійснювати за три останніх роки (але не менш чим за повний господарський рік).

На шостій стадії аналізу досліджується рівномірність формування грошових потоків підприємства по окремих інтервалах розглянутого періоду часу. З огляду на, що нерівномірність формування грошових потоків підприємства в часі генерує ряд серйозних комерційних, фінансових і інвестиційних ризиків або є їхнім відбиттям, розміри тимчасових інтервалів у процесі дослідження повинні бути мінімальними й не перевищувати одного місяця. Об'єктами аналізу рівномірності грошових потоків підприємства в першу чергу має бути:

- загальний обсяг грошового обігу;
- загальна сума позитивного грошового потоку;
- загальна сума негативного грошового потоку;
- сума позитивного грошового потоку, пов'язаного з реалізацією продукції;
- сума негативного грошового потоку, пов'язаного з реальним інвестуванням;
- загальна сума чистого грошового потоку;
- сума чистого прибутку, отриманої від реалізації продукції.

Для розрахунку ступеня рівномірності формування грошових потоків підприємства по окремих інтервалах розглянутого періоду часу використовуються показники середньоквадратичного (стандартного) відхилення й коефіцієнта варіації.

Середньоквадратичне (стандартне) відхилення грошових потоків у розглянутому періоді часу розраховується за такою формулою:

$$\sigma_{\Gamma\Pi} = \sqrt{\sum_{t=1}^n (\Gamma\Pi_t - \overline{\Gamma\Pi})^2 \times P_t}, \quad (3.14)$$

де $\sigma_{\overline{AI}}$ – середньоквадратичне (стандартне) відхилення грошових потоків у розглянутому періоді;

$\overline{\Gamma\Pi}$ – середня сума грошових потоків в одному інтервалі розглянутого періоду часу;

P_t – питома вага інтервалу t у розглянутому періоді часу (частота виникнення відхилення);

n – загальне число інтервалів у розглянутому періоді часу.

Коефіцієнт варіації грошових потоків у розглянутому періоді часу визначають за такою формулою:

$$CV_{\overline{AI}} = \frac{\sigma_{\overline{AI}}}{\overline{AI}}, \quad (3.15)$$

де $CV_{\Gamma\Pi}$ – коефіцієнт варіації грошових потоків у розглянутому періоді часу;

$\sigma_{\Gamma\Pi}$ – середньоквадратичне (стандартне) відхилення грошових потоків у розглянутому періоді часу;

$\overline{\Gamma\Pi}$ – середня сума грошових потоків в одному інтервалі розглянутого періоду часу.

На сьомій стадії аналізу досліджується синхронність формування позитивних і негативних грошових потоків у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду часу. Необхідність такого дослідження диктується тим, що в умовах високої нерівномірності формування різних видів грошових потоків у розрізі окремих тимчасових інтервалів на підприємстві формуються значні обсяги тимчасово вільних грошових активів або тимчасовий їхній дефіцит.

Тимчасово вільні залишки коштів носять характер непродуктивних активів підприємства (до моменту їхнього використання в господарському процесі), які гублять свою вартість у часі, від інфляції й з інших причин. Такі тимчасово вільні залишки коштів, не трансформовані вчасно в їхні еквіваленти, розглядаються як резерв підвищення ефективності організації грошових потоків у майбутньому періоді.

Водночас тимчасовий дефіцит коштів, пов'язаний з несинхронністю формування грошових потоків, генерує ризик неплатоспроможності й несе погрозу банкрутства навіть при рентабельній роботі підприємства, і також вимагає обліку в процесі організації грошових потоків у майбутньому періоді.

Синхронність формування позитивних і негативних грошових потоків у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду часу характеризує одну з

форм із коваріації й оцінюється на основі коефіцієнта кореляції цих двох видів грошових потоків за такою формулою:

$$KK_{ГП} = \sum_{t=1}^n P_{n,o} \left(\frac{ППП_t - \overline{ППП}}{\sigma_{ППП}} \right) \times \left(\frac{НГП_t - \overline{НГП}}{\sigma_{НГП}} \right) \quad (3.16)$$

де $KK_{ГП}$ – коефіцієнт кореляції позитивних і негативних грошових потоків підприємства в розглянутому періоді;

$P_{n,o}$ – частота виникнення відхилень позитивних і негативних грошових потоків у розглянутому періоді;

$ППП_t$ – сума позитивних грошових потоків в t інтервалі розглянутого періоду часу;

$\overline{ППП}$ – середня сума позитивного грошового потоку в одному інтервалі розглянутого періоду часу;

$\sigma_{ППП}$ – середньоквадратичне (стандартне) відхилення позитивного грошового потоку в розглянутому періоді;

$НГП_t$ – сума негативних грошових потоків у конкретних інтервалах t розглянутого періоду часу;

$\overline{НГП}$ – середня сума негативного грошового потоку в одному інтервалі розглянутого періоду часу;

$\sigma_{НГП}$ – середньоквадратичне (стандартне) відхилення негативного грошового потоку в розглянутому періоді часу;

n – загальна кількість інтервалів у розглянутому періоді часу.

На восьмій стадії аналізу досліджується ліквідність грошових потоків підприємства. Найбільш узагальнюючу характеристику їхньої ліквідності дає динаміка коефіцієнта ліквідності грошових потоків у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду. Розрахунок цього показника здійснюється за такою формулою:

$$КЛ_{ГП} = \frac{ППП}{НГП}, \quad (3.17)$$

де $КЛ_{ГП}$ – коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ППП$ – сума валового позитивного грошового потоку в розглянутому періоді;

$НГП$ – сума валового негативного грошового потоку в розглянутому періоді.

Цей динамічний показник ліквідності грошового потоку може бути доповнений у процесі аналізу показниками абсолютної й поточної платоспроможності (ліквідності).

На дев'ятій стадії аналізу визначається ефективність грошових потоків підприємства. Узагальнюючим показником такої оцінки виступає коефіцієнт

ефективності грошового потоку підприємства, що розраховується за такою формулою:

$$KЭ_{ГП} = \frac{ЧГП}{НГП}, \quad (3.18)$$

де $KЭ_{ГП}$ – коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$НГП$ – сума валового негативного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

Певне подання про рівень ефективності грошового потоку дозволяє одержати і коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку, що розраховують за такою формулою:

$$КР_{чгп} = \frac{ЧГП - D_y}{\Delta PI + \Delta \Phi I_d}, \quad (3.19)$$

де $КР_{чгп}$ – коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в розглянутому періоді;

$ЧГП$ – сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

D_y – сума дивідендів (відсотків), сплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї й т.п.);

ΔPI – сума приросту реальних інвестицій підприємства (у всіх їхніх формах) у розглянутому періоді;

$\Delta \Phi I_d$ – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій підприємства в розглянутому періоді.

Розрахунок цього коефіцієнта рекомендується здійснювати за три останніх роки (але не менш чим за один господарський рік).

Результати аналізу використовуються для виявлення резервів оптимізації грошових потоків підприємства і їхнього планування на майбутній період.

2. Дослідження факторів, що впливають на формування грошових потоків підприємства. У процесі такого дослідження, що визначає умови формування грошових потоків підприємства в майбутньому періоді, всі фактори рекомендується підрозділити на зовнішні й внутрішні.

У системі зовнішніх факторів основну роль відіграють наступні:

1. Кон'юнктура товарного ринку. Зміна кон'юнктури цього ринку визначає зміну головного компонента позитивного грошового потоку підприємства – обсяг надходження коштів від реалізації продукції. Підвищення кон'юнктури товарного ринку, у сегменті якого підприємство здійснює свою операційну діяльність, приводить до росту обсягу позитивного грошового потоку по цьому виді господарської діяльності. І навпаки – спад кон'юнктури викликає так званий «спазм ліквідності», що характеризує викликану цим спадом тимчасову недостачу коштів при

скупченні на підприємстві значних запасів готової продукції, які не можуть бути реалізовані.

2. Кон'юнктура фондового ринку. Характер цієї кон'юнктури впливає, насамперед, на можливість формування грошових потоків за рахунок емісії акцій і облігацій підприємства. Крім того, кон'юнктура фондового ринку визначає можливість ефективного використання тимчасово вільного залишку коштів, викликаного нестикованістю обсягів позитивних і негативних грошових потоків підприємства в часі. Нарешті, кон'юнктура фондового ринку впливає на формування обсягів грошових потоків, генерованих портфелем цінних паперів підприємства, у формі одержуваних відсотків і дивідендів.

3. Система оподаткування підприємств. Податкові платежі становлять значну частину обсягу негативного грошового потоку підприємства, а встановлений графік їхнього здійснення визначає характер цього потоку в часі. Тому будь-які зміни в податковій системі – поява нових видів податків, зміна ставок оподаткування, скасування або надання податкових пільг, зміна графіка внесення податкових платежів і т. п. – визначають відповідні зміни в обсязі й характері негативного грошового потоку підприємства.

4. Сформована практика кредитування постачальників і покупців продукції. Ця практика визначає сформований порядок придбання продукції – на умовах її передоплати; на умовах наявного платежу («платіж проти документів»); на умовах відстрочки платежу (надання комерційного кредиту). Вплив цього фактору проявляється у формуванні як позитивного (при реалізації продукції), так і негативного (при закупівлі сировини, матеріалів, напівфабрикатів, що комплектують вироби і т. п.) грошового потоку підприємства в часі.

