

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АВТОМОБІЛЬНО-
ДОРОЖНІЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра економіки і підприємництва

Деділова Т.В., к.е.н., доц.

Конспект лекцій з дисципліни

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

**для студентів напряму підготовки
051 «Економіка», 076 «Підприємництво, торгівля та
біржова діяльність»
денної та заочної форм навчання**

Харків 2017

Деділова Т.В.

Фінансовий менеджмент (Частина 1).

Навчальна дисципліна «Фінансовий менеджмент» належить до циклу нормативних навчальних дисциплін професійної та практичної підготовки магістрів за напрямом 051 «Економіка» та 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність».

Мета викладання дисципліни полягає у формуванні системи знань з управління фінансами підприємства, операційною та інвестиційною діяльністю, визначення стратегії і тактики фінансового забезпечення суб'єктів господарювання.

Згідно мети завдання дисципліни полягають у: вивченні сутності та методологічних основ фінансового менеджменту, управління фінансовими ризиками та застосування інструментів антикризового управління грошовими потоками, прибутком, інвестиціями, активами; оволодінні методикою визначення вартості капіталу та опануванні способів оптимізації його структури.

Предметом навчальної дисципліни є управління грошовими потоками, прибутком, інвестиціями, капіталом підприємства.

Основою написання конспекту лекцій є теоретичні й методичні положення, викладені в навчальному виданні Поддєрьогіна А.М. «Фінансовий менеджмент».

ЗМІСТ

Лекція 1. Теоретичні та організаційні основи фінансового менеджменту

Сутність фінансового менеджменту. Мета, задачі та функції фінансового менеджменту. Організаційні основи фінансового менеджменту.

Лекція 2. Система забезпечення фінансового менеджменту

Організаційне забезпечення фінансового менеджменту. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.

Лекція 3. Управління грошовими потоками на підприємстві

Інформаційно-методологічне забезпечення управління прибутком. Прогнозування та планування грошових потоків підприємства як основа моделі управління грошовими потоками. Оцінка ефективності моделі управління грошовими потоками.

Лекція 4. Аналіз фінансових звітів підприємства

Сутність, завдання та методи аналізу фінансових звітів. Аналіз бухгалтерського балансу. Оцінка звіту про фінансові результати. Аналіз звіту про рух грошових коштів. Оцінка звіту про власний капітал.

Лекція 5. Управління прибутком підприємства

Інформаційно-методологічне забезпечення управління прибутком. Управління затратами підприємства. Основні методи і технології планування та прогнозування прибутку підприємства.

Лекція 6. Управління активами підприємства

Склад і структура активів підприємства. Зміст і задачі управління оборотними активами. Управління поточними фінансовими потребами підприємства. Управління дебіторською заборгованістю. Управління грошовими коштами. Управління необоротними активами.

Лекція 7. Вартість і оптимізація структури капіталу підприємства

Капітал підприємства та його сутність. Види капіталу підприємства. Поняття структури капіталу.

Лекція 8. Внутрішньофінансове прогнозування та планування на підприємстві

Сутність і цілі внутрішньофінансового прогнозування та планування. Фінансова стратегія підприємства. Поточне фінансове планування. Оперативне фінансове планування (бюджетування)

Лекція 9. Антикризове фінансове управління на підприємстві

Сутність та основні завдання антикризового фінансового управління підприємством. Система раннього попередження та реагування. Прогнозування банкрутства підприємства. Управління фінансовою санацією підприємства.

Лекція 10. Визначення вартості грошей у часі та її використання у фінансових розрахунках

Майбутня вартість грошей та її визначення. Теперішня вартість грошей та її визначення. Оцінка майбутньої та теперішньої вартості грошей з врахуванням фактору інфляції.

Лекція 11. Управління інвестиціями на підприємстві

Сутність і форми інвестицій. Класифікація інвестицій підприємств. Управління капітальними інвестиціями. Оцінка ефективності інвестиційних проектів. Управління джерелами фінансування капітальних інвестицій. Управління фінансовими інвестиціями. Методи оцінки ефективності фінансових інвестицій. Управління формуванням портфеля фінансових інвестицій

Лекція 12. Управління фінансовими ризиками підприємства

Ризики у фінансово-господарській діяльності суб'єктів господарювання. Основи формування моделі управління фінансовими ризиками суб'єкта господарювання. Основні методи мінімізації фінансових ризиків у підприємницькій діяльності суб'єкта господарювання.

ЛЕКЦІЯ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

1.1. Сутність фінансового менеджменту.

1.2. Мета, задачі та функції фінансового менеджменту.

1.3. Стратегія та політика фінансового менеджменту.

1.1. Сутність фінансового менеджменту.

Поняття “менеджменту” можна розглядати з трьох сторін: як систему економічного управління, як орган управління (апарат управління), як форму підприємницької діяльності. Менеджмент (англ. Management – управління) в загальному вигляді можна визначити як систему економічного управління виробництвом, яка включає сукупність принципів, методів, форм і прийомів управління.

Фінансовий менеджмент – це процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів господарюючого суб’єкта та оптимізації обороту його грошових коштів.

Фінансовий менеджмент – це система принципів, засобів та форма організації грошових відносин підприємства, спрямована на управління його фінансово-господарською діяльністю, в яку входять:

- розроблення і реалізація фінансової політики підприємства;
- інформаційне забезпечення (складання і аналіз фінансової звітності підприємства);
- оцінка інвестиційних проектів і формування “портфеля” інвестицій;
- поточне фінансове планування та контроль.

Фінанси складаються з 3-х взаємозв’язаних галузей:

- ринок грошей та капіталу
- ринок інвестицій
- фінансовий менеджмент

Фінансовий менеджмент - форма управління процесами фінансування діяльності підприємства за допомогою методів та важелів фінансового механізму або мистецтво управління фінансовою діяльністю.

Умови, необхідні для ефективного функціонування фінансового менеджменту:

- приватна власність на засоби виробництва;
- самофінансування підприємницької діяльності;
- ринкове ціноутворення;
- ринок праці, товарів та капіталу;
- чітке регламентування державного втручання в роботу підприємства.

Матеріальна основа фінансового менеджменту - реальний грошовий обіг, тобто економічний процес, який викликає рух вартості, що супроводжується певним потоком грошових платежів та розрахунків.

Принципи управління фінансовим менеджментом:

1. Принцип фінансової стратегії, що визначає можливість збалансування матеріальних та грошових ресурсів.
2. Принцип стратегії управління - це виявлення можливостей розширення виробництва, прогнозування інноваційних варіантів розвитку, пошук альтернативних шляхів прийняття рішень, вибір нових шляхів фінансування.
3. Контроль за виконанням прийнятих рішень.
4. Врахування попереднього досвіду та його екстраполяція на майбутнє.
5. Орієнтація на екстрений характер прийнятих рішень.
6. Визначення непередбачених наслідків впливу зовнішніх факторів.

Принципи організації фінансового менеджменту - це планування, прогнозування, регулювання, координація, стимулювання, контроль та аналіз.

З метою управління фінансами підприємств застосовується фінансовий механізм.

Фінансовий механізм підприємств – це система управління фінансами підприємств, яка призначається для організації взаємодії фінансових відносин і фондів грошових коштів з метою ефективного їх впливу на кінцеві результати роботи.

Фінансовий механізм складається з п'яти взаємопов'язаних елементів: фінансових методів, фінансових важелів, правового, нормативного та інформаційного забезпечення.

1) Фінансові методи:

- планування;
- прогнозування;

- інвестування;
- кредитування;
- самофінансування;
- оподаткування;
- система розрахунків;
- матеріальне стимулювання;
- страхування;
- залогові, трастові операції;
- оренда, лізинг, факторинг;
- фондоутворення;
- взаємовідносини з різними суб'єктами та засновниками.

2) Фінансові важелі:

- прибуток - цільові економічні фонди;
- доход – вклади;
- амортизаційні відрахування - пайові внески;
- фінансові санкції - котирування валютних курсів;
- ціна - форми розрахунків;
- орендна плата - види кредитів;
- дивіденди;
- % ставка;
- дисконт.

3) Правове забезпечення - закони, накази, статут юридичної особи.

4) Нормативне забезпечення - норми, інструкції, методичні вказівки.

5) Інформаційне забезпечення – інформація різного виду та роду.

В умовах ринкової економіки фінансовий менеджер стає однією з ключових фігур на підприємстві.

В загальному вигляді діяльність фінансового менеджера можна поділити на три напрямки:

а) загальний аналіз і планування майнового та фінансового стану підприємства;

б) забезпечення підприємства фінансовими ресурсами (управління джерелами ресурсів);

в) розподіл фінансових ресурсів (інвестиційна політика та управління активами).

Ці напрямки діяльності одночасно визначають і основні задачі, що стоять перед фінансовим менеджером:

В межах першого напрямку здійснюється загальна оцінка:

- активів підприємства та джерел їх фінансування;
- величини і складу ресурсів, необхідних для підтримки досягнутого економічного
- потенціалу підприємства і розширення його діяльності;
- джерел додаткового фінансування;
- системи контролю за станом і ефективністю використання фінансових ресурсів.

Другий напрямок передбачає детальну оцінку:

- обсягу потрібних фінансових ресурсів;
- форми їх надання (довгостроковий чи короткостроковий кредит, грошові кошти);
- методів мобілізації фінансових ресурсів;
- ступені доступності і часу надання;
- витрат, пов'язаних із залученням даного виду ресурсів (процентні ставки);
- інші формальні та неформальні умови надання даного джерела коштів;
- фінансового ризику

Третій напрямок передбачає аналіз і оцінку довгострокових і короткострокових рішень інвестиційного характеру:

- оптимальність трансформації фінансових ресурсів в інші види ресурсів (матеріальні, трудові, грошові);
- доцільність і ефективність вкладень в основні засоби; їх склад і структура;
- оптимальність оборотних коштів (в цілому і по видам);
- ефективність фінансових вкладень.

1.2. Мета, задачі та функції фінансового менеджменту.

Необхідно визначити *головну мету фінансового менеджменту*. Це забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді, раціональне використання ресурсів для створення ринкової вартості, здатної покрити всі витрати, пов'язані з використанням ресурсів, і забезпечити

прийнятний рівень доходів на умовах, адекватних ризику вкладників капіталу.

Ця мета отримує конкретний вираз в забезпеченні максимізації ринкової вартості підприємства, що реалізує кінцеві фінансові інтереси його власників. Характеризуючи загальноприйнятну в ринковій економіці вищевказану головну мету фінансового менеджменту, слід відмітити, що вона вступає в протиріччя з розповсюдженою у нас думкою, що головною метою фінансової діяльності підприємства є максимізація прибутку. Річ у тім, що максимізація ринкової вартості підприємства далеко не завжди автоматично досягається при максимізації його прибутку. Так, отриманий високий у сумі і по рівню прибуток може бути повністю використаний на цілі поточної потреби, в результаті чого підприємство лишиться основного джерела формування власних фінансових ресурсів для свого наступного розвитку (а нерозвинене підприємство втрачає в перспективі досягнуту конкурентну позицію на ринку, скорочує потенціал формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, що в кінцевому рахунку призводить до зниження його ринкової вартості). Крім того, високий рівень прибутку підприємства може бути досягнутий при високому рівні фінансового ризику і загрозу банкрутства в наступному періоді, що також може обумовити зниження його ринкової вартості. Тому в ринкових умовах максимізація прибутку може виступати як одна з важливих задач фінансового менеджменту, але не як головна його мета.

