

УДК 334.716 : 336.74

Г.В. Кошельок, к.е.н., доцент кафедри економіки підприємства Одеського національного економічного університету

ФАКТОРИ, ЯКІ ВПЛИВАЮТЬ НА ФОРМУВАННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто фактори, які впливають на зміну обсягу грошових потоків промислового підприємства. За допомогою методу формалізації та системного аналізу виявлено основні фактори впливу на зміну грошових потоків підприємства. Визначено, що розглянуті фактори можна класифікувати за різними ознаками, але основною класифікаційною ознакою вважають поділ усіх факторів на внутрішні та зовнішні. Особливу увагу при вивченні факторів варто приділяти факторам, які впливають на формування грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також факторам, які формують вхідний або вихідний грошовий потік. Зазначено, що поділ на фактори 1-го, 2-го, 3-го... n-го порядку за видами діяльності підприємства необхідно при формуванні факторних моделей, які надають можливість з'ясувати, як впливають фактори на результативний показник. Запропоновано проведення факторного аналізу чистого грошового потоку, що надає можливість з'ясувати залежність між дефіцитним або надлишковим грошовим потоком і основними фінансовими показниками діяльності підприємства. Достовірність поданої фінансової інформації вивчається за допомогою взаємозв'язку фінансових результатів і даних бухгалтерського балансу, використовуючи надлишковий або дефіцитний грошовий потік.

Велике значення має вивчення системи факторів формування грошового потоку як теорії так і практики. З теоретичної точки зору, знання факторів необхідне для розуміння суті грошового потоку, його структурної динаміки, розробки шляхів оптимізації. З точки зору практики, знання комплексу факторів і причин, що вплинули на формування та динаміку грошового потоку, дає можливість не тільки правильно оцінити результати управління діяльністю підприємства, але і генерувати грошовий потік для досягнення певних результатів.

Ключові слова: грошовий потік, фактори, операційна діяльність, інвестиційна діяльність, фінансова діяльність, вхідний, вихідний грошовий потік.

Літ. 12

Г.В. Кошелёк

ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ФОРМИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассмотрены факторы, влияющие на изменение объема денежных потоков промышленного предприятия. С помощью метода формализации и системного анализа выявлены основные факторы влияния на изменение денежных потоков предприятия. Определено, что рассмотренные факторы можно классифицировать по различным признакам, но основным классификационным признаком считают разделение всех факторов на внутренние и внешние. Особое внимание при изучении факторов следует уделять факторам, которые влияют на формирование денежных потоков от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, а также факторам, которые формируют входящий или исходящий денежные потоки. Отмечено, что деление на факторы 1-го, 2-го, 3-го ... n-го порядка по видам деятельности предприятия необходимо при формировании факторных моделей, которые дают возможность выяснить, как влияют факторы на результативный показатель. Предложено проведение факторного анализа чистого денежного потока, что позволит выяснить зависимость между дефицитным или излишним денежными потоками и

основными финансовыми показателями деятельности предприятия. Достоверность представленной финансовой информации изучается с помощью взаимосвязи финансовых результатов и данных бухгалтерского баланса, используя изданный или дефицитный денежный поток.

Изучение системы факторов формирования денежного потока имеет большое теоретическое и практическое значение. С точки зрения теории, знания факторов необходимо для понимания сути денежного потока, его структурной динамики, разработки путей оптимизации. С практической точки зрения, знание комплекса факторов и причин, повлиявших (или которые будут влиять) на формирование и динамику денежного потока, дает возможность не только правильно оценить результаты финансового менеджмента предприятия, но и генерировать денежный поток для достижения определенных желаемых результатов.

Ключевые слова: денежный поток, факторы, операционная деятельность, инвестиционная деятельность, финансовая деятельность, входящий, исходящий денежный поток.