5. Система здійснення розрахункових операцій господарюючих суб'єктів. Характер розрахункових операцій впливає на формування грошових потоків у часі: якщо розрахунок готівкою прискорює здійснення цих потоків, то розрахунки чеками, акредитивами й іншими платіжними документами ці потоки відповідно сповільнюють.

6. Доступність фінансового кредиту. Ця доступність багато в чому визначається сформованою кон'юнктурою кредитного ринку.

7. Можливість залучення коштів безоплатного цільового фінансування. Такою можливістю володіють в основному державні підприємства різного рівня підпорядкування. Вплив цього фактору проявляється в тім, що, формуючи певний додатковий обсяг позитивного грошового потоку, він не викликає відповідного обсягу формування негативного грошового потоку. Це створює позитивні передумови до збільшення суми чистого грошового потоку підприємства.

У системі внутрішніх факторів основну роль відіграють наступні:

1. Життєвий цикл підприємства. На різних стадіях цього життєвого циклу формуються не тільки різні обсяги грошових потоків, але і їхні види (за структурою джерел формування позитивного грошового потоку й

напрямків використання негативного грошового потоку). Характер наступного розвитку підприємства на стадіях життєвого циклу відіграє більшу роль у прогнозуванні обсягів і видів його грошових потоків.

2. Тривалість операційного циклу. Чим коротше тривалість цього циклу, тим більше оборотів роблять кошти, інвестовані в оборотні активи, і відповідно тим більше обсяг і вище інтенсивність як позитивного, так і негативного грошових потоків підприємства. Збільшення обсягів грошових потоків при прискоренні операційного циклу не тільки не приводить до росту потреби в коштах, інвестованих в оборотні активи, але навіть знижує розмір цієї потреби.

3. Сезонність виробництва й реалізації продукції. По джерелах свого виникнення (сезонні умови виробництва, сезонні особливості попиту) цей фактор можна було б віднести до числа зовнішніх, однак технологічний прогрес дозволяє підприємству впливати на інтенсивність його прояву. Цей фактор впливає на формування грошових потоків підприємства в часі, визначаючи ліквідність цих потоків у розрізі окремих тимчасових інтервалів. Крім того, цей фактор необхідно враховувати в процесі керування ефективністю використання тимчасово вільних залишків коштів, викликаних негативною кореляцією позитивних і негативних грошових потоків у часі.

4. Невідкладність інвестиційних програм. Ступінь цієї невідкладності формує потребу в обсязі відповідного негативного грошового потоку, збільшуючи одночасно необхідність формування позитивного грошового потоку. Цей фактор впливає не тільки на обсяги грошових потоків підприємства, але й на характер їхнього протікання в часі.

5. Амортизаційна політика підприємства. Обрані підприємством методи амортизації основних коштів, а також строки амортизації нематеріальних активів створюють різну інтенсивність амортизаційних потоків, які коштами безпосередньо не обслуговуються. Це породжує ілюзійну точку зору, що амортизаційні потоки до грошових потоків відносини не мають. Разом з тим, амортизаційні потоки – їхній обсяг і інтенсивність, – будучи самостійним елементом формування ціни продукції, впливають на обсяг позитивного грошового потоку підприємства в складі основного його компонента – надходженні коштів від реалізації продукції. Вплив амортизаційної політики підприємства проявляється в особливостях формування його чистого грошового потоку. При здійсненні прискореної амортизації активів у складі чистого грошового потоку зростає частка амортизаційних відрахувань і відповідно знижується (але не в прямій пропорції через дію «податкового щита») частка чистого прибутку підприємства.

6. Коефіцієнт операційного левериджу помірна. Цей показник впливає на пропорції темпів зміни обсягу чистого грошового потоку й обсягу реалізації продукції. Механізм цього впливу на формування чистого прибутку підприємства (основної складової загальної суми чистого грошового потоку) був розглянутий раніше.

7. Фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства. Вибір консервативних, помірних або агресивних принципів фінансування активів і здійснення інших фінансових операцій визначає структуру видів грошових потоків підприємства (обсяги залучення коштів з різних джерел, а відповідно й структуру напрямків поворотних грошових потоків), обсяги страхових запасів окремих видів активів (а відповідно й грошові потоки, пов'язані з їхнім формуванням), рівень прибутковості фінансових інвестицій (а відповідно й обсяг грошового потоку по отриманих відсотках і дивідендах).

8. Обґрунтування типу політики керування грошовими потоками підприємства. Таке обґрунтування здійснюється на основі аналізу грошових потоків підприємства в попередньому періоді й дослідження окремих факторів, що впливають на процес їхнього формування.

Фінансова теорія виділяє три основних типи політики керування грошовими потоками підприємства, в основі яких лежать різні темпи формування надходження коштів з різних джерел і рівні відповідних їм фінансових ризиків.

Агресивна політика керування грошовими потоками підприємства характеризується високими темпами нарощення обсягів надходження коштів переважно з позикових джерел при відносно невисокому рівні реінвестування чистого грошового потоку (значна частина якого використовується на виплату дивідендів і відсотків власникам). Така політика з одного боку, забезпечує формування грошових ресурсів в обсязі, необхідному для розвитку підприємства, а також досягнення високої рентабельності власного капіталу, а з іншого, – генерує високий рівень ризиків порушення фінансової стабільності й платоспроможності підприємства.

Помірна політика керування грошовими потоками підприємства характеризується зваженими пропорціями залучення власних і позикових коштів для забезпечення розвитку господарської діяльності підприємства. У складі позикових коштів при такій політиці переважають звичайно довгострокові кредити й позики. Хоча темпи розвитку господарської діяльності підприємства в цьому випадку трохи нижче, ніж при агресивній політиці, рівень фінансових ризиків, пов'язаних з формуванням грошових потоків перебуває в межах середніх значень.

Консервативна політика керування грошовими потоками підприємства характеризується мінімізацією обсягів залучення коштів з позикових джерел. Для забезпечення необхідних темпів розвитку господарської діяльності в цьому разі використовується переважно чистий грошовий потік, що направляється в основному на реінвестування. Така політика стримує темпи розвитку господарської діяльності підприємства, однак мінімізує рівень фінансових ризиків, пов'язаних з формуванням грошових потоків.

9. Вибір напрямків і методів оптимізації грошових потоків підприємства, що забезпечують реалізацію обраної політики керування ними. Така оптимізація є однією з найважливіших функцій керування грошовими

потоками, спрямованої на підвищення їхньої ефективності в майбутньому періоді. Найважливішими завданнями, розв'язуваними в процесі цього етапу керування грошовими потоками, є: виявлення й реалізація резервів, що дозволяють знизити залежність підприємства від зовнішніх джерел залучення коштів; забезпечення більше повної збалансованості позитивних і негативних грошових потоків у часі й за обсягами; забезпечення більше тісного взаємозв'язку грошових потоків за видами господарської діяльності підприємства; підвищення суми і якості чистого грошового потоку, генерованого господарською діяльністю підприємства. Ці питання докладно розглядаються в наступному розділі.

3.4 Напрямки й методи оптимізації грошових потоків підприємства

Планування грошових потоків підприємства в розрізі окремих їхніх видів. Таке планування носить прогностичний характер у чинність невизначеності ряду вихідних його передумов. Тому планування грошових потоків здійснюється у формі різноманітних планових розрахунків цих показників при різних сценаріях розвитку окремих факторів (оптимістичному, реалістичному, песимістичному). Методичні основи цього планування викладаються в наступних спеціальних розділах.

Забезпечення ефективного контролю реалізації обраної політики керування грошовими потоками підприємства. Об'єктами такого контролю є виконання встановлених планових завдань з формування обсягу коштів і їхній витраті за передбаченими напрямками; рівномірність формування грошових потоків у часі; контроль ліквідності грошових потоків і їхньої ефективності. Ці показники контролюються в процесі моніторингу поточної фінансової діяльності підприємства.

Одним з найбільш важливих і складних етапів керування грошовими потоками підприємства є їхня оптимізація.

Оптимізація грошових потоків являє собою процес вибору найкращих форм їхньої організації на підприємстві з урахуванням умов і особливостей здійснення його господарської діяльності.

Основними напрямками оптимізації грошових потоків підприємства є:

1. Збалансування обсягів грошових потоків. Це напрямком оптимізації грошових потоків підприємства покликано забезпечити необхідну пропорційність обсягів позитивних і негативних їхніх видів.

На результати господарської діяльності підприємства негативний вплив роблять як дефіцитний, так і надлишковий грошові потоки.

Негативні наслідки дефіцитного грошового потоку проявляються в зниженні ліквідності й рівня платоспроможності підприємства, зростанню простроченої кредиторської заборгованості постачальникам сировини й матеріалів, підвищенні частки простроченої заборгованості по отриманих фінансових кредитах, затримках виплати заробітної плати (з відповідним зниженням рівня продуктивності праці персоналу), росту тривалості

фінансового циклу, а в остаточному підсумку – у зниженні рентабельності використання власного капіталу й активів підприємства.

Негативні наслідки надлишкового грошового потоку проявляються у втраті реальної вартості тимчасово не використаних коштів від інфляції, втраті потенційного доходу від не використаної частини грошових активів у сфері короткострокового їхнього інвестування, що в остаточному підсумку також негативно позначається на рівні рентабельності активів і власного капіталу підприємства.

Методи збалансування дефіцитного грошового потоку спрямовані на забезпечення збільшення обсягу позитивного й зниження обсягу негативного їхніх видів.

