

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА

#### Сутність, значення та класифікація грошових потоків

У процесі ведення бізнесу, підприємства постійно здійснюють оборот коштів, вкладаючи їх у виробництво з метою створення продукції та отримання прибутку від її продажу.

Основним завданням підприємств є забезпечення грошових надходжень, необхідних для покриття виробничих та обігових витрат, своєчасного виконання фінансових зобов'язань перед державою, банками та іншими економічними суб'єктами, формування доходів та прибутку. Це пов'язано з тим, що майже всі фінансові операції підприємства викликають рух коштів у формі їх надходження або витрачання. Такий рух коштів на діючому підприємстві в часі представляє собою неперервний процес і визначається як «грошовий потік».

Грошові потоки підприємства у всіх їх формах і видах, а також загальний грошовий потік, безумовно, є найважливішим об'єктом фінансового менеджменту, який вимагає поглиблення теоретичних засад і розширення практичних рекомендацій. Це визначається тією роллю, яку управління грошовими потоками відіграє у розвитку підприємства і його кінцевих результатів фінансової діяльності.

Важливість ефективного управління грошовими потоками підприємства визначається декількома ключовими аспектами:

1. Грошові потоки підтримують виконання господарської діяльності підприємства майже у всіх її проявах. Можна уявити грошовий потік як систему «фінансового кровообігу» економічного організму підприємства. Ефективно організовані грошові потоки підприємства є важливим індикатором його «фінансового здоров'я» і передумовою досягнення успішних кінцевих результатів його господарської діяльності.

2. Ефективне керування грошовими потоками забезпечує фінансову стабільність підприємства під час його стратегічного розвитку. Швидкість цього розвитку, фінансова надійність підприємства в значній мірі визначаються тим, наскільки різні види потоків грошових коштів скоординовані між собою за об'ємами і в часі. Високий рівень такої координації забезпечує значне прискорення досягнення стратегічних цілей розвитку підприємства.

3. Раціональна організація грошових потоків сприяє підвищенню ритмічності виконання операційного процесу підприємства. Будь-який збій у здійсненні платежів негативно впливає на формування виробничих запасів сировини і матеріалів, рівень продуктивності праці, реалізацію готової продукції і т.д. Водночас ефективно організовані грошові потоки підприємства, підвищуючи ритмічність виконання операційного процесу, забезпечують зростання об'єму виробництва і реалізації його продукції.

4. Ефективне керування грошовими потоками дозволяє зменшити потребу підприємства у залученому капіталі.

Активне управління грошовими потоками може забезпечити більш раціональне і економічне використання власних фінансових ресурсів, що формуються з внутрішніх джерел, зменшити залежність темпів розвитку підприємства від залучених кредитів. Цей аспект управління грошовими потоками є особливо актуальним для підприємств, що знаходяться на початкових стадіях свого життєвого циклу, доступ яких до зовнішніх джерел фінансування є досить обмеженим.

5. Ефективне керування грошовими потоками є ключовим фінансовим інструментом для прискорення обороту капіталу підприємства. Це досягається шляхом скорочення тривалості виробничого і фінансового циклів через результативне управління грошовими потоками, а також зменшення потреби в капіталі, який обслуговує господарську діяльність підприємства. Прискорення обороту капіталу за допомогою ефективного управління грошовими потоками дозволяє підприємству збільшити суму прибутку, що генерується протягом часу.

6. Ефективне керування грошовими потоками допомагає зменшити ризик банкрутства підприємства.

Навіть успішні підприємства, які отримують достатній прибуток, можуть стати неплатоспроможними через незбалансованість різних видів грошових потоків. Синхронізація прибутків і витрат, яка досягається через управління грошовими потоками, дозволяє уникнути цього ризику.

7. Активне управління грошовими потоками дозволяє підприємству заробляти додатковий прибуток від його грошових активів. Це включає ефективне використання тимчасово вільних коштів та інвестиційних ресурсів, які накопичуються під час фінансових інвестицій. Високий рівень синхронізації прибутків і витрат дозволяє зменшити реальну потребу підприємства в оборотних коштах та резервних інвестиційних ресурсах.

Таким чином, правильне управління грошовими потоками сприяє створенню додаткових інвестиційних ресурсів для фінансових інвестицій, що є джерелом прибутку.

Ці аспекти підтверджують тезу про необхідність виділення грошових потоків підприємства як окремого об'єкта фінансового управління з відповідним структурним і кадровим забезпеченням.

Можна уявити «грошовий потік» як систему «фінансового кровообігу» підприємства. Ефективно організовані грошові потоки є важливим індикатором «фінансового здоров'я» підприємства та передумовою досягнення високих результатів його господарської діяльності [5].

Кожний з учених по своєму розглядав сутність грошового потоку. Їх відмінності між собою відображено у таблиці 1.1.

Визначення грошового потоку за МСБО № 7 «Звіт про рух грошових коштів» розуміється, як надходження та вибуття грошових коштів і їх еквівалентів [14]. Визначення «грошовий потік» в П(С)БО № 4 «Звіт про рух грошових коштів» відсутнє, проте під ним розуміють поняття «рух грошових коштів», що співпадає із визначенням «грошовий потік» в МСБО № 7.

Аналізуючи вищевикладене, можна зазначити, що у роботах більшості вчених відсутнє чітке визначення поняття «грошовий потік».

Тому постає питання вибору найбільш вдалого визначення грошового потоку і його уточнення.

Таблиця 1.1

Еволюція поглядів вчених щодо економічної сутності грошового потоку

Автор	Трактування сутності грошового потоку
Є. Брікхема	«грошовий потік» – це готівкові кошти фактичні, чисті, які надходять у фірму (чи вибувають з неї) протягом якогось визначеного часу [17, с.
Л. О. Коваленко та Л. М. Ремньової	«грошові потоки» - це надходження та вибуття грошових коштів та їх еквівалентів в результаті діяльності підприємств [18, с. 79].
Терещенко О. О.	Термін «Cash-flow» можна перекласти як «рух коштів». Вчений акцентує увагу на операційному Cash-flow, який можна розглядати як критерій оцінки внутрішнього потенціалу фінансування підприємства. Наявність достатнього обсягу операційного Cash-flow створює сприятливі умови для залучення фінансових ресурсів з зовнішніх джерел. Операційний Cash-flow використовується для оцінки фінансового стану підприємства та визначення його кредитоспроможності [19, с. 181-186].
Кірейцев Г. Г.	Потоки можна розділити на чисті, традиційні та операційні. Чистий грошовий потік відображає зміну грошових коштів, які підприємство має на руках протягом аналізованого періоду. Т. Райс вважає загальний грошовий потік за всі грошові надходження і виплати, що пов'язані не лише з основною діяльністю. Г. Г. Кірейцев стверджує, що управління грошовими потоками включає в себе комплексні заходи, оскільки готівка, з одного боку, є частиною оборотних активів, а з іншого - її обсяги, шляхи надходження і вибуття залежать, перш за все, від зміни обсягів виробничих запасів, стану дебіторської і кредиторської заборгованості, платежів до бюджету і т.д. [20, с. 75].
Л. О. Лігоненко та Г. В. Ситник	Грошові потоки підприємства можна розглядати як систему грошових надходжень та виплат, що виникають в результаті його господарської діяльності і відбуваються протягом певного періоду часу. Ці потоки відображають рух вартості в підприємстві і є зовнішнім проявом його функціонування [21, с. 6].

Аналізуючи вищевикладене, можна зазначити, що у роботах більшості вчених відсутнє чітке визначення поняття «грошовий потік». Тому постає питання вибору найбільш вдалого визначення грошового потоку і його уточнення.

Поняття «грошові потоки підприємства» вміщає велику кількість потоків, які обслуговують діяльність підприємства. В науковій літературі подається класифікація грошових потоків за різними критеріями.

Взявши за основу класифікації, запропоновані видатними економістами, можна виділити наступні види грошових потоків (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

### Класифікація грошових потоків підприємства

Класифікаційна ознака за критеріями	Види грошових потоків
масштаби обслуговування господарського процесу	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік по підприємству в цілому</li> <li>– Грошовий потік за окремими структурними підрозділами підприємства (центрами відповідальності та сферами відповідальності)</li> <li>– Грошовий потік по окремих господарських операціях</li> </ul>
напрямок руху грошових коштів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Вхідний (позитивний) грошовий потік</li> <li>– Вихідний (від’ємний) грошовий потік</li> </ul>
види господарської діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік від операційної діяльності</li> <li>– Грошовий потік від інвестиційної діяльності</li> <li>– Грошовий потік від фінансової діяльності</li> </ul>
метод розрахунку об’єму грошового потоку	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Валовий грошовий потік</li> <li>– Чистий грошовий потік</li> </ul>
варіативність спрямування руху грошових коштів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Стандартний грошовий потік</li> <li>– Нестандартний грошовий потік</li> </ul>
характер грошового потоку стосовно підприємства	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Внутрішній грошовий потік</li> <li>– Зовнішній грошовий потік</li> </ul>
рівень достатності об’єму грошового потоку	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Надлишковий грошовий потік</li> <li>– Оптимальний грошовий потік</li> <li>– Дефіцитний грошовий потік</li> </ul>
рівень збалансованості об’єму грошового потоку	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Збалансований грошовий потік</li> <li>– Незбалансований грошовий потік</li> </ul>
період часу	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Короткостроковий грошовий потік</li> <li>– Довгостроковий грошовий потік</li> </ul>
аргісна оцінка в часі	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Теперішній грошовий потік</li> <li>– Майбутній грошовий потік</li> </ul>
регулярність здійснення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Регулярний грошовий потік</li> <li>– Нерегулярний грошовий потік</li> </ul>
частотність часових інтервалів формування	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Регулярний грошовий потік з рівномірними часовими інтервалами</li> <li>– Нерегулярний грошовий потік з нерівномірними часовими інтервалами</li> </ul>

форми використання грошових коштів	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Готівковий грошовий потік</li> <li>– Безготівковий грошовий потік</li> </ul>
------------------------------------	---

Продовження таблиці 1.2.

вид використання валюти	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік у національній валюті</li> <li>– Грошовий потік в іноземній валюті</li> </ul>
рівень передбачення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Повністю передбачуваний грошовий потік</li> <li>– Недостатньо передбачуваний грошовий потік</li> <li>– Непередбачуваний грошовий потік</li> </ul>
можливість регулювання в процесі управління	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік, що регулюється</li> <li>– Грошові потоки, що не піддаються регулюванню</li> </ul>
можливість забезпечення платоспроможності	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ліквідний грошовий потік</li> <li>– Неліквідний грошовий потік</li> </ul>
законність здійснення	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Легальний грошовий потік</li> <li>– Тіньовий грошовий потік</li> </ul>
класифікація виплат	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік першого порядку</li> <li>– Грошовий потік другого порядку</li> </ul>
процес діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Грошовий потік процесу постачання</li> <li>– Грошовий потік процесу виробництва</li> <li>– Грошовий потік процесу реалізації</li> <li>– Грошовий потік процесу маркетингу</li> </ul>
значущість в формуванні кінцевих результатів господарської діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Пріоритетний грошовий потік</li> <li>– Другорядний грошовий потік</li> </ul>

Вчені класифікують грошові потоки залежно від напрямку руху (вхідний, вихідний), а також залежно від видів господарської діяльності підприємства (грошовий потік з інвестиційної діяльності, грошовий потік з операційної діяльності, грошовий потік з фінансової діяльності).

«Грошовий потік» можна розглядати як сукупність грошових надходжень і виплат, що відбуваються протягом певного часу і генеруються господарською діяльністю підприємства. Ці потоки пов'язані з такими факторами, як час, простір, структура, ризик і ліквідність. Грошові кошти включають готівку, банківські рахунки та депозити до запитання, а еквіваленти грошових коштів – це короткострокові, високоліквідні інвестиції, які легко конвертуються в певні суми грошових коштів і мають незначний ризик зміни вартості. Такі еквіваленти грошових коштів є високоліквідними інвестиціями з коротким терміном погашення, наприклад, протягом

трьох місяців від дати придбання (депозитні сертифікати, казначейські векселі тощо) [5].

У вітчизняній економічній науці немає єдиного підходу до ознак і видів класифікації грошових потоків. Уточнення поняття і розширення класифікації грошових потоків дозволить підвищити рівень управління грошовими потоками підприємства, що забезпечить його високі темпи розвитку та фінансову стабілізацію.

Отже, підсумовуючи вищевикладене, можна стверджувати, що ефективне управління грошовими потоками є важливим інструментом фінансового менеджменту, який сприяє стабільності та стратегічному розвитку підприємства. Воно дозволяє підприємству зменшити ризик банкрутства, заробляти додатковий прибуток, прискорювати оборот капіталу та зменшувати залежність від залученого капіталу. Таким чином, грошові потоки відіграють ключову роль у досягненні високих результатів господарської діяльності підприємства.

### **Фактори, що впливають на грошові потоки підприємства**

Дослідження будь-якого показника вимагає не лише розуміння його сутності та динаміки, але й вивчення чинників, які формують цей показник і впливають на його зміну. Це допомагає виявити позитивні та негативні впливи на досліджуваний показник, що в подальшому дозволяє посилити вплив позитивних процесів та зменшити негативний вплив на об'єкт.

Економічні показники змінюються протягом часу під впливом безлічі різних чинників. Ці чинники можна розглядати як двигунні сили економічних явищ і процесів, вплив яких в кінцевому рахунку відображається в рівнях, темпах зростання, абсолютних величинах конкретних показників або цілої групи економічних характеристик [15, с. 299].

Чинники, які впливають на зміни грошового потоку, можуть класифікувати за різними ознаками, але основною класифікаційною ознакою є поділ усіх чинників на зовнішні і внутрішні.

Серед внутрішніх чинників можна виділити:

- сезонність виробництва та реалізації продукції;
- тривалість операційного та виробничого циклів;
- стадію життєвого циклу, на якій знаходиться підприємство;
- коефіцієнт операційного левериджу;
- амортизаційну політику підприємства;
- невідкладність інвестиційних програм;
- фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства [16, с. 79].

Н.Б. Бідник зосереджує увагу на факторах, які впливають на позитивні та негативні грошові потоки. Він стверджує, що здатність формувати ці потоки випливає з комбінації внутрішніх та зовнішніх факторів, які виникають в процесі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

Зовнішні фактори, такі як макроекономічна ситуація, законодавство, що регулює підприємницьку діяльність, стан платіжної дисципліни в країні, кон'юнктура ринку збуту та фінансового ринку, впливають на стан та структуру позитивних та негативних грошових потоків. Фактори, які не залежать від діяльності підприємства, втім, впливають на його здатність формувати грошові кошти. Наприклад, коли макроекономічна ситуація сприятлива, законодавство та господарство більш ліберальні до підприємця, попит на споживчому ринку високий, а пропозиція на фінансовому ринку краща, то підприємство має більше можливостей для формування грошових коштів [16].

В інвестиційній практиці в Україні є багато випадків, коли інвестори, незважаючи на недостатньо привабливе зовнішнє середовище, віддають перевагу тим промисловим підприємствам, які показали себе з найкращої сторони з точки зору їхнього фінансового стану, виробничого потенціалу, якості системи управління і так далі.

Г.Ф. Савицька пропонує класифікацію факторів, які впливають на зміну грошового потоку, розрізняючи чинники 1-го, 2-го, 3-го... n-го порядку за видами діяльності підприємства. Вона зазначає, що кожен наступний чинник накопичує вплив чинників нижчого порядку [22, с. 519]. У економічному аналізі часто використовується концепція «показник чинника», яка дозволяє розглядати певний показник як

чинник, що визначає значення іншого показника вищого порядку. Таким чином, чим вище порядок показника, який аналізується, тим більше чинників впливає на його кількісне значення.

Грошовий потік вважається показником вищого порядку. При аналізі цих показників важливо знати всі можливі чинники, які впливають на їх величину, і володіти методикою розрахунку впливу цих чинників на узагальнюючий показник.

Управління цими чинниками на підприємстві може допомогти створити механізм пошуку резервів для збільшення грошового потоку. Велика кількість чинників, які впливають на грошовий потік, вимагає їх класифікації, що має важливе значення для визначення основних напрямів пошуку резервів для підвищення ефективності господарювання.

О. Загородня та В. Серединська підтримують підхід до розподілу діяльності на операційну, інвестиційну та фінансову. Вони вказують, що це призводить до необхідності визначення факторів, які формують грошові потоки від цих видів діяльності.

Фактори, що формують грошовий потік від операційної діяльності, включають митну та податкову політику держави, валютне регулювання, кон'юнктуру товарного ринку та ринку праці, тривалість виробничого циклу, форми і системи оплати праці, залежність від постачальників, покупців, структуру собівартості і рівень витрат, життєвий цикл підприємства та інше.

Щодо інвестиційної діяльності, важливими факторами є правове регулювання інвестиційної діяльності, кон'юнктурна ситуація ринку обладнання, інвестиційна політика держави, інноваційний потенціал підприємства, його стратегічні цілі, амортизаційна, інвестиційна політики тощо.

Фактори, що впливають на грошові потоки від фінансової діяльності та їх збалансованість, включають валютне та правове регулювання обігу фінансових інструментів, фінансову політику бізнесу, кон'юнктуру фондового ринку, рівень інфляції, дивідендна політика підприємства, вартість капіталу, фінансовий стан та рівень кредитоспроможності підприємства тощо.

Управління цими чинниками на підприємстві може допомогти створити механізм пошуку резервів для збільшення грошового потоку. Різноманітність чинників, що впливають на грошовий потік, вимагає їх класифікації, що має важливе значення для визначення основних напрямів пошуку резервів для підвищення ефективності господарювання [23, с. 101].

Із точки зору практичного використання суттєвим є доповнення даного переліку класифікаційних ознак такими, як: характер дії; характер впливу; ступінь деталізації; широта дії; кількісний вимір; тривалість дії; результат дії [23, с. 101].

На вхідний і вихідний грошові потоки впливають зовнішні та внутрішні фактори. Схематично відображені фактори впливу на рисунку 1.1.

Важливо звернути увагу на фактори, які впливають на формування чистого грошового потоку. Чистий грошовий потік може слугувати індикатором платоспроможності та фінансової стабільності підприємства.

Виявлення цих факторів має велике значення, оскільки проведення факторного аналізу чистого грошового потоку дозволяє встановити зв'язок між дефіцитним або надлишковим грошовим потоком та основними фінансовими показниками діяльності підприємства.