В процесі реалізації своєї головної мети фінансовий менеджмент направлений на вирішення наступних основних задач:

- 1) Забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно з задачами розвитку підприємства в майбутньому періоді. Ця задача реалізується шляхом визначення загальної потреби в фінансових ресурсах підприємства на наступний період, максимізації обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, визначення доцільності формування власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел, управління залученням позикових фінансових ресурсів, оптимізації структури джерел формування ресурсного фінансового потенціалу.

- 2) Забезпечення найбільш ефективного використання сформованого обсягу фінансових ресурсів у розрізі основних

напрянків діяльності підприємства. Оптимізація розподілу сформованого обсягу фінансових ресурсів передбачає встановлення необхідної пропорційності в їх використанні з метою виробничого і соціального розвитку підприємства, виплати необхідного рівня доходів на інвестований капітал власникам підприємства і т.ін. В процесі виробничого споживання сформованих фінансових ресурсів в розрізі основних напрямків діяльності підприємства повинні бути враховані стратегічна мета його розвитку та можливий рівень віддачі вкладених коштів.

3) Оптимізація грошового обігу. Ця задача вирішується шляхом ефективного управління грошовими потоками підприємства в процесі кругообігу його грошових коштів, забезпеченням синхронізації обсягів надходження і витрат грошових коштів по окремих періодах, підтримкою необхідної ліквідності його оборотних активів. Одним із результатів такої оптимізації є мінімізація середнього залишку вільних грошових активів, яка забезпечує зменшення втрат від їх неефективного використання та інфляції.

4) Забезпечення максимізації прибутку підприємства з найменшим рівнем фінансового ризику. Максимізація прибутку досягається за рахунок ефективного управління активами підприємства, залученням в господарський оборот залучених фінансових коштів, вибором найбільш ефективних напрямків операційної та фінансової діяльності. При цьому, з метою досягнення економічного розвитку підприємство повинно максимізувати не балансовий, а чистий прибуток, який залишається в його розпорядженні, що потребує здійснення ефективної податкової, амортизаційної і дивідендної політики. Вирішуючи цю задачу, необхідно мати на увазі, що максимізація рівня прибутку підприємства досягається, як правило, при суттєвому зростанні рівня фінансових ризиків, тому що між цими двома показниками існує прямий зв'язок. Тому максимізація прибутку повинна забезпечуватись в межах допустимого фінансового ризику, конкретний рівень якого встановлюється власниками або менеджерами підприємства з урахуванням їх фінансового менталітету (відношення до ступеню допустимого ризику при здійсненні господарської діяльності).

5) Забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику при очікуваному рівні прибутку. Якщо рівень прибутку підприємства

заданий або спланований зарані, важливим завданням є зниження рівня фінансового ризику, який забезпечує отримання цього прибутку. Така мінімізація може бути забезпечена шляхом диверсифікації видів операційної і фінансової діяльності, а також портфеля фінансових інвестицій; профілактикою мінімізацією окремих фінансових ризиків, ефективними формами їх внутрішнього і зовнішнього страхування.

б) Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку. Така рівновага характеризується високим рівнем фінансової стійкості і платоспроможності підприємства на всіх етапах його розвитку і забезпечується формуванням оптимальної структури капіталу і активів, ефективними пропорціями в обсягах формування фінансових ресурсів за рахунок різних джерел, достатнім рівнем самофінансування інвестиційних потреб.

В фінансовій літературі склалися дві основні позиції по цьому питанню.

1. Фінанси виконують дві функції – розподільчу та контрольну.

2. Фінанси виконують три функції: створення доходів (накопичення капіталу); здійснення витрат – розподільча; контроль ефективності.

Деякі автори вважають більш обґрунтованою другу позицію, так як вона трактує розподільчу функцію більш широко.

Функції і методи фінансового менеджменту можна поділити на два блоки:

1. Управління зовнішніми фінансами.

2. Внутрішньовиробничий облік і контроль.

Управління зовнішніми фінансами складається з управління оборотними активами (рухом грошових коштів, розрахунками з клієнтами, управління матеріально-виробничими запасами та ін.) та залучення коротко- та довготермінових зовнішніх джерел фінансування.

До кола конкретних питань, які мають вирішуватись у фінансовому менеджменті, відносяться:

1) Розробка фінансової стратегії підприємства.

2) Створення організаційних структур, які забезпечують прийняття та реалізацію управлінських рішень по всім аспектам фінансової діяльності підприємства.

3) Формування ефективних інформаційних систем, які забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів управлінських рішень.

4) Здійснення аналізу різних аспектів фінансової діяльності підприємства.

5) Здійснення планування фінансової діяльності підприємства по основним її напрямкам.

6) Розробка дієвої системи стимулювання реалізації прийнятих управлінських рішень в галузі фінансової діяльності.

7) Здійснення ефективного контролю за реалізацією прийнятих управлінських рішень.

Фінансовий менеджмент включає:

1) Управління активами:

- а) Управління оборотними активами;
- б) Управління необоротними активами.

2) Управління капіталом:

- а) Формування фінансової структури капіталу;
- б) Управління формуванням власних фінансових ресурсів;
- в) Управління залученням позикових фінансових ресурсів.

3) Управління інвестиціями.

4) Управління грошовими потоками.

5) Управління фінансовими ризиками та упередження банкрутства.

Використання методів та прийомів фінансового менеджменту дає змогу зберегти міцні ринкові позиції будь-якому виробникові. Базуючись на зіставленні певних фінансових результатів, розраховуючи відповідні фінансові показники, підприємство здатне оцінити ефективність свого господарювання, визначити своє місце серед підприємств галузі, планувати діяльність на майбутнє.

1.3. Стратегія та політика фінансового менеджменту.

Під *фінансовою стратегією підприємства* слід розуміти формування системи довгострокових цілей фінансової діяльності й вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Фінансова стратегія є частиною загальної стратегії підприємства.

Основна мета загальної стратегії – забезпечення високих темпів економічного розвитку та підвищення конкурентної позиції підприємства.

До основних етапів процесу формування фінансової стратегії підприємства відносять:

1) Визначення загального періоду формування фінансової стратегії.

Цей період залежить від ряду умов. Головною умовою його визначення є довгота періоду, який прийнятий для формування загальної стратегії розвитку підприємства – так як фінансова стратегія носить по відношенню до неї підлеглий характер, вона не може виходити за межу цього періоду.

Важливим елементом визначення періоду формування фінансової стратегії підприємства є передбачення розвитку економіки в цілому та кон'юнктури тих сегментів фінансового ринку, з якими пов'язана майбутня фінансова діяльність підприємства, - в умовах нинішнього нестабільного розвитку економіки країни цей період не може бути більше трьох років.

2) Дослідження факторів зовнішнього фінансового середовища та кон'юнктури фінансового ринку.

Для такого дослідження необхідно вивчити економіко-правові умови фінансової діяльності підприємства і можливі їх зміни в наступному періоді. Крім того, на цьому етапі розробки фінансової стратегії аналізуються кон'юнктура фінансового ринку та фактори, які її визначають, а також розробляється прогноз кон'юнктури в розрізі окремих сегментів цього ринку, пов'язаних з наступною фінансовою діяльністю підприємства.

3) Формування стратегічних цілей фінансової діяльності.

Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня добробуту підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з цим ця головна мета потребує конкретизації з урахуванням задач і особливостей наступного фінансового розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей повинна забезпечувати формування достатнього обсягу власних фінансових ресурсів і високорентабельне використання власного капіталу; оптимізацію структури активів і капіталу, що використовується; прийнятного рівня фінансових ризиків в процесі здійснення наступної господарської діяльності та ін.

Систему стратегічних цілей фінансового розвитку слід формулювати чітко і коротко, відображаючи кожен мету в конкретних показниках – цільових стратегічних нормативах.

4. Конкретизація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації. В процесі цієї конкретизації забезпечується динамічність представлення системи цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності, а також їх зовнішня і внутрішня синхронізація за часом.

Зовнішня синхронізація передбачає узгодження за часом реалізації розроблених показників фінансової стратегії з показниками загальної стратегії розвитку підприємства, а також з прогнозованими змінами кон'юнктури фінансового ринку.

Внутрішня синхронізація передбачає узгодження в часі всіх цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності між собою.

5. Розробка фінансової політики за окремими аспектами фінансової діяльності. Цей етап формування фінансової стратегії є найбільш відповідальним.

Фінансова політика являє собою форму реалізації фінансової ідеології і фінансової стратегії підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів фінансової діяльності на окремих етапах її здійснення. На відміну від фінансової стратегії в цілому, фінансова політика формується лише по конкретним напрямкам фінансової діяльності підприємства, які потребують забезпечення найбільш ефективного управління для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

Формування фінансової політики по окремим аспектам фінансової діяльності підприємства може носити багаторівневий характер. Так, наприклад, в рамках політики управління активами підприємства можуть бути розроблені політика управління оборотними і необоротними активами.

В свою чергу політика управління оборотними активами може включати в якості самостійних блоків політику управління окремими її видами та ін.

Система формування фінансової політики по основним аспектам фінансової діяльності в рамках загальної фінансової стратегії підприємства представимо в такому вигляді:

Фінансова стратегія підприємства:

I. Політика управління активами:

1. Політика формування активів;
2. Політика управління оборотними активами:
 - а) політика управління запасами;
 - б) політика управління дебіторської заборгованістю;
 - в) політика управління грошовими активами;
 - г) політика фінансування оборотних активів.
3. Політика управління необоротними активами:
 - а) політика управління основними засобами;
 - б) політика управління нематеріальними активами;
 - в) політика фінансування необоротних активів.

II. Політика управління капіталом:

1. Політика формування структури капіталу.
2. Політика управління власним капіталом.
3. Політика управління позиковим капіталом.

III. Політика управління інвестиціями (інвестиційна політика):

1. Політика управління реальними інвестиціями:
 - а) політика управління капітальними інвестиціями;
 - політика управління інноваційними інвестиціями.
2. Політика управління фінансовими інвестиціями:

- а) політика формування портфеля грошових інструментів інвестування;
- б) політика формування портфеля фондових інструментів інвестування.

IV. Політика управління грошовими потоками:

1. Політика управління операційними грошовими потоками.
2. Політика управління інвестиційними грошовими потоками.
3. Політика управління фінансовими грошовими потоками.

V. Політика управління фінансовими ризиками:

1. Політика уникнення фінансових ризиків.
2. Політика диверсифікації фінансових ризиків.
3. Політика хеджирування фінансових ризиків.