Збільшення обсягу позитивного грошового потоку в перспективному періоді може бути досягнутим за рахунок таких заходів:

- залучення стратегічних інвесторів з метою збільшення обсягу власного капіталу;
- додаткової емісії акцій;
- залучення довгострокових фінансових кредитів;
- продажу частини (або всього обсягу) фінансових інструментів інвестування;
- продажу (або здачі в оренду) не використаних видів основних коштів.

Зниження обсягу негативного грошового потоку в перспективному періоді може бути досягнуте за рахунок таких заходів;

- скорочення обсягу й складу реальних інвестиційних програм;
- відмови від фінансового інвестування;
- зниження суми постійних витрат підприємства.

Методи збалансування надлишкового грошового потоку підприємства пов'язані із забезпеченням зростання його інвестиційної активності. У системі цих методів можуть бути використані:

- збільшення масштабів розширеного відтворення операційних поза оборотних активів;
- прискорення періоду розробки реальних інвестиційних проектів і початку їхньої реалізації;
- здійснення регіональної операційної діяльності підприємства;
- активне формування портфеля фінансових інвестицій;
- дострокове погашення довгострокових фінансових кредитів.

2. Синхронізація грошових потоків у часі. Це напрямок оптимізації грошових потоків підприємства покликано забезпечити необхідний рівень його платоспроможності в кожному з інтервалів перспективного періоду при одночасному зниженні розміру страхових резервів грошових активів.

У процесі синхронізації грошових потоків підприємства в часі вони попередньо класифікуються по наступних ознаках:

1) за рівнем «нейтралізованості» (термін, що означає здатність грошового потоку певного виду змінюватися в часі) грошові потоки підрозділяються на ті, що піддаються й не піддаються змінам. Прикладом

грошового потоку першого виду є лізингові платежі, період яких може бути встановлений за узгодженням сторін. Прикладом грошового потоку другого виду є податкові платежі, строк сплати яких не може бути підприємством порушений;

2) за рівнем передбачуваності грошові потоки підрозділяються на повністю передбачувані й недостатньо передбачувані (абсолютно непередбачені грошові потоки в системі їхньої оптимізації не розглядаються).

Об'єктом синхронізації виступають передбачувані грошові потоки, що піддаються зміні в часі. У процесі синхронізації грошових потоків у часі використовуються два основних методи – вирівнювання й підвищення тісноти кореляційного зв'язку між окремими видами потоків.

Вирівнювання грошових потоків спрямовано на згладжування їхніх обсягів у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду часу. Цей метод оптимізації дозволяє усунути в певній мері сезонні й циклічні розходження у формуванні грошових потоків (як позитивних, так і негативних), оптимізуючи паралельно середні залишки коштів і підвищуючи рівень ліквідності. Результати цього методу оптимізації грошових потоків у часі оцінюються за допомогою середньоквадратичного відхилення або коефіцієнта варіації, які в процесі оптимізації повинні знижуватися.

Підвищення тісноти корелятивного зв'язку між потоками досягається шляхом використання системи прискорення – «уповільнення платіжного обороту». Суть цієї системи полягає в розробці на підприємстві організаційних заходів щодо прискорення залучення коштів і вповільненню їхніх виплат в окремі інтервали часу для підвищення синхронності формування позитивних і негативних грошових потоків.

Прискорення залучення коштів у короткостроковому періоді може бути досягнуте за рахунок таких заходів:

- збільшення розміру цінових знижок за готівку з реалізованої покупцями продукції;
- забезпечення одержання часткової або повної передоплати за зроблену продукцію, що користується високим попитом на ринку;
- скорочення строків надання товарного (комерційного) кредиту покупцям;
- прискорення інкасації простроченої дебіторської заборгованості;
- відкриття «кредитної лінії» у банку, що забезпечує оперативне надходження коштів короткострокового кредиту при необхідності термінового поповнення залишку грошових активів;

Уповільнення виплат коштів у короткостроковому періоді може бути досягнуте за рахунок наступних заходів:

- скорочення розрахунків з контрагентами готівкою. Наявні грошові розрахунки збільшують залишок грошових активів підприємства й скорочують період використання власних грошових активів на строк проходження платіжних документів постачальників;

- збільшення за узгодженням з постачальниками строків надання підприємству товарного (комерційного) кредиту;
- заміни придбання довгострокових активів, що вимагають відновлення, на їхню оренду (лізинг);
- реструктуризації портфеля отриманих фінансових кредитів шляхом перекладу короткострокових їхніх видів у довгострокові.

Результати цього напрямку оптимізації грошових потоків у часі оцінюються за допомогою коефіцієнта кореляції, що у процесі оптимізації повинен прагнути до значення «+1».

3) Максимізація чистого грошового потоку.

Цей напрямок оптимізації є найбільш важливим і відображає результати попередніх її етапів. Збільшення чистого грошового потоку забезпечує підвищення темпів економічного розвитку підприємства на принципах самофінансування, знижує залежність цього розвитку від зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, забезпечує приріст ринкової вартості підприємства.

Підвищення суми чистого грошового потоку підприємства може бути забезпечене за рахунок здійснення наступних основних заходів:

- зниження суми постійних витрат;
- зниження рівня змінних витрат;
- здійснення ефективної податкової політики, що забезпечує зниження рівня сумарних податкових виплат;
- здійснення ефективної цінової політики, що забезпечує підвищення рівня прибутковості операційної діяльності;
- використання методу прискореної амортизації використовуваних підприємством основних коштів;
- скорочення періоду амортизації використовуваних підприємством нематеріальних активів;
- продаж не використаних видів основних коштів і нематеріальних активів;
- посилення претензійної роботи з метою повного й своєчасного стягнення штрафних санкцій.

Результати оптимізації грошових потоків підприємства одержують своє відбиття в системі планів формування й використання коштів у майбутньому періоді.

Контрольні запитання

1. Які види грошових потоків за господарською діяльністю?
2. Які види грошових потоків за можливістю забезпечення платоспроможності?
3. Які види грошових потоків за напрямком руху грошових засобів?
4. Які види грошових потоків за рівнем достатності та збалансованості?
5. Які види грошових потоків за характером та засобом вираховання?
6. Які види потоків за напрямком і варіативністю руху грошових засобів?

7. Які фактори впливають на формування грошових потоків?
8. Оптимізація грошових потоків.
9. Напрямки оптимізації грошових потоків.
10. Методи збалансування дефіцитного грошового потоку.
11. Синхронізація фінансових потоків у часі.
12. Максимізація чистого грошового потоку

ТЕМА 4 ФІНАНСОВІ РИЗИКИ В ЛОГІСТИЧНИХ СИСТЕМАХ

4.1 Сутність та класифікація фінансових ризиків

Під фінансовим ризиком розуміється результат вибору керівництвом підприємства альтернативного фінансового рішення, яке направлене на досягнення бажаного результату фінансової діяльності з урахуванням вірогідності фінансових втрат через невизначеність умов його реалізації.

Система принципів і методів розробки і реалізації ризикових фінансових рішень, що забезпечують усесторонню оцінку різних фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних фінансових наслідків, є управління фінансовими ризиками підприємства.

Фінансові ризики підприємства класифікуються за наступними основними ознаками:

1. Вид фінансового ризику.

Ця класифікаційна ознака є основним параметром диференціації фінансових ризиків в процесі управління ними. Характеристика конкретного виду ризику одночасно дає уявлення про генеруючий його чинник, що дозволяє «прив'язати» оцінку ступеня вірогідності виникнення і розміру можливих фінансових втрат за даним видом ризику до динаміки відповідного чинника.

Видова різноманітність фінансових ризиків в класифікаційній системі представлена в найширшому діапазоні. При цьому слід зазначити, що поява нових фінансових інструментів і інших інноваційних чинників відповідно продовжуватимуть і нові види фінансових ризиків.

На сучасному етапі до числа основних видів фінансових ризиків підприємства відносяться такі:

– ризик зниження фінансової стійкості (або ризик порушення рівноваги фінансового розвитку) підприємства. Цей ризик генерується недосконалістю структури капіталу (надмірною часткою використовуваних позикових засобів), що породжує незбалансованість позитивного і негативного грошових потоків підприємства по об'ємах.