Надійність факторного аналізу залежить від кількості факторів та достовірності фінансових показників. Такими факторами є:

- рентабельність продаж;
- коефіцієнт генерування негативного грошового потоку повною собівартістю;
- частка позитивного грошового потоку у загальному обсязі чистого грошового потоку;
- коефіцієнт оборотності повної собівартості;
- частка чистого грошового потоку в загальному обсязі чистого прибутку

Для більш повного аналізу наведені фактори можуть бути доповнені з цілями визначення об'єктивних рис у діяльності підприємства.

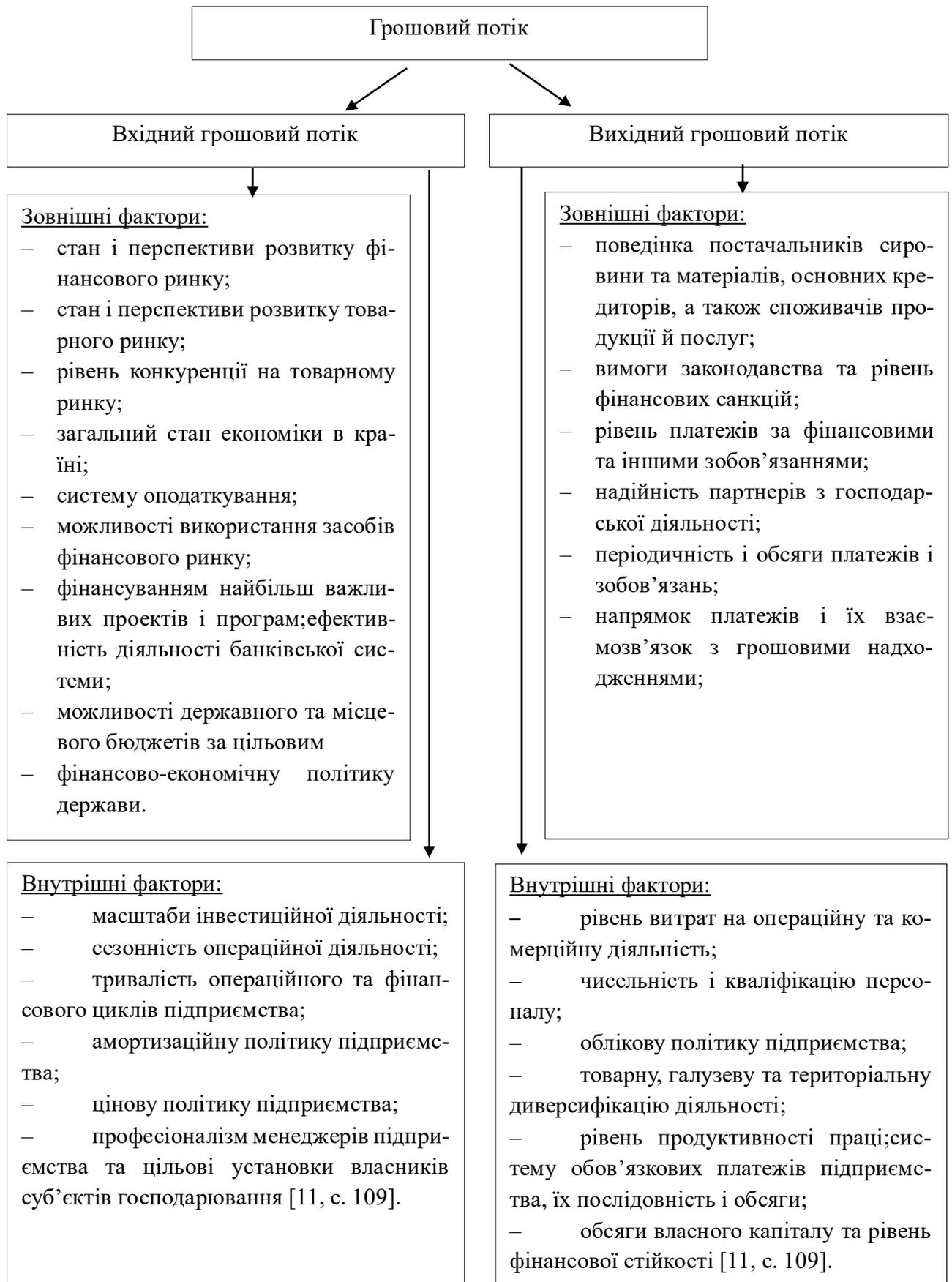


Рис. 1.1. Фактори впливу на грошові потоки підприємства

Взаємозв'язок між даними бухгалтерського балансу та фінансовими показниками можна визначити за допомогою дефіцитного або надлишкового грошового потоку. Це дозволяє зробити висновки стосовно достовірності поданої фінансової інформації. Фактори, що впливають на дефіцитний або надлишковий грошовий потік:

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

Отже, дослідження факторів, які формують грошовий потік, має велике значення для розуміння його сутності, динаміки та оптимізації. Ці фактори можуть бути зовнішніми, такими як макроекономічна ситуація, законодавство, кон'юнктура ринку, або внутрішніми, що включають сезонність виробництва, тривалість циклів, стадію життєвого циклу підприємства та інше.

Важливо відзначити, що розуміння цих факторів дозволяє не тільки правильно оцінити результати управління діяльністю підприємства, але й ефективно генерувати грошовий потік для досягнення певних результатів. Також, вивчення та розуміння факторів, що формують грошовий потік, є важливим для успішного управління підприємством.

## **Методичні аспекти аналізу грошових потоків підприємства**

Управлінські рішення в області грошових потоків вимагають точної та своєчасної інформації, яка надходить з різних джерел. Основне завдання полягає в удосконаленні методів інформаційного забезпечення процесу прийняття рішень щодо обігу грошових потоків підприємства, заснованого на комплексній методиці та організації їх аналізу.

Аналіз грошових потоків підприємства має велике значення як для зовнішніх користувачів (інвесторів, акціонерів, контрагентів, кредиторів), так і для керівництва підприємства, оскільки він ілюструє ефективність господарювання та підтверджує доцільність визначених підприємством стратегій фінансового управління. Проведення такого аналізу є необхідним через обмеженість грошових ресурсів на підприємстві, ризик втрати платоспроможності, нестабільне фінансове становище багатьох підприємств, а також з метою підвищення ефективності управління грошовими потоками.

Враховуючи різноманітність підходів до оцінки грошових ресурсів підприємства, які представлені в науковій літературі, бізнес-структури стикаються з необхідністю вибору найбільш ефективних для їхнього використання. Вибір підходу до аналізу визначає відповідні методи та критерії, ефективність яких залежить від якості використовуваної інформації.

Основна ціль аналізу грошових потоків підприємства полягає в прискоренні обігу грошових коштів, що сприяє збільшенню оборотності активів та капіталу, а також покращенню фінансової стабільності та платоспроможності.

Для досягнення цієї мети, аналіз грошових потоків повинен виконувати відповідні завдання. У згрупованому вигляді їх відображено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Завдання аналізу грошових потоків підприємства

Автори	Завдання аналізу грошових потоків підприємства
Спільник І., Загородна О. [25]	Оцінювання стану грошових ресурсів та грошового обігу за показниками їх обсягів, структури та динаміки в цілому і в контексті різних видів діяльності підприємства; вивчення структури джерел прибутку грошових ресурсів; дослідження структури напрямків витрат грошових ресурсів; аналіз взаємозв'язку між динамікою показників діяльності та грошовими ресурсами; виявлення рівня достатності грошових ресурсів, необхідних для нормального функціонування підприємства; дослідження факторів, які вплинули на зміну залишків і обсягів руху грошових ресурсів; визначення ефективності їх використання в цілому і за результатами операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; прогнозування надходжень і витрат грошових ресурсів за обсягом і в часі для забезпечення поточної і перспективної здатності підприємства виконувати свої обов'язки щодо розрахунків з контрагентами, виплати дивідендів та інших платежів; виявлення потреби

	в додатковому залученні грошових ресурсів; вивчення причин відмінностей між чистими доходами підприємства та пов'язаними з ними надходженнями і платежами тощо.
--	---

### Продовження таблиці 1.3

Вареник В. М. [26]	Виявлення напрямків руху грошових потоків; оцінка ступеня раціонального використання грошових ресурсів; виявлення та запобігання можливості виникнення кризових ситуацій у державі; дослідження факторів, що впливають на рух грошових ресурсів; прогнозування збалансованості та синхронності грошових потоків за обсягом і часом для забезпечення платоспроможності держави; пошук резервів для підвищення ефективності та інтенсивності використання грошових потоків в процесі операційної, інвестиційної і фінансової діяльності держави
Петренко В. С., Кузнецова Д. С. [27]	Дослідження кількості та джерел фінансових ресурсів, що надходять до підприємства; вивчення основних напрямків фінансових витрат; аналіз грошових потоків за видами діяльності підприємства; аналіз достатності капіталу для виконання інших звичайних операцій; виявлення причин розбіжності між розміром отриманого прибутку та фактичною наявністю грошей; досягнення фінансової оптимізації.

Основні джерела інформації для аналізу грошових потоків підприємства включають його фінансову звітність, таку як «Звіт про рух грошових коштів», «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» та «Примітки до фінансової звітності». Г. В. Кошельок наголошує на тому, що інформаційне забезпечення має відповідати цілям аналізу грошових потоків, а саме: виявленню рівня достатності грошових коштів, необхідних для нормального функціонування підприємства; визначенню ефективності та інтенсивності використання грошових коштів в процесі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; вивченню чинників та прогнозуванню збалансованості та синхронізації

припливу та відтоку грошових коштів за обсягом та часом для забезпечення поточної та перспективної платоспроможності підприємства [28].

Важливим джерелом інформації для аналізу є Звіт про рух грошових ресурсів. Для керівництва підприємства цей звіт є необхідним для визначення, чи буде в нього достатньо грошових ресурсів для погашення зобов'язань з поточної діяльності, які можливості фінансування інвестицій, якою є здатність до збільшення виплат персоналу, чи може компанія погашати кредити в майбутньому. Звіт допомагає планувати інвестиційну і фінансову політику підприємства [29].

Очевидні переваги використання інформації з звіту про рух грошових ресурсів у процесі аналізу грошових ресурсів полягають у встановленні: рівня фінансування різних видів діяльності бізнес-суб'єкта, використовуючи власні фінансові ресурси; залежності підприємства від зовнішніх фінансових ресурсів при проведенні операційної, фінансової та інвестиційної діяльності; можливості формування грошових резервів; рівня платоспроможності та його прогнозування на майбутнє [30].

Залежно від поставленої мети при аналізі отриманої інформації застосовуються різноманітні методи. Якісна інформація вивчається за допомогою: аналізу, порівняння, аналогій, узагальнення, синтезу, дедукції, абстракції, індукції [31].

Існують також неформалізовані та формалізовані методики аналізу. Неформалізовані методики аналізу базуються на описі аналітичних процедур на логічному рівні, а не на строгих аналітичних зв'язках та залежностях.

До неформалізованих відносяться методи експертних висновків і сценаріїв, порівняльні, морфологічні, побудови системи аналітичних таблиць, побудови системи критеріїв, психологічні. Однак ці методи характеризуються певним суб'єктивізмом, оскільки в них велику роль відіграють досвід, інтуїція та знання аналітика

До формалізованих методів фінансової аналітики відносяться методи виокремлення ізольованого впливу факторів, арифметичних різниць, дисконтування, балансовий, простих і складних відсотків, відсоткових чисел, ланцюгових замінів, диференційний, логарифмічний, інтегральний. У процесі фінансової аналітики широко використовуються і традиційні методи економічної статистики (середніх та

відносних величин, елементарні методи обробки рядів динаміки, графічний, групування, індексний), а також математико-статистичні методи (метод головних компонентів, кореляційний аналіз, факторний аналіз, дисперсійний аналіз) [33].

Аналіз грошових потоків проводиться за різними напрямками. Вчені обґрунтовують застосування різних етапів, але всі ці етапи можна звести до чотирьох основних:

1 етап – включає вибір інформаційних джерел, які висвітлюють інформацію про операції з грошовими коштами;

2 етап – передбачає проведення аналітичної оцінки наявності, структури, динаміки та ефективності використання;

3 етап – оцінка стану формування грошових потоків для тактичних цілей;

4 етап – передбачає підведення підсумків і формування загальних висновків щодо стану грошових потоків на основі здійсненого аналізу, а також їх прогнозування на наступні періоди і пропозиції щодо вивчення альтернативних управлінських рішень.

Схематично послідовність аналізу відображено на рисунку 1.2.

При аналізі грошових потоків використовуються два основних методи: експрес-аналіз та комплексний аналіз. Експрес-аналіз базується на інформації з фінансової звітності та включає вибір найбільш інформативних показників для його проведення.

Комплексний аналіз рекомендується проводити в такій послідовності: ознайомчий, горизонтальний і вертикальний, коефіцієнтний, факторний.

Коефіцієнтний аналіз є важливою частиною аналізу грошових потоків. Використання відносних показників допомагає створити якісну картину, яка характеризує ефективність використання грошових коштів підприємством.

Одним з переваг коефіцієнтного аналізу є можливість вивчати динаміку різних коефіцієнтів, що дозволяє виявляти позитивні та негативні тенденції в управлінні грошовими потоками підприємства. Це також допомагає розробити необхідні заходи для внесення відповідних коректив у процес оптимізації управлінських рішень у сфері фінансового управління [25].



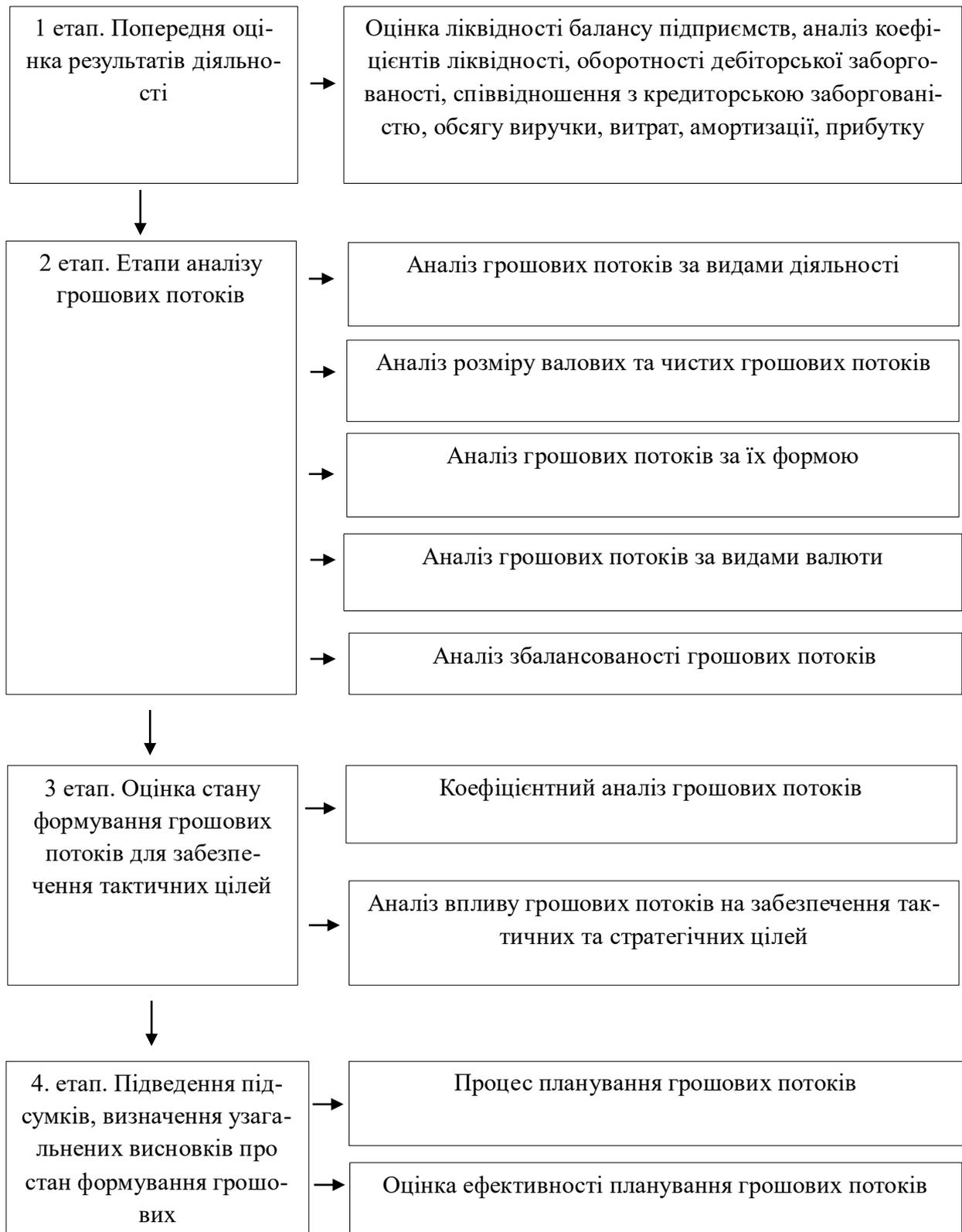


Рис. 1.2. Послідовність аналізу грошових потоків підприємства для цілей планування

У науковій літературі при проведенні коефіцієнтного аналізу використовуються різні фінансові коефіцієнти для аналізу грошових потоків. Зокрема, виділяють три основні групи: показники якості грошових потоків підприємства; показники результативності використання грошових коштів; показники ліквідності та платоспроможності, які розраховуються на основі грошових потоків [34].

У таблиці 1.4 зображено показники ефективності управління грошовими потоками на етапі коефіцієнтного аналізу грошових потоків, що обґрунтовуються різними авторами в наукових джерелах.

Методи комбінації показників, що використовуються при аналізі грошових потоків підприємства, вибираються в залежності від цілей та завдань аналізу.