G. Koshelek

FACTORS AFFECTING THE FORMATION OF CASH FLOWS FOR INDUSTRIAL COMPANIES

The article examines the factors affecting the change in volume of cash flow of the industrial enterprise. With the method of formalization and the system analysis there were identified the main factors of influence on the change in cash flows of the company. It was determined that the factors considered can be classified according to various criteria, but the main classification criterion is considered the separation of all the factors into internal and external. Particular attention should be paid to the study of factors, factors that influence the formation of cash flows from operating, investing and financial activities, as well as the factors that shape the incoming or outgoing cash flows. It was noted that the division of the factors of the 1st, 2nd, 3rd ... n-th order by activity of the enterprise is necessary for the formation of factor models, which make it possible to find out how the factors influence on a productive indicator. It has been proposed to conduct a factor analysis of net cash flow, which will clarify the relationship between the deficit or excess cash flows and key financial indicators of the company's activities. Reliability of the presented financial information is studied by using the correlation between financial results and balance sheet data, using excess or deficit cash flow.

The study of the factors forming the money flow is of great theoretical and practical importance. From the point of view of the theory, knowledge of the factors is necessary for the understanding of the cash flow, of its structural dynamics, development of ways for optimization. From the practical point of view, knowing of complex of factors and causes, which have influenced (or will affect) the formation and dynamics of the cash flow, gives the opportunity not only to properly assess the results of the financial management of the enterprise, but also to adjust the cash flow to achieve the desired results.

Key words: cash flow, factors operating activities, investing activities, financial activities, incoming, outgoing cash.

Постановка проблеми. Найбільш важливе значення у діяльності будь-якого підприємства мають три показники: виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); прибуток від господарської діяльності (до оподаткування); потік грошових коштів. Абсолютна величина цих показників і динаміка їх зміни протягом року в сукупності характеризують ефективність роботи підприємства та його основні проблеми. Проте в сучасних умовах господарювання першочергове значення набуває потік грошових коштів, що надходять підприємству від різних видів діяльності

(операційної, інвестиційної, фінансової). Як показує практика господарювання промислових підприємств, що зв'язок «відсутність грошей – відсутність прибутку» зовсім не є очевидним. А наявність у підприємства прибутку ще не означає, що підприємство є успішним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій з проблем, які розглядаються. Серед засновників концепції грошових потоків виступають як зарубіжні так і вітчизняні науковці Берстайн Л.А., Бланк І.О., теоретичні, методичні та практичні основи досліджують у своїх працях Білик М.Д., Кузнецова І.Л. Фактори впливу на зміну грошових потоків розглядають у своїх роботах Воробйов Ю.М., Завгородня О., Макарова О.М., Серединська В., Савицька Г.В. та інші. Ними зроблено значний внесок у розробку теоретико-методологічних основ визначення сутності грошового потоку підприємства, процесів його формування та використання.

Визначення питань, які не вирішені в даній проблематиці. Разом з тим, фінансова теорія і практика сьогодення свідчать, що у процесі розглядання грошових потоків підприємств не повною мірою досліджені фактори, які впливають на формування, зміну грошових потоків промислового підприємства, що необхідно для ефективного управління ними та забезпечення не тільки платоспроможності, але і фінансової стійкості підприємства.

Метою дослідження є аналіз факторів, які впливають на формування грошових потоків промислового підприємства та врахування їх щодо ефективного управління ними.

Виклад основного матеріалу. При вивченні будь-якого показника важливим є не тільки вивчення самого показника, його суті та динаміки, а й чинників, формування даного показника, під впливом яких відбувається його зміна. Це необхідно для виявлення позитивних та негативних впливів на досліджуваний показник, що дозволить в подальшому посилити вплив позитивних процесів та мінімізувати негативний вплив на об'єкт.

Зміна економічних показників за будь-який часовий період відбувається під впливом безлічі різноманітних чинників.