VI. Політика антикризового фінансового управління:

1. Політика фінансової стабілізації підприємства.
2. Політика санації підприємства.
6. Розробка системи організаційно-економічних заходів по забезпеченню реалізації фінансової стратегії. В системі цих заходів передбачається формування на підприємстві “центрів відповідальності” різних типів; визначення прав, обов’язків та міри

відповідальності їх керівників за результати фінансової діяльності; розробка системи стимулювання робітників за їх вклад в підвищення ефективності фінансової діяльності та ін.

7. Оцінка ефективності розробленої фінансової стратегії. Вона є заключним етапом розробки фінансової стратегії підприємства і проводиться за слідуєчими основними параметрами:

- узгодження фінансової стратегії підприємства із загальною стратегією його розвитку. В процесі такої оцінки виявляється ступінь узгодження цілей, напрямлень та етапів в реалізації цих стратегій;

- узгодженість фінансової стратегії підприємства з передбаченими змінами зовнішнього фінансового середовища. В процесі цієї оцінки визначається на скільки розроблена фінансова стратегія відповідає прогностному розвитку економіки країни та змінам кон'юнктури фінансового ринку в розрізі окремих його сегментів;

- внутрішня збалансованість фінансової стратегії. При проведенні такої оцінки визначається на скільки узгоджуються між собою окремі цілі та цільові стратегічні нормативи майбутньої фінансової діяльності; на скільки ці цілі і нормативи кореспондують із змістом фінансової політики по окремим аспектам фінансової діяльності; на скільки узгоджені між собою за напрямками і в часі заходи по забезпеченню її реалізації;

- реалізованість фінансової стратегії. В процесі такої оцінки в першу чергу розглядаються потенціальні можливості підприємства в формуванні власних фінансових ресурсів. Крім того, оцінюється рівень кваліфікації фінансових менеджерів та їх технічної оснащеності з позицій задач реалізації фінансової стратегії;

- прийнятність рівня ризиків, пов'язаних з реалізацією фінансової стратегії. В процесі такої оцінки необхідно визначити, на скільки рівень прогностних фінансових ризиків, пов'язаних з діяльністю підприємства, забезпечує достатню фінансову рівновагу в процесі його розвитку і відповідає фінансовому менталітету його власників і відповідальних фінансових менеджерів. Крім того, необхідно оцінити, на скільки рівень цих ризиків допустимий для фінансової діяльності даного підприємства з позицій можливого розміру фінансових втрат і генерування загрози його банкрутства;

- результативність розробленої фінансової стратегії. Оцінка результативності фінансової стратегії може бути оцінена перш за все

на основі прогностичних розрахунків раніш розглянутої системи основних фінансових коефіцієнтів. Поряд з цим можуть бути оцінені і не фінансові результати реалізації розробленої стратегії – зростання ділової репутації підприємства; підвищення рівня управління фінансовою діяльністю структурних його підрозділів (при створенні “центрів відповідальності”); підвищення рівня матеріальної і соціальної задоволеності фінансових менеджерів (за рахунок ефективної системи їх матеріального стимулювання за результати фінансової діяльності; більш високого рівня технічного оснащення їх робочих місць та ін.).

Розробка фінансової стратегії і фінансової політики по найбільш важливим аспектам фінансової діяльності дозволяє приймати ефективні управлінські рішення, пов’язані з фінансовим розвитком підприємства.

ЛЕКЦІЯ 2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

- 2.1. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту.**
- 2.2. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту.**
- 2.3. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю.**

2.1. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту.

Фінансовий менеджмент є невід'ємною складовою частиною загальної системи управління підприємством. Тому його організаційне забезпечення має бути інтегроване з загальною структурою управління підприємством. Таке поєднання дозволяє забезпечити координацію дій системи фінансового менеджменту з іншими управлінськими системами підприємств і підвищити ефективність контролю за реалізацією прийнятих рішень по фінансових аспектах.

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту являє собою взаємопов'язану сукупність внутрішніх структурних служб і підрозділів підприємства, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень щодо окремих напрямків його фінансової діяльності і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Загальні принципи формування організаційної системи управління підприємством передбачає створення двох центрів управління за ієрархічною і функціональною ознаками.

Ієрархічна будова центрів управління підприємством передбачає виділення різних рівнів управління. На даний час найбільш поширеними є двох або три рівневі системи управління, де перший рівень представлений апаратом управління підприємством в цілому, а наступні – управлінськими службами його окремих структурних одиниць та підрозділів.

Функціональна будова центрів управління підприємством ґрунтується на диференціації за функціями управління або видами діяльності. При функціональній будові центрів управління підприємством обидва ці підходи можуть бути використані окремо або в комплексі. Але досвід показує, що найбільша ефективність

організаційної системи фінансового менеджменту досягається за умови використання функціональної будови центрів управління.

Поряд з традиційною інтеграцією системи фінансового управління з загальною системою управління підприємством в рамках єдиної інтегрованої організаційної структури в останні роки на практиці використовуються й інші, більш прогресивні форми такої інтеграції. Одною з таких форм є концепція управління окремими напрямками фінансової діяльності підприємства на основі “центрів відповідальності”. Ця концепція, розроблена американським економістом Дж. Хігінсом, отримала широке практичне використання в управлінні формуванням власних фінансових ресурсів, грошовими потоками, інвестиціями і деякими іншими аспектами фінансової діяльності підприємства. Центр відповідальності являє собою структурний підрозділ підприємства, який повністю контролює ті чи інші напрямки фінансової діяльності, а його керівник самостійно приймає управлінські рішення і в рамках цих напрямків несе повну відповідальність за досягнення планових (або нормативних) показників, що характеризують стан фінансової діяльності цього підрозділу. Як видно із цього визначення, права керівника підрозділу – центру відповідальності, пов’язаного з окремими аспектами управління фінансової діяльності в межах цього підрозділу, паритетно кореспондують з мірою його відповідальності при контролі з боку вищестоящої структури (органа) фінансового управління.

Розбіжності в функціональному спрямуванні діяльності таких структурних підрозділів, їх місця в організаційній структурі фінансового управління дозволяє виділити чотири типи центрів відповідальності на підприємстві: центр витрат, центр доходу, центр прибутку і центр інвестицій.

Центр витрат – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за витрачання коштів у відповідності з доведеним йому бюджетом. В силу функціонального напрямку своєї діяльності такий структурний підрозділ не може самостійно впливати на обсяг доходів, а також на суму прибутку. Прикладом центру витрат є постачально-заготівельний чи виробничий підрозділ підприємства.

Центр доходу - це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність тільки за формування доходів у встановлених обсягах. В силу функціонального напрямку своєї діяльності такий структурний підрозділ не може самостійно впливати на весь обсяг витрат по продукції, яка реалізується, а також на суму прибутку. Прикладом центру доходу є збутовий підрозділ підприємства.

Центр прибутку - це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за доведені йому завдання по формуванню прибутку. В силу функціонального напрямку своєї діяльності такий структурний підрозділ повністю контролює як формування доходів від реалізації продукції, так і обсяг витрат на її виготовлення. Прикладом центру прибутку є структурний підрозділ із закінченим циклом виробництва та реалізації окремих видів продукції.

Центр інвестицій – це структурний підрозділ, керівник якого несе відповідальність за використання наданих йому інвестиційних ресурсів і отримання необхідного прибутку від інвестиційної діяльності. Основним контролюючим показником при цьому є рівень прибутку на інвестований капітал. Прикладом центру інвестицій є дочірня фірма підприємства чи відокремлений в його складі спеціальний структурний підрозділ, який здійснює виключно інвестиційну діяльність.

Формування системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підставі центрів відповідальності передбачає наступний алгоритм дій:

Основні етапи формування системи організаційного забезпечення фінансового управління на підставі центрів відповідальності:

1) Дослідження особливостей функціонування окремих структурних підрозділів з позиції їх впливу на окремі аспекти формування та використання фінансових ресурсів.

2) Визначення основних типів центрів відповідальності в розрізі структурних підрозділів підприємства.

3) Формування системи прав, обов'язків і ступеня відповідальності керівників структурних підрозділів, визначених як центри відповідальності.

4) Розробка та доведення центрам відповідальності планових (нормативних) фінансових завдань у формі поточних чи капітальних бюджетів.

5) Забезпечення контролю виконання встановлених завдань центрами відповідальності шляхом отримання відповідної інформації (звітів), її аналізу і встановлення причин відхилень.

Побудова системи організаційного забезпечення фінансового менеджменту шляхом створення центрів відповідальності різних типів залежить від багатьох факторів – обсягів діяльності підприємства, багатофункціональності цієї діяльності, чисельності персоналу, організаційної структури виробництва, організаційно-правової форми діяльності та інших. Тому визначення чисельності та складу центрів відповідальності потребує індивідуального дослідження для кожного підприємства. Сформовані центри відповідальності повинні бути укомплектовані кваліфікованими менеджерами, здатними не тільки забезпечувати виконання встановлених завдань, але й розробляти пропозиції вищестоящим органам управління по підвищенню ефективності формування та використання фінансових ресурсів в межах контрольованої ними діяльності підрозділів.

2.2. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту

При розгляді цього питання слід мати на увазі, що ефективність кожної управлінської системи в значній мірі залежить від інформаційного забезпечення. Від якості інформації, що використовується для прийняття управлінських рішень значною мірою залежить обсяг витрачання фінансових ресурсів, рівень прибутковості, ринкова вартість підприємства, альтернативність вибору інвестиційних проектів і наявних фінансових інструментів та інші показники, які характеризують рівень добробуту власників і персоналу, темпи розвитку підприємства тощо.

Система інформаційного забезпечення (інформаційна система) фінансового менеджменту являє собою неперервний і цілеспрямований відбір відповідних інформаційних показників, які необхідні для здійснення аналізу, планування і підготовки ефективних управлінських рішень по всім напрямкам фінансової діяльності підприємства.

Інформаційна система фінансового менеджменту призначена забезпечувати необхідною інформацією не тільки управлінський персонал та власників самого підприємства, але й задовольняти

інтереси широкого кола зовнішніх її користувачів. Основними користувачами фінансової інформації є внутрішні і зовнішні користувачі.

Зовнішні користувачі використовують лише ту частину інформації, яка характеризує результати фінансової діяльності підприємства і його фінансовий стан. Більша частина цієї інформації зосереджена в офіціальній фінансовій звітності, яка надається підприємством.

Внутрішні користувачі крім вищеназваної використовують значний обсяг інформації про фінансову діяльність підприємства, яка є комерційною таємницею.

Висока роль фінансової інформації в підготовці і прийнятті ефективних управлінських рішень зумовлює високі вимоги до її якості при формуванні інформаційної системи фінансового менеджменту, серед яких виділяють вимоги до її значимості, повноти, своєчасності, достовірності, зрозумілості, порівнянності, ефективності.

