УДК 658.15

Н. В. ПЕРЛОВСЬКА
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля

ОБҐРУНТУВАННЯ КРИТЕРІЮ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА

Запропоновано підхід до визначення критерію ефективності управління грошовими потоками, що враховує головну мету управління, положення сучасних концепцій фінансового управління та чинники впливу на ефективність управління грошовими потоками підприємства.

The approach to formation the criterion of a monetary streams management efficiency which considers a management objective, position of modern concepts of a finance administration and factors of monetary streams management efficiency is developed.

Ключові слова: грошові потоки, витрати підприємства, концепція майбутньої доходності, концепція доданої вартості, критерій, управління, чинники, ефективність.

Постанова проблеми. Розвиток ринкових процесів в Україні в умовах макроекономічної нестійкості та зростання кількості збиткових підприємств викликає необхідність визначення ефективності управління грошовими потоками, тому що саме грошові потоки забезпечують реалізацію усіх видів діяльності, отримання позитивних фінансових результатів та задоволення інтересів власників підприємств. Приріст чистого грошового потоку в сучасних умовах не може розглядатися як критерій ефективного управління, оскільки не відображає структури грошових потоків підприємства, рівня економічної рентабельності та витрат господарювання. У зв'язку з цим питання пошуку критеріїв ефективності управління грошовими потоками, визначення принципів оцінки ефективності на підставі врахування теоретичного базису та чинників впливу є актуальними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню питань управління грошовими потоками приділяється багато уваги у працях І. Бланка, М. Білик, В. Галасюка, Є. Іоніна, Г. Кірєйцева, А. Поддєрьогін, О. Терещенко. Питання визначення ефективності управління грошовими потоками знаходять відображення в роботах І.А. Бланка, Л.С. Сосненко, Г.В. Савицької, А.М. Поддєрьогіна [3, с.134; 9, с. 165; 12, с. 489]. Однак запропонований підхід до визначення критеріїв ефективності управління грошовими потоками не враховує необхідність оцінки досягнення цілей управління, тому потребує вдосконалення.

Метою статті є визначення чинників впливу на ефективність управління грошовими потоками та розробка критерію, що дозволяє об'єктивно оцінити ефективність управління грошовими потоками на підприємстві.

Виклад основного матеріалу. Згідно з традиційним підходом ефективність управління грошовими потоками передбачає результативність процесу та обчислюється як відношення результату (ефекту) до витрат, що забезпечили цей результат [6, с. 278]. Тобто це відносний показник, що визначає результат на одиницю витрат [4, с. 772].

Виходячи з цього положення в економічній літературі склалося два підходи до визначення ефективності управління грошовими потоками. Перший передбачає розрахунок співвідношення чистого грошового потоку за період з сукупним від'ємним грошовими потоком за аналогічний період [3, с. 503; 9, с. 169]. Згідно з другим підходом ефективність грошового потоку визначається як співвідношення чистого грошового потоку та середньорічної вартості активів підприємства [12, с. 491]. Але для того, щоб оцінити ефективність управління грошовими потоками, наведених показників недостатньо.

Погоджуючись з Г.В. Гіляровською, зауважимо, що під критерієм ефективності управління слід розуміти оціночний показник, що найбільш повно й з різних боків відображає поставлену мету та дозволяє кількісно визначити повноту реалізації даної мети за варіантами рішень [8, с. 156].

Критерій, що характеризує ефективність управління грошовими потоками, має відповідати наступним вимогам:

• надавати кількісну характеристику ступеню досягнення головної мети управління грошовими потоками;

• бути науковообґрунтованим та побудованим з урахуванням положень базових концепцій управління грошовими потоками;

• забезпечувати порівняння результатів управління грошовими потоками з витратами на його здійснення;

• бути комплексним, тобто враховувати вплив зовнішніх та внутрішніх чинників на досягнення цілей управління;

• надавати можливість порівняння значень показнику ефективності управління грошовими потоками підприємства з аналогічними показниками підприємств галузі.

Зазначені вимоги визначили коло питань, що мають бути вирішені для побудови критерію ефективності управління грошовими потоками.

По-перше, це з'ясування головної мети управління. За результатами дослідження робіт І.А. Бланка,

Є.Є. Іоніна, А.М. Поддєрьогіна, О.О. Терещенко встановлено, що стратегічною метою управління грошовими потоками є забезпечення зростання ринкової вартості підприємства, що створює передумови для максимізації добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоду [3, с. 499; 10, с. 54]. Отже показник, що визначає ефективність управління грошовими потоками, повинен відображати зростання вартості підприємства за результатами управління.