Таблиця 1.4

Склад показників коефіцієнтного аналізу грошових потоків підприємства

Показник	Склад показника
Якість грошових потоків підприємства	<ul style="list-style-type: none"> <li>– коефіцієнт «якості» чистого грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт кореляції вхідного та вихідного грошових потоків;</li> <li>– сума від'ємного грошового потоку на одиницю власного капіталу;</li> <li>– коефіцієнт фінансування інвестиційної діяльності у процесі операційної;</li> <li>– коефіцієнт внутрішнього фінансування інвестиційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт зовнішнього фінансування інвестиційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт співвідношення фінансового результату до оподаткування та чистого грошового потоку від операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт співвідношення амортизаційних витрат та чистого грошового потоку від операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт синхронності надходження та витрат грошових коштів;</li> <li>– показник рівномірності надходження грошових коштів;</li> <li>– показник рівномірності витрат грошових коштів;</li> <li>– ступінь регулярності позитивного грошового потоку;</li> <li>– питома вага чистого грошового потоку в загальному грош. потоці;</li> <li>– питома вага операційного грошового потоку від основної діяльності в загальному операційному грошовому потоці підприємства;</li> <li>– питома вага інвестиційного грошового потоку в загальному грошовому потоці підприємства;</li> <li>– питома вага фін. грошового потоку в загальному грошовому потоці.</li> </ul>

Продовження таблиці 1.4.

<p>Результативність використання грошових потоків</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– коефіцієнт ефективності грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт рентабельності грошових потоків;</li> <li>– коефіцієнт грошової віддачі доходу за операційною діяльністю;</li> <li>– коефіцієнт грошової віддачі власного капіталу в процесі операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт грошової віддачі активів підприємства у процесі операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт грошової продуктивності фінансового результату від операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт покриття заборгованості чистим грошовим потоком із операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та вхідного грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт грошової віддачі інвестиційного капіталу в процесі операційної діяльності;</li> <li>– коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та загального обсягу інвестицій</li> </ul>
<p>Ліквідність та платоспроможність</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– коефіцієнт ліквідності сукупного грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт ліквідності операційного грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт ліквідності інвестиційного грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт ліквідності фінансового грошового потоку;</li> <li>– коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку; – коефіцієнт грошового покриття виплат за відсотками;</li> <li>– коефіцієнт грошового покриття поточних зобов'язань;</li> <li>– коефіцієнт грошового покриття зобов'язань;</li> <li>– ступінь покриття прострочених зобов'язань чистим грошовим потоком;</li> <li>– коефіцієнт перспективного виконання зобов'язань;</li> <li>– ступінь покриття стабільного вихідного грошового потоку від операційної діяльності гарантованим позитивним грошовим потоком від операційної діяльності.</li> </ul>

Незалежно від вибору комбінації показників, основою для проведення аналізу є інформація, накопичена в системі бухгалтерського обліку, зокрема: звіту про рух грошових коштів; звіту про фінансові результати; балансу; з оборотно-сальдової відомості по рахунках, яка відображає інформацію про дебіторську та кредиторську заборгованість, грошові кошти, при потребі по окремому з цих груп рахунків в динаміці [30].

Коефіцієнти, що використовуються при аналізі грошових потоків підприємства, слід аналізувати в динаміці, тобто вивчати їх зміни протягом певного періоду часу, розраховуючи абсолютні та відносні відхилення, темпи зміни тощо. Ці показники дозволяють виявити позитивні та негативні тенденції, які відображають якість управління грошовими потоками підприємства, а також розробити відповідні заходи для внесення певних коригувань стосовно покращення управлінських рішень в процесі здійснення діяльності підприємства.

Під час проведення коефіцієнтного аналізу грошових потоків важливу роль відіграє факторний аналіз, який дозволяє кількісно оцінити вплив різних об'єктивних та суб'єктивних факторів, що впливають безпосередньо та опосередковано на зміну рентабельності та ефективності використання грошових коштів. Факторний аналіз (прямий та зворотній, детермінований та стохастичний) проводиться за допомогою різних методів моделювання факторних систем (розширення, подовження, скорочення, оптимізації тощо) [35].

Одним з ключових етапів факторного аналізу грошових потоків є визначення впливу різних факторів на зміну коефіцієнта рентабельності позитивного грошового потоку, що виникає від прибутку від продажу. Факторні моделі допомагають виявити, кількісно оцінити та проаналізувати причинно-наслідкові зв'язки між різними показниками, які характеризують господарську діяльність підприємства. Крім того, за допомогою факторного моделювання формуються прогнози (планові) показники, включаючи ті, які визначають оптимальні величини грошових потоків підприємства [35].

Грошові потоки підприємства досить різнопланові та містять велику сукупність різного роду надходжень та видатків грошових коштів, що пов'язано з багатогранністю видів діяльності підприємства (рис. 1.3). Тому, аналізуючи грошові потоки здійснюють оцінку вхідних і вихідних потоків підприємства [33].

У процесі аналізу можуть бути використані різноманітні методи, моделі та прийоми аналізу. Їхня кількість та широта застосування залежать від конкретних цілей аналізу та визначаються завданнями, що ставляться перед аналізом в кожному конкретному випадку [36].

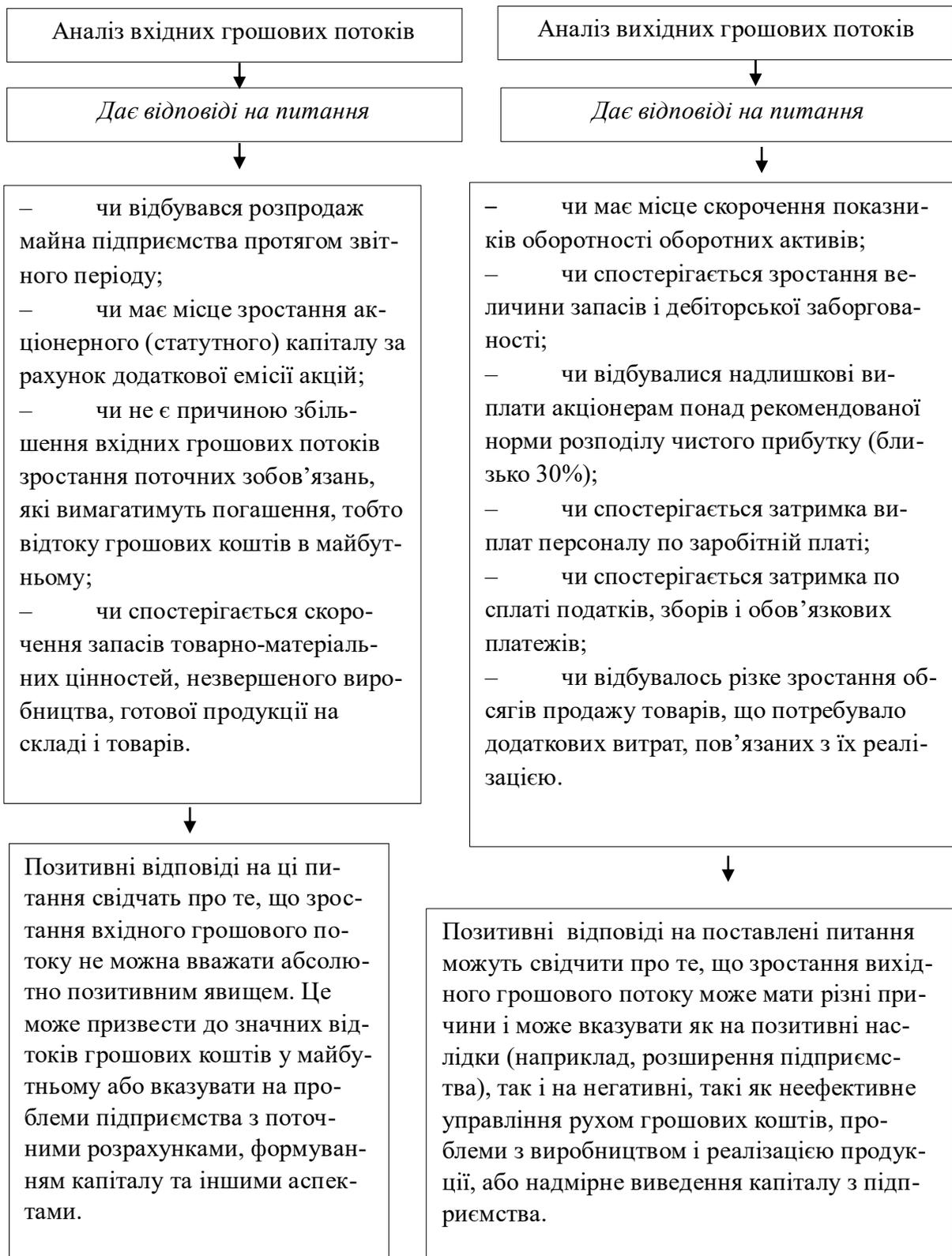


Рис. 1.3. Аналіз вихідних та вхідних грошових потоків підприємства

Аналіз грошових потоків дозволяє робити обґрунтовані висновки про обсяг та джерела надходження грошових коштів на підприємство, а також про напрями,

на які ці кошти були спрямовані. Метою аналізу є оцінка здатності підприємства створювати грошові потоки в обсягах та за строками, необхідними для здійснення планових платежів, а також забезпечення оптимізації грошових потоків. Ефективне формування грошових потоків сприяє ритмічності операційного циклу та сприяє збільшенню обсягів виробництва та реалізації. Водночас будь-яке порушення платіжної дисципліни негативно впливає на формування виробничих запасів, сировини та матеріалів, продуктивність праці, реалізацію готової продукції, позицію підприємства на ринку тощо [33].

Аналіз грошових потоків є важливим інструментом для підприємств, оскільки він допомагає відстежувати грошові надходження та витрати, оцінювати ліквідність та робити необхідні корективи.

Він також допомагає виявити позитивні та негативні тенденції, які відображають якість управління грошовими потоками підприємства, та розробити відповідні заходи для внесення певних коригувань.

Отже, достатність грошових коштів на підприємстві та їх ефективне маневрування впливають на ефективність роботи підприємства в цілому та його окремих структурних одиниць. Аналіз грошових потоків є важливим елементом у процесі управління рухом грошових коштів, що забезпечує якісну обробку інформації для прийняття управлінських рішень. Вибір методів аналізу залежить від цілей та завдань його проведення, тому підприємствам доцільно застосовувати індивідуальний підхід.

Висновки до розділу 1. На сьогоднішній день не існує уніфікованої теоретичної основи, яка б включала всю сукупність питань, відображаючи всі аспекти грошових потоків. Найбільш практичною можна вважати теорію «Cash-flow», або «рух коштів», Це важливий індикатор для оцінки внутрішнього потенціалу фінансування підприємства. Операційний Cash-flow може слугувати критерієм для оцінки фінан-

сового стану підприємства та його кредитоспроможності. Достатній обсяг операційного Cash-flow створює сприятливі умови для залучення додаткових фінансових ресурсів з зовнішніх джерел.

Велику важливість як для теорії, так і для практики має дослідження системи факторів формування грошового потоку. З теоретичного погляду знання факторів необхідне для розуміння сутності грошового потоку, його структурної динаміки, розробки шляхів оптимізації. З практичної точки зору, знання комплексу факторів і причин, що вплинули на формування та динаміку грошового потоку, дає змогу правильно оцінити результати управління діяльністю підприємства, та згенерувати необхідний грошовий потік.

Управління грошовими потоками – це складний, динамічний, багатокритеріальний процес, що передбачає вибір і прийняття правильних рішень з безлічі варіантів, виходячи з умов діяльності підприємства.

Забезпеченість підприємства грошовими коштами в достатній кількості, а також забезпечення їх належного маневрування впливає на ефективність роботи як підприємства в цілому, так і окремих його структурних підрозділів. Аналіз грошових потоків є важливим елементом процесу управління рухом грошових коштів та забезпечує якісну обробку інформації з метою чергового прийняття управлінських рішень, прогнозування та планування грошових потоків.

Підприємствам доцільно застосовувати індивідуальний підхід управління, враховуючи вид діяльності та, вплив факторів на окремі процеси.

З допомогою аналізу грошових потоків власники підприємств можуть ефективніше керувати фінансовою діяльністю, такою як перегляд операційних витрат, розуміння впливу боргу та визначення потенційних областей росту бізнесу.

Для глобальних бізнесів, зокрема, аналіз грошових потоків відіграє важливу роль. При розширенні бізнесу за межі різних регіонів, відповідальність збільшується. Регулярний моніторинг та управління грошовими потоками може допомогти зменшити вплив цих факторів, а також використовувати відповідні фінансові інструменти.

## РОЗДІЛ 2

# ІНСТРУМЕНТАРІЙ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ТА ВІТЧИЗНЯНА ПРАКТИКА

### Методи управління грошовими потоками

В сучасному світі багато підприємств стикаються з необхідністю самостійно визначати свою стратегію та тактику розвитку. Першочерговим завданням стає самофінансування їхньої діяльності. Ефективне управління підприємством вимагає від керівництва оперативної та достовірної інформації про фінансовий стан підприємства, необхідні платежі та очікувані надходження. Відсутність такої інформації може призвести до значних проблем у управлінні підприємством і фінансових втрат.

У різні історичні періоди існували різні підходи до управління грошовими потоками, які залежали від потреб користувачів економічної інформації. Однак до сьогодні не існує єдиної концепції економічного трактування управління грошовими потоками підприємства. М.Ю. Чік зазначає, що відсутня єдина термінологія щодо управління грошовими потоками; мета і завдання управління грошовими потоками підприємства нечітко сформульовані [37, с. 136-137].

В її роботі вона виділяє такі підходи до розуміння сутності поняття «управління грошовими потоками» та інших суміжних понять, мети і завдань управління грошовими потоками з урахуванням основного інформаційного забезпечення управління – бухгалтерського обліку: традиційний, альтернативний, економічний, інституціональний, вартісний, обліковий, концептуальний [37, с. 136-137].

Вибір підходу до управління грошовими потоками залежить від багатьох факторів: рівня рентабельності, загального стану економіки, стану фінансової дисципліни, ділової активності господарюючого суб'єкта, кредитної політики постачальників, характеру основної діяльності, рівня його фінансового менеджменту тощо

Вивчення грошових потоків має велике значення, оскільки вони обслуговують всі аспекти господарської діяльності підприємства. Якісне управління грошовими потоками впливає на подальший розвиток підприємства та кінцевий результат його діяльності [38, с. 86].

Чистий грошовий потік є важливим показником ефективності функціонування підприємства і в значній мірі визначає його фінансове становище. Основними стратегічними цілями управління грошовими потоками є досягнення фінансової рівноваги та максимізація чистого грошового потоку підприємства. Оцінювання ефективності управління грошовими потоками на основі цього показника є доцільним і інформативним.

Поддєрьогін А.М. і Невмержицький Я.І. розглядають управління грошовими потоками як послідовний процес постановки та виконання завдань, що включає реалізацію наступних етапів:

- планування та прогнозування грошових потоків, а також складання внутрішніх фінансових документів, таких як бюджет грошових потоків, плановий звіт про рух коштів, платіжний календар тощо;
- імплементація бюджету грошових потоків, який є невід'ємною частиною системи бюджетів на підприємстві. Це включає безпосереднє дотримання бюджету при організації операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства;
- контролінг виконання бюджету грошових потоків та планових показників звіту про рух коштів;
- корегування планових величин відповідно до зміни зовнішніх і внутрішніх умов реалізації бюджету грошових потоків [39, с. 123].

Управління грошовими потоками є важливим аспектом щоденного управління підприємством, оскільки воно допомагає забезпечити оптимальне співвідношення між ліквідністю та прибутковістю. Потреба в управлінні грошовими потоками виникає через визначені параметри і пов'язана з наявністю або відсутністю грошових коштів та якістю їх управління [40, с. 53].

В економічній літературі формується різні погляди економістів на це питання, але ці підходи не дозволяють сформуванню комплексного уявлення про досліджувану категорію. Так, термін «управління грошовими потоками» можна розглядати як з позицій системи, так і з позицій процесу. Однак ці підходи не дозволяють сформуванню комплексного уявлення про досліджувану категорію.

Отже, доцільним є використання двоаспектного (системно-процесного) підходу для визначення сутності даної категорії, завдяки цьому розглядається управління грошовими потоками і як система, і як процес.

Управління грошовими потоками – це система методів, інструментів та специфічних прийомів, які дозволяють суб'єктам управління впливати на рух грошових коштів. Це процес, який включає в себе ряд послідовних етапів, спрямованих на підвищення ефективності грошових потоків. Система управління грошовими потоками передбачає наявність взаємопов'язаних елементів, таких як цілі, завдання, об'єкти, суб'єкти, методи та інформаційне забезпечення.

Суб'єктами можуть бути людина, підприємство, держава, а об'єктом – діяльність організації та досягнення поставленої мети. Ефективність управління визначається адекватністю дій управління щодо об'єкта управління [41, с. 33].

Ефективне управління грошовими потоками дозволяє підприємству забезпечувати високий рівень оборотності капіталу, досягати стратегічних цілей своєї діяльності, ритмічність діяльності, отримувати додатковий прибуток, підвищувати ступінь фінансової рівноваги, а також сприяти формуванню додаткових інвестиційних ресурсів для реалізації фінансових інвестицій. Є важливою складовою частиною всієї системи управління фінансовою діяльністю підприємства є управління грошовими потоками підприємства. [38, с. 89].

Головні підходи щодо управління грошовими потоками на підприємстві, їх переваги та недоліки наведено у таблиці 2.1, яка розміщена у додатку А..

Підходи, що були розглянуті, можуть бути доповнені «потоковим» підходом, який пропонує управління грошовими потоками, а не статичними грошовими кош-

тами. В сучасних дослідженнях, які розглядають підприємство як динамічну систему, грошові потоки розглядаються як динамічні показники. Однак жоден з розглянутих підходів не може бути використаний самостійно, а лише в комплексі.

Отже, при вивченні досліджень вчених щодо сутності поняття «управління грошовими потоками» існує проблема розбіжності в підходах до тлумачення цього поняття. Управління грошовими потоками – це складний, динамічний, багатокритеріальний процес, який вимагає прийняття вірних управлінських рішень з численних варіантів, враховуючи сучасні умови діяльності підприємства.

Аналіз переваг та недоліків існуючих підходів до управління грошовими потоками дозволив виявити основні слабкі місця та недоліки та рекомендувати комплексний підхід, який би враховував лише переваги зазначених підходів. Але перед вибором певних підходів слід спочатку визначити ситуацію, в якій знаходиться підприємство. Перспективи подальших досліджень полягають у вивченні оцінювання ефективності управління грошовими потоками на підприємствах різних галузей.

## Концепція Total Cash Management

Іноді, коли на підприємстві виникає потреба в ресурсах, доступні кошти можуть бути недостатніми. Хоча отримання прибутку є важливим, це не завжди гарантує достатній притік грошей.

Як видно з рисунку 2.1, брак коштів відображають два показники: прибуток і грошовий потік. У часи кризи для підприємства важливо забезпечити притік грошей, незалежно від методу, і, якщо можливо, швидко. Тому з двох згаданих показників більш важливим є операційний грошовий потік.