Фактори – це елементи, причини й умови, які можуть розглядатися як рушійні сили економічних явищ, що відбуваються, і процесів, чия дія, врешті-решт, знаходить віддзеркалення в рівнях, темпах зростання, абсолютних величинах конкретних показників або цілої групи економічних ознак [1, с. 299].

Так Берстайн відмічає, що фактори слугують причиною перетворення грошових коштів у активи та витрати [2, с. 424].

Чинники, що впливають на зміну грошового потоку, можуть класифікуватися за різними ознаками, але основною класифікаційною ознакою можна вважати поділ усіх чинників на внутрішні і зовнішні.

І.А. Бланка виділяє по сім зовнішніх і внутрішніх факторів, що впливають на формування грошових потоків. До зовнішніх факторів він відносить:

- кон'юнктуру товарного ринку;
 - кон'юнктуру фінансового ринку;
 - систему оподаткування підприємств;
 - сформовану практику кредитування постачальників і покупців продукції (правила ділового обороту);
 - систему здійснення розрахункових операцій господарюючих суб'єктів;
 - доступність фінансового кредиту;
 - можливість залучення коштів безоплатного цільового фінансування [3, с. 79].
- Серед внутрішніх чинників варто виділити:
- стадію життєвого циклу, на якій знаходиться підприємство;
 - тривалість операційного та виробничого циклів;

- сезонність виробництва та реалізації продукції;
- амортизаційну політику підприємства;
- невідкладність інвестиційних програм;
- коефіцієнт операційного левериджу;
- фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства [3, с. 79].

Саме такі фактори виділяє і Кузнецова І.Д., але у запропонованій нею системі факторів, на першому місці стоять внутрішні фактори [4, с. 21].

М.Д. Білик зауважує, що платіжна криза в Україні зумовлена «витратним» характером економіки: сукупні витрати в країні значно перевищують сукупні доходи. Це пояснюється насамперед тим, що підприємства не здатні генерувати позитивний грошовий потік від операційної діяльності [5, с. 224]. У зв'язку з цим вона розглядає такі фактори, що визначають грошові потоки вітчизняних підприємств.

До зовнішніх факторів слід віднести:

- загальну платіжну кризу в країні;
- низький рівень виробництва;
- розвиток науки і техніки;
- низьку купівельну спроможність населення;
- невідрегульованість правового забезпечення;
- недосконалість податкової політики;
- неплатоспроможність підприємств.

До внутрішніх факторів належать:

- висока частка умовно-постійних витрат у собівартості;
- енерготрудомісткість та ресурсозатратність наявних технологій;
- низька якість продукції в поєднанні з її високою ціною;
- «тінізація» частини господарського обороту;
- брак джерел довгострокового фінансування капіталовкладень;
- низький рівень управління дебіторською заборгованістю та виробничими запасами.

Варто зазначити, що поділ чинників на зовнішні та внутрішні є умовним, оскільки існує зворотний зв'язок: криза на макрорівні спричиняє кризу на мікрорівні, і навпаки [5, с. 224].

Бідник Н.Б. акцентує увагу на факторах, що визначають стан та структуру позитивного та від'ємного грошових потоків. Можливості формування позитивного та від'ємного грошових потоків є результатом сукупного впливу факторів зовнішнього та внутрішнього характеру, які формуються в сфері операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

До числа факторів зовнішнього характеру належать загальна макроекономічна ситуація, стан та спрямованість законодавства, що регулює підприємницьку діяльність, стан платіжної дисципліни в державі, кон'юнктуру ринка збуту, кон'юнктуру фінансового ринку тощо. Ці фактори не залежать від діяльності окремого підприємства, але обумовлюють його потенційні можливості по формуванню грошових коштів. Чим сприятливіша макроекономічна ситуація, ліберальніше до підприємця господарське право та господарство, чим вищий попит на споживчому ринку, тим краща пропозиція на фінансовому ринку, тим кращі можливості підприємства щодо формування грошових коштів [6].