По-друге, систематизації потребують основні положення фінансових концепцій, що мають бути використані при розробці критерію ефективності управління грошовими потоками.

Базовими концепціями фінансового управління, положення яких є основою розробки критерію ефективності управління грошовими потоками, є концепція доданої вартості, концепція майбутньої доходності та концепція вартості грошей у часі [1, с. 228–247; 2, с. 153–154; 5, с. 92–103; 13].

Концепція майбутньої доходності передбачає оцінку вартості майна, що генерує доход за допомогою обліку кількості, якості й тривалості одержання тих вигід, які даний об'єкт буде приносити протягом прогнозного періоду часу. Тобто управління грошовими потоками буде ефективним, якщо протягом певного часу підприємство зможе генерувати певні грошові потоки, що відповідають очікуванням власників даних доходів.

Концепція майбутньої доходності нерозривно пов'язана з концепцією вартості грошей у часі. Ключовими постулатами даної концепції є наступні: по-перше, сьогодні гроші дорожче, ніж завтра; по-друге, гроші гублять свою вартість через інфляцію, ризик, схильність до ліквідності. У зв'язку з цім, ключовими чинниками що повинні бути враховані при оцінці ефективності управління грошовими потоками, є чинники інфляції, комерційної ненадійності, переваги готівки [11, с. 91–92].

Концепція доданої вартості заснована на загальній формулі кругообігу капіталу: Д-Т-Д': "гроші тільки тоді стають капіталом, коли вони приносять додану вартість" [1, с. 230]. Саме збільшення коштів у результаті руху грошових потоків (ΔД) і називається доданою вартістю. Але, якщо звернутися до фінансового трактування різниці економічної сутності прибутку й чистого грошового потоку, можна визначити, що чистий грошовий потік не є грошовою оцінкою доданої вартості підприємства, а являє собою частину доданої вартості, що надходить на підприємство у вигляді коштів від реалізації продукції. Тобто, якщо розглядати приріст коштів підприємства, що знаходить відображення у фінансовій звітності як збільшення грошових активів підприємства, то цей традиційний підхід не дозволяє визначити зростання вартості, а лише характеризує трансформацію активів та зобов'язань із однієї форми в іншу. У зв'язку із цим оцінка ефективності управління грошовими потоками повинна включати не тільки визначення абсолютного приросту суми коштів, але й оцінку факторів, які впливають на формування чистого грошового потоку підприємства.

По-третє, потребують систематизації чинники, що впливають на ефективність управління грошовими потоками. Дослідження наукових праць з проблем управління грошовими потоками підприємств [3, 8, 13, 15] та результатів практичної діяльності вітчизняних підприємств в сучасних умовах господарювання дозволило розмежувати чинники, що впливають на ефективність управління грошовими потоками на внутрішні та зовнішні.

Сукупність зовнішніх чинників розмежовано за двома групами: ринкові чинники (рівень інфляції, незбалансованість попиту, пропозиції й цін на економічні й фінансові ресурси, слабкі темпи росту національної економіки) та чинники державного регулювання (несприятливі умови оподатковування, невпорядкованість нормативного забезпечення управління грошовими потоками підприємств).

До внутрішніх чинників віднесено господарські (структура виробничої програми й цінова політика; рівень використання виробничого потенціалу), фінансові (невідповідність строків перетворення активів у грошову форму строкам погашення зобов'язань; незадовільна структура капіталу підприємств; рентабельність основної діяльності) та організаційно-методичні (відсутність регламентів управління грошовими потоками та автоматизованих систем контролю руху грошових потоків підприємства).

По-четверте, при визначенні критерію ефективності управління грошовими потоками необхідно враховувати всі грошові витрати підприємства, тобто витрати, що виникають у процесі виробничо-господарської діяльності підприємства і пов’язані з придбанням матеріальних ресурсів, виплатою заробітної плати працівникам, ремонтом основних фондів, відрахуванням у бюджет, утриманням апарату управління.