Природа цього ризику і форми його прояву розглянуті в процесі викладу дії механізму фінансового левериджу. У складі фінансових ризиків за ступенем небезпеки (генерації загрози банкрутства підприємства) цей вид ризику виконує провідну роль;

– ризик неплатоспроможності (або ризик незбалансованої ліквідності) підприємства. Цей ризик генерується зниженням рівня ліквідності оборотних активів, що породжує розбалансування позитивного і негативного грошових потоків підприємства в часі. За своїми фінансовими наслідками цей вид ризику також відноситься до числа найбільш небезпечних;

– інвестиційний ризик. Він характеризує можливість виникнення фінансових втрат в процесі здійснення інвестиційної діяльності підприємства. Відповідно до видів цієї діяльності розділяються і види інвестиційного ризику – ризик реального інвестування і ризик фінансового інвестування. Всі розглянуті види фінансових ризиків, пов'язаних з здійсненням інвестиційної діяльності, відносяться до так званих «складних ризиків», що підрозділяються в свою чергу на окремі їх підвиди. Так, наприклад, у складі ризику реального інвестування можуть бути виділені ризики невчасної підготовки інвестиційного проекту; невчасного завершення проектно–конструкторських робіт; несвоєчасного закінчення будівельно–монтажних робіт; невчасного відкриття інвестиційного відкриття фінансування за інвестиційним проектом; втрати інвестиційної привабливості проекту в зв'язку з можливим зниженням його ефективності і т. п. Оскільки всі підвиди інвестиційних ризиків пов'язані з можливою втратою капіталу підприємства, вони також включаються в групу найбільш небезпечних фінансових ризиків;

– інфляційний ризик. В умовах інфляційної економіки він виділяється в самостійний вид фінансових ризиків. Цей вид ризику характеризується можливістю знецінення реальної вартості капіталу (у формі фінансових активів підприємства), а також очікування доходів від здійснення фінансових операцій в умовах інфляції. Оскільки цей вид ризику в сучасних умовах носить постійний характер і супроводжує практично всі фінансові операції підприємства, у фінансовому менеджменті йому надається постійна увага;

– процентний ризик. Він полягає в непередбаченій зміні процентної ставки (як депозитної, так і кредитної) на фінансовому ринку. Причиною виникнення даного виду фінансового ризику є: зміна кон'юнктури фінансового ринку під впливом державного регулювання; зростання або зниження пропозиції вільних грошових ресурсів і інші чинники. Негативні фінансові наслідки цього виду ризику виявляються в емісійній діяльності підприємства (під час емісії як акцій, так і облігацій), в його дивідендній політиці, в короткострокових фінансових вкладень і деяких інших фінансових операціях;

– валютний ризик. Цей вид ризику властивий підприємствам, які ведуть зовнішньоекономічну діяльність (які імпортують сировину, матеріали

і напівфабрикати і експортують готову продукцію). Він виявляється в недоотриманні передбачених доходів в результаті безпосередньої дії зміни обмінного курсу іноземної валюти, використовуваної в зовнішньоекономічних операціях підприємства, на очікуванні грошового потоку від цих операцій. Так, імпортуючи сировину і матеріали, підприємство програє від підвищення обмінного курсу відповідної іноземної валюти по відношенню до національної. Зниження ж цього курсу визначає фінансові втрати підприємства при експорті готової продукції;

– депозитний ризик. Цей ризик відображає можливість не повернення депозитних внесків (непогашення депозитних сертифікатів). Він зустрічається відносно рідко і пов'язаний з неправильною оцінкою і невдалим вибором комерційного банку для здійснення депозитних операцій підприємства. Проте випадки реалізації депозитного ризику зустрічаються не тільки в нашій країні, але і в країнах з розвиненою ринковою економікою

– кредитний ризик. Він має місце у фінансовій діяльності підприємства при наданні їм товарного (комерційного) або споживацького кредиту покупцям, формою його прояву є ризик не платежу або невчасного розрахунку за відпущену підприємством в кредит готову продукцію;

– податковий ризик. Цей вид фінансового ризику має ряд проявів: вірогідність введення нових видів податкових і зборів на здійснення окремих аспектів господарської діяльності; можливість збільшення рівня ставок діючих податків і зборів; зміна термінів і умов здійснення окремих податкових платежів; вірогідність відміни діючих податкових пільг у сфері господарської діяльності підприємства. Оскільки він являється для підприємства непередбаченим (про це результат його фінансової діяльності;

– інноваційний фінансовий ризик. Цей ризик пов'язаний з впровадженням нових фінансових технологій, використанням нових фінансових інструментів тощо;

– криміногенний ризик. У сфері фінансової діяльності підприємств він виявляється у формі оголошення його партнерам фіктивного банкрутства; підробки документів, що забезпечують незаконне привласнення сторонніми особами грошових і інших активів; розкрадання окремих видів активів власним персоналом та ін. Значні фінансові втрати, які у зв'язку з цим несуть підприємства на сучасному етапі, сприяють виділенню криміногенного ризику в самостійний вид фінансових ризиків;

– інші види ризиків. Група інших фінансових ризиків досить велика, але за вірогідністю виникнення або рівня фінансових втрат вона не така значуща для підприємств, як розглянуті вище. До них відносяться ризики стихійних бід і інші аналогічні «форс мажорні ризики», які можуть привести

не тільки до втрат доходу, що передбачаються, але і частини активів підприємства (основних засобів; запасів товарно–матеріальних цінностей»); ризик невчасного здійснення розрахунково–касових операцій (пов'язаний з невдалим вибором обслуговуючого комерційного банку); ризик емісійний та ін.

2. За об'єктом, що характеризується, виділяють такі групи фінансових ризиків:

– ризик окремої фінансової операції. Він характеризує в комплексі весь спектр видів фінансових ризиків, властивих певній фінансовій операції (наприклад, ризик властивих придбанню конкретної акції);

– ризик різних видів фінансової діяльності (наприклад, ризик інвестиційної або кредитної діяльності підприємства);

– ризик фінансової діяльності підприємства в цілому. Комплекс різних видів ризиків, властивих фінансовій діяльності підприємства, визначається специфікою організаційно–правової форми його діяльності, структурою капіталу, складом активів, співвідношенням постійних і змінних витрат і т. ін.

3. За сукупністю досліджених інструментів фінансові ризики підрозділяються на такі групи:

– індивідуальний фінансовий ризик. Він характеризує сукупний ризик, властивий окремим фінансовим інструментам;

– портфельний фінансовий ризик. Він характеризує сукупний ризик, властивий комплексу однофункціональних фінансових інструментів, об'єднаних в портфель (наприклад, кредитний портфель підприємства, його інвестиційний портфель і т. п.).

4. За комплексністю виділяють такі групи ризиків:

– простий фінансовий ризик. Він характеризує вид фінансового ризику, який не розчленовується на окремі його підвиди. Прикладом простого фінансового ризику є ризик інфляційний;

– складний фінансовий ризик. Він характеризує вид фінансового ризику, який складається з комплексу даних його підвидів. Прикладом складного фінансового ризику є ризик інвестиційний (наприклад, ризик інвестиційного проекту).

5. За джерелами виникнення виділяють наступні групи фінансових ризиків:

– зовнішній, систематичний або ринковий ризик (всі терміни визначають цей ризик як незалежний від діяльності підприємства). Цей вид ризику характерний для всіх учасників фінансової діяльності і всіх видів фінансових операцій. Він виникає при зміні окремих стадій економічного

циклу, зміні кон'юнктури фінансового ринку і у ряді інших аналогічних випадків, на які підприємство в процесі своєї діяльності вплинути не може. До цієї групи ризиків можуть бути віднесені інфляційний ризик, процентний ризик, валютний ризик (при зміні макроекономічних умов інвестування);

– внутрішній, несистематичний або специфічний ризик (всі терміни визначають цей фінансовий ризик як залежний від діяльності конкретного підприємства). Він може бути пов'язаний з не кваліфікаційним фінансовим менеджментом, неефективною структурою активів і капіталу, надмірною прихильністю до ризикових (агресивних) фінансових операцій з високою нормою прибутку, недооцінкою господарських партнерів і іншими аналогічними чинниками, негативним наслідком яких значною мірою можна запобігти за рахунок ефективного управління фінансовими ризиками.

6. За характером фінансових наслідків всі ризики підрозділяються на такі групи:

– ризик, що стосується тільки економічної втрати. При цьому виді ризику фінансові наслідки можуть бути негативними (втрата доходу або капіталу);

– ризик, що стосується упущеної вигоди. Він характеризує ситуацію, коли підприємство через об'єктивні і суб'єктивні причини, що склалися, не може здійснити заплановану фінансову операцію (наприклад, при зниженні кредитного рейтингу підприємство не може одержати необхідний кредит);

– ризик, що стосується як економічних втрат, так і додаткових доходів. У літературі цей вид фінансового ризику часто називається «спекулятивним фінансовим ризиком», оскільки він зв'язується з здійсненням спекулятивних (агресивних) фінансових операцій. Проте цей термін представляється не зовсім точним, оскільки даний вид ризику властивий не тільки переставляється не зовсім точним фінансовим операціям (наприклад, ризик реалізації реального інвестиційного проекту, прибутковість якого в експлуатаційній стадії може бути нижчим або вищим за розрахунковий рівень).

7. За характером прояви в часі виділяють дві групи фінансових ризиків:

– постійний фінансовий ризик. Він характерний для всього періоду здійснення фінансової операції і пов'язаний з дією постійних чинників. Прикладом такого фінансового ризику є процентний ризик, валютний ризик та ін.

– тимчасовий фінансовий ризик. Він характеризує ризик, що носить перманентний характер, що виникає лише на окремих етапах здійснення фінансової операції. Прикладом такого виду фінансового ризику є ризик неплатоспроможності ефективно функціонуючого підприємства.

8. За рівнем вірогідності реалізації фінансові ризики підрозділяються на такі групи:

– фінансовий ризик з низьким рівнем вірогідності реалізації. До таких видів відносять звичайно фінансові ризики, коефіцієнт варіації за яким не перевищує 10 %;

– фінансовий ризик з середнім рівнем вірогідності реалізації. До таких видів в практиці ризик-менеджменту звичайно відносять фінансові ризики, коефіцієнт варіації за яким знаходиться в межах 10–25 %. До таких видів відносять фінансові ризики, коефіцієнт варіації за яким перевищує 25 %;

– фінансовий ризик, рівень вірогідності реалізації яких визначити неможливо. До цієї групи відносяться фінансові ризики, реалізовані «в умовах невизначеності».