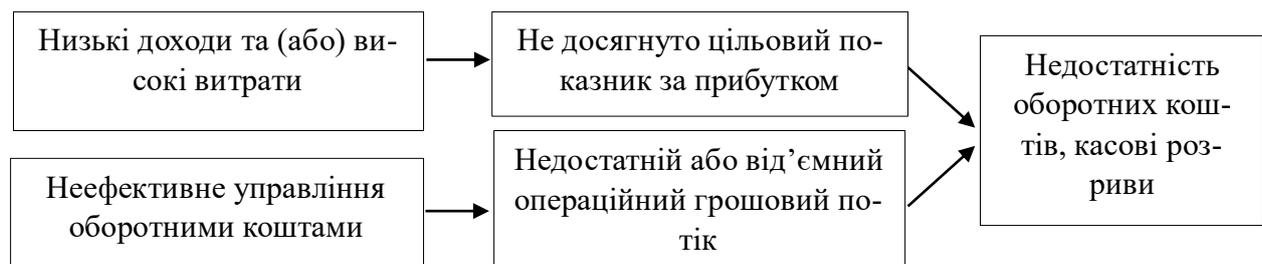


Рис. 2.1. Причини дефіциту оборотних коштів

Рішенням цієї проблеми є застосування технології тотального управління грошима (Total Cash Management, далі – TCM). Її принципи наступні:

1. Гроші (власні та залучені) повинні працювати в усіх сферах діяльності підприємства, до яких належать:

- управління витратами і контроль над прийнятним рівнем затрат;
- управління товарно-матеріальними запасами;
- управління кредиторською заборгованістю;
- маркетинг;
- щомісячне (щоденне) управління коштами;
- управління дебіторською заборгованістю;
- інвестиції.

2. Впливати на множення грошових ресурсів і заощадження на підприємстві може кожний працівник.

Отже, спочатку необхідно ефективно створювати грошові ресурси, потім раціонально їх використовувати, а потім знову створювати.

З точки зору фінансів, прострочена дебіторська заборгованість є джерелом грошових ресурсів для клієнта (так само як і кредиторська заборгованість для нас). Якщо ми не виплачуємо вчасно кредиторську заборгованість, то фактично користуємося коштами кредитора, а дебітор робить те саме з нашими коштами.

Дебіторську заборгованість слід збирати швидше, ніж віддавати кредиторську. Цим правилом користуються обидві сторони господарських відносин.

Всі клієнти унікальні, і до кожного слід підходити індивідуально. Тому в реальному світі підприємства розробляють системи скорингу для оцінки ризиків при роботі з партнерами, враховуючи багато факторів.

Слово *scoring* з англійської перекладається як «підрахунок балів» і буквально означає бальну оцінку при прийнятті рішення. Скоринг покупців означає їх ранжування за певними кількісними та якісними характеристиками. Однією з найпопулярніших кількісних характеристик є прибутковість покупця.

Щоб скласти рейтинг покупців, потрібно знати про кожного покупця: відсоток націнки; відсоток індивідуальної знижки; прямі витрати за покупцем; поправочний коефіцієнт на ризики роботи з клієнтом.

Крім того, для кожного контрагента можна скласти анкету з даними, які дозволяють оцінити його фінансову стабільність в умовах кризи. На основі даних інтернету, інформації з відкритих зовнішніх джерел, за допомогою служби безпеки підприємства, переговорів з контрагентом, отриманої від третіх осіб, фінансового обліку потрібно провести аналіз:

- як часто контрагент почав виходити на прострочення платежів;
- яка динаміка продажів;
- чи є у нього проблеми з платежами іншим постачальникам (можливо, він не платить вчасно тільки вам);
- чи має він можливість узяти кредит.

Тепер потрібно перетворити розроблену систему оцінки клієнтів на внутрішній документ підприємства, яку можна використовувати в реальному житті.

При розподілі загального ліміту дебіторської заборгованості між клієнтами, бажано підходити до цього питання диференційовано. Для цього можна використати систему дослідження для оцінки клієнтів і, в залежності від отриманих критеріїв, встановити ліміт для кожного клієнта індивідуально. Зазвичай, компанія отримує різний дохід від різних клієнтів. Дохідність клієнтів підприємства відрізняється.

Це пояснюється комерційними умовами роботи з конкретним клієнтом, які відображені у договорі із ним. (наприклад: обсяг продажу, індивідуальна знижка, строк оплати, накладні витрати, бонуси від продажів тощо) [49].

Загалом, в нашій країні зазвичай практикується система продажу всім клієнтам. Якщо не брати до уваги роздрібну торгівлю, така практика може негативно вплинути на фінансовий стан підприємства – великі суми в дебіторській заборгованості і дефіцит реальних грошей.

Якщо підприємство саме реалізує товар з відстроченням платежу, йому слід подумати про забезпечення заборгованості. Закон передбачає такі види забезпечення зобов'язань: неустойка (пеня, штраф), застава, поручительство або гарантія. Незалежно від того, які запобіжні заходи використовуються, з'являються борги, які не погашаються вчасно.

При великих обсягах продаж та достатньо широкому спектрі клієнтів, неповернення певної частини заборгованості, як правило, передбачається і «враховується» як частина витрат в бюджеті підприємства.

Розміри таких неповернень можуть бути відомі з власного досвіду минулих періодів, або як середньостатистичний показник по галузі. Американські фінансові експерти вважають безнадійну заборгованість на рівні 2-10% (залежно від ступеня ризику та рентабельності) цілком прийнятною [50].

Але попри це поверненню боргів варто приділяти увагу. На початку має бути виявлення тих причин, через які клієнт не платить. Знання цих обставин дозволяє застосувати вірні впливові дії. Основні чинники, що визначають причини несплати боргів, відображені у таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

#### Основні причини несплати боргів

Чинник несплати	Причина несплати
Економічного характеру	Покупець є добросовісним, але тимчасово відчуває дефіцит оборотних коштів
„Політичного” характеру	Боржник має кошти, не відмовляється платити, але не платить вчасно. Затримка в оплаті може бути „нормальною” для даної підприємства, наприклад, через монопольне положення на ринку
Форс-мажорні обставини	Дія непереборних сил
Причини недобросовісного характеру	Наприклад, боржник з самого початку не збирався розраховуватися. З дебіторами такого сорту найчастіше доводиться мати справу тим підприємствам, які, через особливості своєї продукції, вимушені працювати з дрібними замовниками або фізичними особами

Розглядаючи прострочену заборгованість з фінансового боку, слід відзначити, що для клієнта вона є важливим джерелом фінансових ресурсів, особливо при високих процентних ставках. Тому клієнт буде дотримуватися цього правила всіма

можливими способами. Основне завдання управління оборотними активами в частині забезпечення збору дебіторської заборгованості полягає в детальному аналізі всіх клієнтів і виявленні причин затримки оплати рахунків підприємства.

Методи впливу на боржників можна класифікувати як юридичні (робота з претензіями, передсудове листування, подання позову), економічні (заставні відносини і фінансові санкції) та психологічні (різного емоційного забарвлення постійні нагадування по телефону, пошті, факсу, тощо).

Статистику, спостереження та оцінки багатьох спеціалістів і практиків щодо повернення боргів відображено у таблиці 2.3 [51].

Таблиця 2.3

Методи впливу на дебіторів та ефективність їх застосування

Методи впливу	Коефіцієнт корисної дії, %	
	Добросовісний дебітор	Недобросовісний дебітор
сні нагадування		
рипинення постачань		
исьмові нагадування		
одача позову		
ірогідність втрати іміджу		
иконання рішення суду		
траф, пеня, неустойка		
тручання офіційних і контролюючих органів		
астава		

Наступними аспектами ТСМ є контроль над запасами. У процесі управління запасами менеджерам необхідно розробити методіку оцінки припустимого розміру знижок за критерієм максимального кінцевого грошового потоку, перевірити її в процесі практичної діяльності і потім зробити її внутрішнім стандартом.

Намагаючись максимально задовольнити потреби клієнтів, підприємство неодмінно збільшує обсяги запасів. Наявність надмірного залишку є характерним для вітчизняних менеджерів, які купують якомога більше наперед.

В основі бізнесу лежить тенденція до збільшення запасів. Однак це зростання може бути виправданим лише при відповідному збільшенні обсягу продаж, щоб не знижувати обіговість запасів. В ідеальному стані обсяг товарів на складі

повинен бути нульовим. Це означає, що середній період оборотності товарних запасів становить 1-2 дні. Такий підхід до управління запасами називається «як раз у строк».

Ця концепція також включає збентеження конкурентів через дії підприємства, яке використовує принципи ТСМ. Якщо конкурент не дотримується принципів ТСМ – це означає, що він вимірює ефективність своєї діяльності за допомогою місячного або квартального звіту про прибуток.

Наше підприємство на ринку здійснює цінову знижку, одночасно зменшуючи термін надання відстрочки платежів. Обіговість грошей в цьому контексті збільшується, хоча чистий прибуток зменшується. Конкурент також змушений робити цінові знижки. Однак, оскільки для нього критерієм є прибуток, він, звичайно, збентежений, оскільки прибуток зменшується, і він робить помилки, наприклад, починає недооцінювати витрати за рахунок зниження зарплати менеджерів, і тим самим його фінансовий стан погіршується. Наше підприємство спокійне, оскільки воно не втратило грошей і не потребує зниження зарплати [52].

ТСМ пропонує методику оцінки ефективності різних заходів, яка включає моделювання менеджером бюджету на місяць або квартал, із створенням різних сценаріїв. Ці сценарії мають конкретну мету. Наприклад, в даному випадку мета полягає у визначенні співвідношення між ціною знижкою і терміном відстрочки платежу так, щоб не допустити зниження грошового потоку за період, що аналізується. І при цьому не боятися тимчасового зниження чистого прибутку.

Отже тут основною технологією прийняття рішення є програма бюджетування, яка дозволяє оцінити грошові наслідки управлінського кроку.

Як правило, основним інструментом прийняття рішень є програма бюджетування, яка дозволяє оцінити фінансові наслідки керівного кроку. При погашенні кредиторської заборгованості, слід врахувати два аспекти. З одного боку, при постійних затримках платежів репутація підприємства може бути непоправно пошкоджена. З іншого боку, прострочена кредиторська заборгованість є додатковим джерелом фінансування для підприємства.

Досконале фінансове управління кредиторською заборгованістю полягає в тому, щоб визначити «відповідного» кредитора і виконати його платіж, а «невідповідного» кредитора тримати в очікуванні на деякий час, а можливо, і взагалі не виплачувати йому. В таких обставинах це є «обман» кредитора. Така стратегія, в рамках ТСМ, не порушує його ключових принципів.

При взаємодії з банківськими установами можна отримати перевагу в часі при отриманні коштів за допомогою автоматизованої системи керування грошовими потоками. Використання системи «Банк-клієнт», яка працює на основі електронних розрахунків, дозволяє отримати кошти в той же день. Це підвищує обіговість грошей для забезпечення операційної діяльності, що надає можливість використовувати гроші в процесі інвестиційної та фінансової діяльності з високим ступенем ефективності. Важливою умовою ефективного бюджетування є можливість використання короткострокових кредитів, найкраще у вигляді кредитних ліній [53].

Отже, основна мета системи ТСМ полягає в забезпеченні покриття тимчасового дефіциту коштів, а також у пошуку ефективного розміщення тимчасово вільних грошових ресурсів. Практичне застосування викладених принципів та запропонованих розробок посилить конкурентні позиції підприємства і, в кінцевому рахунку, сприятиме зростанню його ринкової вартості.

## **Формування грошових авуарів для забезпечення діяльності вітчизняних підприємств**

Аналізуючи фінансову стабільність підприємства або країни, зазвичай дивляться на структуру їхнього основного капіталу, або авуарів. «Авуар» – це французьке слово, яке означає майно, активи або надбання.

Експерти вказують, що якщо авуари (тобто цінні папери) котируються на біржі і мають значну вартість, вони можуть бути продані з мінімальними втратами. Таким чином, авуари забезпечують кращу ліквідність, ніж деякі товари. В цьому

контексті підприємства не обов'язково повинні мати високий коефіцієнт ліквідності. Оборотний капітал можна стабілізувати шляхом продажу частини основного капіталу.

Авуари – це різні форми грошей або цінних паперів (наприклад, акредитиви, векселі, чеки, безготівкові та готівкові гроші, перекази), активи, які використовуються для здійснення платежів і погашення зобов'язань їх власників.

Експерти виділяють наступні авуари:

- операційні, що забезпечують поточні платежі фірми з оплати праці, закупівлю сировини, здійсненні податкових виплат;
- вільні, які застосовують без обмежень;
- страхові (резервні), основна мета полягає у страхуванні в ситуаціях ненадходження грошових коштів в результаті операційної діяльності;
- блоковані (контроль за такими авуарами здійснюють банківські установи або держава);
- авуари певного режиму застосування;
- інвестиційні, які формуються з вільних коштів підприємства і використовуються в основному для здійснення короткострокових фінансових вкладів;
- компенсаційні (не знижує суму грошових активів, що зберігається на розрахунковому рахунку підприємства відповідно до умов контрактної угоди про банківське обслуговування).

Грошові активи за принципом управління, а також накопичення платоспроможності за видами відображено у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

#### Грошові активи за принципом управління

Грошовий актив	Види грошового активу
Авуари в національній валюті	<ul style="list-style-type: none"> <li>– кошти в касі;</li> <li>– кошти на розрахунковому рахунку;</li> <li>– кошти в дорозі;</li> <li>– кошти на спеціальному рахунку.</li> </ul>
Активи в іноземній валюті	<ul style="list-style-type: none"> <li>– валютні кошти в касі;</li> <li>– валютні кошти в дорозі;</li> <li>– валютні накопичення на рахунку;</li> <li>– валютні накопичення на спеціальному рахунку.</li> </ul>

Резервні авуари	<ul style="list-style-type: none"> <li>– короткострокові фінансові інструменти.</li> <li>– короткострокові фондові інструменти;</li> </ul>
-----------------	--

Високоліквідні фінансові активи, які використовуються на короткостроковій основі, відомі як резервні авуари.

Зовнішні авуари регулюються законодавством країни, де вони розташовані, і можуть бути конфісковані або арештовані урядом цієї країни [9].

Формування та використання грошових активів підприємства знаходиться в основі його функціонування. Щоб у повній мірі розкрити процес формування авуарів підприємства, слід розглядати його у взаємозв'язку з процесами формування активів підприємства у цілому і його грошових потоків.

Формування активів підприємства пов'язано із трьома головними етапами його розвитку на різних стадіях життєвого циклу:

1. створення нового підприємства – (умови отримання прибутку, потреба у стартовому капіталі, швидкість обороту активів, рівень ліквідності тощо);

2. реконструкція, розширення і модернізація діючого підприємства – (відповідно до стратегічних цілей його розвитку із урахуванням можливостей створення інвестиційних ресурсів);

формування нових структурних одиниць діючого підприємства, філій, дочірніх підприємств – (нове будівництво чи придбання готових активів у формі цілісного майнового комплексу) [54, с. 99].

На стадії розвитку діючої підприємства неможливо утворити грошові активи без виділення її залишкових коштів.

Операційний (транзакційний) залишок грошових коштів створюється з метою забезпечення поточних платежів, пов'язаних з виробничою діяльністю підприємства: придбання матеріалів, сировини, напівфабрикатів; оплата праці, сплата податків і т.д. Цей вид залишку грошових коштів є основним у складі загальних грошових активів підприємства.

Страховий (резервний) залишок грошових активів створюється для страхування ризику затримки надходження грошових коштів від операційної діяльності

через погіршення кон'юнктури на ринку готової продукції та сповільнення платіжного обороту. Потреба у формуванні цього виду залишку виникає через вимогу підтримувати постійну платоспроможність підприємства за невідкладними фінансовими зобов'язаннями.

Інвестиційний (спекулятивний) залишок грошових ресурсів створюється з метою реалізації ефективних короткострокових фінансових інвестицій. Цей вид залишку утворюється лише тоді, коли задовольняється потреба в грошових активах

Компенсаційний залишок грошових ресурсів утворюється відповідно до вимог банку, який надає розрахункові послуги та інші фінансові послуги підприємства. Цей залишок представляє собою визначену суму грошей, яку компанія повинна постійно зберігати на своєму розрахунковому рахунку відповідно до умов договору банківського обслуговування.

Створення такого рахунку є однією з умов надання підприємства беззабезпеченого кредиту та надання їй широкого спектра банківських послуг [55, с. 138].

Розглядаючи створення фінансових ресурсів підприємства, важливо зосередитися на грошових потоках, які виникають в результаті різних видів економічної діяльності. Грошовий потік, що виникає в результаті операційної діяльності, включає доходи та витрати, пов'язані з виконанням основних виробничих та комерційних функцій підприємства. Цей тип грошового потоку відображає надходження грошей від клієнтів, які купують продукцію, а також від податкових органів у випадку повернення переплачених сум і т.д. Ця діяльність підприємства є основним джерелом прибутку і, отже, повинна бути основним джерелом грошових коштів.

Інвестиційна діяльність підприємства включає в себе всі операції з придбання та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій, які не є еквівалентами грошей (коштів).

Джерела фінансування інвестиційних ресурсів підприємства. Їх можна поділити на власні, позичені та залучені і відобразити у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Джерела фінансування інвестиційних ресурсів підприємства

Вид джерела	Інвестиційний ресурс
Власні	<ul style="list-style-type: none"> <li>– частина прибутку, що спрямовується на розвиток підприємства;</li> <li>– доходи від реалізації основних засобів;</li> <li>– емісія акцій підприємства;</li> <li>– амортизаційні відрахування;</li> <li>– іммобілізована в інвестиції частина надлишкових оборотних коштів.</li> </ul>
Позичені	<ul style="list-style-type: none"> <li>– довгострокові кредити;</li> <li>– лізинг;</li> <li>– цільовий державний кредит на конкретний вид інвестування.</li> </ul>
Залучені	<ul style="list-style-type: none"> <li>– внески сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів (грант, безкоштовна фінансова допомога) [56, с. 142].</li> </ul>

Джерела, які можуть приносити прибуток протягом одного операційного циклу, є найбільш актуальними для здійснення поточних фінансових інвестицій.