Автор в принципі погоджується з наведеними вище класифікаціями факторів, які впливають на зміну грошового потоку підприємства. Безумовним виглядає групування всіх чинників на внутрішні (що знаходяться на боці підприємства) і зовнішні (що відносяться до навколишнього середовища). Очевидно, що обидві групи факторів повинні бути врахованими при визначенні грошових потоків промислового

підприємства, що у подальшому відобразиться на його платоспроможності та фінансовій стійкості.

Але, на погляд автора, домінуючими є чинники першої групи. Не принижуючи ролі зовнішніх факторів, ми вважаємо, що саме внутрішні чинники формують грошові потоки підприємства. У практиці інвестування вітчизняних об'єктів існує чимало прикладів, коли, не зважаючи на не зовсім привабливе зовнішнє оточення, інвестори віддавали перевагу тим промисловим підприємствам, які добре зарекомендували себе з точки зору рівня їхнього фінансового стану, виробничого потенціалу, якості системи управління тощо.

На нашу думку, крім наведеної вище класифікації факторів, які впливають на зміну грошових потоків підприємства, повне право на існування мають також і інші групування обговорюваних чинників. Розглянемо найважливіші із них.

О.М. Сорокіна виділяє фактори й показники, внутрішні та зовнішні, прямі й побічні, які впливають на зміну кінцевого залишку грошових коштів [7, с. 102]. Обґрунтування детермінованого взаємозв'язку показників і факторів, які наведено О.М. Сорокіної досить цікаво, проте вони орієнтовані в основному на розрахунок показників, що впливають на доходи (виручку) і витрати підприємства. Самі ж фактори виявлені нечітко та не мають належного розкриття. Зовнішні фактори розглянуті лише частково.

Заслуговує уваги класифікація факторів, які впливають на зміну грошового потоку, запропоновані Г.Ф. Савицькою. Вона розрізняє чинники 1-го, 2-го, 3-го... n-го порядку за видами діяльності підприємства [8, с. 519]. Причому кожний подальший акумулює вплив чинників більш низького порядку. В економічному аналізі широко використовується поняття «показник чинника», що означає, що даний показник можна розглядати як чинник, який визначає значення іншого показника, але більш високого порядку. Тому чим вище порядок аналізованого показника, тим більше число чинників визначає його кількісне значення.

До числа показників вищого порядку відноситься грошовий потік. При аналізі цих показників необхідно знати всі можливі чинники, які впливають на їх величину, володіти методикою розрахунку впливу цих чинників на узагальнюючий показник. Управляючи цими чинниками на підприємстві можна створити механізм пошуку резервів збільшення грошового потоку. Різноманіття чинників, що впливають на грошовий потік, вимагає їх класифікації, яка в той же час має важливе значення для визначення основних напрямів пошуку резервів підвищення ефективності господарювання.

Цей самий підхід поділу діяльності на операційну, інвестиційну, фінансову підтримують О. Загородня й В. Серединська, які відмічають, що це веде до необхідності виокремлення факторів, які формують грошові потоки з обслуговування цих видів діяльності. Факторами формування грошового потоку від операційної діяльності є: митна та податкова політика держави, валютне регулювання, кон'юнктура товарного ринку й ринку праці, тривалість виробничого циклу, форми і системи оплати праці, залежність від постачальників, покупців, структура собівартості і рівень витрат, життєвий цикл підприємства та ін.

Серед факторів, що впливають на грошові потоки з інвестиційної діяльності, можна назвати: правове регулювання інвестиційної діяльності, кон'юнктурну ситуацію ринку обладнання, інвестиційну політику держави, інноваційний потенціал підприємства, його стратегічні цілі, амортизаційну, інвестиційну політики та ін.

На грошові потоки від фінансової діяльності та їх збалансованість впливають: валютне та правове регулювання обігу фінансових інструментів, фінансова політика банків, кон'юнктура фондового ринку, рівень інфляції, дивідендна політика

підприємства, вартість капіталу, фінансовий стан та рівень кредитоспроможності підприємства та ін. [9, с. 101].