9. За рівнем можливих фінансових втрат ризики підрозділяють на наступні групи:

– допустимий фінансовий ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати за яким не перевищують розрахункові суми прибутку по здійснюваній фінансовій операції;

– критичний фінансовий ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати за яким не перевищують розрахункові суми валового доходу по здійснюваній фінансовій операції;

– катастрофічний фінансовий ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати за яким визначаються частково або повною втратою власного капіталу (цей вид ризику може супроводжуватися втратою і позикового капіталу).

10. По можливостям передбачення фінансової ризику підрозділяються на дві групи:

– прогнозований фінансовий ризик. Він характеризує ті види ризиків, які пов'язані з циклічним розвитком економіки, зміною стадій кон'юнктури фінансового ринку, передбаченим розвитком конкуренції тощо. Передбаченість фінансових ризиків носить відносний характер, оскільки прогнозування з стопроцентним результатом виключає дане явище з категорії ризиків. Прикладом прогнозованих фінансових ризиків є інфляційний ризик, процентний ризик і деякі інші їх види (природно, йдеться про прогнозування ризику в короткостроковому періоді);

– не прогнозований фінансовий ризик. Він характеризує види фінансових ризиків, які мають повну непередбачуваність прояву. Прикладом таких ризиків виступають ризики форс–мажорної групи, податковий ризик і деякі інші.

Відповідно цій класифікаційній ознаці фінансові ризики підрозділяються також на регульовані в рамках підприємства.

11. За можливістю страхування фінансові ризики підрозділяються також на дві групи:

– страхований фінансовий ризик. До нього відносяться ризики, які можуть бути передані у порядку зовнішнього страхування відповідним страховим організаціям (відповідно до номенклатури фінансових ризиків, що приймаються ними до страхування);

– не страхований фінансовий ризик. До них відносяться ті їх види, на які відсутня пропозиція відповідних страхових продуктів на страховому ринку.

Склад ризиків цих двох груп дуже рухомий і пов'язаний не тільки з можливістю їх прогнозування, але і з ефективністю здійснення окремих видів страхових операцій в конкретних економічних умовах за наявності форм державного регулювання страхової діяльності, що склалися.

Враховуючи економічну нестабільність розвитку країни, ранню стадію життєвого циклу багатьох створених в останнє десятиліття підприємств, а відповідно і переважно агресивний менталітет їх керівників і фінансових менеджерів, можна констатувати, що фінансові ризики, які приймаються ними, відрізняються великою різноманітністю і достатньо високим рівнем, порівняно з портфелем цих ризиків у підприємств, що функціонують в країнах з розвинутою ринковою економікою.

4.2 Механізм нейтралізування фінансових ризиків

Основна роль в системі методів управління фінансовими ризиками підприємства належить внутрішнім механізмам їх нейтралізації.

Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків, обраних і здійснюваних в рамках самого підприємства є системою методів мінімізації їх негативних наслідків.

Об'єктом використання внутрішніх механізмів нейтралізації є, як правило, всі види допустимих фінансових ризиків, значна частина ризиків критичної групи, а також не страховані катастрофічні ризики, якщо вони приймаються підприємством через об'єктивну необхідність. У сучасних умовах внутрішні механізми нейтралізації охоплюють переважну частину фінансових ризиків підприємства.

Перевагою використання внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків є високий ступінь альтернативності схвалюваних управлінських рішень, незалежних, як правило, від інших суб'єктів господарювання; відповідно до конкретних умов здійснення фінансової діяльності підприємства і його фінансових можливостей, дозволяють найбільшою мірою врахувати вплив внутрішніх чинників на рівень фінансових ризиків в процесі нейтралізації їх негативних наслідків.

Основні методи нейтралізації фінансових ризиків на підприємстві:

1. Недопущення ризику.

Цей метод нейтралізації фінансових ризиків є найрадикальнішим. Він полягає в розробці таких заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику. Основні заходи:

– відмова від використання тимчасово вільних грошових активів в короткострокових фінансових інвестиціях. Цей захід дозволяє уникнути депозитного і процентного ризику, проте породжує втрати від інфляційного ризику упущеної вигоди;

– відмова від продовження господарських відносин з партнерами, що систематично порушують контрактні зобов'язання. Підприємство повинне систематично аналізувати стан виконання партнерами зобов'язань за укладеними контрактами, виявляти причини їх невиконання окремими господарюючими суб'єктами і за наслідками аналізу періодично здійснювати необхідну ротацію партнерів за господарськими операціями;

– відмова від здійснення фінансових операцій, рівень ризику по яких надмірно високий. Не дивлячись на високу ефективність цього заходу, її використання носить обмежений характер, оскільки більшість фінансових операцій пов'язана з здійсненням основної виробничо-комерційної діяльності підприємства, забезпечуючи формування його прибутку і регулярне знаходження доходів;

– відмова від використання у високих об'ємах позикового капіталу. Зниження частки позикових фінансових коштів в господарському обороті дозволяє уникнути одного з найістотніших фінансових ризиків – втрати фінансової стійкості підприємства. Разом з тим, таке уникнення ризику спричиняє зниження можливості отримання додаткової суми прибутку на вкладений капітал;

– відмова від надмірного використання оборотних активів в мало ліквідних формах. Підвищення рівня ліквідності цих активів дозволяє уникнути ризику неплатоспроможності підприємства в майбутньому періоді. Проте таке уникнення ризику позбавляє підприємство додаткових доходів від розширення об'ємів продажу продукції в кредит і частково породжує нові ризики, пов'язані з порушенням ритмічності операційного процесу через зниження розміру страхових запасів сировини, матеріалів, готової продукції.

Всі форми недопущення фінансового ризику, не дивлячись на свій радикалізм у відкиданні окремих їх видів, позбавляє підприємство додаткових джерел формування прибутку, а відповідно негативно впливає на темп його економічного розвитку і ефективність використання власного капіталу.

Отже в системі внутрішніх механізмів нейтралізації ризиків їх недопущення повинне здійснюватися за наступними основними умовами:

– коли фінансові втрати по даному виду ризику перевищують можливості їх відшкодування за рахунок власних фінансових коштів підприємства;

– коли відмова від одного фінансового ризику не спричиняє виникнення іншого ризику вищого або однозначного рівня;

– коли розмір доходу від операції, що генерує певні види ризику, неістотний, тобто займає невідчутну питому вагу у формованому позитивному потоці підприємства;

– коли фінансові операції не характерні для фінансової діяльності підприємства, носять інноваційний характер і по них відсутня інформаційна база, необхідна для визначення рівня фінансових ризиків і ухвалення відповідних управлінських рішень;

– коли рівень ризику не можна порівняти з рівнем прибутковості фінансової операції за шкалою «прибутковість – ризик».

2. Лімітація концентрації фінансових ризиків є одним з найпоширеніших внутрішніх механізмів ризик-менеджменту, реалізуючи фінансову ідеологію підприємства в частині ухвалення цих ризиків і не вимагаючи високих втрат.

Процес лімітації концентрації фінансових ризиків використовується звичайно по фінансових операціях, здійснюваних в зоні критичного або катастрофічного ризику. Дана лімітація реалізується шляхом установа на підприємстві відповідних внутрішніх фінансових нормативів в процесі розробки політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності.

Система фінансових нормативів, що забезпечують лімітацію концентрації ризиків, може включати:

– питома вага позикових засобів, використовуваних в господарській діяльності. Цей ліміт встановлюється роздільно для операційної, інвестиційної діяльності підприємства і для окремих фінансових операцій (фінансування реального інвестиційного проекту; фінансування формування оборотних активів та ін.);

– максимальний розмір товарного або споживацького кредиту, що надається одному покупцю. Розмір кредитного ліміту, направлений на зниження концентрації кредитного ризику, встановлюється при формуванні політики надання товарного кредиту покупцям продукції;

– мінімальний розмір (питома вага) активів у високоліквідній формі. Цей ліміт забезпечує формування так званої «ліквідної подушки», що характеризує розмір резервування високоліквідних активів з метою майбутнього погашення невідкладних фінансових зобов'язань підприємства. Як «ліквідна подушка» в першу чергу виступають короткострокові фінансові інвестиції підприємства, а також короткострокові форми його дебіторської заборгованості;

– мінімальний розмір (питома вага) активів у вкладення засобів в цінні папери одного емітента. Ця форма лімітації направлена на зниження концентрації несистематичного (специфічного) фінансового ризику при формуванні портфеля цінних паперів;

– максимальний період повернення засобів у дебіторську заборгованість. За рахунок цього фінансового нормативу забезпечується лімітація ризику неплатоспроможності, інфляційного ризику, а також кредитного ризику;

– максимальний розмір депозитного внеску, розміщеного в одному банку. Лімітація концентрації депозитного ризику в цій формі здійснюється в процесі використання даного фінансового інструменту інвестування капіталу підприємства.

3. Хеджування.

Хеджування характеризує внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків, заснований на використанні відповідних видів фінансових інструментів. Хеджування фінансових ризиків шляхом здійснення відповідних операцій з похідними цінними паперами є високоефективним механізмом зменшення можливих фінансових втрат на виплату комісійної винагороди брокерам, премій за опціонами та ін. Проте рівень цих витрат значно нижче, ніж рівень витрат по зовнішньому страхуванню фінансових ризиків.

Залежно від використовуваних видів похідних цінних паперів розрізняють наступні механізми хеджування фінансових ризиків:

– хеджування з використанням опціонів. Воно характеризує механізм нейтралізації фінансових ризиків від операцій з цінними паперами, валютою, реальними активами або іншими видами дериватів.