Таким чином, грошовий потік, що виникає в результаті фінансової діяльності, включає доходи та витрати, пов'язані з привласненням додаткового акціонерного та пайового капіталу, отриманням довгострокових та короткострокових кредитів, виплатою дивідендів та відсотків за вкладками власників у грошовій формі тощо.

На рис. 2.2 відображено джерела надходження грошових коштів від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства.

Формування авуарів, або грошових активів, включає в себе не тільки отримання доходу від реалізації товарів і послуг, але й управління дебіторською заборгованістю. Дотримання нормативів дебіторської заборгованості є обов'язковим з причин оптимізації обороту коштів, зменшення ризику неплатежів, підтримка конкурентоспроможності, тощо.

Тому дотримання нормативів дебіторської заборгованості є важливим елементом управління грошовими активами підприємства [57, с. 86].

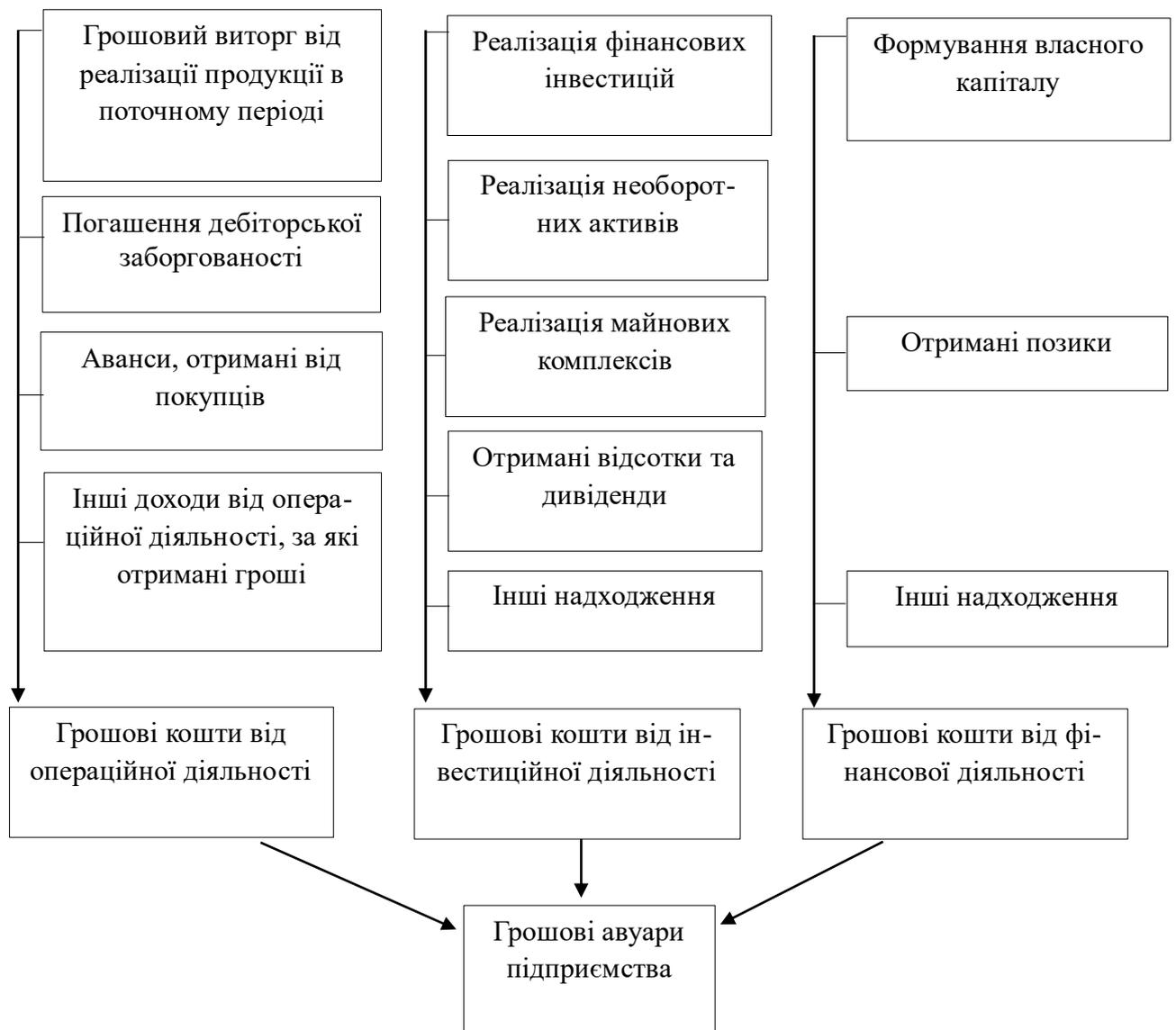


Рис. 2.2. Джерела надходження грошових коштів від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства

Отже, управління ресурсами, що формуються і використовуються на підприємстві, сприяє підтримці ритму операційного процесу. Будь-які проблеми з платежами можуть негативно вплинути на формування запасів сировини та матеріалів, продуктивність праці та продаж готової продукції. Водночас, ефективно організовані грошові потоки підприємства можуть підвищити ритмічність операційного процесу, що сприяє збільшенню обсягів виробництва та продажу продукції.

## **Заходи, спрямовані на мінімізацію касових розривів та десинхронізацію грошових потоків**

Показники обертання використовуються для вимірювання тривалості грошових циклів (обертний період у днях).

Операційний цикл – це часовий інтервал між придбанням запасів для виробничої діяльності та отриманням грошей за продукцію, товари або послуги, виготовлені з них.

Операційний цикл включає виробничий та фінансовий цикли. Виробничий цикл складається з:

- термін обороту незавершеного виробництва, днів;
- термін обороту запасів сировини, днів;
- термін обороту запасів готової продукції, днів.

Виробничий цикл в основному відображає виробничо-технологічну сторону діяльності підприємства. Загальний період виробничого циклу залежить від тривалості обороту за елементами, який визначається суб'єктивними та об'єктивними факторами. Період обороту запасів сировини та готової продукції значною мірою залежить від кваліфікації менеджерів з закупівель та продажу. В той час як період обороту незавершеного виробництва визначається технологією виробничого процесу, і зменшення його тривалості часто не є можливим, якщо виробничий процес оптимізовано.

Фінансовий цикл відображає фінансову частину операційного циклу. Можливість скорочення операційного циклу може бути досягнута шляхом прискорення виробничого процесу та оборотності дебіторської заборгованості, в той час як фінансовий цикл може бути скорочений за рахунок цих факторів, а також за рахунок деякого некритичного сповільнення оборотності кредиторської заборгованості.

Тривалість фінансового циклу або циклу грошового обороту відображає період руху грошей на підприємстві від моменту оплати сировини та матеріалів поставальникам до моменту продажу готової продукції.

Іншими словами, тривалість фінансового циклу вимірюється кількістю днів між погашенням кредиторської та дебіторської заборгованості.

Зменшення показника фінансового циклу є позитивним елементом в діяльності підприємства, але якщо значення від'ємне – це свідчить про нестачу грошей і означає, що підприємство «живе в борг». Тому прогнозувати фінансовий цикл в комплексі важливо для підприємства.

Якщо фінансовий цикл має від'ємне значення тривалості – це означає що підприємство в середньому отримує платежі від клієнтів до того, як здійснює виплати своїм кредиторам.

Загальна тривалість і структура операційного та фінансового циклів пов'язані з особливостями діяльності підприємства, включаючи технологічні характеристики та встановлені традиції співпраці з споживачами та постачальниками. Вони також можуть відображати недоліки в управлінні оборотними активами.

Для оцінки бізнес-активності важливо не лише вивчити відношення між тривалістю операційного та фінансового циклів, але й провести аналіз структури цих циклів, тобто зробити порівняльний аналіз періодів обороту окремих компонентів (незавершеного виробництва, запасів сировини і матеріалів, дебіторської і кредиторської заборгованості, запасів готової продукції) (рис. 2.3).

Одним із способів покращення фінансової ситуації підприємства є зменшення тривалості фінансового циклу, при цьому зберігаючи баланс між дебіторською та кредиторською заборгованістю. Оскільки тривалість операційного циклу перевищує тривалість фінансового циклу на час обороту кредиторської заборгованості, зменшення фінансового циклу зазвичай веде до скорочення операційного циклу.

Скорочення фінансового циклу залежить від часу обороту його складових. При бажанні скоротити фінансовий цикл, компанія зазвичай має можливість зменшити час обороту запасів та готової продукції. Однак, можливості підприємства щодо скорочення часу обороту дебіторської заборгованості та збільшення часу обороту кредиторської заборгованості є обмеженими [13].



Рис. 2.3. Взаємозв'язок операційного, фінансового і виробничого циклів підприємства

Десинхронізація грошових потоків виникає, коли швидкість надходження та витрати грошей не збігаються.

Касовий розрив - це тимчасова відсутність фінансових ресурсів на банківському рахунку організації, що призводить до неможливості покриття витрат підприємства.

Основними чинниками, що призводять до касових розривів, є неприбуткова бізнес-модель підприємства, помилки у визначенні пріоритетів платежів, а також відсутність (або недостатність) контролю за дебіторською заборгованістю.

Окрім вищезазначених факторів, нестача грошових коштів може виникнути з об'єктивних причин:

- експортні чинники, пов'язані з валютною політикою;
- затримки перерахувань від клієнтів;
- різні умови розрахунку у постачальників і клієнтів. Як правило постачальники працюють за умови передплати, а покупці за договорами після оплати, в результаті чого виникає дисбаланс на рахунку.

Для запобігання наслідків касових розривів або щоб згладити їх, необхідна людина і ефективна система контролю платежів, яка зможе ефективно керувати процесом.

Зобов'язань щодо запобігання касових розривів є наступні:

- розробка критеріїв для послідовності платежів;
- складання і опрацювання платіжного календаря для оперативної роботи;
- проведення щоденного моніторингу того, що зроблено;
- формування бюджету доходів і витрат організації;
- формування бюджету руху коштів;
- контроль виконання бюджетів.

Грошовий потік – це сукупність надходжень і вибуттів коштів за певний проміжок часу, сформованих в процесі господарської діяльності.

Існує універсальна і зрозуміла формула для розрахунку грошового потоку підприємства, за допомогою якої можна виявити касовий розрив:

$$\begin{array}{rcl} & & \text{Г} \\ \text{Де, ГП} & \text{– це грошовий потік на кінець певного дня;} & \text{П} \\ \text{З} & \text{– зарахування} & \\ \text{ЗГ} & \text{– залишок грошей на початку дня;} & = \\ \text{В} & \text{– виплати.} & \end{array}$$

Позитивний баланс вказує на те, що у підприємства достатньо коштів для покриття зобов'язань, але якщо баланс стає негативним, це свідчить про грошовий дефіцит у підприємства. Ці розрахунки краще робити на два або більше місяців наперед.

Перш за все, стикаючись з проблемою грошового дефіциту, необхідно визначити пріоритетність платежів. Спочатку проводимо аналіз, які платежі можна відкласти без накладання штрафних санкцій за прострочення, а які необхідно сплатити негайно.

Потім потрібно розподілити платежі за пріоритетністю. Тут кожна компанія сама визначає важливі групи. Зазвичай ця градація виглядає так:

- невідкладні, обов'язкові платежі з фіксованою сумою і датою (кредити, податкові виплати, оплата оренди приміщення і розрахунки з постачальниками);
- платежі з відкритою датою або ті розрахунки, які можна відстрочити на пару днів (зарплати співробітникам, інтернет-послуги);

– необов’язкові витрати: офісні, представницькі витрати тощо.

У випадку, коли немає змоги своєчасно розрахуватися з бізнес-партнерами, важливо домовитися про відстрочку платежів та знайти компроміс щодо оплати. Це можуть бути невеликі платежі, але з частими інтервалами. Таким чином, підприємство демонструє партнеру свою надійність та спроможність, що в подальшому позитивно вплине на укладання нових договорів. Розподіливши платежі постачальникам, процес розрахунку з ними буде довшим, тобто на рахунках буде більше коштів.

Необхідно скласти перелік всіх боржників та почати активну роботу по поверненню капіталу в компанію.

Можна почати з телефонних дзвінків недобросовісним платникам та розсилки листів, в яких вказано суму боргу та дату його погашення. Більш радикальними заходами є припинення відвантажень, подача позовів до суду, але такі методи не гарантують швидкого вирішення проблеми.

Якщо у підприємства є неексплуатовані активи, такі як виробниче обладнання, техніка або приміщення, то її можна здавати в оренду або продати, щоб покрити дефіцит.

Наприклад, виробнича лінія використовується рідко або тільки для спеціальних замовлень. Потрібно обчислити, наскільки вигідно буде продати її, щоб потім не втратити на оренді таких потужностей у сторонніх осіб. Ще можна скласти графік роботи зі спецзамовленнями і визначити для себе, у які дні обладнання простоює і на який період його можна здавати без ризиків для підприємства. У будь-якому випадку необхідно заздалегідь обчислити ризики, витрати, вигоди і втрати, які пов’язані з активами.

Один із ефективних способів взаємозаліку між контрагентами – бартерний договір (пропозиція партнеру якоїсь послуги/товару замість грошей).

Якщо із клієнтами налагоджено процес відстрочки, то є великий ризик касових розривів. Вийти з нього допоможе факторинг.

Факторинг дозволяє отримати гроші до моменту оплати клієнтом. Це прискорює повернення коштів в обіг і зменшує дефіцит.

Зазвичай, у процесі беруть участь три сторони: підприємство, боржник і фактор (банк або факторингова компанія). Фактор виплачує підприємству гроші (приблизно 70-90% вартості контракту), викуповуючи борг. За це фактор отримує комісію. Після оплати боржника фактор доплачує решту суми.

Овердрафт – це своєрідна кредитна картка для бізнесу, яка дозволяє швидко отримати гроші. Бізнес може мати мінус на поточному рахунку в межах встановленого ліміту. Основна відмінність такої послуги від кредиту – це те, що всі кошти, які надходять на рахунок підприємства, автоматично погашають борг.

Одним з найефективніших методів уникнення касових розривів є укладання угод з покупцями на передоплату. Можна надавати різні знижки при повній оплаті, а також безкоштовну доставку, щоб заохотити покупців до передоплати.

Хоча це може призвести до невеликих втрат, але в довгостроковій перспективі це допоможе уникнути ризиків дефіциту коштів [10].

Якщо ці варіанти не підходять, можна скористатися банківським кредитом або іншими зовнішніми джерелами фінансування для погашення касового розриву. Щоб швидко отримати гроші при раптовому виникненні касового розриву, необхідно заздалегідь підготувати відповідні документи.

Оптимальним варіантом є оформлення кредиту як кредитної лінії, коли всі кредитні кошти не виплачуються відразу, а «очікують» після оформлення, доки клієнт не подасть запит на виплату повної суми або частини ліміту.

Отже, операційний та фінансовий цикли є ключовими компонентами управління грошовими потоками підприємства, вони відображають виробничо-технологічну та фінансову сторони діяльності підприємства. Зменшення тривалості цих циклів може покращити ліквідність підприємства, але від'ємне значення фінансового циклу може свідчити про нестачу грошей.

Для ефективного управління оборотними активами важливо не лише вивчити відношення між тривалістю операційного та фінансового циклів, але й провести аналіз структури цих циклів.

Висновки до розділу 2. Управління грошовими потоками є важливим аспектом ефективного управління підприємством. Воно включає планування, прогнозування, контролінг та корегування грошових потоків. Це допомагає підприємству забезпечити оптимальне співвідношення між ліквідністю та прибутковістю, що сприяє стабільності та розвитку підприємства.

Однак, не існує єдиної концепції управління грошовими потоками, і вибір підходу до управління грошовими потоками залежить від багатьох факторів, включаючи рівень рентабельності, загальний стан економіки, стан фінансової дисципліни, ділову активність господарюючого суб'єкта, кредитну політику постачальників, характер основної діяльності, рівень його фінансового менеджменту тощо.

Тому, для успішного управління грошовими потоками, підприємству необхідно ретельно вивчати всі ці фактори та розробляти стратегії, які найкраще відповідають їх унікальним потребам та обставинам.

Управління грошовими потоками є важливим аспектом ефективного управління підприємством, особливо в умовах кризи. Технологія тотального управління грошима (ТСМ) пропонує ряд принципів та методів для оптимізації грошових потоків, включаючи управління витратами, управління запасами, управління кредиторською та дебіторською заборгованістю, маркетинг, щоденне управління коштами та інвестиції.

Важливою частиною ТСМ є система скорингу, яка дозволяє оцінити ризики при роботі з партнерами та встановити індивідуальні ліміти для кожного клієнта. Ефективне управління грошовими потоками може сприяти стабільності та розвитку підприємства. Для успішного застосування ТСМ, підприємству необхідно розробити внутрішні стандарти та системи оцінки, які враховують унікальні потреби та обставини підприємства.

Ефективне управління дебіторською заборгованістю та грошовими активами підприємства є ключовим для оптимізації обороту коштів, зменшення ризику неплатежів, підтримки конкурентоспроможності, а також для підтримки ритму операційного процесу. Водночас, проблеми з платежами можуть негативно вплинути на виробництво та продаж продукції

Інколи авуари забезпечують кращу ліквідність, ніж деякі товари. Підприємства не обов'язково повинні мати високий коефіцієнт ліквідності. Оборотний капітал можна стабілізувати шляхом продажу частини основного капіталу.

Грошовий потік, що виникає в результаті операційної діяльності, включає доходи та витрати, пов'язані з основними виробничими та комерційними функціями підприємства. Це включає надходження грошей від клієнтів, які купують продукцію, а також від податкових органів у випадку повернення переплачених сум. Цей тип грошового потоку є основним джерелом грошових коштів і прибутку.

Грошовий потік - це надходження та вибуття коштів, які формуються в процесі господарської діяльності. Якщо баланс стає негативним, це свідчить про грошовий дефіцит. Щоб уникнути цього, можна використовувати різні методи, такі як визначення пріоритетності платежів, відстрочка платежів, продаж неексплуатованих активів, бартерні угоди, факторинг та овердрафт. Усі ці методи допомагають покрити дефіцит і покращити грошовий потік.

Касовий розрив являє собою тимчасову відсутність фінансових ресурсів, що може бути спричинено різними факторами, включаючи неприбуткову бізнес-модель, помилки у визначенні пріоритетів платежів та відсутність контролю за дебіторською заборгованістю.