Конкретні показники системи інформаційного забезпечення формуються за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел інформації. В розрізі кожної з цих груп джерел вся сукупність показників, які включаються в інформаційну систему фінансового менеджменту підлягає попередній класифікації.

Система показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із зовнішніх джерел.

Поділяється на чотири групи:

1. Показники, що характеризують загальний економічний розвиток країни, які в свою чергу поділяються на:

- а) показники макроекономічного розвитку;
- б) показники галузевого розвитку.

2. Показники, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку, а саме:

- а) показники, які характеризують кон'юнктуру ринку цінних паперів (ринку фондів інструментів);
- б) показники, які характеризують кон'юнктуру ринку грошових інструментів.

3. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, серед яких виділяють такі групи:

- а) банки;

- б) страхові компанії;
- в) постачальники продукції;
- г) покупці продукції;
- д) конкуренти.

4. Нормативно-регулюючі показники. Показники цієї групи формуються, як правило, в розрізі таких блоків:

- а) нормативно-регулюючі показники по різним напрямкам фінансової діяльності підприємства;
- б) нормативно-регулюючі показники з питань функціонування окремих сегментів фінансового ринку.

Система показників інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, що формуються із внутрішніх джерел.

Поділяється на три групи:

1. Показники, що характеризують фінансовий стан і результати фінансової діяльності по підприємству в цілому. Система інформативних показників цієї групи широко використовується як зовнішніми, так і внутрішніми користувачами. Вона застосовується в процесі фінансового аналізу, планування, розробки фінансової стратегії і політики по основним аспектам фінансової діяльності, дає найбільш агреговане уявлення про результати фінансової діяльності підприємства. Формування системи показників цієї групи засноване на даних фінансового обліку підприємства.

Перевагами показників цієї групи є їх уніфікованість, тому що вони базуються на загальноприйнятих стандартизованих принципах обліку (що дозволяє використовувати типові технології і алгоритми фінансових розрахунків по окремим аспектам формування і розподілу фінансових ресурсів, а також порівнювати ці показники з іншими аналогічними підприємствами).

В той же час, інформаційна база, яка формується на основі фінансового обліку, має і окремі недоліки, основними з яких є: відображення інформативних показників лише по визначенню в цілому (що не дозволяє використовувати її при прийнятті управлінських рішень по окремим сферам фінансової діяльності); низька періодичність розробки (як правило, один раз у квартал, або в рік); використання тільки вартісних показників (це утруднює аналіз впливу зміни цін на формування фінансових ресурсів).

До складу цієї групи показників входять:

а) показники, які обов'язково відображаються в балансі підприємства;

б) показники, які відображаються в звіті про фінансові результати;

в) показники, які відображаються в звіті про власний капітал і в звіті про рух грошових коштів.

2. Показники, що характеризують фінансові результати діяльності окремих структурних підрозділів підприємства. Формування системи показників цієї групи будується на даних управлінського обліку, що має бути організований на підприємстві.

Цей вид обліку отримав розвиток у зв'язку з переходом підприємств нашої країни до загальноприйнятої в міжнародній практиці системи бухгалтерського обліку, який дозволяє суттєво доповнити облік фінансовий. Він представляє собою систему обліку всіх необхідних показників, які формують інформаційну базу оперативних управлінських рішень і планування діяльності підприємства в наступному періоді.

В порівнянні з фінансовим управлінський облік має такі переваги: він відображає не тільки вартісні, але й натуральні значення показників (а тому і тенденції змін цін на сировину, продукцію); періодичність надання результатів управлінського обліку повністю відповідає потребі в інформації для прийняття оперативних управлінських рішень; цей облік може бути структуризований в будь-якому розрізі – по центрах відповідальності, видам фінансової діяльності та ін. Результати цього обліку є комерційною таємницею підприємства і не повинні надаватись зовнішнім користувачам.

Показники групуються за такими ознаками:

а) за сферою діяльності підприємства (операційна, інвестиційна, фінансова);

б) за центрами відповідальності;

в) за географічним розташуванням;

г) за видом кінцевої продукції тощо.

3. Нормативно-планові показники, які пов'язані з фінансовим розвитком підприємства. Ці показники формуються безпосередньо на підприємстві по таким двом блокам:

а) система внутрішніх нормативів, що регулюють фінансовий розвиток підприємства. В цю систему включаються нормативи окремих видів активів підприємства, нормативи співвідношення

окремих видів активів і структури капіталу, нормативи питомих витрат фінансових ресурсів і витрат і т.ін.;

б) система планових показників фінансового розвитку підприємства. До складу показників цього блоку включається вся сукупність показників поточних і оперативних фінансових планів усіх видів.

Використання всіх представлених показників, що походять із зовнішніх і внутрішніх джерел дозволяє створити на підприємстві цілеспрямовану систему інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, орієнтовану як на прийняття стратегічних фінансових рішень, так і на ефективне поточне управління фінансами підприємства.

2.3. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю

В складі механізму фінансового менеджменту важлива роль належить системам і методам внутрішнього фінансового контролю.

Внутрішній фінансовий контроль являє собою організований самим підприємством процес перевірки виконання і забезпечення реалізації управлінських рішень в сфері управління фінансами підприємства з метою досягнення стратегічних цілей і попередження кризових ситуацій, які можуть призвести до банкрутства.

В практиці країн з розвинутою ринковою економікою широкого поширення набула нова прогресивна комплексна система внутрішнього контролю, що застосовується в великих компаніях з розгалуженою мережею або в холдінгових компаніях, яка називається “контролінг”.

Сьогодні система контролінга поступово починає впроваджуватися і на вітчизняних підприємствах. В загальній системі контролінгу виділяється один з основних його блоків – фінансовий контролінг.

Фінансовий контролінг являє собою контролюючу систему, яка забезпечує концентрацію контрольних дій за основними напрямками фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних показників від прогнозних (планових) та чинників, що зумовили ці відхилення, і прийняття управлінських рішень по нормалізації процесу управління фінансами підприємства.

Побудова системи фінансового контролінгу базується на наступних основних принципах:

- 1) спрямованість системи фінансового контролінгу на досягнення фінансової стратегії підприємства;
- 2) багатофункціональність фінансового контролінгу;
- 3) орієнтованість фінансового контролінгу на кількісні показники;
- 4) відповідність методів фінансового контролінгу специфіці методів фінансового аналізу і фінансового планування;
- 5) своєчасність, простота і гнучкість побудови системи фінансового контролінгу;
- 6) економічна ефективність впровадження фінансового контролінгу на підприємстві.

З урахуванням перелічених принципів фінансовий контролінг на підприємстві будується за наступними етапами.

1. Визначення об'єкту контролінгу. Це загальна вимога до побудови будь-яких видів контролінгу на підприємстві з позицій цільової його орієнтації. Об'єктом фінансового контролінгу є управлінські рішення по основним аспектам фінансової діяльності підприємств.

2. Визначення видів і сфери контролінгу. У відповідності з концепцією побудови системи контролінгу, він поділяється на наступні основні види: стратегічний контролінг; поточний контролінг; оперативний контролінг. Кожному з цих перелічених видів контролінгу повинна відповідати його сфера і періодичність здійснення його функцій.

3. Формування системи пріоритетів показників, що контролюються. Вся система показників ранжирується по значимості. В процесі такого ранжування спочатку в систему пріоритетів першого рівня відбираються найбільш важливі показники даного виду контролінгу; потім формується система пріоритетів другого рівня, показники якого знаходяться у факторному зв'язку з показниками першого рівня; аналогічним чином формується система пріоритетів третього і наступних рівнів.

При формуванні системи пріоритетів слід враховувати, що вони можуть носити різний характер для окремих типів центрів відповідальності; для окремих напрямків фінансової діяльності підприємства; для різноманітних аспектів формування, розподілу і

використання фінансових ресурсів. Однак при цьому повинно бути забезпечене ієрархічне зведення всіх контролюючих показників по підприємству в цілому і по окремим напрямкам фінансової діяльності.

4. Розробка системи кількісних стандартів контролю. Після визначення і ранжування перелік фінансових показників, які контролюються, виникає необхідність встановлення кількісних стандартів по кожному з них. Такі стандарти можуть встановлюватись як в абсолютних, так і у відносних показниках. Крім того, такі кількісні стандарти можуть носити стабільний або рухомий характер. Стандартами виступають цільові стратегічні нормативи, показники поточних планів і бюджетів, система державних або розроблених підприємством норм і нормативів і т. ін.

5. Побудова системи моніторингу показників, які включаються у фінансовий контролінг. Система моніторингу (“відслідковуючи система”) складає основу фінансового контролінгу, саму активну частину його механізму. Система фінансового моніторингу представляє собою розроблений на підприємстві механізм постійного спостереження за показниками фінансової діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених та виявлення причин цих відхилень.

Побудова системи моніторингу контрольованих фінансових показників охоплює наступні основні етапи:

а) Побудова системи інформативних звітних показників по кожному виду фінансового контролінгу засновується на даних фінансового і управлінського обліку. Ця система представляє собою так звану “первинну інформаційну базу спостереження”, необхідну для наступного розрахунку агрегованих по підприємству окремих аналітичних абсолютних і відносних фінансових показників, які характеризують результати фінансової діяльності підприємства.

б) Розробка системи узагальнюючих (аналітичних) показників, які відображають фактичні результати досягнення передбачених кількісних стандартів контролю, здійснюється в чіткій відповідності з системою фінансових показників. При цьому забезпечується повна співставність кількісного виразу встановлених стандартів і контрольованих аналітичних показників. В процесі розробки такої системи будуються алгоритми розрахунку окремих узагальнюючих

(аналітичних) показників з використанням первинної інформаційної бази спостереження і методів фінансового аналізу.

в) Визначення структури і показників форм контрольних звітів (рапортів) виконавців призначене сформувати систему носіїв контрольної інформації. Для забезпечення ефективності контролінгу така форма звіту повинна бути стандартизована і вміщувати слідуєчу інформацію:

- фактично досягнуте значення контрольованого показника (у відповідності з передбаченим);

- розмір відхилення фактично досягнутого значення контрольованого показника від передбаченого;

- факторний розклад розміру відхилення. Алгоритм такого розкладу повинен бути визначений і доведений до кожного виконавця раніше;

- пояснення причин негативних відхилень по показнику в цілому і окремим його складовим.

Форма стандартного контрольованого звіту (рапорту) виконавця диференціюється у відповідності із змістом доведеного йому бюджету (плану).

г) Визначення контрольованих періодів по кожному виду фінансового контролінгу і кожній групі контрольованих показників. Конкретизація контрольованого періоду по видам контролінгу і групам показників визначається “терміновістю реагування”, необхідною для ефективного управління фінансовою діяльністю на даному підприємстві. З урахуванням цього принципа виділяють: тижневий (декадний) контрольовані звіти; місячний контрольовані звіти; кварталний контрольовані звіти.

д) Встановлення розмірів відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів здійснюється як в абсолютних, так і у відносних показниках. Так як кожний показник міститься в контрольованих звітах виконавців, на даній стадії він агрегується в рамках підприємства в цілому. При цьому по відносним показникам всі відхилення поділяються на три групи:

- позитивне відхилення;

- негативне “допустиме” відхилення;

- негативне “критичне” відхилення.