У основі цієї форми хеджування лежить операція з преміюванням (опціоном), сплачуваної за право (але не зобов'язання) продати або купити протягом передбаченого опціонним контрактом терміну цінний папір, валюту, реальний актив або деривати в обумовленій кількості і за наперед обумовленою ціною. У механізмі нейтралізації фінансових ризиків з використанням цього вигляду похідних цінних паперів розрізняють хеджування на основі: опціону на покупку (надаючи право покупки за обумовленою ціною); опціону на продаж (надаючи право продажу за обумовленою ціною); подвійного опціону (надаючи одночасне право покупки або продажу відповідного фінансового або реального активу за узгодженою ціною). Ціна, яку підприємство виплачує за придбання опціону, за своєю суттю є сплачуваною страховою премією;

– хеджування з використанням операції «своп». Воно характеризує механізм нейтралізації фінансових ризиків від операцій з валютою, цінними паперами, борговими фінансовими зобов'язаннями підприємства. У основі

операції «своп» лежить обмін (покупка–продаж) відповідними фінансовими активами або фінансовими зобов'язаннями з метою поліпшення їх структури і зниження можливих втрат. У механізмі нейтралізації фінансових ризиків з використанням цієї форми хеджування застосовуються операції валютного «свопу» (обміну майбутніх зобов'язань в одній валюті на відповідні зобов'язання в іншому вигляді валюти); фондового «свопу» (зобов'язання перетворити один вид цінного паперу в інший, наприклад, облігації підприємств, що обертаються в акції і емітуються ним); процентного «свопу» (обміну боргових фінансових зобов'язань підприємства з фіксованою процентною ставкою на зобов'язання з плаваючою процентною ставкою або навпаки).

Безпосередньо в процесі хеджування фінансових ризиків необхідно порівнювати вартість хеджування з сумою зниження втрат за цими ризиками.

Ефективність операцій хеджування визначають за формулою:

$$E = \frac{B}{Z}, \quad (4.1)$$

де E – коефіцієнт ефективності хеджування фінансового ризику;

B – зниження можливих втрат за фінансовим ризиком в результаті хеджування;

Z – вартість всіх витрат за хеджуванням.

– хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів. Воно характеризує механізм нейтралізації фінансових ризиків за операціями на товарній або фондовій біржах шляхом проведення протилежних операцій з різними видами біржових контрактів. Операція хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів вимагає здійснення трьох видів біржових операцій: покупку (продаж) реального активу або цінних паперів з поставкою в майбутньому періоді (форвардна біржова операція); продаж (покупку) ф'ючерсних контрактів на аналогічну кількість активів або цінних паперів (відкриття позиції за ф'ючерсними контрактами); ліквідацію позиції за ф'ючерсними контрактами у момент поставки реального активу або цінних паперів шляхом здійснення зворотної (офсетної) операції з ними.

Перші два види біржових операцій здійснюються на початковій стадії нейтралізації фінансового ризику, а третій на стадії завершення.

Процес хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів заснований на тому, що якщо підприємство несе фінансові втрати через зміну цін до моменту поставки як продавець реального активу або цінних паперів, то воно в тих же розмірах як покупець ф'ючерсних контрактів на таку ж кількість активів або цінних паперів і навпаки.

У зв'язку з цим механізмом нейтралізації фінансових ризиків даної групи операцій з використанням ф'ючерсних контрактів: хеджування покупкою і хеджування продажем цих контрактів.

Механізм нейтралізації фінансових ризиків на основі різних форм хеджування має високу результативність.

4. Диверсифікація.

Принцип дії механізму диверсифікації заснований на розділенні ризиків, які перешкоджають їх концентрації. Механізм диверсифікації використовується перш за все для нейтралізації негативних фінансових наслідків несистематичних видів ризиків. Перш за все він дозволяє мінімізувати портфельні ризики.

Основні форми диверсифікації фінансових ризиків підприємства:

– програми реального інвестування. Вона передбачає включення в програму інвестування різних інвестиційних проектів з альтернативною галузевою і регіональною спрямованістю, що дозволяє понизити загальний інвестиційний ризик за програмою;

– кредитного портфеля. Передбачає розширення кола продукції підприємства і направлена на зменшення його кредитного ризику. Звичайно диверсифікація кредитного портфеля в процесі нейтралізації цього виду фінансового ризику здійснюється спільно з лімітацією концентрації кредитних операцій шляхом встановлення диференційованого за групами покупців кредитного ліміту;

– видів фінансової діяльності. Вона передбачає використання альтернативних можливостей отримання доходу від різних фінансових вкладень, формування кредитного портфеля, здійснення реального інвестування, формування портфеля довгострокових фінансових вкладень;

– портфеля цінних паперів. Цей напрям диверсифікації дозволяє знижувати рівень несистематичного ризику портфеля, не зменшуючи при цьому рівень його прибутковості;

– валютного портфеля підприємства. Вона передбачає вибір для проведення зовнішньоекономічних операцій декількох видів валют. У процесі цього напряму диверсифікації забезпечується зниження фінансових втрат валютним ризиком підприємства;

– депозитного портфеля. Вона передбачає розміщення крупних сум тимчасово вільних коштів на зберігання в декількох банках. Оскільки умови розміщення грошових активів при цьому істотно не міняються, цей напрям диверсифікації забезпечує зниження рівня ризику депозитного портфеля без змін рівня його прибутковості.

Найбільший ефект диверсифікації фінансових ризиків досягається під час підбору в портфель будь-якого виду інструментів, що характеризується негативною кореляцією. При цьому сукупний рівень фінансових ризиків портфеля знижується порівняно з рівнем ризиків будь-якого з таких інструментів.

Використання цього механізму носить на підприємстві обмежений характер, оскільки він не дає ефекту в нейтралізації переважної частини систематичних ризиків – інфляційного, податкового тощо.

5. Розподіл ризиків.

Цей метод нейтралізації фінансових ризиків заснований на частковому їх трансферті (передачі) партнерам за окремими фінансовими операціями. При цьому господарським партнерам передається та частина фінансових ризиків підприємства, з якої вони мають більші можливості нейтралізації їх негативних наслідків і мають в своєму розпорядженні ефективніші способи внутрішнього страхового захисту.

У даний час набули широке поширення наступні основні напрями розподілу ризиків:

- учасниками інвестиційного проекту. В ході такого розподілу підприємство може здійснити трансферт підрядчикам фінансових ризиків, пов'язаних з невиконанням календарного плану будівельно–монтажних робіт, низькою якістю цих робіт, розкраданням переданих їм будівельних матеріалів і деяких інших. Безпосередньо для підприємства, що здійснює трансферт таких ризиків, їх нейтралізація полягає в переробці робіт за рахунок підрядчика, виплати ним сум неустойок і штрафів і в інших формах відшкодування втрат, що зазнають;

- між учасниками лізингової операції. При оперативному лізингу підприємство передає орендодавцю ризик морального старіння використаного (лізингованого) активу, ризик втрати ним технічної продуктивності (при дотриманні встановлених правил експлуатації) і ряд інших видів ризиків, що передбачаються відповідними спеціальними пунктами в контракті, що укладається;

- розподіл ризику між учасниками факторингової операції. Ця форма розподілу ризику носить для підприємства платний характер, проте дозволяє в істотному ступені нейтралізувати негативні фінансові наслідки його кредитного ризику. Предметом такого розподілу є кредитний ризик підприємства, який в переважній його частці передається відповідному фінансовому інституту – комерційному банку.

Рівень нейтралізації їх негативних фінансових наслідків для підприємства і ступінь розподілу ризиків є предметом його контрактних переговорів з партнерами, засвідчених узгодженими з ними умовами відповідних контрактів.

6. Резервування.

Цей механізм нейтралізації фінансових ризиків заснований на резервуванні підприємством частини фінансових ресурсів, що дозволяє долати негативні фінансові наслідки тих фінансових операцій, за якими ці ризики не пов'язані з діями контрагентів.

Головними формами цього напряму нейтралізації фінансових ризиків є формування:

- нерозподіленого залишку прибутку, одержаного в звітному періоді. До його розподілу в інвестиційному процесі він може розглядатися як резерв

фінансових ресурсів, що направляються в необхідному випадку на ліквідацію негативних наслідків фінансових ризиків;

– системи страхових запасів матеріальних і фінансових ресурсів за окремими елементами оборотних активів підприємства. Такі страхові запаси створюються за грошовими активами, сировиною, матеріалами, готовою продукцією. Розмір потреби в страхових запасах за окремими елементами оборотних активів встановлюється в процесі їх нормування;

– цільових резервних фондів. Прикладом такого формування можуть служити: фонд страхування цінового ризику (на період тимчасового погіршення кон'юнктури ринку); фонд погашення безнадійної дебіторської заборгованості за кредитними операціями підприємства і т. п. Перелік таких фондів, джерела їх формування і розміри відрахувань в них визначаються статусом підприємства і іншими внутрішніми документами і нормативами;

– резервного (страхового) фонду підприємства. Він створюється відповідно до вимог законодавства і статусу підприємства. На його формування спрямовується не менше 5 % суми прибутку, одержаного підприємством в звітному періоді;

– резервних сум фінансових ресурсів. Такі резерви передбачаються звичайно у всіх видах капітальних бюджетів і у ряді гнучких поточних бюджетів.