Але на їх думку, суттєвим з точки зору практичного використання є доповнення наведеного переліку класифікаційних ознак такими, як: характер впливу; характер дії; широта дії; тривалість дії; ступінь деталізації; кількісний вимір; результат дії [9, с. 101].

Заслужує уваги робота А. О. Макарової, яка пропонує для визначення та аналізу факторів, які характеризують грошові потоки використовувати причинно-наслідкову діаграму Ісікави. Дана діаграма є графічним зображенням, де у стислій формі та логічній послідовності розподілені усі причини.

Виходячи з визначення, що «грошовий потік являє собою рух грошових коштів та їх еквівалентів в результаті господарської діяльності підприємства з урахуванням фактору часу, простору, ризику та ліквідності», авторка робить висновок: «Фактори, які характеризують грошові потоки підприємства – це фактори часу, простору, ризику та ліквідності, а також сама господарська діяльність підприємства» [10]. Але вона зупиняється тільки на первинних факторах і не розглядає вторинні та третинні фактори.

Воробйов Ю.М. розглядає вплив факторів на процес вирівнювання та відмічає, що на нього впливає сукупність факторів, які благополучно або не благополучно впливають на величину та час формування вхідного та вихідного грошових коштів підприємства. Автор звертає увагу на те, що на вхідний грошовий потік діють одні фактори, а на вихідний – інші [11, с. 108].

На вхідний і вихідний грошові потоки впливають зовнішні та внутрішні фактори. До зовнішніх факторів, які впливають на вхідний грошовий потік, відносять:

- стан і перспективи розвитку товарного ринку;
- рівень конкуренції на товарному ринку;
- стан і перспективи розвитку фінансового ринку;
- можливості використання засобів фінансового ринку;
- ефективність діяльності банківської системи;
- систему оподаткування;
- можливості державного та місцевого бюджетів за цільовим фінансуванням найбільш важливих проектів і програм;
- загальний стан економіки в країні;
- фінансово-економічну політику держави.

До внутрішніх факторів, які впливають на вхідний грошовий потік, відносять:

- цінову політику підприємства;
- амортизаційну політику підприємства;
- тривалість операційного та фінансового циклів підприємства;
- сезонність операційної діяльності;
- масштаби інвестиційної діяльності;
- професіоналізм менеджерів підприємства та цільові установки власників суб'єктів господарювання [11, с. 109].

До зовнішніх факторів, які впливають на вихідний грошовий потік, належать:

- поведінка постачальників сировини та матеріалів, основних кредиторів, а також споживачів продукції й послуг;
- періодичність і обсяги платежів і зобов'язань;
- рівень платежів за фінансовими та іншими зобов'язаннями;
- надійність партнерів з господарської діяльності;
- напрямок платежів і їх взаємозв'язок з грошовими надходженнями;
- вимоги законодавства та рівень фінансових санкцій;

До внутрішніх факторів, які впливають на вихідний грошовий потік, відносять:

- облікову політику підприємства;
- рівень витрат на операційну та комерційну діяльність;
- рівень продуктивності праці;
- чисельність і кваліфікацію персоналу;
- товарну, галузеву та територіальну диверсифікацію діяльності;
- систему обов'язкових платежів підприємства, їх послідовність і обсяги;
- обсяги власного капіталу та рівень фінансової стійкості [11, с. 109].

Проведені дослідження щодо вивчення факторів, які впливають на формування грошових потоків важливі, але на думку автора, варто звернути увагу на фактори, які впливають на формування чистого грошового потоку. Саме чистий грошовий потік може бути розглянутий як індикатор платоспроможності та фінансової стійкості підприємства. Виявлення таких факторів є значним, тому що проведення факторного аналізу чистого грошового потоку надає можливість з'ясувати залежність між дефіцитним або надлишковим грошовим потоком і основними фінансовими показниками діяльності підприємства. Достовірність факторного аналізу залежить від кількості факторів та достовірності фінансових показників.