е) Виявлення основних причин відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів проводиться

по підприємству в цілому і по окремим “центрам відповідальності”. В процесі такого аналізу виділяються і розглядаються ті показники фінансового контролінгу, в яких спостерігаються “критичні” відхилення від цільових нормативів, завдань поточних планів і бюджетів. По кожному критичному відхиленню повинні бути виявлені причини, які їх визвали. В процесі здійснення такого аналізу в цілому по підприємству використовуються відповідні розділи контрольних звітів виконавців.

Розроблена система моніторингу повинна корегуватись при зміні мети фінансового контролінгу і системи показників поточних планів і бюджетів.

6. Формування системи алгоритмів дій з усунення відхилень є заключним етапом побудови фінансового контролінгу на підприємстві. Принципова система дій менеджерів підприємства в цьому випадку заключається в трьох алгоритмах.

а) “Не вживати ніяких заходів”. Ця форма реагування передбачається в тих випадках, коли розмір негативних відхилень значно нижче передбаченого “критичного” критерію.

б) “Усунути відхилення”. Така система дій передбачає процедуру пошуку і реалізації резервів по забезпеченню виконання цільових, планових або нормативних показників. При цьому резерви розглядаються в розрізі різноманітних аспектів фінансової діяльності і окремих фінансових операцій. В якості таких можливостей може бути розглянута доцільність введення посиленого режиму економії (по принципу “відсікання зайвого”), використання системи фінансових резервів та інші.

в) “Змінити систему планових або нормативних показників”. Така система дій проводиться в тих випадках, коли можливості нормалізації окремих аспектів фінансової діяльності обмежені або взагалі відсутні. В цьому випадку по результатам фінансового моніторингу вносяться пропозиції по корегуванню системи цільових стратегічних нормативів, показників поточних фінансових планів або окремих бюджетів.

Впровадження на підприємстві системи фінансового контролінгу дозволить суттєво підвищити ефективність всього процесу управління його фінансовою діяльністю.

ЛЕКЦІЯ 3. УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

3.1. Інформаційно-методологічне забезпечення управління потоками.

3.2. Поняття грошового потоку як категорії фінансового менеджменту.

3.3. Структурування грошових потоків суб'єкта господарювання.

3.4. Прогнозування та планування грошових потоків підприємства як основа моделі управління грошовими потоками.

3.5. Оцінка ефективності моделі управління грошовими потоками.

3.1. Інформаційно-методологічне забезпечення управління потоками

Фінансовий менеджмент як функціонально організаційна модель управління фінансами суб'єкта господарювання включає в себе такі напрямки як:

- операційна та інвестиційна діяльність;
- фінансова діяльність щодо покриття потреби підприємства у капіталі;
- фінансовий контролінг ефективності та адекватності усіх трьох складових елементів моделі.

Системоутворюючим механізмом кожної із складових елементів, а також моделі фінансового менеджменту взагалі є грошові потоки як фінансове вираження підприємницької діяльності суб'єкта господарювання в умовах ринкової економіки. Виходячи з цього, можна стверджувати, що **грошові потоки** є матеріальною основою фінансового менеджменту, і, відповідно, ефективність та реалістичність моделі управління фінансами суб'єкта господарювання безпосередньо залежить від адекватності моделі управління грошовими потоками такого підприємства, що і є предметом даної теми.

3.2. Поняття грошового потоку як категорії фінансового менеджменту

Сучасна теорія корпоративних фінансів розглядає **грошовий потік** як стійку сукупність розподілених у часі фактів надходження або вибуття грошових коштів та їх еквівалентів, що генеруються суб'єктом господарювання в результаті здійснення його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, таким чином, грошовий потік можна представити як сукупність послідовних подій, які пов'язані із відособленим та логічно завершеним фактом зміни власника грошових коштів з приводу виконання договірних зобов'язань між суб'єктами господарювання, іншими економічними агентами (державою, домогосподарствами, міжнародними організаціями).

З іншого боку, грошові потоки, генеровані суб'єктом господарювання протягом певного періоду, що аналізується, формують також грошовий потік, який надалі ми будемо називати сукупним грошовим потоком підприємства.

Виникнення та формування грошового потоку при здійсненні фінансово-господарської діяльності підприємства є результатом цілеспрямованого прояву сукупності фінансово-економічних відносин та має певні ознаки:

- рух грошових коштів відбувається в результаті виконання певної угоди між двома суб'єктами господарювання, оформленої належним чином;

- грошові потоки, що генеруються суб'єктом господарювання, мають виключно фінансовий характер, адже їх результатом є формування, розподіл, перерозподіл чи споживання фондів грошових коштів (у нашому випадку, фондів грошових коштів суб'єкта господарювання);

- грошові потоки визначають порядок та особливості реалізації інших фінансових відносин, що формують фінанси підприємства, у тому числі, формування фінансових результатів, забезпечення ліквідності та платоспроможності і т.д.

Так, грошовий потік представляється як комплексна категорія із власною структурною характеристикою, яка включає в себе сукупність окремих складових елементів.

Серед таких складових грошового потоку можна розглядати такі елементи як:

1) причина формування грошового потоку - визначає як джерело формування грошового потоку (господарська операція суб'єкта господарювання або їх сукупність, виконання якої пов'язано із відповідним формуванням руху грошових коштів), так і фактори формування грошового потоку;

2) форма узгодження грошового потоку - фінансово-математична процедура ідентифікації та структурування грошового потоку, забезпечення його порівнянності, а також групування та зведення грошових потоків з метою формування інформаційної бази для аналізу руху грошових коштів, наприклад розрахунку Cash Flow від основної діяльності, Free Cash Flow тощо;

3) напрямок руху грошових коштів-форма впливу грошового потоку на фінансове положення суб'єкта господарювання та основні фінансові показники його діяльності, зокрема, зменшення абсолютної величини грошових коштів та їх еквівалентів у розпорядженні, або ж їх збільшення;

4) кількісна оцінка грошового потоку передбачає ідентифікацію абсолютної величини руху грошових коштів в рамках як одного грошового потоку, так і сукупності грошових потоків, зокрема, шляхом кількісної оцінки абсолютної величини сальдо руху грошових коштів.

Базовою формою структурування грошових потоків є виділення вхідних (CashInflows) та вихідних (CashOutflows) грошових потоків. Необхідність виокремлення як вхідного, так вихідного грошових потоків як окремого виду пояснюється, окрім функціонально-організаційних його особливостей, ще й методологічними потребами інформаційного забезпечення фінансового аналізу та управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Вхідний грошовий потік являється складовою частиною сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання в результаті здійснення його основної, інвестиційної та фінансової діяльності. при цьому, грошовий потік класифікується як вхідний за умови, коли рух коштів в рамках такого грошового потоку призводить до збільшення абсолютної величини грошових коштів та їх еквівалентів, що знаходяться у розпорядженні суб'єкта господарювання на певний момент часу.

У якості прикладу вхідних грошових потоків підприємства можна згадати такі:

- 1) надходження виручки від реалізації товарів, робіт та послуг,
- 2) отримання банківського кредиту,
- 3) отримання безповоротної фінансової допомоги,
- 4) надходження від емісії корпоративних облігацій та інші.

У свою чергу, **вихідний грошовий потік** також являється складовою частиною сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання в результаті здійснення його основної, інвестиційної та фінансової діяльності, грошовий потік класифікується як вихідний за такою ознакою - рух коштів в рамках даного грошового потоку призводить до зменшення абсолютної величини грошових коштів та їх еквівалентів, які знаходяться у розпорядженні суб'єкта господарювання на певний момент часу.

У якості прикладу вихідних грошових потоків підприємства можна згадати такі:

- 1) оплата рахунків постачальників,
- 2) погашення банківського кредиту,
- 3) виплати дивідендів власникам корпоративних прав,
- 4) викуп корпоративних облігацій,
- 5) фінансування придбання основних засобів та інші.

Належна структурування сукупності грошових потоків, які генерує підприємство у результаті основної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також ефективний аналіз та управління останніми не можливе без проведення кількісної оцінки таких грошових потоків. При цьому ключовою кількісною характеристикою грошового потоку як об'єкта фінансового менеджменту є оцінка його абсолютної величини з метою інформаційного та методологічного забезпечення фінансового аналізу та управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Можна розрізнити ряд напрямків **кількісної оцінки** грошового потоку:

- 1) оцінка грошового потоку як одиничного факту руху грошових коштів;
- 2) узагальнююча оцінка грошових потоків - руху грошових коштів, об'єднаних спільною функціонально-організаційною характеристикою.

Абсолютна величина грошового потоку як одиничного факту руху грошових коштів має незначне практичне застосування, однак і особливих складнощів щодо її кількісної оцінки не виникає -

достатньо проаналізувати первинний документ, який засвідчує проведення фінансово-господарської операції та, відповідно, містить усю необхідну інформацію. Основне її призначення - це інформаційне забезпечення управлінського фінансового обліку, а також формування основи розрахунку часткових та узагальнюючих показників руху грошових коштів з метою їх послідуєчого аналізу.

Значно більше інформаційне навантаження несуть узагальнюючі показники руху грошових коштів суб'єкта господарювання шляхом формування зведених показників грошових потоків (наприклад, грошовий потік від основної діяльності, Free Cash Flow та інші), кількісна оцінка таких показників реалізується як аналіз структури сукупності грошових потоків підприємства за наступним алгоритмом:

узгодження грошових потоків суб'єкта господарювання, що передбачає проведення, перш за все, вибірки необхідних для подальшої оцінки грошових потоків за обраним критерієм групування;

- визначення абсолютної величини окремих грошових потоків, про що згадувалося вище;

- ідентифікація форми впливу грошового потоку на фінансове положення суб'єкта господарювання, перш за все, класифікація грошового потоку як вхідного або вихідного;

- математичний розрахунок кількісної оцінки абсолютної величини грошового потоку.

Із використанням поданого вище алгоритму здійснюється розрахунок більшості фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються для аналізу, планування та управління, а також оцінки ефективності моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання, які генеруються в результаті здійснення ним основної, інвестиційної та фінансової діяльності.

3.3. Структурування грошових потоків суб'єкта господарювання.

Структурування грошових потоків відповідно до обраного критерію чи їх групи є об'єктивною необхідністю організації аналізу грошових потоків та забезпечення ефективності моделі управління останніми. таке структурування дозволяє досягти наступних ефектів:

1) нівелювання впливу функціонально організаційних особливостей окремого грошового потоку за рахунок формування цільової вибірки із сукупності грошових потоків;

2) спрощення та зменшення обсягів інформаційної бази за рахунок використання зведених показників (як загальних, так і часткових).