Застосовуючи цей механізм нейтралізації фінансових ризиків, необхідно знати, що страхові резерви у всіх тих формах, хоча і дозволяють швидко відшкодувати фінансові втрати, що зазнаються підприємством, проте «заморожують» використання достатньо великих сум фінансових коштів. Унаслідок цього знижується ефективність використання власного капіталу підприємства, посилюється його залежність від зовнішніх джерел фінансування. Це визначає необхідність оптимізації сум резервованих фінансових ресурсів з позицій майбутнього їх використання для нейтралізації лише окремих видів фінансових ризиків.

7. Отримання від контрагентів певних гарантій.

Дані гарантії, що пов'язані з нейтралізацією негативних фінансових наслідків при настанні ризикової події, можуть бути надані у формі доручення, гарантійних листів третіх осіб страхових полісів на користь підприємства з боку його контрагентів високо ризикових фінансових операцій.

8. Надання компенсації можливих фінансових втрат від ризиків за рахунок системи штрафних санкцій, що передбачається.

Цей напрям нейтралізації фінансових ризиків передбачає розрахунок і включення в умови контрактів з контрагентами необхідних розмірів штрафів, пені. Неустойок і інших форм фінансових санкцій у разі порушення ними своїх зобов'язань (невчасних платежів за продукцію, невиклати відсотків тощо).

Рівень штрафних санкцій повинен повною мірою компенсувати фінансові втрати у зв'язку з неотриманням розрахункового доходу, інфляцією, зниженням вартості грошей в часті тощо.

9. Забезпечення ставити вимогу контрагенту з фінансової операції додаткового рівня премії за ризик.

У цьому разі, якщо рівень ризику по наміченій до здійснення фінансовій операції перевищує розрахунковий рівень доходу необхідно забезпечити отримання додаткового доходу по ній або відмовитися від її проведення.

10. Скорочення переліку форс–мажорних обставин в контрактах з контрагентами.

У цей час на практиці цей перелік необґрунтовано розширяється, що дозволяє партнерам підприємства уникати у ряді випадків фінансової відповідальності за невиконання своїх контрактних зобов'язань.

Всі ці внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків можуть бути істотно доповнені з урахуванням конкретного складу портфеля його фінансових ризиків і специфіки фінансової діяльності підприємства.

4.3 Сутність і завдання управління фінансовими ризиками

Управління фінансовими ризиками підприємства являє собою систему принципів і методів розробки і реалізації ризикованих фінансових рішень, які забезпечують всебічну оцінку різних видів фінансових ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних фінансових наслідків.

В умовах формування ринкових відносин проблема ефективного управління фінансовими ризиками підприємства набуває усе більшої актуальності. Таке управління грає активну роль в загальній системі фінансового менеджменту, забезпечуючи надійне досягнення цілей фінансової діяльності підприємства.

Головна мета управління фінансовими ризиками – забезпечення фінансової безпеки підприємства в процесі його розвитку і запобігання можливого зниження його ринкової вартості.

У процесі реалізації своєї головної мети управління фінансовими ризиками підприємства направлено на реалізацію наступних основних завдань:

Таблиця 4.1 – Система основних завдань, направлених на реалізацію головної мети управління фінансовими ризиками підприємства

Головна мета управління фінансовими ризиками	Основні завдання управління фінансовими ризиками, які направлених на реалізацію його головної мети
Забезпечення фінансової безпеки підприємства в процесі його розвитку і запобігання можливого зниження його ринкової вартості	<p>1 Виявлення сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства, які генерують загрозу його фінансової безпеки.</p> <p>2 Всебічна об'єктивна оцінка вірогідності настання окремих ризикових подій і пов'язаних із ними можливих фінансових втрат.</p> <p>3 Забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику відносно до доходності фінансових операцій.</p> <p>4 Забезпечення мінімізації можливих фінансових втрат підприємства при настанні ризикової події</p>

1. Виявлення сфер підвищеного ризику фінансової діяльності підприємства, які генерують загрозу його фінансової безпеки. Це завдання реалізується шляхом ідентифікації окремих видів ризиків, притаманних різноманітним фінансовим операціям підприємства, визначення рівня концентрації фінансових ризиків у розрізі окремих напрямів його фінансової діяльності, постійного моніторингу факторів зовнішнього фінансового середовища, які генерують загрозу можливого недосягнення цілей його фінансової стратегії.

2. Всебічна об'єктивна оцінка вірогідності настання окремих ризикових подій і пов'язаних із ними можливих фінансових втрат. Реалізація цього завдання полягає у створенні необхідної достовірності інформаційної бази здійснення такої оцінки; виборі сучасних методів і засобів оцінки вірогідності настання окремих ризикових подій, в найбільшій мірі кореспондуючих зі специфікою розглядуваних фінансових ризиків; визначенні розміру прямого і непрямого фінансового збитку, нанесеного підприємству при можливому настанні ризикової події.

3. Забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику відносно до доходності фінансових операцій. Якщо рівень доходності окремих фінансових операцій або направлень фінансової діяльності визначений заздалегідь, то в процесі управління фінансовими ризиками варто оцінити співвідношення їх рівня передбаченому рівню доходності (за шкалою «ризик–доходність») і прийняти міри можливої мінімізації рівня фінансових ризиків. Така мінімізація забезпечується розподіленням фінансових ризиків між партнерами за фінансовими операціями, диверсифікацією інвестиційного портфеля, всебічною оцінкою потенційних дебіторів і диверсифікацією портфеля дебіторської заборгованості і т. д.

4. Забезпечення мінімізації можливих фінансових втрат підприємства при настанні ризикової події. В процесі реалізації цього завдання розробляється комплекс превентивних мір з запобігання можливого порушення фінансової стійкості і платоспроможності підприємства,

зменшенню об'ємів його операційної або фінансової діяльності. В систему цих мір входять хеджування окремих фінансових операцій, формування внутрішніх резервів грошових фондів, зовнішнє страхування фінансових ризиків.

Усі розглянуті завдання управління фінансовими ризиками підприємства є тісно взаємопов'язаними і вирішуються у складі єдиного комплексу.

Управління фінансовими ризиками підприємства, яке забезпечує реалізацію його головної мети, здійснюється послідовно за такими основними етапами:

1. Формування інформаційної бази управління фінансовими ризиками. Ефективність управління фінансовими ризиками підприємства у багатьох випадках залежить від використовуваної у цих цілях інформаційної бази. Формування такої бази в залежності від виду здійснюваних фінансових операцій і окремих напрямків фінансової діяльності передбачає включення в її склад даних про динаміку факторів зовнішнього фінансового середовища і кон'юнктури фінансового ринку в розрізі його окремих сегментів, фінансової стійкості і платоспроможності потенційних дебіторів – покупців продукції, фінансовий потенціал партнерів по інвестиційній діяльності, портфелі запропонованих страхових продуктів і рейтингу окремих страхових компаній.

У процесі оцінки якості сформованої інформаційної бази перевіряється достатність її наповненості для характеристики окремих видів ризиків, можливість побудови необхідних рядів динаміки (для оцінки рівня ризиків, які проявляються у динаміці – інфляційного, валютного, відсоткового и т. д) і необхідних угруповань (при оцінці статичних видів ризиків, наприклад, кредитного, криміногенного і т. д); можливість порівняної оцінки сум фінансових втрат в єдиному рівні цін; надійність джерел інформації (власна інформаційна база, опубліковані статистичні дані і т. д). Варто мати на увазі, що недостатня або неякісна інформаційна база, що використовується підприємством, посилює суб'єктивізм послідууючої оцінки рівня ризиків, таким чином знижуючи ефективність усього подальшого процесу ризик-менеджменту.

2. Ідентифікація фінансових ризиків. Така ідентифікація здійснюється за такими стадіями:

На першій стадії ідентифікуються фактори ризику, пов'язані з фінансовою діяльністю підприємства в цілому. В процесі цієї ідентифікації фактори поділяють на зовнішні і внутрішні.

На другій стадії у розрізі кожного направлення фінансової діяльності (окремих видів фінансових операцій) визначаються притаманні їм зовнішні або систематичні види фінансових ризиків. У зв'язку зі специфікою фінансової діяльності підприємства, окремі із розглянутих у процесі класифікації видів систематичних фінансових ризиків із сформованого переліку виключаються (мова іде про валютний ризик, якщо підприємство не здійснює зовнішньоекономічну діяльність; відсотковий ризик, якщо

підприємство не здійснює депозитних операцій і не залучує фінансовий кредит і т. д).

На третій стадії визначається перелік внутрішніх і несистематичних (специфічних) фінансових ризиків, притаманних окремим видам фінансової діяльності або запланованим фінансовим операціям підприємства (ризик зниження фінансової стійкості, ризик неплатоспроможності, кредитний ризик і т. д).

На четвертій стадії формується передбачуваний загальний портфель фінансових ризиків, пов'язаних із майбутньою фінансовою діяльністю підприємства (враховуючи можливі систематичні і несистематичні фінансові ризики).

На п'ятій стадії на основі портфеля ідентифікованих фінансових ризиків визначаються сфери найбільш ризикових видів і напрямів фінансової діяльності підприємства згідно з критерієм широти генерованих ними ризиків.

3. Оцінка рівня фінансових ризиків. У системі ризик–менеджменту цей етап являє собою найбільш складний процес, який потребує використання сучасного методичного інструментарію, високого рівня технічної і програмної забезпеченості фінансових менеджерів, а також залучення в необхідних випадках кваліфікованих експертів.