Погоджуючись з І.А. Бланком, Л.С. Сосненко, Г.А. Савицькою [3, 11, 14], у якості комплексного показника грошових витрат підприємства слід використовувати сукупний від’ємний грошовий потік підприємства за період, адже він враховує витрати грошових коштів для забезпечення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

По-п’яте, для забезпечення порівняння показника ефективності управління грошовими потоками, його наповнення має бути сформовано таким чином, щоб його розрахунок відбувався на підставі зовнішньої (відкритої) фінансової звітності підприємства, яка забезпечує інформаційні потреби користувачів щодо якості управління та регулювання діяльності підприємства.

Отже, виходячи з наведеного вище, визначимо критерій ефективності управління грошовими потоками підприємства як співвідношення економічної доданої вартості підприємства за період до сукупного від’ємного грошового потоку:

$$Еу_г.п. = \frac{EVA}{ВГП}, \quad (1)$$

де EVA – економічна додана вартість підприємства за період;
$ВГП$ – сума від'ємного грошового потоку за період.
Традиційно EVA розраховується за формулою [2, с. 155]:

$$EVA = (\frac{NOPAT}{\overline{K}} - WACC) \times \overline{K}, \quad (2)$$

де $NOPAT$ – прибуток після оподаткування до виплати процентів,
$WACC$ – середньовиважена вартість фінансових ресурсів,
$\overline{K}$ – середньорічна вартість капіталу підприємства (власного та позикового).
Модифікуючи показник EVA у напрямку використання в його розрахунках показників грошового потоку підприємства, отримаємо наступну формулу для розрахунку [2, с. 155]:

$$EVA^{/} = (\frac{ЧГП + ГП_{вих_\%}}{\overline{K}} - WACC) \times \overline{K}, \quad (3)$$

де $ЧГП$ – чистий грошовий потік підприємства,
$ГП_{ВИХ_\%}$ – грошовий потік вихідний на виплату відсотків,
$WACC$ – середньовиважена вартість фінансових ресурсів,
$\overline{K}$ – середньорічна вартість капіталу підприємства (власного та позикового).
Якщо $EVA > 0$, підприємство заробляє більше, ніж його середньозважена вартість капіталу, відповідно відбувається створення вартості. Якщо $EVA = 0$, підприємство заробляє рівно стільки капіталу, скільки необхідно заплатити його власникам. У випадку, коли $EVA < 0$, підприємство не одержує збільшення вартості капіталу. У цьому випадку спостерігається зменшення раніше створеної вартості.
Отже, враховуючи такі умови збільшення капіталу підприємства наведемо формулу розрахунку показника ефективності управління грошовими потоками та його оптимальне значення:

$$Еу_г.п. = \frac{(\frac{ЧГП + ГП_{вих_\%}}{\overline{K}} - WACC) \times \overline{K}}{ВГП} > 1, \quad (4)$$

Значення показника $Еу_г.п.$, що дорівнює 1, свідчить про те, що підприємство створює вартість пропорційно до витрачання його грошових ресурсів.
$Еу_г.п.$, що знаходиться в інтервалі від 0 до 1, характеризує стан, коли підприємство створює вартість менш ніж витрачає грошових ресурсів, тобто управління грошовими потоками слід визнати нераціональним.
Значення показника $Еу_г.п.$ менше 0, означає, що підприємство не створює нову вартість, а лише витрачає раніше накопичені ресурси. За таких умов управління грошовими потоками слід визнати неефективним.
Результати дослідження. Визначення ефективності управління грошовими потоками з використанням запропонованого критерію дозволило встановити, що в сучасних умовах господарювання управління грошовими потоками є неефективним, більшість вітчизняних підприємств не збільшують, а витрачають раніше створену вартість капіталу, що не відповідає меті управління грошовими потоками. Таке становище потребує інтенсифікації заходів, що мають покращити результати господарювання: скорочення товарного кредиту та відтоку власного капіталу до невиробничих оборотних активів; мінімізації витрат, зокрема витрат на управління; підтримки оптимальної структури капіталу та відмовлення від необґрунтованих банківських позик, що мають високу вартість обслуговування.
Запропонований критерій ефективності управління грошовими потоками підприємства дозволяє визначити зростання або зменшення вартості за результатами управління, та встановити співвідношення отриманих результатів з відтоком грошових коштів, пов'язаним із забезпеченням фінансово-господарської діяльності підприємства. Практичне його використання дозволяє отримати порівняну інформацію про рівень управління грошовими потоками на підприємстві відносно інших підприємств галузі, та використовувати її для прийняття управлінських рішень щодо формування вхідних та вихідних грошових потоків з метою задоволення інтересів власників підприємства, розширення інвестицій і забезпечення позитивних результатів господарювання.