Основним критерієм, відповідно до якого здійснюється структурування грошових потоків суб'єкта господарювання, є джерело формування таких грошових потоків, в основу даного критерію покладений принцип ідентифікації сукупності господарських операцій відповідно до їх функціонально-організаційного навантаження. Зважаючи, що джерело формування грошового потоку є ключовим у сукупності критеріїв, що використовуються при організації управління грошовими потоками, розглянемо його більш докладно.

Для потреб управління фінансами прийнято виділяти окремі види діяльності суб'єкта господарювання які формуються як класифікаційні сукупності господарських операцій із аналогічними функціонально - організаційними характеристиками, відповідно до П(С)БО, що враховує світову практику, господарську діяльність підприємств для потреб організації обліку, а також формування та представлення публічної фінансової звітності прийнято поділяти на три види:

- основна діяльність Operating activit
- інвестиційна діяльність
- фінансова діяльність financing activity.

Слід відмітити, що приведене вище групування господарських операцій по видам діяльності є основним (і обов'язковим для формування публічної фінансової звітності), однак не єдино можливим.

Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку ідентифікують операційну діяльність Operating activit) суб'єкта господарювання як основну діяльність, а також будь-які інші види діяльності, які не можуть бути віднесені до інвестиційної або фінансової діяльності.

У зв'язку з цим, у фінансовій літературі на позначення **операційної діяльності** досить часто вживають **основна діяльність**.

Не зважаючи на присутність явної неточності, такий підхід є досить раціональним і з ним можна погодитися.

Загалом, *операційну, або ж основну*, діяльність суб'єкта господарювання необхідно представляти як сукупність господарських операцій, реалізація яких безпосередньо пов'язана із здійсненням тих видів підприємницької діяльності, що передбачені положеннями статутних документів такого суб'єкта.

Типовими прикладами даних операцій можуть бути: 1) закупівля сировини та матеріалів, 2) виплата заробітної плати працівникам, 3) сплата податків та інших обов'язкових платежів до бюджету та позабюджетних фондів, 4) реалізація виробленої продукції і т.д.

Важливою кількісною характеристикою господарської діяльності суб'єкта господарювання є розрахунок та оцінка абсолютної величини грошового потоку, який генерується в рамках операційної діяльності (*Operating Cash Flow*). При цьому необхідно згадати механізм кількісної оцінки абсолютної величини грошових потоків, а також розрахунку сальдових показників. Величини операційного грошового потоку є основою для розрахунку як сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання, так і більшості фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються при управлінні грошовими потоками.

Слід наголосити, що *грошовий потік від операційної* діяльності суб'єкта господарювання має розглядатися як основне джерело фінансового забезпечення його господарської діяльності у наступні періоди, тому, однією із ключових характеристик ефективно функціонуючого підприємства є наявність протягом тривалого періоду часу позитивного операційного грошового потоку (*Operating Cash Flow*) із відносно стабільною абсолютною величиною, при цьому високий рівень абсолютної величини операційного *Cash Flow* має розглядатися як позитивне явище.

У свою чергу, національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку ідентифікують **інвестиційну діяльність *investing activity*** суб'єкта господарювання як сукупність операцій з придбання та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів. Іншими словами, операції в межах здійснення інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання призводять до зміни, як правило, абсолютної величини або ж

структури першого розділу активу балансу підприємства - необоротних активів.

Типовими прикладами таких операцій можуть бути: 1) придбання та введення в експлуатацію виробничого обладнання, 2) придбання ринкових цінних паперів і, відповідно, отримання пасивного чи активного доходу, 3) придбання нематеріальних активів, 4) реалізація об'єктів основних фондів і т.д.

Розрахунок та оцінка абсолютної величини грошового потоку, який генерується в рамках здійснення інвестиційної діяльності, також є важливою кількісною характеристикою господарської діяльності суб'єкта господарювання, при цьому необхідно згадати механізм кількісної оцінки абсолютної величини грошових потоків, а також розрахунку сальдових показників. величини інвестиційного грошового потоку є складовою моделі розрахунку як сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання, так і ряду фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються при управлінні грошовими потоками суб'єкта господарювання.

На відміну від операційної діяльності, інвестиційна діяльність суб'єкта господарювання не є основним джерелом формування його фінансових ресурсів і, відповідно, розглядається як обслуговуюча по відношенню до передбаченої статутними документами діяльності, тому абсолютна величина інвестиційного грошового потоку (Investing Cashflow), як правило, незначна. У випадку ж реалізації підприємством певного проекту (наприклад, модернізації обладнання) формується значний негативний інвестиційний Cash Flow.

Фінансову ж діяльність financing activity суб'єктів господарювання національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку класифікують як сукупність операцій, які призводять до зміни величини та (або) складу власного та позикового капіталу. Іншими словами, фінансова діяльність спрямована на кількісну та/або якісну зміну його пасивів.

Типовими прикладами таких господарських операцій суб'єктів господарювання, які включаються до фінансової діяльності, можуть бути: 1) емісія корпоративних прав (акції), 2) виплата дивідендів, 3) отримання банківського кредиту та його погашення, 4) лізингове фінансування придбання основних засобів, 5) отримання безповоротної фінансової допомоги і т.д.

Важливою кількісною характеристикою господарської діяльності суб'єкта господарювання є розрахунок та оцінка абсолютної величини грошового потоку, який генерується в рамках фінансової діяльності, при цьому необхідно згадати механізм кількісної оцінки абсолютної величини грошових потоків, а також розрахунку сальдових показників.

Величини фінансового грошового потоку (finance Cash Flow) є основою для розрахунку як сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання, так і більшості фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються при управлінні грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Слід відмітити, що грошовий потік від фінансової діяльності суб'єкта господарювання має розглядатися як коригуючий механізм формування фінансового забезпечення потреби підприємства у капіталі для фінансування операційної та інвестиційної діяльності, при цьому, у якості сигналу щодо формування передумов потенційної фінансової кризи на підприємстві можна розглядати наявність значного за абсолютною величиною позитивного фінансового Cash Flow протягом відносно тривалого періоду часу - загроза втрати платоспроможності суб'єкта господарювання. Так, перманентність формування позитивного фінансового Cash Flow свідчить про значну частку зовнішнього (перш за все, позикового) фінансування, що ставить питання про спроможність підприємства забезпечити формування у майбутньому необхідної абсолютної величини операційного грошового потоку - забезпечити джерело погашення таких фінансових зобов'язань.

Важливим показником структурування грошових потоків суб'єкта господарювання є **чистий сукупний грошовий потік (Cash Flow)** суб'єкта господарювання, що представляє собою зміну абсолютної величини грошових коштів, які знаходяться у розпорядженні підприємства, за певний період часу, така зміна грошової позиції суб'єкта господарювання еквівалентна арифметичній сумі грошових потоків від його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, кількісна оцінка абсолютної величини яких і є основою для розрахунку чистого сукупного грошового потоку підприємства.

Розрахунок величини грошового потоку може здійснюватися за одним із двох представлених нижче алгоритмів.

По-перше – прямий метод розрахунку операційного (інвестиційного чи фінансового) грошового потоку, який передбачає аналіз кожної окремої господарської операції, ідентифікацію грошового потоку, який генерується в межах такої операції, та визначання напрямку руху грошових коштів (вхідний грошовий потік або ж вихідний грошовий потік). Отримані абсолютні величини окремих грошових потоків формують цільовий показник у наступному порядку:

$$\text{CashFlow} = \sum_{i=1}^n \text{ICF}_i - \sum_{j=1}^m \text{OCF}_j, \quad (3.1)$$

де CashFlow – грошовий потік, що оцінюється;

ICF_i – і-тий вхідний грошовий потік;

OCF_j – j-тий вихідний грошовий потік.

По-друге, непрямий метод розрахунку грошового потоку, перш за все, операційного, так, операційний грошовий потік суб'єкта господарювання відповідно до непрямого методу визначається як арифметична сума чистого прибутку підприємства, нарахованої протягом періоду амортизації та приросту абсолютної величини забезпечень:

Cash Flow – операційний грошовий потік суб'єкта господарювання;

NI - чистий прибуток суб'єкта господарювання за період, що аналізується (NetIncome);

D – нарахована протягом періоду амортизація (Depreciation);

$$\text{CashFlow} = \text{NI} + \text{D} + \Delta S, \quad (3.2)$$

де ΔS – приріст абсолютної величини забезпечень наступних втрат та платежів суб'єкта господарювання.

Основні показники кількісної оцінки грошових потоків суб'єкта господарювання.

Для аналізу грошових потоків підприємства та їх складових елементів для цілей прогнозування, планування та контролю за останніми використовується сукупність фінансово-математичних моделей, основу яких складають фінансові показники та коефіцієнти.

Окрім розрахунку сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання у фінансовому менеджменті можуть бути використані наступні *основні фінансові показники*, у тому числі:

- операційний грошовий потік (operating Cash Flow);
- інвестиційний грошовий потік (investing Cash Flow);
- фінансовий грошовий потік (finance Cash Flow);
- грошовий потік до фінансування (Free Cash Flow):

Операційний грошовий потік:

$$\text{FreeCashFlow} = \text{operatingCF} + \text{investingCF}. \quad (3.3)$$

Нетто грошовий потік (nettoCashFlow):

$$\text{nettoDCF} = \text{GashFlow} - \text{грошові дивіденди}. \quad (3.4)$$

Корпоративний грошовий потік (CorporateCashFlow):

$$\text{CorporateCF} = \text{FinanceCashOutFlows} + \text{interests}, \quad (3.5)$$

де $\text{FinanceCashOutFlows}$ – вихідний грошовий потік від фінансової діяльності суб'єкта господарювання;

interests – абсолютна величини сплачених суб'єктом господарювання відсотків по кредитах та іншим позикам.

Крім цього, для потреб моделі управління грошовими потоками, зокрема, оцінки її ефективності, можуть використовуватися синтетичні показники впливу грошових потоків суб'єкта господарювання на інші фінансові аспекти його господарської діяльності, а саме:

- тривалість погашення заборгованості:

$$T = \frac{(\text{debt} - \text{cash})}{\text{OperatingCashFlow}}, \quad (3.6)$$

де $(\text{debt} - \text{cash})$ – нетто заборгованість суб'єкта господарювання;

debt – абсолютна величини позикового капіталу підприємства;

cash – наявні грошові кошти та їх еквіваленти;

OperatingCashFlow – абсолютна величини операційного грошового потоку.

– коефіцієнт самофінансування інвестицій (SF)

$$SF = \frac{\text{OperatingCashFlow}}{\text{net_investments}} , \quad (3.7)$$

де OperatingCashFlow – абсолютна величини операційного грошового потоку;

net_investments – абсолютна величини чистих інвестицій (приросту абсолютної величини першого Розділу активу балансу суб'єкта господарювання).

– чиста Cash Flow маржа (CF-margin)

$$CFM = \frac{\text{OperatingCashFlow}}{\text{total_revenue}} , \quad (3.8)$$

де Operating Cash Flow – абсолютна величини операційного грошового потоку;

total_revenue – абсолютна величини доходів від операційної діяльності підприємства.