Для запобігання касових розривів необхідна ефективна система контролю платежів, яка включає розробку критеріїв для послідовності платежів, складання платіжного календаря, щоденний моніторинг, формування бюджетів доходів, витрат та руху коштів. У випадку грошового дефіциту, компанія повинна визначити пріоритетність платежів, домовитися про відстрочку платежів з бізнес-партнерами та активно працювати над поверненням капіталу в компанію.

### РОЗДІЛ 3

## АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ ПАТ «ЗАПОРІЗЬКИЙ АВТОМОБІЛЕБУДІВНИЙ ЗАВОД»

### Характеристика діяльності та фінансово-економічного стану ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Запорізький завод з виробництва автомобілів є єдиним в Україні, який володіє повним циклом виробництва легкових автомобілів, включаючи штампування, зварювання, фарбування, обладнання кузова та складання автомобіля. Завод є сучасним підприємством, яке активно розвивається. Його виробничі потужності становлять 150 тисяч автомобілів на рік.

Завод пройшов велику модернізацію, щоб відповідати міжнародним стандартам якості Groupe Renault. Впроваджена система «Alliance Production Way» дозволяє виробляти автомобілі міжнародного рівня якості для українського ринку.

Політика якості підприємства спрямовується задоволення очікувань і вимог споживачів, вдосконалення системи менеджменту якості. Виробництво автомобілів відповідає вимогам міжнародних стандартів ISO 9001:

Автоматизовані процеси виробництва майже повністю виключають потребу в людському ресурсі, особливо під час зварювання кузова, що покращує швидкість і якість виконаних операцій. Зварювання кузовів проводиться на лініях, обладнаних унікальним обладнанням, якого немає аналогів в Україні. Операції виконуються за допомогою робототехнічних комплексів. Максимальна механізація і автоматизація зварювального виробництва дозволяють при мінімальних трудових витратах не тільки забезпечувати якість відповідно до суворих вимог, але і контролювати її за допомогою сучасних діагностичних засобів.

Зварювальне виробництво включає гнучкі автоматичні лінії «СОМАУ»,

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» до 2020 року виготовляв: ЗАЗ Vida, ЗАЗ Forza, ЗАЗ Sens, ZAZ Slavuta Nova, ЗАЗ А10 (автобус), ЗАЗ А08 (автобус).

Ці моделі були виготовлені для різних цілей, включаючи використання людьми з обмеженими можливостями, патрульною поліцією, а також як спеціалізовані автомобілі для надання невідкладної медичної допомоги. ЗАЗ також випускав автомобілі для General Motors в Єгипті.

У 2022 році ЗАЗ продовжує виробництво автомобілів, включаючи моделі «KIA RIO sedan», «KIA RIO X», «Renault ARKANA», а також моделі автобусів ЗАЗ-А08 (у варіантах «шкільний», приміський та міський) та автобуси середнього класу ЗАЗ-А10.

«Укравто», корпорація, до якої входить «ЗАЗ», є власністю українського бізнесмена Таріела Васадзе. Він також є засновником та співвласником «УкрАвто-ВАЗ», підприємства, які є офіційним імпортером автомобілів Lada в Україні.

З початку 2020 року в Україні діє постанова Кабінету міністрів, яка забороняє імпорт автомобілів, виготовлених в Росії. Однак ця заборона не впливає на імпорт комплектуючих, що дозволило ЗАЗу організувати великовузлове складання (SKD-складання) автомобілів з готових агрегатів і вузлів, виготовлених в Росії. Так, з 2020 року ЗАЗ почав виробництво автомобілів Lada Largus, Lada Granta, Lada XRAY, Lada Vesta та Renault Arkana [59].

Для того, щоб дізнатися реальний фінансово-економічний стан підприємства, необхідно розрахувати реальну вартість грошей за певний період часу. Потіки, носіями яких є кошти, у ринкових умовах мають вартість і знаходяться під впливом таких економічних факторів: інфляція, часовий період, ліквідність, ризик [61].

Встановлення паралелі між гривнею та іншою, більш стабільною валютою, може слугувати одним з методів оцінки вартості грошей в минулому. Можна зробити порівняння між вартістю гривні та вартістю валюти з низьким рівнем інфляції, щоб зрозуміти, як вартість гривні змінювалася протягом часу.

Проте, важливо підкреслити, що цей метод має свої обмеження. Він не бере до уваги вплив інших факторів, таких як зміни в економічному, політичному або соціальному середовищі, які також можуть впливати на вартість грошей. Більше того, валюта з низьким рівнем інфляції може мати свої власні чинники, які впливають на її вартість [62].

Курси валют і рівень інфляції гривні, долара та євро за 2019-2022 роки відображено у табл. 3.1. Серед іноземних валют взято валюти країн партнерів України, за якими безпосередньо здійснюються міжнародні розрахунки.

Таблиця 3.1

Курси валют і рівень інфляції гривні, долара та євро за 2019-2022 роки

Валюта	індекс інфляції, 2019 рік, %	курс валюти в кінці 2019 р., грн за 1 одиницю	індекс інфляції, 2020 рік, %	курс валюти в кінці 2020 р., грн за 1 одиницю	індекс інфляції, 2021 рік, %	курс валюти в кінці 2021 р., грн за 1 одиницю	індекс інфляції, 2022 рік, %	курс валюти в кінці 2022 р., грн за 1 одиницю
грн	4,1		5		10		26,6	
дол.	1,80	25,10	1,20	28,22	4,70	28,59	8	40,52
євро	1,63	27,7	0,48	34,1	2,55	32,01	8,83	43,67

Найбільше через спалах епідемії Covid-19 та бойові дії постраждала Україна. Інфляція за 2022 рік становить 26,6%. За цей рік НБУ довелося надрукувати 400 млрд грн для фінансування бюджету. За прогнозами, рівень інфляції в майбутніх періодах буде лише зростати [64].

Візуально рівень інфляції за 2019-2022 роки рівень інфляції відображено на рис. 3.1.

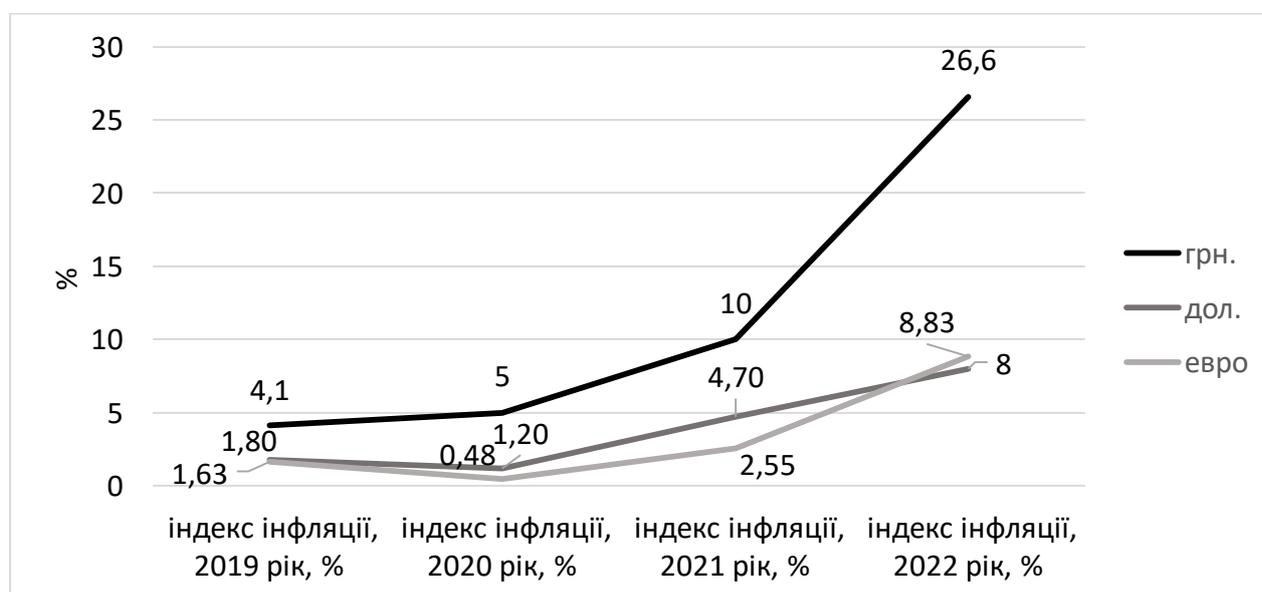


Рис. 3.1. Рівень інфляції за 2019-2022 рік, у %

Як можна побачити, навіть валюти розвинених країн піддаються впливу інфляції. Спалахи епідемії Covid-19 у 2020 році мали свій негативний вплив на рівень інфляції через запроваджену низку карантинних обмежень. За 2021 рік рівень інфляції долара зріс до 4,7%. У 2022 році інфляція досягла 8% через сплеск попиту на імпортовані товари, зростання цін на товари та послуги, зростання цін на енергоносії, та порушення ланцюгів постачання та дефіциту певних видів товару внаслідок запроваджених санкцій проти Росії [63].

Фінансово-економічний стан підприємства відображає його загальну діяльність і залежить від різних факторів. Аналіз цього стану допомагає оцінити ефективність діяльності, прогнозувати майбутні показники, виявляти обмеження та можливі джерела фінансування. Узагальнюючим показником є прибуток підприємства.

Розрахунки фінансових результатів проведено за формою звітності №2, враховуючи показник інфляції та курс долара і відображено у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Р

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік
Чистий дохід, тис. грн.	а 191706	137583	669440	295736
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн	л 183846	125345	548904	177986
- в тис. дол.	7638	4875	23415	7299
Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	ь 164897	130394	643682	276518
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	н 158136	118795	527784	166419
- в тис. дол.	і 6570	4621	22514	6824
Валовий прибуток, тис. грн	26809	7189	25766	19218
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	25710	6550	21127	11566
- в тис. дол.	п 1068	255	901	474
Фінансові результати від операційної діяльності, тис. грн	о 201313	-85609	-55204	15549
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	к 193059	-77994	-45264	9358
- в тис. дол.	а 8020	-3034	-1931	384
Чистий фінансовий результат, тис. грн.	3131549	333375	58552	16690
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	з 3003155	303721	48009	10045
- в тис. дол.	н 124763	11813	2048	412

и

к

## Продовження таблиці 3.2

Сукупний дохід, тис. грн	3131549	338333	62581	41359
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	3003155	308238	51313	24891
- в тис. дол.	124763	11989	2189	1021
Операційні витрати, в тис. грн.	425358	350539	917526	-
- з вирахуванням інфляції, в тис. грн.	407918	319359	752321	-
- в тис. дол.	16947	12422	32093	-

На основі наданих даних можна зробити такі висновки. Чистий дохід підприємства

Собівартість продукції також показала подібну тенденцію, зі збільшенням до 643682 тис. грн у 2021 році та зменшенням до 276518 тис. грн у 2022 році. Це може вказувати на зміни в виробничих витратах або ефективності.

Валовий прибуток підприємства знизився у 2020 році до 7189 тис. грн, але зріс у 2021 році до 25766 тис. грн. Проте, у 2022 році він знову знизився до 6824 тис. грн. Це може свідчити про зміну у виробничій стратегії або зовнішніх умовах.

Фінансові результати від операційної діяльності показали значне зниження у 2020 році до -85609 тис. грн, але показали покращення у 2022 році до 15549 тис. грн. Це вказує на певні проблеми та зміни в ефективності операційної діяльності.

Чистий фінансовий результат показав значне зниження протягом 2020-2022 років до 16690 тис. грн. Це може свідчити про вплив зовнішніх факторів, таких як зміни в економічному середовищі.

Сукупний дохід підприємства значно знизився протягом 2019-2022 років до 41359 тис. грн. Це свідчить про зміну у виробничій стратегії або зовнішніх умовах.

Операційні витрати підприємства показали зростання у 2020 та 2021 роках майже в 2 рази в порівнянні із 2019 роком, але дані за 2022 рік відсутні. Це може вказувати на зміни в ефективності операційної діяльності.

Після врахування інфляції та валютних курсів, всі показники показали зниження у 2022 році порівняно з попередніми роками. Це свідчить про те, що інфляція та валютні коливання мали значний вплив на фінансові показники підприємства.

і

д

Показники в іноземній валюті, в даному випадку в доларах США, відображають вартість доходів та витрат підприємства в умовах міжнародного ринку. Це дозволяє зробити порівняльний аналіз фінансово-економічного стану підприємства з іншими підприємствами, які ведуть діяльність в доларах США, а також оцінити вплив валютних коливань на фінансові показники підприємства. Це може бути корисним для підприємств, які здійснюють експорт або імпорт товарів або послуг.

За графіком 3.2. візуально можна побачити фінансові результати ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. в іноземній валюті.

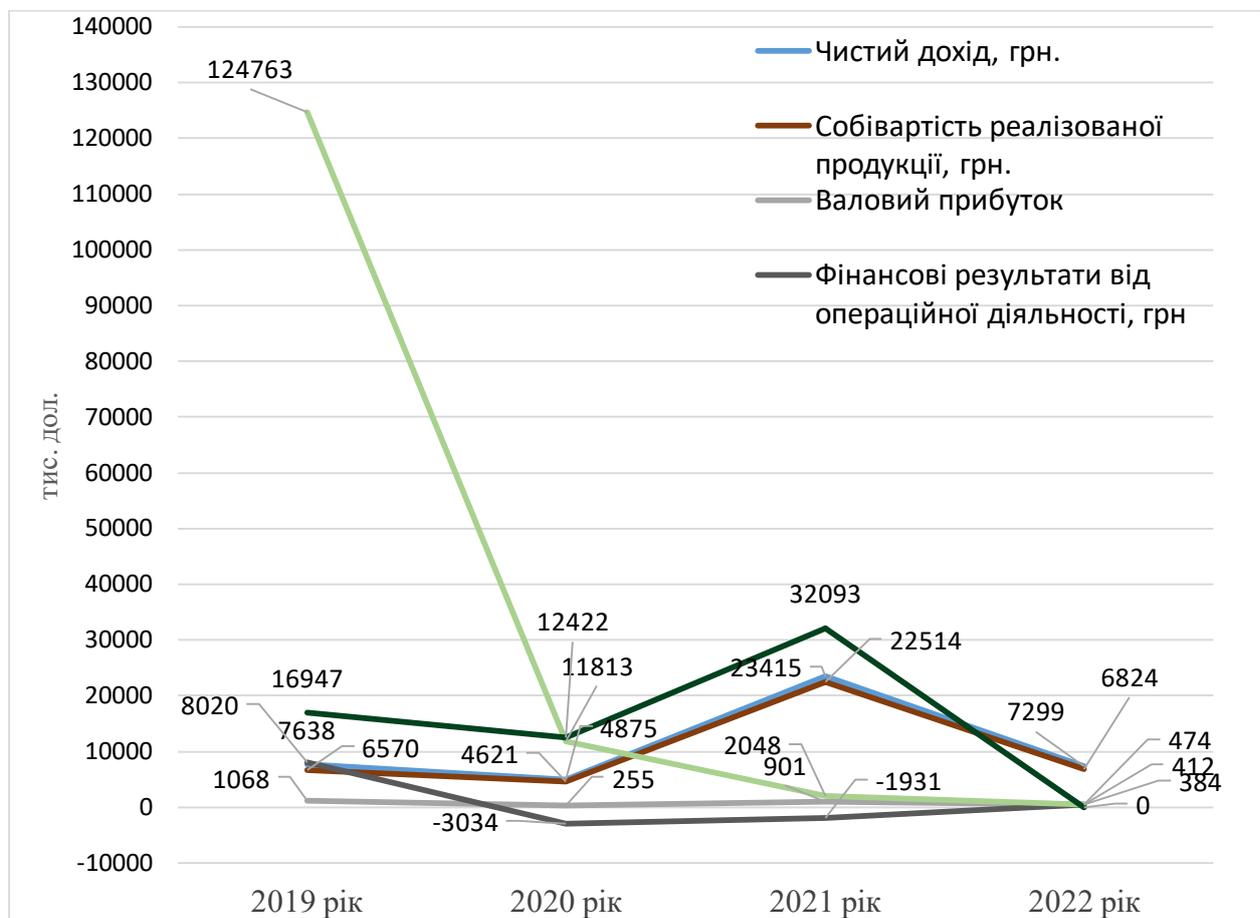


Рис. 3.2. Графік показників фінансових результатів ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. в іноземній валюті

Величину фінансового результату діяльності підприємства безпосередньо визначає загальний обсяг доходів та витрат підприємства, аналіз яких здійснено в

Т  
а  
б  
л  
и

Таблиця 3.3

Аналіз складу, структури та динаміки доходів і витрат ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр.

Показник	2019 р.		2020 р.		2021 р.		2022 р.	
	Сума, тис. грн	Пи- тома вага, %	Сума, тис. грн	Пи- тома вага, %	Сума, тис. грн	Пи- тома вага, %	Сума, тис. грн	Пи- тома вага, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>ДОХОДИ</b>								
Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг)								
Інші операційні доходи								
Дохід від участі в капіталі								
Інші фінансові доходи								
Інші доходи								
Інший сукупний дохід до оподаткування								
<b>ВИТРАТИ</b>								
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)								
Адміністративні витрати								
Витрати на збут								
Інші операційні витрати								
Фінансові витрати								
Витрати від участі в капіталі								
Інші витрати								
Витрати з податку на прибуток								
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом								

На основі наданих даних можна зробити наступні висновки. Загальні доходи підприємства зменшилися з 2019 року (3377730 тис. грн) до 2022 року (268145 тис. грн). Це може свідчити про скорочення обсягу бізнесу або зменшення прибутковості.

Ч

и

с

т

Інші операційні доходи становлять значну частку загальних доходів, особливо в 2022 році (28%). Це може включати доходи, отримані від діяльності, яка не є основною для підприємства (продаж нематеріальних активів, оренда обладнання). Збільшення цього показника може свідчити про розширення діяльності підприємства або про збільшення ефективності додаткових джерел доходу.

Інші фінансові доходи скоротилися з 84% в 2019 році до 0% в 2022 році. Це може свідчити про зменшення доходів від фінансових інвестицій або зменшення ролі фінансових операцій у загальному доході підприємства.

Інший сукупний дохід до оподаткування з'явився в 2022 році і становить 6% в і д

з Загальні витрати підприємства збільшилися із 374575 тис. грн. у 2019 року до 668261 тис. грн. у 2021 році і зменшилися у 2022 року до 243241 тис. грн. Збільшення витрат у 2021 році може бути пов'язане з розширенням діяльності, збільшенням виробничих витрат або змінами в ринкових умовах, які вимагають більших витрат. З іншого боку, різке зменшення витрат у 2022 році може вказувати на скорочення діяльності, підвищення ефективності або зменшення виробничих витрат.

н Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася з 42% в 2019 році до 79% в 2021 році. Це може свідчити про збільшення витрат на виробництво або зменшення маржі.

о Адміністративні витрати, витрати на збут, інші операційні витрати скоротилися в 2022 році в порівнянні з попередніми періодами. Це може свідчити про підвищення ефективності управління витратами, або підвищення ефективності збуту.

о Співвідношення доходів та витрат у ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. відображено на рисунку 3.3.

о  
д  
у

Це можуть бути нереалізовані прибутки або збитки від зміни курсу валют. Поява

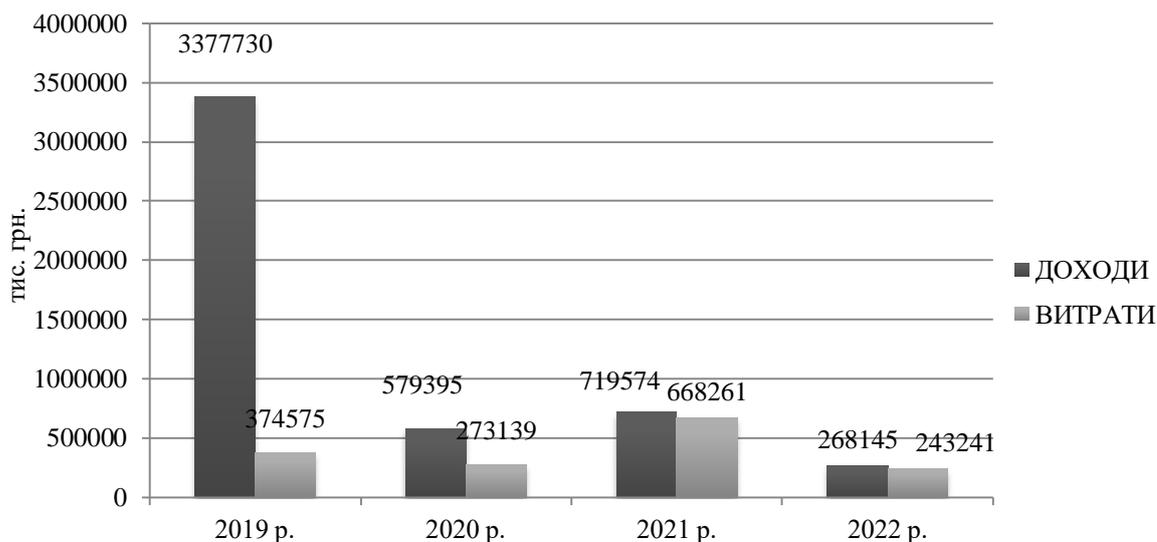


Рис. 3.3. Співвідношення доходів та витрат у ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр.

Отже, ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» зазнало значних змін у своїй фінансовій діяльності протягом 2019-2022 років. Зокрема, загальні доходи та витрати зменшилися у 2022 році порівняно з попередніми роками. Це може бути пов'язано з низкою факторів, включаючи зміни в ринкових умовах, стратегії підприємства та внутрішніх процесах. Однак початок війни у 2022 році має значний вплив на бізнес, особливо на такі галузі, як автомобілебудування. Це призвело до переривання ланцюгів поставок, зміни попиту, збільшення витрат на логістику та інфраструктуру, та нестабільності ринку.

Показники ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. в порівнянні з попереднім роком відхилення аналізу складу, структури та динаміки доходів і витрат розміщено в таблиці 3.4 у додатку Г; структура доходів відображена на рисунку 3.4 у додатку Д, структура витрат відображена на рисунку 3.5 у додатку Е.

Рентабельність активів, продаж, витрат, є важливими фінансовими показниками, які допомагають оцінити ефективність підприємства.

Однак, важливо зазначити, що ці показники, як правило, розраховуються на основі номінальних (не скоригованих на інфляцію) даних. Це означає, що вони не

враховують вплив інфляції. Якщо в країні висока інфляція, це може спотворити реальну картину рентабельності.

Просто віднімання відсотка інфляції від кожного показника дасть певне відхилення від реального показника. Інфляція впливає на різні частини фінансового звіту по-різному. Наприклад, вартість активів, придбаних на початку року, може бути нижчою, ніж вартість тих же активів на кінець року через інфляцію.

При оцінюванні показників на кінець періоду, похибка від розрахунку інфляції буде менша, ніж від оцінки в середині року. Однак, це все одно дає похибку хоча й мінімальну.

Аналіз динаміки окремих показників доходів і витрат ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. наведено у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Аналіз динаміки показників дослідження доходів і витрат ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр.

Показник	2020 рік, тис. грн	2021 рік, тис. грн	2022 рік, тис. грн	Відхилення 2021/2020 рр.		Відхилення 2022/2021 рр.	
				+, - тис. грн.	темп росту, %	+, -тис. грн.	темп росту, %
1	3	4	5	6	7	8	9
1. Доходи, тис. грн							
2. Витрати, тис. грн							
3. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності, тис. грн							
4. Середньорічна вартість активів, тис. грн							
5. Чистий дохід від реалізації (товарів, робіт, послуг), тис. грн							
6. Рентабельність активів, %							

Продовження таблиці 3.5

--	--	--	--	--	--	--	--

7. Рентабельність продаж, %							
8. Рентабельність витрат, %							
9. Виручка від реалізації в 1 грн. доходів							
10. Доходи на 1 грн. активів							
11. Доходи на 1 грн. витрат							

Провівши аналіз динаміки показників доходів і витрат ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 рр. роки можна зазначити, що доходи зросли з 579,395 тис. грн в 2020 році до 719,574 тис. грн в 2021 році, але потім значно знизилися до 268,145 тис. грн в 2022 році. Це може свідчити про зниження обсягу бізнесу або зменшення прибутковості.

Витрати зросли з 273,139 тис. грн в 2020 році до 668,261 тис. грн в 2021 році, але потім знизилися до 243,241 тис. грн в 2022 році. Це може вказувати на збільшення витрат в 2021 році, можливо, через розширення бізнесу або збільшення витрат на операційну діяльність.

Прибуток від звичайної діяльності знизився з 306,256 тис. грн в 2020 році до 51,313 тис. грн в 2021 році, а потім знизився до 24,904 тис. грн в 2022 році. Це відображає зменшення прибутковості.

Р  
е  
н

т Рентабельність продаж знизилася з 244,33% в 2020 році до 9,35% в 2021 році, але потім зріс до 13,99% в 2022 році. Це може свідчити про зменшення маржі продажу в 2021 році, але її невелике збільшення в 2022 році.

е Р  
в  
н

н Це вказує на потребу в оптимізації використання активів та витрат, а також на потребу в підвищенні маржі продажу для підвищення прибутковості.

б  
т

Доходи на 1 грн. активів зросли з 0,55 в 2020 році до 0,60 в 2021 році, але потім значно знизився до 0,27 в 2022 році. Це відображає зменшення ефективності використання активів для генерації доходів. Активи не окупаються.

Доходи на 1 грн. витрат знизилися з 2,12 в 2020 році до 1,08 в 2021 році, а потім зріс до 1,10 в 2022 році. Це відображає зменшення ефективності використання витрат для генерації доходів, хоча в 2022 році було невелике збільшення. Це може вказувати на потребу в оптимізації використання активів та витрат для підвищення доходів.

Отже, підприємство у 2022 році зазнало серйозних труднощів в своїй діяльності, проте воно залишається бути прибутковим не зважаючи на значні скорочення доходів та витрат. Це свідчить про потенційні проблеми в управлінні компанією або зовнішніх факторах, які впливають на її фінансову стабільність.

### **Аналіз структури власного та позикового капіталу ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»**

За власністю підприємству капітал поділяється на власний та залучений. Підприємства, які використовують лише свій капітал мають високу фінансову стійкість, але вони сильно обмежені в темпах розвитку. Підприємство ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» має доволі високу частку власного капіталу в структурі пасиву балансу, його показник у 2022 році становить майже 94%.

В порівнянні із 2019 роком він зріс на 2,79%. Це доволі високі показники, які говорять про незалежність підприємства, стабільність та збільшення його фінансової стійкості. Більш детально структуру власного і позикового капіталу ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» відображено в таблиці 3.6.

Як можна побачити за проведеним аналізом, Залучений капітал являє собою залучені кошти або майнові цінності на поворотній основі з метою фінансування діяльності та розвитку підприємства. Виходячи з даних можна побачити, що підприємство намагається досягти максимальної самостійності та незалежності. Дану тенденцію пояснює сфера діяльності підприємства, адже підприємство займається

машинобудуванням, обороти дебіторської заборгованості і кредиторської можуть створювати великі касові розриви. Тому дуже важливо, щоб підприємство могло самостійно розраховуватися із постачальниками та підрядниками, адже завдяки цьому менший ризик отримання збитків і більша самостійність.

Зареєстрований (пайовий) капітал та додатковий капітал залишалися незмінними протягом 2019-2022 років, складаючи відповідно 605970 тис. грн. та 344777 тис. грн. Всього інвестований капітал також залишався стабільним протягом цього періоду, складаючи 950747 тис. грн. Однак, резервний капітал зріс з 0 тис. грн. в 2019 році до 90896 тис. грн. в 2020 році і залишався на цьому рівні до 2022 року. Це свідчить про стабільність основного та додаткового капіталу підприємства, а також про зростання резервного капіталу, що може вказувати на покращення фінансового стану підприємства. Проте якщо вирахувати інфляцію, то капітал ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» з кожним роком знецінюється.

Нерозподілений прибуток (збиток) змінився з -116494 в 2019 році до 234883 в 2022 році. Всього накопичений капітал також зріс з -116494 в 2019 році до 325779 в 2022 році. Це свідчить про покращення фінансового стану підприємства.

Питома вага накопиченого капіталу на кінець 2022 року становить 23,98%. У 2019 році питома вага накопиченого капіталу становила -12,23%. Це в свою чергу свідчить про зміну політики управління капіталом підприємства.

Всього капіталу у розпорядженні на кінець 2022 року без врахування інфляції стало менше на 31785 тис. грн. Інфляція знижує вартість капіталу швидше, чим підприємство встигає його нарощувати.

Отже, інфляція чинить згубний вплив на власний капітал підприємства, знижуючи його реальну вартість швидше, чим підприємство може наростити.





Стосовно зобов'язань ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» можна сказати, що довгострокові та інші довгострокові зобов'язання у підприємства не змінилися. Враховуючи те, що інфляція знецінює з кожним роком суму зобов'язань це є гарним показником.

Поточні зобов'язання на кінець 2022 року мають меншу реальну вартість ( б Заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, не враховуючи інфляцію, зменшилася з 8974 тис. грн. в 2019 році до 0 тис. грн. в 2022 році. Це свідчить про те, що компанія успішно виконала свої довгострокові зобов'язання.

Заборгованість за товари, роботи, послуги зросла з 2751 тис. грн. в 2019 році до 105943 тис. грн. в 2021 році, але потім зменшилася до 5524 тис. грн. в 2022 році. Це може свідчити про зміну в обсязі операцій підприємства або про зміну управління платежами.

х Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зросла з 1949 тис. грн. в 2019 році до 12402 тис. грн. в 2022 році. Це може вказувати на збільшення короткострокових зобов'язань підприємства.

а Отже, дані щодо зобов'язань ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» вказують на покращення управління довгостроковими зобов'язаннями, але також на потенційні виклики у управлінні короткостроковими зобов'язаннями.  
я

### **Аналіз грошових потоків за видами діяльності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»**

ф Грошовий потік – це грошові надходження та виплати, що виникають в результаті діяльності підприємства. Він поділяється на три види: операційний (відображає грошові потоки від основної діяльності), фінансовий (включає грошові потоки від випуску акцій, залучення кредитів тощо) та інвестиційний (відображає грошові потоки від придбання та продажу майна).

ї Головна мета аналізу грошового потоку – оцінити здатність підприємства заробляти гроші для покриття витрат.

,

Управління грошовими ресурсами вимагає кількісної оцінки вартості грошей, враховуючи час, порівняння з минулими періодами, управління ними з метою забезпечення стабільної платіжної здатності, виявлення потреби в збільшенні фінансових ресурсів підприємства та кредитів, що дозволяє керівництву отримувати кошти на більш вигідних умовах, завчасно визначаючи обсяг вільних коштів та можливості їх інвестування.

В сучасних умовах грошовий потік має бути прогнозований на кожному підприємстві. Обсяг грошового потоку залежить від податкового законодавства, методів амортизації активів та структури капіталу. Він формується з амортизаційних відрахувань та суми чистого прибутку.

Щорічна інфляція заважає побачити реальну вартість грошей. Реальна вартість грошового потоку дасть змогу побачити: підприємство за досліджуваний період розвивалося та збільшувало свій прибуток, підприємство стояло на місці, або ж підприємство деградувало.

За таблицею 3.7. можна побачити розрахунки реальної вартості грошових потоків (ГП) за 2019-2022 роки.

Провівши розрахунки реальної вартості грошових потоків за 2019-2022 роки можна прийти до висновку, що у підприємства спостерігається тенденція до зменшення обсягів вхідних і вихідних грошових потоків за всіма видами діяльності. Виключення становить лише 2021 рік, за яким обсяги реальних вхідних грошових потоків за операційною діяльністю 36462 тис. грн, вихідних грошових потоків за операційною діяльністю 35114 тис. грн, та вхідні грошові потоки від фінансової діяльності 3775 тис. грн – мають найвищі значення. Це пов'язано із тим, що у цьому році підприємство збільшило виробництво легкових автомобілів на 373,8%, а кількість випущених автобусів було випущено в двічі більше чим роком раніше.

## Реальна вартість грошових потоків за 2019-2022 роки

Показник	2019 р, тис. грн.	2019 р. без ін- фляції в тис. грн	2019 р, тис. дол.	2020 р, тис. грн	2020 р, без ін- фляції в тис. грн	2020 р, тис. дол.	2021 р, тис. грн	2021 р. без ін- фляції, в тис. грн	2021 р, тис. дол.	2022 р, тис. грн	2022 р. без ін- фляції, тис. грн	2022 р, тис. дол.
Вхідні ГП від операційної діяльності	569881	546516	22704	360080	328051	12760	1042447	854749	36462	455081	273886	11231
Вихідні ГП від операційної діяльності	587257	563179	23397	593382	540601	21027	1003901	823144	35114	435938	262365	10759
ЧГП від операційної діяльності	-17376	-16664	-692	-233302	-212550	-8267	38546	31606	1348	19143	11521	472
Вхідні ГП від інвестиційної діяльності	207709	199193	8275	165070	150387	5849	56128	46022	1963	7249	4363	179
Вихідні ГП від інвестиційної діяльності	12	12	0	0	0	0	1557	1277	54	286	172	7
ЧГП від інвестиційної діяльності	207697	199181	8275	165070	150387	5849	54571	44745	1909	6963	4191	172
Вхідні ГП від фінансової діяльності	23842	22864	950	77890	70962	2760	107937	88502	3775	471	283	12
Вихідні ГП від фінансової діяльності	199540	191359	7950	0	0	0	157270	128953	5501	0	0	0
ЧГП від фінансової діяльності	-175698	-168494	-7000	77890	70962	2760	-49333	-40450	-1726	471	283	12
Всього вхідних ГП	801432	768573	31930	603040	549400	21369	1206512	989273	42200	462801	278532	11422
Всього вихідних ГП	786809	754550	31347	593382	540601	21027	1162728	953373	40669	436224	262537	10766

Загалом, без урахування темпів інфляції, можна побачити що обсяги грошових потоків від операційної діяльності є найбільшими. Про те, цей грошовий потік приносить підприємству значно менше прибутку, чим грошові потоки від фінансової діяльності. У 2022 році, за звітом форми 2, дохід від операційної діяльності становить 15549 тис. грн., в той час як дохід від інших доходів фінансової діяльності становить 16690 тис. грн. Це може вказувати, як на проблеми з основною діяльністю, так і на активні фінансові операції. Підприємство може активно займатися фінансовими операціями, такими як купівля та продаж цінних паперів, валютні операції тощо, які приносять високий дохід. Дохід від основної діяльності менший від фінансового може свідчити про проблеми з продажем продукції, збільшенням виробничих витрат, зменшенням попиту на продукцію тощо.

Р

е

а У 2022 році найменше вхідних грошових потоків від фінансової діяльності, їх сума становить 12 тис. дол. Вихідних грошових потоків із фінансової діяльності немає. Це можна пояснити початком бойових дій на території України, через що здійснювати фінансові операції стало складніше.

і Загалом, якщо взяти 2022 рік, то показники без врахування інфляції майже на 40% нижчі, за ті показники, які подані у звіті. Це свідчить про сильне знецінення національної валюти, тому підприємство повинно мати свої стратегії захисту своїх коштів, що може включати в себе інвестиції в іноземну валюту, інновації, активи, хеджування (використання фінансових інструментів, таких як ф'ючерси або опціони), тощо.

з Якщо взяти різницю між вхідними та вихідними грошовими потоками, то можна побачити, що на 656 тис. дол. вхідних грошових потоків більше. Це, в свою чергу, свідчить про те, що підприємство генерує достатньо грошей для покриття своїх витрат і зобов'язань. Загалом, за досліджуваний період всі грошові потоки є позитивними.