Література

1. Башнянін Г. І. Політична економія : [підруч.] / Башнянін Г. І., Лазур П. Ю., Медведєв В. С. – К. : Ніка-Центр, Ельга, 2000. – 527 с.
2. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – Спб. : Питер. – 2004. – 240 с.
3. Бланк И. А. Управление денежными потоками / Бланк И. А. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2002. – 736 с.
4. Большая экономическая энциклопедия. – М. : Эксмо, 2007. – 816 с.
5. Борисов А. Б. Большой экономический словарь / Борисов А. Б. – М. : Книжный мир, 2001. – 895 с.
6. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.
7. Кинг А. М. Тотальное управление деньгами: Комплексная система прогнозирования и оптимизации денежных потоков / Кинг А. М. ; [пер. Н. А. Дорофеевой]. – СПб. : Полигон, 2006. – 455 с.
8. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент : [навч. посіб.] / Л. О. Коваленко, Л. Т. Ремньова. – [2-е вид.]. – К. : Знання, 2005. – 485 с.
9. Комплексный аналіз хозяйственной деятельности : учеб. / [Л. Т. Гиляровкая и др.]. – М. : ТК Велби, Изд-во проспект, 2008. – 360 с.
10. Сосненко Л. С. Комплексний аналіз хозяйственной деятельности : учебное пособие / [Л. С. Сосненко, А. Ф. Черненко, Е. Н. Свиридова, И. Н. Кивелиус]. – М. : КНОРУС, 2007. – 344 с.
11. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : [навч. посіб.] / Терещенко О. О. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
12. Фінансовий менеджмент : [підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. А. М. Поддерьогін]. – К. : КНЕУ, 2005. – 536 с.
13. Экономический анализ :[учеб.] / Г. В. Савицкая. – [8-е изд., перераб.]. – М. : Новое знание, 2003. – 640 с.
14. Ionin E. Cash flow in the mechanism of company financial policy realization / E. Ionin, A. Bespalova // Investments in The Future- 2005: Scientific and Technical Unions-Varna, Fifth International Scientific Conference. – P. 73–77.
15. Williams J. B. The Theory of Investment Value Cambridge, Mass., 1938; Gor-ion M. J. The Investment Financing, and Valuation of the Corporation Homewood, 111. : rwin, 1962.

Надійшла 08.03.2011

УДК 658.5.012.2

Є. Г. РЯСНИХ, Т. А. ГОРДЄЄВА
Хмельницький національний університет

УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ АСОРТИМЕНТНОЇ ПОЛІТИКИ МАШБУДІВНОГО ПІДРИЄМСТВА НА СУЧАСНИХ ЗАСАДАХ

У статті розглянуто підходи до формування асортименту продукції підприємства за умов різних способів господарювання. Проаналізовано вплив методу розподілу накладних витрат на рентабельність окремих виробів асортиментного ряду машинобудівного підприємства.

The article considers approaches to product range organization of enterprise under different methods of management. It analyzes the influence of method of apportion of fixed costs over the cost-effectiveness of each product in output of machine building enterprise.

Ключові слова: формування асортименту продукції, рентабельність.

Актуальність. За умов попередньої соціально-економічної формації підприємства знаходились в прямому підпорядкуванні відповідних міністерств і відомств. В порядку наказу вони одержували контрольні цифри для укладання своїх планів з випуску продукції, собівартості продукції, використання фінансів. Керівництво підприємства чітко знало, які види продукції та в якому обсязі будуть випускатися найближчим часом. Аналогічно здійснювалося і матеріально-технічне забезпечення та збут продукції. Заздалегідь були відомі постачальники сировини і матеріалів, споживачі готової продукції. Питання асортиментної політики на рівні підприємств не розглядались та не вирішувались і це відповідало існуючій на той час системі управління.

В умовах ринкової економіки, підприємства отримали можливість самостійно формувати свою економічну стратегію, тобто знайти відповіді на наступні питання: які види продукції виробляти, в якій кількості, як і якими засобами, для кого і коли виробляти. Зусилля підприємств зосереджуються на забезпеченні ефективної діяльності, а також найбільш повному задоволенні попиту покупців, який значною мірою залежить від правильного формування асортиментної політики. Формування оптимального