3.4 Прогнозування та планування грошових потоків підприємства як основа моделі управління грошовими потоками

Прогнозування та планування є ключовим елементом фінансового менеджменту, забезпечуючи адекватність моделі управління фінансами суб'єкта господарювання потребам мінливого ринкового середовища та її ефективність. Таке твердження абсолютно справедливе і для моделі управління грошовими потоками підприємства, що дає нам право виділити окреме питання для розгляду базових положень організації прогнозування та планування грошових потоків суб'єкта господарювання в результаті його операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Цілі та завдання прогнозування та планування грошових потоків.

Так, основується на сукупності функціонально-організаційних особливостей та базових характеристик грошових потоків, можна

визначити сукупність взаємопов'язаних цілей управління останніми в частині планування та прогнозування.

До *основних цілей планування та прогнозування руху грошових коштів* можна віднести наступні:

- своєчасність та достовірність інформаційного забезпечення управління фінансами суб'єкта господарювання, у тому числі, зведення, обробка та узагальнення первинної фінансової інформації щодо руху грошових коштів;

- забезпечення ефективності використання грошових коштів суб'єкта господарювання через оптимальний їх розподіл у часі та просторі;

- підтримання прийняттого рівня ліквідності та платоспроможності суб'єкта господарювання, а також попередження формування чи розвитку фінансової кризи; забезпечення своєчасності та повноти покриття потреби підприємства у капіталі для фінансування поточних грошових зобов'язань в рамках операційної, інвестиційної чи фінансової діяльності;

- підтримання адекватного балансу між формування резерву ліквідності (вільних грошових коштів та їх еквівалентів) та втраченими альтернативними можливостями тощо.

Визначена вище сукупність цілей прогнозування та планування грошових потоків конкретизуються у відповідності із індивідуальними потребами суб'єкта господарювання та управління його фінансами. Загалом, адекватна ідентифікація та обґрунтування цілей і завдань планування та прогнозування грошових потоків є вихідним етапом формування самої моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Досягнення визначених індивідуальними потребами підприємства цілей управління грошовими потоками забезпечується їх конкретизацією та визначенням проміжних (поточних) завдань, наприклад, сукупність таких завдань може мати наступний вигляд:

- визначення початкового резерву ліквідності;

- визначення та ідентифікація господарських операцій, виконання яких передбачено у плановому періоді;

- оцінка абсолютної величини руху грошових коштів в результаті практичної реалізації таких операцій;

- проведення узгодження грошових потоків та оцінка їх основних (базових) параметрів;

- кількісна оцінка сальдо руху грошових коштів (сукупного грошового потоку суб'єкта господарювання) у плановому періоді;
- визначення очікуваного резерву ліквідності суб'єкта господарювання на кінець планового періоду та порівняння його із рівнем цільового показника;
- визначення переліку напрямків мобілізації грошових коштів (вхідних грошових потоків) для підтримання цільового рівня ліквідності суб'єкта господарювання.

Критерії прогнозування та планування грошових потоків.

Поряд із визначенням цілей та конкретизацією завдань прогнозування та планування грошових потоків суб'єкта господарювання, останній має відповідати певним критеріям, дотримання яких має забезпечити адекватність та ефективність моделі управління грошовими потоками, до функціонально-організаційних особливостей прогнозування та планування грошових потоків, формалізація фінансово-математичної реалізації яких забезпечується шляхом висунення та дотримання сукупності критеріїв, застосування яких забезпечується наступними правилами:

- прогнозування та планування руху грошових коштів у плановому періоді здійснюється на основі системи цільових фінансових показників та коефіцієнтів відповідно до системи цілей та завдань моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання;
- вхідна первинна інформація щодо руху грошових коштів від фінансової, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, що використовується моделлю управління грошовими потоками, має бути повною та достовірною;
- цільові показники прогнозування та планування руху грошових коштів (як і вхідна первинна інформація) повинні бути приведені до співставних одиниць виміру, що забезпечує можливість їх адекватної математичної та аналітичної обробки, а також формування тренду їх зміни;
- кожен із сукупності фінансових показників та коефіцієнтів, яка використовується моделлю прогнозування та планування грошових потоків з метою фінансово-математичного моделювання цільових параметрів грошових потоків, має бути максимально інформативним;

– обґрунтування вибору методів статистичного, математичного та аналітичного моделювання з метою адекватної консолідації вхідних первинних інформаційних ресурсів та подальшої ідентифікації на їх основі цільових параметрів модель управління грошовими потоками суб'єкта господарювання;

– формування якісних та кількісних параметрів грошових потоків суб'єкта господарювання у плановому періоді на основі визначення сукупності цільових фінансових показників як результуючих по відношенню до усталеної сукупності відособлених фінансових показників, які характеризують окремі сторони руху грошових коштів підприємства, що генеруються в результаті здійснення останнім операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;

– забезпечення здатності системи цільових параметрів руху грошових коштів підприємства у плановому періоді до проведення моніторингу, контролю з метою ідентифікації рівня виконання плану, відхилень планових показників та проведення корегування кількісних та якісних параметрів грошових потоків;

– забезпечення приведеності цільових параметрів грошових потоків у плановому періоді для можливості їх подальшого використання моделлю управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Механізми прогнозування та планування грошових потоків.

Загалом, модель управління грошовими потоками суб'єкта господарювання у частині їх прогнозування та планування передбачає, окрім визначення та обґрунтування цілей та завдань управління, використання ряду фінансово-математичних методів, які, наряду із критеріями прогнозування та планування руху грошових коштів, забезпечують методологічну основу такої моделі управління. Загалом, механізми (моделі) прогнозування та планування руху грошових коштів суб'єкта у плановому періоді можна визначити наступним чином:

метод прогнозування (планування) грошових потоків - сукупність конкретних методик, способів та прийомів визначення якісних характеристик та проведення кількісної оцінки основних параметрів руху грошових коштів суб'єкта господарювання у плановому періоді.

Так, у сучасній фінансовій літературі до основних методів, які можуть використовуватися при прогнозуванні та плануванні грошовими потоками підприємства належать наступні:

- нормативний метод;
- розрахунково-аналітичний метод;
- метод оптимізації фінансових рішень;
- фінансово-математичне моделювання.

В основі нормативного методу лежить система фінансових норм та техніко-економічних нормативів, що описують процедуру формування грошових потоків суб'єкта господарювання, а також характеризують джерела їх формування та фінансового забезпечення. Слід зазначити, що згадані норми та нормативи можуть бути розділені за категоріями джерел формування грошових потоків, видів господарських операцій, що генерують рух грошових коштів, строків виникнення та формування грошових потоків тощо.

Прогнозування та планування грошових потоків підприємства на основі нормативного методу є досить простим, даний метод не потребує також значних затрат трудових ресурсів і може бути застосований на підприємствах незалежно від їх організаційно - правової форми, розмірів та сфери діяльності. Застосування нормативного методу оцінки прогнозних та планових величин руху грошових коштів підприємства можливе лише у випадку можливості встановлення абсолютних та відносних нормативів для організації окремих видів грошових потоків, які можуть бути виражені у кількісній формі.

Сутність **розрахунково-аналітичного методу** для оцінки прогнозних та планових величин руху грошових коштів підприємства полягає у тому, що на основі фінансово-економічних характеристик грошових потоків за попередні періоди, які приймаються за базові, та індексів його зміни у плановому періоді відповідно до зміни інших показників операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта господарювання розрахунків розраховується цільова (прогнозна або планова) величина руху грошових коштів підприємства.

Розрахунково-аналітичний метод застосовується у якості доповнення до нормативного і дозволяє формулювати цільові показники та орієнтири при формуванні стратегії управління грошовими потоками суб'єкта господарювання. Слід відзначити, що

використання розрахунково-аналітичного супроводжується певним суб'єктивізмом, адже аналіз і прийняття управлінських фінансових рішень базується на проведенні експертної оцінки базових параметрів рух грошових коштів в результаті здійснення сукупності тих чи інших господарських операцій, основу якої, звичайно, складає особиста думка експертів.

Сутність методу оптимізації фінансових рішень щодо управління грошовими потоками полягає у розробці кількох сценаріїв з метою вибору найбільш оптимального варіанту за визначених та фіксованих інших умовах. У межах методу оптимізації фінансових рішень при визначенні окремих параметрів руху грошових потоків логічним та доцільним бачиться широке використання інших методів та прийомів фінансового менеджменту. Розробка стратегії та тактики, а також обґрунтування окремих параметрів руху грошових потоків суб'єкта господарювання у плановому періоді може здійснюватися, базуючись на різних критеріях здійснення оптимізації параметрів та показників моделі грошових розрахунків на підприємстві, так, враховуючи специфіку фінансово-господарської діяльності в умовах ринкової економіки, при прогнозуванні та плануванні грошових потоків суб'єкта господарювання, а також визначенні та обґрунтуванні розрахункових операцій на основі використання методу оптимізації планових рішень доцільно, на нашу думку, використання наступних критеріїв оптимізації фінансових рішень та реалізації моделі управління грошовими потоками:

- максимізація вартості капіталу підприємства; мінімізації накладних витрат;
- скорочення строку іммобілізації фінансових ресурсів у сферу обігу;
- максимізація використання ефекту фінансового лівериджу;
- максимізація абсолютної суми прибутку підприємства та максимізація прибутку на одиницю вкладеного капіталу;
- максимізація рентабельності власного капіталу;
- мінімізація тривалості обороту капіталу, тобто прискорення оборотності капіталу;
- мінімізація податкових зобов'язань тощо.

Що ж стосується **фінансово-математичного моделювання** як метода управління грошовими потоками у частині їх прогнозування та планування, то його сутність полягає у тому, що даний метод

дозволяє здійснити кількісну оцінку взаємозв'язків між окремими фінансовими показниками та факторами, що впливають на них. цей взаємозв'язок виражається через фінансово-математичну модель, що являє собою максимально наближену до реального життя математичну інтерпретацію фінансових процесів (у нашому випадку - руху грошових коштів суб'єкта господарювання в результаті здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності), тобто опис факторів, що характеризують структуру та основні закономірності формування грошових потоків через математичні символи та прийоми - рівняння, нерівності, функції, таблиці, графіки тощо.

3.5 Оцінка ефективності моделі управління грошовими потоками

Оцінка ефективності управління грошовими потоками являється складовим елементом моделі управління грошовими потоками підприємства як на етапі кількісної та якісної оцінки результатів (досягнення поставлених цілей), так і на етапі прогнозування та планування грошових потоків, а також корегування планових показників відповідно до зміни зовнішнього та внутрішнього середовища здійснення підприємницької діяльності суб'єктом господарювання.