Такими факторами є:

- частка позитивного грошового потоку у загальному обсязі чистого грошового потоку;
- частка чистого грошового потоку у загальному обсязі чистого прибутку;
- рентабельність продаж;
- коефіцієнт оборотності повної собівартості;
- коефіцієнт генерування повною собівартістю негативного грошового потоку [12, с. 165].

Для проведення більш повного аналізу наведені фактори можуть бути деталізовані з метою визначення об'єктивних рис у діяльності підприємства.

Взаємозв'язок між фінансовими показниками та даними бухгалтерського балансу можна визначити за допомогою надлишкового або дефіцитного грошового потоку. Це дозволяє судити про достовірність поданої фінансової інформації. Фактори, які впливають на надлишковий або дефіцитний грошовий потік:

- потокоємність продажу;
- оборотність оборотних активів;
- коефіцієнт поточної ліквідності;
- коефіцієнт генерування позикового капіталу чистим грошовим потоком;
- частка чистого грошового потоку у загальному обсязі витрат.

Висновки. З вищенаведеного можна зазначити, що велике значення як для теорії, так і практики має вивчення системи факторів формування грошового потоку. З теоретичної точки зору знання факторів необхідне для розуміння суті грошового потоку, його структурної динаміки, розробки шляхів оптимізації. З точки зору практики, знання комплексу факторів і причин, що вплинули на формування та динаміку грошового потоку, дає можливість не тільки правильно оцінити результати управління діяльністю підприємства, але і генерувати грошовий потік для досягнення певних результатів.

Перспективи подальших досліджень. Перспективи подальших розробок полягають у побудові факторних моделей, визначення позитивних і негативних факторів, які впливають на зміну грошових потоків з метою ефективного управління ними.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ

1. Янковий О.Г. Фактори формування прибутку підприємств / Янковий О.Г., Кошельок Г.В. // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. статей. / Ред. Зверяков М.І. та ін. Вип. 43. – Одеса: ОДЕУ. – 2011. – С. 298- 305.
2. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер. с англ. / Науч. ред. перевода чл.-корр. РАН И.И. Елесева. Гл. редактор серии проф. Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 624 с.
3. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. – К.: Ника- Центр, Эльга, 2003. – 496 с.
4. Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками / И.Д. Кузнецова. – Иваново ИГХТУ, 2008. – 193с.
5. Білик М.Д. Фінансовий аналіз : навч. посіб. / [М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька]. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с.
6. Бідник Н.Б. Фактори, що впливають на обсяг і структуру грошових потоків підприємства / Бідник Н.Б. [Електронний ресурс] / Доступ до ресурсу http://www.rusnauka.com/15_APSN_2010/Economics/67419.doc.htm
7. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. – 2-е изд., перераб. и доп. / Е.М. Сорокина. – М: Финансы и статистика, 2004. – 176 с.
8. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посіб. / Г.В. Савицька. – 3 –тє вид., випр. і допов. – К. : Знання, 2007. – 668 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
9. Загородна О. Оперативне управління грошовими потоками підприємства / Загородна О., Серединська В. // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2012. – Вип. 10. – Частина 4. – С. 100 - 104.
10. Макарова Е.М. Комплексный анализ факторов, характеризующих денежные потоки // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – № 4 [Електронний ресурс] / Доступ до ресурсу <http://www.auditfin.com/2009/4/toc.asp>
11. Воробьев Ю.Н. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Воробьев Ю.Н. – Симферополь : Таврия, 2007. – 632 с.
12. Кошельок Г.В. Факторні моделі грошових потоків підприємства /Кошельок Г.В., Степанова І.В. // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. –2014. – №5-6. – С. 161-171.