На першій стадії визначається вірогідність можливості настання ризикової події з кожного виду ідентифікованих фінансових ризиків. З цією метою використовується широкий методичний інструментарій оцінки, що дозволяє оцінити рівень цієї вірогідності за конкретних умов. Вибір окремих методів оцінки визначається за наступними факторами:

- видом фінансового ризику;
- повнотою і достовірністю інформаційної бази, сформованої для оцінки рівня вірогідності різних фінансових ризиків;
- рівнем кваліфікації фінансових менеджерів (ризик–менеджерів), які здійснюють оцінку; ступенем їхньої підготовленості до використання сучасного математичного та статистичного апарату проведення такої оцінки;
- технічною і програмною забезпеченістю фінансових менеджерів (ризик–менеджерів), можливістю використання сучасних комп'ютерних технологій проведення такої оцінки;
- можливістю залучення до оцінки складних фінансових ризиків кваліфікаційних експертів та ін.

На цій же стадії формується група фінансових ризиків підприємства, вірогідність реалізації яких визначити неможливо (групу фінансових ризиків, що реалізуються «в умовах невизначеності»).

На другій стадії визначається розмір можливого фінансового збитку при настанні ризикової події. Цей збиток характеризує максимально можливий збиток від здійснення фінансових операцій або певного виду фінансової діяльності, не враховуючи можливих заходів щодо нейтралізації негативних наслідків фінансового ризику. Фінансовий збиток виражається сумою втрат очікуваного прибутку, доходу або капіталу, пов'язаних із

здійсненню розглянутої фінансової операції, за умови найгіршого сценарію розвитку події. Методика оцінки розміру можливого фінансового збитку при настанні ризикової події повинна враховувати як прямі, так і непрямі збитки підприємства (у формі втраченої вигоди, можливого пред'явлення претензій зі сторони контрагентів і третіх осіб).

Розмір можливих фінансових втрат визначається характером здійснюваних фінансових операцій, об'ємом задіяних у них активів (капіталу) і максимальним рівнем амплітуди коливання доходів при відповідних видах фінансових ризиків. На основі цього визначення проводиться групування здійснюваних (намічених до здійснення) фінансових операцій за розміром можливих фінансових втрат.

У фінансовому менеджменті використовується наступне групування фінансових операцій за зонами ризику з позиції можливих фінансових втрат при настанні ризикової події:

- безризикова зона. У зв'язку з безризиковим характером здійснюваних в ній операцій можливі фінансові втрати по них не прогножуються. До таких фінансових операцій можна віднести хеджування, інвестування коштів в державні короткострокові облігації (при низьких темпах інфляції в країні) та інші;

- зона допустимого ризику. Критерієм допустимого рівня фінансових ризиків є можливість втрат з фінансової операції, що розглядається, у розмірі розрахункової суми прибутку;

- зона критичного ризику. Критерієм критичного рівня фінансових ризиків є можливість втрат з фінансової операції, що розглядається, у розмірі розрахункової суми доходу. У цьому випадку збиток підприємства буде розраховуватися сумою понесених ним витрат;

- зона катастрофічного ризику. Критерієм критичного рівня фінансових ризиків є можливість втрат по фінансовій операції, що розглядається, у розмірі усього власного капіталу або значної його частини. Такі фінансові операції при невдалому результаті зазвичай приводять підприємство до банкрутства.

Результати проведеного групування дозволяють оцінити рівень концентрації фінансових операцій в різних зонах ризику за розміром можливих втрат. Для цього визначається, яку питому вагу займають окремі фінансові операції у кожній із зон ризику. Виділення операцій з високим рівнем концентрації в найбільш загрозованих зонах ризику (зонах катастрофічного або критичного ризику) дозволяє розглядати їх як об'єкт підвищеної уваги в процесі подальших етапів управління фінансовими ризиками.

На третій стадії із врахуванням вірогідності настання ризикової події і пов'язаного з нею можливого фінансового збитку визначається загальний вихідний рівень фінансового ризику по окремих фінансових операціях або окремих видах фінансової діяльності.

4. Оцінка можливостей зниження вихідного рівня фінансових ризиків. Ця оцінка здійснюється послідовно за такими основними стадіями.

На першій стадії визначається рівень керованості розглянутих фінансових ризиків. Цей рівень характеризується конкретними факторами, які генерують окремі види фінансових ризиків, наявністю відповідних механізмів можливого внутрішнього їх страхування, можливостями розподілення цих ризиків поміж партнерами по фінансових операціях і т. д.

На другій стадії вивчається вірогідність передачі розглянутих ризиків страховим компаніям. У цих цілях визначається, чи існують на страховому ринку відповідні види страхових продуктів, оцінюється вартість та інші умови надання страхових послуг.

На третій стадії оцінюються внутрішні фінансові можливості підприємства за забезпеченням зниження вихідного рівня окремих фінансових ризиків – створенню відповідних резервів грошових фондів, оплаті посередницьких послуг при хеджуванні ризиків, оплаті послуг страхових компаній і т. д.

5. Встановлення системи критеріїв прийняття ризикових рішень. Формування системи таких критеріїв базується на фінансовій філософії і конкретизується з врахуванням політики здійснення управління різними аспектами його фінансової діяльності (політики формування фінансових ресурсів, політики фінансування активів, політики реального і фінансового інвестування, політики управління грошовими потоками). Диференційована у розрізі окремих аспектів фінансової діяльності система критеріїв виражається зазвичай показником гранично допустимого рівня фінансових ризиків.

6. Прийняття ризикових рішень. На основі оцінки вихідного рівня фінансового ризику, можливостей його зниження і встановлених значень гранично допустимого їх рівня, процедура прийняття ризикових рішень зводиться до двох альтернатив – прийняття фінансового ризику або його уникнення. В окремих випадках на підприємстві може бути встановлена диференціація повноважень фінансових менеджерів різного рівня управління по прийняттю фінансових ризиків, які генерують різну ступінь загрози фінансової безпеки підприємства.

7. Вибір і реалізація методів нейтралізації можливих негативних наслідків фінансових ризиків. Така нейтралізація має на меті забезпечення зниження вихідного рівня прийнятих фінансових ризиків до прийнятного його значення. Процес нейтралізації можливих негативних наслідків фінансових ризиків полягає у розробці і здійсненні підприємством конкретних заходів щодо зменшення вірогідності появи окремих видів ризиків і зниження розміру пов'язаних із ними очікуваних фінансових втрат. Ці заходи передбачають використання як внутрішніх механізмів нейтралізації фінансових ризиків, так і зовнішнього страхування.

8. Моніторинг і контроль фінансових ризиків. Моніторинг і контроль фінансових ризиків підприємства ґрунтується у розрізі наступних основних блоків:

– моніторинг факторів, які генерують фінансові ризики;

- моніторинг реалізації заходів щодо нейтралізації можливих негативних наслідків фінансових ризиків;
- моніторинг бюджету витрат, пов'язаних з управлінням фінансовими ризиками;
- моніторинг результатів здійснення ризикових фінансових операцій і видів фінансової діяльності.

У процесі контролю фінансових ризиків на основі їх моніторингу і результатів аналізу при необхідності забезпечується коригування раніше прийнятих управлінських рішень, направлене на досягнення передбачуваного рівня фінансової безпеки підприємства.

Контрольні запитання

1. Види фінансових ризиків, які виникають в логістичних системах.
2. Сутність та завдання управління фінансовими ризиками.
3. Методи обліку фактору ризику в фінансових операціях.
4. Методи обґрунтування управлінських рішень в умовах ризику.
5. Основні методи нейтралізації фінансових ризиків на підприємстві.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ

1. Бауэрсокс Д. Логістика: интегрированная цепь поставок : пер. с англ. / Д. Бауэрсокс, Д. Клосс. – М. : ЗАО «Олимп–Бизнес», 2001. – 640 с.
2. Гриньова В. М. Фінанси підприємств : навч. посібник / В. М. Гриньова, В. О. Корда, Т. І. Лепейко. – Харків : Вид. ХДЕУ, 2001. – 304 с.
3. Малишев В. И. Економіка автомобільного транспорту / В. И. Малишев – М. : Транспорт, 1983. – 336 с.
4. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. — 2-е изд., перераб. и доп /. – Киев.: Ольга, Ника-Центр, 2006. – 656 с.
5. Довідник інженера-економіста автомобільного транспорту / Під. ред. С. Л. Голованенко. – М. : Транспорт, 1984. – 320 с.
6. Мельникова К. В. Фінансові потоки в логістичних системах / К. В. Мельникова. – Харків : Вид. ХДЕУ, 2008. – 81 с.

Навчальне видання

ГЮЛЄВ Нізамі Уруджевич

ФІНАНСОВІ ПОТОКИ В ЛОГІСТИЧНИХ СИСТЕМАХ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

*(для студентів денної і заочної форм навчання
другого (магістерського) рівня
вищої освіти спеціальності 073 – Менеджмент)*

Відповідальний за випуск О. О. Лобашов

За авторською редакцією

Комп'ютерне верстання І. В. Волосожарова

План 2020, поз. 86Л.

Підп. до друку 14.07.2020 . Формат 60 × 84/16
Друк на ризографі. Ум. друк. арк. 4,2.
Тираж 50 пр. Зам. №

Видавець і виготовлювач:

Харківський національний університет
міського господарства імені О. М. Бекетова,
вул. Маршала Бажанова, 17, Харків, 61002.
Електронна адреса: rectorat@kname.edu.ua
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:
ДК № 5328 від 11.04.2017.