Так, зважаючи на сказане вище, можна виділити наступні завдання, що можуть ставитися перед фінансовим менеджером підприємства при проведенні оцінки ефективності моделі управління грошовими потоками, зокрема:

- ретроспективний аналіз результатів фінансово-господарської діяльності підприємства та визначення основних факторів формування його фінансових результатів;

- дослідження особливостей формування тенденцій та розвитку трендів фінансування (перш за все, самофінансування) суб'єкта господарювання та рівень їх узгодженості із фінансовою його стратегією;

- визначення оптимальних параметрів та показників фінансового плану підприємства, у тому числі стратегічного та оперативного;

– оцінка обґрунтованості прогностичних показників руху грошових коштів суб'єкта господарювання та інших планових фінансових показників та рівня їх впливу на формування фінансових результатів підприємства;

– визначення форм та методів впливу фінансового менеджменту підприємства на основні параметри його грошових потоків з метою забезпечення цільового рівня прибутковості за прийнятним рівнем ліквідності та платоспроможності суб'єкта господарювання та інші завдання, що випливають із фінансової та корпоративної стратегії.

Критерії управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Оцінка ефективності моделі управління грошовими потоками, незалежно від того, чи це кількісна оцінка, чи якісна, передбачає співвідношення фактичного рівня цільових фінансових показників, що сформувалися в результаті реалізації визначених моделлю механізмів та технологій управління грошовими потоками підприємства, із плановими або прогностичними величинами, крім того, просте математичне порівняння фактичних та планових величин цільових показників руху грошових коштів має співвідноситися із відповідною системою обґрунтованих критеріїв оцінки ефективності моделі, відповідно до яких і визначається рівень ефективності моделі, при цьому, у якості таких критеріїв можуть використовуватися як кількісні орієнтири (абсолютні та/або відносні величини), так і якісні характеристики.

Загалом, практика функціонування моделей управління грошовими потоками на тому чи іншому підприємстві визначає специфічну сукупність критеріїв оцінки її ефективності, оскільки умови та особливості фінансово-господарської діяльності таких суб'єктів господарювання суттєво відрізняються. Однак, можна говорити про існування певної кількості узагальнених критеріїв, перш за все, якісних характеристик, до таких критеріїв відносяться, зокрема, наступні:

стабільність грошових потоків суб'єкта господарювання, перш за все, операційного грошового потоку;

формування чіткої та стабільної тенденції протягом тривалого періоду часу зростання абсолютної величини Free Cash Flow;

узгодженість та значний рівень кореляції між формування інвестиційного Cash Flow та фінансового Cash Flow;

підтримання за рахунок формування достатньої абсолютної величини операційного Cash Flow прийняттого рівня коефіцієнта забезпечення боргу (debt cover ratio) як одного із показників кредитоспроможності підприємства;

обґрунтованість цільових фінансових показників, що визначаються у фінансовому плані;

та інші критерії, доцільність та обґрунтованість застосування яких впливає із положень фінансової та корпоративної стратегії суб'єкта господарювання.

Форми управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Важливою складовою моделі управління грошовими потоками являються форми виконання тих чи інших управлінських фінансових рішень щодо грошових потоків суб'єкта господарювання, що генеруються в результаті здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Під такими формами необхідно розуміти методи, механізми та технології прогнозування, планування, формування, перенаправлення та оцінки грошових потоків суб'єкта господарювання. При цьому, зважаючи на той факт, що грошові потоки суб'єкта формуються в результаті виконання договірних зобов'язань між підприємством та його дебіторами і кредиторами, можна виділити сукупність напрямків використання форм управління грошовими потоками, що характеризуються спільними особливостями реалізації:

1) управління грошовими розрахунками суб'єкта господарювання, що передбачає формування такої моделі грошових розрахунків на підприємстві, за якої виконання грошових зобов'язань між сторонами договірних відносин реалізується із використанням найбільш зручних форм безготівкових платежів з позицій компромісу комерційних інтересів учасників таких відносин;

2) управління дебіторською заборгованістю підприємства, що передбачає забезпечення розумного та обґрунтованого компромісу між швидкістю надходження виручки від реалізації продукції (а також своєчасністю інкасації дебіторської заборгованості) та стимулювання платоспроможного попиту на продукції підприємства шляхом надання відстрочки оплати рахунків;

3) управління кредиторською заборгованістю суб'єкта господарювання, що передбачає дотримання компромісу між обґрунтованою потребою суб'єкта господарювання в отриманні відстрочки оплати рахунків постачальників (інших кредиторів) та своєчасністю та повнотою використання своїх грошових зобов'язань.

Виокремлення функціонально організаційного блоку управління грошовими розрахунками суб'єкта господарювання в цілісній системі моделі управління грошовими потоками пов'язано із сукупність причин, серед яких можна виділити наступні моменти, зокрема:

грошові розрахунки є об'єктивною необхідністю функціонування суб'єктів господарювання в умовах ринкової економіки;

грошові розрахунки є складовою фінансів підприємства та безпосередньо пов'язані із провадженням його фінансово-господарської діяльності, а отже є об'єктом управління з боку фінансового менеджменту;

грошові розрахунки опосередковують виконання договірних та недоговірних зобов'язань між економічними агентами, формуючи при цьому ті чи інші види грошові потоки та визначаючи рівень поточної ліквідності;

наявність сукупності різних форм та видів грошових розрахунків формує поле для оптимізації здійснення грошових розрахунків у часі та просторі з метою управління грошовими потоками суб'єкта господарювання;

реалізація певної моделі управління грошовими розрахунками суб'єкта господарювання визначає особливості формування дебіторської та кредиторської заборгованості суб'єкта господарювання і, відповідно, безпосередньо пов'язана із управління такою заборгованістю тощо.

Виходячи з цього можна говорити про існування певних принципів організації грошових розрахунків. Визначаючи основні принципи організації моделі грошових розрахунків можна виділити наступні напрямки їх впливу, так, ряд принципів та правил організації та управління фінансовими відносинами на підприємстві мають специфічний характер, однак значна їх частина впливає із принципів організації фінансів підприємств взагалі, так, серед принципів фінансів підприємств, яки визначають критичні

характеристики моделі управління грошовими розрахунками, прийнято вділяти наступні їх види:

господарський розрахунок - прийняття управлінських фінансових рішень виходячи із їх економічної доцільності для функціонування суб'єкта господарювання; окупність - покриття витрат підприємства за рахунок його доходів; мінімізація оподаткування - визначення та використання законодавче дозволених напрямків та методів зменшення витрат підприємства на сплату податків та абсолютної величини податку на прибуток суб'єкта господарювання;

самостійність прийняття управлінських рішень тощо.

Суттєвим фактором моделі грошових розрахунків є рівень її впливу на формування абсолютної величини та напрямку грошових потоків, а, отже, необхідність узгодження основних параметрів грошових розрахунків їх потребами моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Серед основних напрямків такого узгодження можна виділити наступні:

- 1) розподіл у часі абсолютної величини грошового потоку;
- 2) взаємоузгодження абсолютних величин вхідних та вихідних грошових потоків суб'єкта господарювання з позицій максимального покриття потреби підприємства у капіталі за рахунок внутрішніх джерел фінансових ресурсів (перш за все, вхідних грошових потоків від операційної діяльності);
- 3) забезпечення своєчасності та повноти формування грошового потоку (як з позицій інкасації виручки від реалізації та дебіторської заборгованості, так і фінансування грошових та фінансових зобов'язань підприємства) тощо.

Асиміляція впливу визначених факторів моделі грошових розрахунків забезпечується виконанням фінансово-математичної процедури, яка включає у себе наступну сукупність послідовних ітерацій:

– визначенням кількісного впливу управлінських рішень щодо грошових розрахунків на формування грошового потоку суб'єкта господарювання;

– порівняння отриманої величини із її цільовим значенням (прогнозними або плановими характеристиками) грошового потоку;

- визначення порядку приведення впливу форми грошових розрахунків до прийнятного результату шляхом корегування параметрів грошових розрахунків по конкретному випадку;
- виконання грошових розрахунків та контролінг формування грошового потоку суб'єкта господарювання;
- формування на основі ретроспективного аналізу грошових розрахунків (наслідків впливу форми грошових розрахунків на грошові потоки) інформаційної бази фінансового менеджменту, у тому числі, і для потреб управління грошовими розрахунками як функціонально-організаційного блоку моделі управління грошовими потоками суб'єкта господарювання.

Оптимізація грошових розрахунків як напрямок управління грошовими потоками суб'єкта господарювання тісно переплітається із формування, обігом та погашенням дебіторської та кредиторської заборгованості.

Так, дебіторська заборгованість являється наслідком (продуктом) реалізації моделі грошових розрахунків в системі управління грошовими потоками, однак управління такою заборгованістю характеризується дещо іншими принципами та технологіями здійснення, що дозволяє виокремити управління дебіторською заборгованістю як окремий функціонально-організаційний блок управління грошовими потоками суб'єкта господарювання. Загалом, модель управління дебіторською заборгованістю суб'єкта господарювання включає використання сукупності фінансово-математичних методів, які виступають методологічним базисом процесу управління. Відповідно, метод управління дебіторською заборгованістю можна визначити як сукупність конкретних методик, технологій, способів та прийомів обґрунтування управлінських фінансових рішень щодо зміни абсолютної величини або оптимізації структури дебіторської заборгованості, а також форм їх виконання.

Модель управління дебіторською заборгованістю включає наступні складові елементи:

- статичний аналіз фінансової інформації щодо дебіторської заборгованості суб'єкта господарювання, інтерпретація значень основних фінансових показників та коефіцієнтів, що використовуються для такого аналізу;

- динамічний (трендовий) аналіз та оцінка тенденцій розвитку ситуації із погашенням контрагентами дебіторської заборгованості;
- обґрунтування оптимального терміну надання відстрочки оплати рахунків покупцями;
- рефінансування дебіторської заборгованості підприємства (використання обліку векселів, факторингу та форфейтингу боргових вимог підприємства до третіх осіб для покриття поточної потреби у капіталі);
- контроль простроченої дебіторської заборгованості та попередження формування безнадійної заборгованості тощо.

У свою чергу, кредиторська заборгованість також являється продуктом грошових розрахунків суб'єкта господарювання із його контрагентами, і управління нею базується на специфічних принципах та методологічних засадах, що дозволяє виокремити ще функціональний організаційний блок управління грошовими потоками суб'єкта господарювання - управління кредиторською заборгованістю підприємства.

Загалом, модель управління дебіторською заборгованістю суб'єкта господарювання формується як сукупність окремих фінансово-математичних методів, які виступають методологічним базисом процесу управління. Це сукупність конкретних методик, технологій, способів та прийомів обґрунтування управлінських фінансових рішень щодо зміни абсолютної величини або оптимізації структури кредиторської заборгованості, а також форм їх виконання, відповідно.

Модель управління кредиторською заборгованістю включає наступні складові елементи:

- 1) статичний та динамічний аналіз формування та погашення кредиторської заборгованості суб'єкта господарювання та її впливу на величину його грошових потоків;
- 2) обґрунтування доцільності отримання відстрочки оплати рахунків постачальників, а також оптимального терміну такої відстрочки;
- 3) попередження формування прострочена кредиторської заборгованості та забезпечення, за необхідності, пролонгації кредиторської заборгованості тощо.