Г

р

о

ш

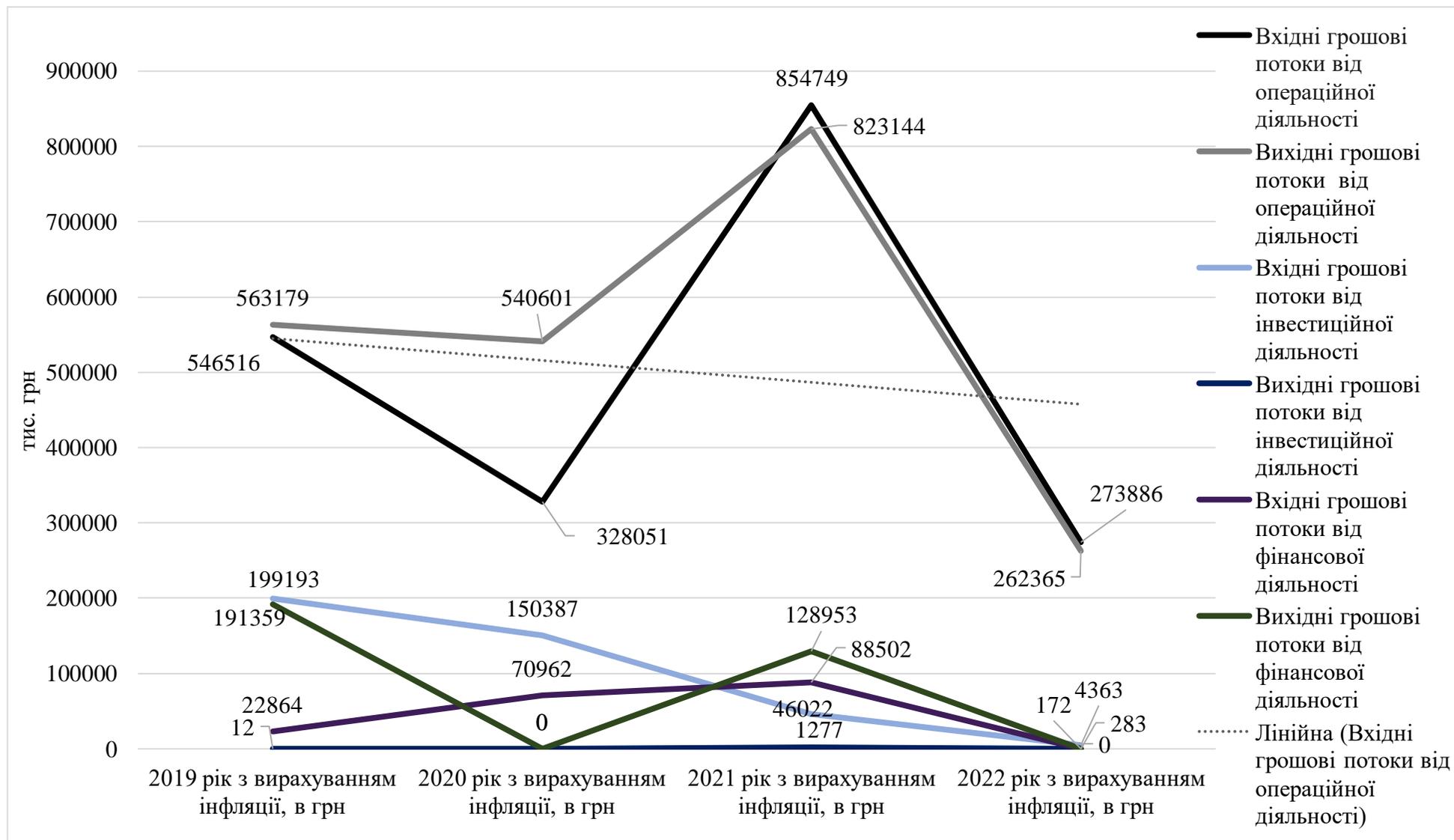


Рис. 3.8. Графік вхідних і вихідних грошових потоків ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» без врахування інфляції за період 2019-2022 рр.

Різницю між чистими грошовими потоками у звіті та чистими грошовими потоками з врахуванням інфляції, можна побачити на рис. 3.9.

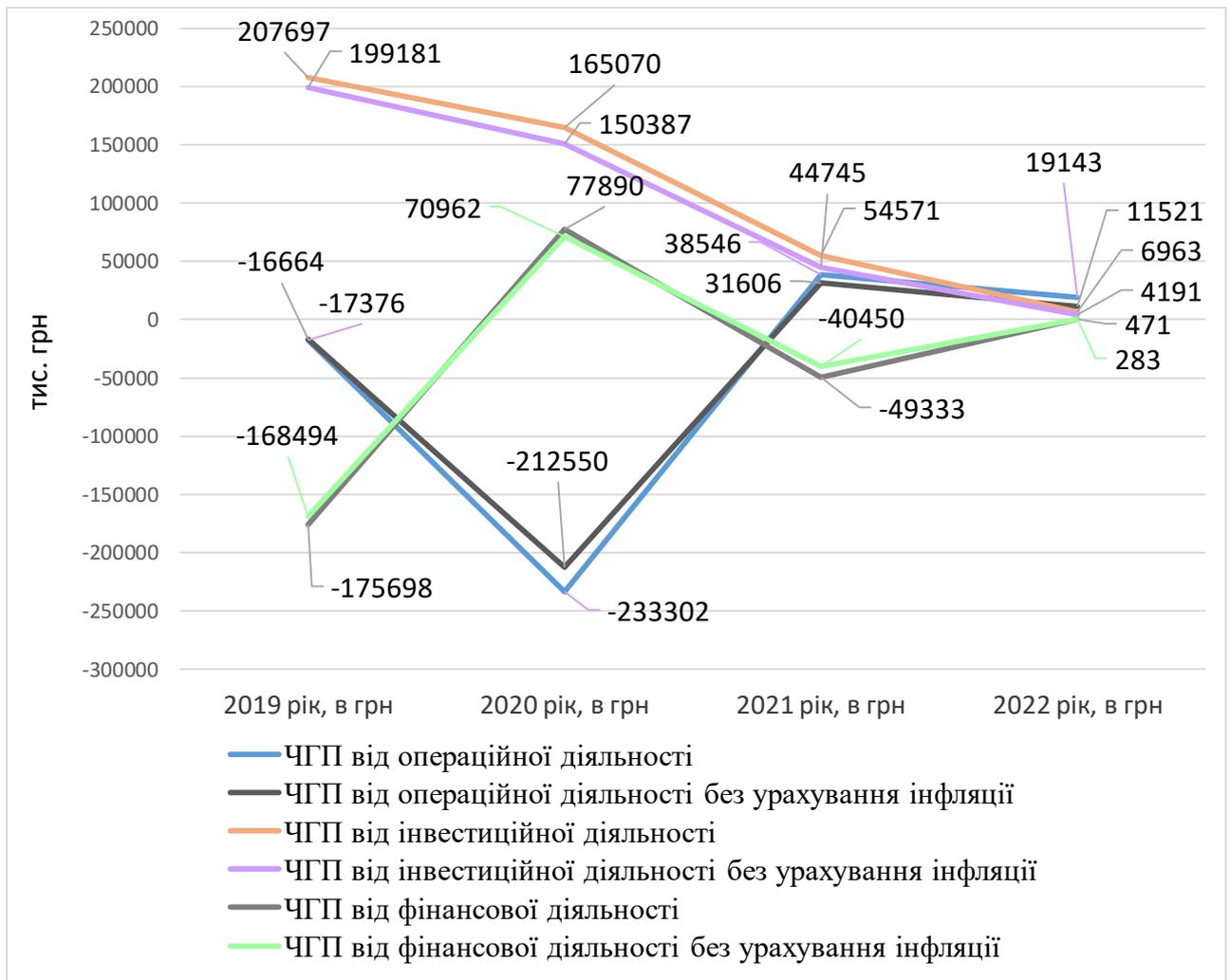


Рис. 3.9. Різниця між чистими грошовими потоками у звіті та чистими грошовими потоками з врахуванням інфляції

Отже, за проведеними розрахунками, можна побачити, що у 2022 році навіть не враховуючи показник інфляції, підприємство через складну економічно-політичну ситуацію в країні, має ЧГП майже на рівні нуля.

Основним елементом аналізу грошових потоків є визначення їх рівноваги протягом часу, тобто відмінності грошових потоків різних напрямків у відокремлені часові інтервали. Це передбачає мінімізацію можливих відхилень у величинах прибутку та витрат. Для визначення ступеня рівноваги грошових потоків протягом досліджуваного періоду використовується коефіцієнт кореляції позитивних та негативних грошових потоків.

Розрахуємо коефіцієнт кореляції позитивних і негативних грошових потоків ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Розрахунок коефіцієнта кореляції грошових потоків ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» протягом 2019-2022 років

Показники	2020 р.	2021 р.	2022р.	Всього	
Сума позитивного грошового потоку, $X_i$	603040	1206512	462801	2272353	
Сума негативного грошового потоку, $U_i$	593382	1162728	435938	2192048	
Умовні показники для визначення коефіцієнта кореляції					
$(X_i - X_c)$	-154411	449061	-294650	$X_c$	757451
$(Y - Y_c)$	-137301	432045	-294745	$Y_c$	730682,67
$(X_i - X_c) * (Y - Y_c)$	21200733241	194014709432	86846516033		
$(X_i - X_c)^2$	23842756921	201655781721	86818622500		
$(Y - Y_c)^2$	18851473067	186663170055	86874418528		
$\delta x$	322654,18				
$\delta y$	312190,68				
$\delta xy^2$	100687319569				
Коефіцієнт кореляції	0,9996				

Коефіцієнт кореляції вимірює ступінь зв'язку між двома наборами даних. У цьому випадку визначають відношення між позитивними та негативними грошовими потоками. Нормальним показником вважається значення цього коефіцієнта близьке до 1, що вказує на мінімальний розрив між негативним та позитивним грошовими потоками. Коефіцієнт кореляції 0,9996 свідчить про дуже сильний позитивний зв'язок.

Відхилення коефіцієнта кореляції може виникнути в результаті різних факторів. Це можуть бути зміни в економічному середовищі, зміни в бізнес-стратегії підприємства, або навіть випадкові відхилення. Важливо зазначити, що коефіцієнт кореляції є лише мірою зв'язку, а не причинно-наслідкового зв'язку. Тому, хоча ми можемо визначити, що існує сильний зв'язок, ми не можемо точно вказати, що саме призвело до цих відхилень. Одним із можливих причин є нестабільність діяльності підприємства на протязі досліджуваного періоду через карантинні обмеження на

початку досліджуваного періоду та початок бойових дій наприкінці досліджуваного періоду.

Наступною частиною аналізу грошових потоків є коефіцієнтний аналіз, що дозволяє оцінити ефективність використання грошових коштів (ГК) підприємства. Розрахунки динаміки показників оцінки руху грошових потоків, відображено у таблиці 3.9.

Таблиця 3.9

Показники оцінки руху грошових потоків ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» протягом 2019-2022 років

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Темп зростання, %		
					2019/ 2020	2020/ 2021	2021/ 2022
1. Рентабельність залишку ГК	48334	2746	219	47	5,68	7,98	21,65
2. Рентабельність витрачених ГК	390,74	56,18	5,04	3,83	14,38	8,96	76,03
3. Рентабельність отриманих ГК	398,01	55,28	4,85	3,61	13,89	8,78	74,31
4. Рентабельність чистого грошового потоку	21415,23	3451,8	133,73	62,80	16,12	3,87	46,96
5. Коефіцієнт достатності ЧГП	-0,631	-36,003	0,531	-0,178	5710,07	-1,47	-33,55
6. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку	-0,002	0,025	0,008	0,100	-1186,19	33,71	1209,15
8.7. Коефіцієнт ефективності грошового потоку	0,982	1,016	1,038	1,062	103,52	102,10	102,31
8. Рентабельність потоку по операційній діяльності	-180,22	1,42	1,52	0,87	-0,79	106,65	57,40
9. Рентабельність потоку по інвестиційній діяльності	-0,85	0,47	-0,90	0,07	-55,78	-191,6	-7,48

Проаналізувавши показники оцінки руху грошових потоків ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» протягом 2019-2022 років можна зазначити, що рентабельність залишку грошових коштів характеризує суму прибутку що припадає на 1 грн. грошових коштів, які знаходяться у розпорядженні підприємства. Рентабельність залишку ГК зменшилася з 48334 тис. грн у 2019 році до 47 тис. грн у 2022 році. Це становить зменшення на 48287 тис. грн або приблизно 99.9%. Це свідчить

п

р

с

Рентабельність витрачених ГК характеризує суму прибутку що припадає на 1 грн. грошових коштів, витрачених підприємством. Протягом 2019-2022 років спостерігається стабільна тенденція до зниження рентабельності витрачених ГК. Це пов'язано зі збільшенням витрат, зменшенням прибутку або комбінацією обох факторів. Рентабельність витрачених ГК зменшилася з 390,74 тис. грн у 2019 році до 3,83 тис. грн у 2022 році. Зменшення становить 386,91 тис. грн або 99.0%. Прибутку від витрачених коштів у підприємства менше.

Рентабельність отриманих грошових коштів характеризує суму прибутку що припадає на 1 грн. грошових коштів, отриманих підприємством. Рентабельність отриманих ГК зменшилася з 398,01 тис. грн у 2019 році до 3,61 тис. грн у 2022 році. Це означає зменшення прибутку від отриманих коштів.

Рентабельність чистого грошового потоку характеризує суму прибутку, що припадає на 1 грн чистого грошового потоку. Рентабельність чистого грошового потоку зменшилася з 21415,23 тис. грн у 2019 році до 62,80 тис. грн у 2022 році. Це становить зменшення на 21352,43 тис. грн або приблизно 99.7%. Це може свідчити про значне зниження прибутку від чистого грошового потоку. Це може вказувати на зниження ефективності управління грошовими потоками підприємства.

Загалом, всі чотири показники рентабельності значно зменшилися протягом 2019-2022 років, що може свідчити про зниження ефективності управління активами та коштами підприємства. 2019 рік був найбільш прибутковим з точки зору рентабельності залишку, витрачених та отриманих грошових коштів. З 2020 року показники рентабельності значно знизилися.

Коефіцієнт достатності ЧГП відображає, наскільки генерований грошовий потік покриває потреби підприємства. В 2020 році цей показник був надзвичайно низьким (-36,003), що свідчить про значні фінансові труднощі. Однак у 2021 році

с  
и  
т  
у  
а  
ц  
.

Коефіцієнт ліквідності грошового потоку відображає, наскільки генерований грошовий потік може покрити короткострокові зобов'язання підприємства. З 2019 по 2022 рік цей показник покращується, що свідчить про збільшення ліквідності. У 2022 році його значення становить 0,1, проте ці значення менші за нормативне значення.

Коефіцієнт ефективності грошового потоку відображає ефективність використання грошового потоку підприємством. З 2019 по 2022 рік цей показник постійно зростає, що свідчить про покращення ефективності використання грошового потоку. У 2019 році коефіцієнт становить 0,982, що може свідчити про те, що компанія мала деякі труднощі з генеруванням достатнього грошового потоку. У 2020 році показник зріс до 1,016, що свідчить про покращення фінансового стану підприємства. За 2022 рік показник збільшився до 1,062, що свідчить про подальше покращення фінансового стану підприємства. Якщо оцінювати лише дані коефіцієнта Ефективності ГК, то вони є позитивними для потенційних інвесторів або кредиторів, оскільки вони вказують на здатність підприємства ефективно управляти своїми грошовими потоками.

Рентабельність потоку по операційній діяльності зазнала значних змін протягом 2019-2022 років, починаючи з великих втрат у 2019 році (-180,22) і досягаючи позитивного значення у 2020 році (1,42). Однак у 2022 році цей показник знизився до рівня 57,4% в порівнянні з 2021 роком, що може свідчити про певні труднощі.

Щодо рентабельності потоку по інвестиційній діяльності, вона також зазнала змін протягом цього періоду. Починаючи з від'ємного значення у 2019 році (-0,85), цей показник покращився у 2020 році до 0,47 досягнувши найкращого значення за досліджуваний період, після чого впав. У 2022 році показник став позитивним, але залишається низьким і становить 0,07. Грошовий потік від інвестиційної діяльності підприємства не розглядається як основне джерело формування потреби у коштах, оскільки має переважно виробничий характер. Ці дані можуть свідчити про нестабільність фінансового стану підприємства.

і

д

Отже, грошові потоки ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» зазнали значного зростання у 2021 році, що свідчить про збільшення обсягів реалізації продукції. Однак у 2022 році вони скоротилися, що може бути пов'язано з початком бойових дій на території України.

Грошові потоки від інвестиційної діяльності зменшилися з 207721 тис. грн у 2019 році до 7249 тис. грн у 2022 році. Це свідчить про значне зниження інвестиційної активності.

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» зазнав зниження фінансової активності та інших надходжень у період з 2019 по 2022 рік. Однак, чистий грошовий потік покращився на 81,8% в цьому ж періоді. Це вказує на ефективне управління фінансами та зміну в стратегії фінансування або витрат.

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» демонструє дуже сильний позитивний зв'язок між позитивними та негативними грошовими потоками, з коефіцієнтом кореляції 0,9996. Це свідчить про ефективне управління грошовими потоками, незважаючи на зовнішні виклики.

Протягом 2019-2022 років ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» зазнав значного зниження рентабельності залишку, витрачених та отриманих грошових коштів, а також чистого грошового потоку. Це може свідчити про зниження ефективності управління активами та коштами підприємства.

Коефіцієнти достатності та ліквідності грошового потоку не відповідають нормам, що вказує на фінансові труднощі. Однак, коефіцієнт ефективності грошового потоку постійно зростає, що свідчить про покращення фінансового стану підприємства. Загалом, ці дані свідчать про нестабільність фінансового стану підприємства.

## Аналіз ділової активності, ліквідності та платоспроможності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Фінансова стабільність підприємства в умовах ринку в значній мірі залежить від його ділової активності. Ділова активність підприємства виявляється у розширенні ринків продажу товарів, підтримці бізнес-репутації, входженні на ринок праці та капіталу і т.д.

За допомогою коефіцієнтів оборотності визначається ступінь ділової активності. Їх розрахунки проведено у таблиці 3.10.

Таблиця 3.10

Коефіцієнти оборотності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2020-2022 роки

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Темп зростання, %		
					2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021
Коефіцієнт оборотності оборотних активів (поточних активів) (К <sub>ООА</sub> )							
Тривалість обороту оборотних активів							
Коефіцієнт ефективності використання ресурсів							
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості							
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості							
Тривалість обороту дебіторської заборгованості							
Тривалість обороту кредиторської заборгованості							
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів							
Тривалість обороту матеріальних запасів							
Період обороту власного оборотного капіталу							

Проаналізувавши коефіцієнти оборотності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки можна прийти до наступних висновків.

Коефіцієнт оборотності оборотних активів (КООА) відображає, скільки разів за рік оборотні активи підприємства обертаються. Він знизився з 0,73 у 2019 році до 0,30 у 2020 році, але зріс до 0,95 у 2021 році. У 2022 році він знову знизився до 0,38. свідчить про зменшення ефективності використання оборотних активів.

Тривалість обороту оборотних активів відображає, скільки днів у середньому потрібно підприємства для обертання оборотних активів. Він зріс з 500,73 днів у 2019 році до 1212,98 днів у 2020 році, але знизився до 382,76 днів у 2021 році. У 2022 році він знову зріс до 952,55 днів. Тривалість обороту оборотних активів збільшено.

Коефіцієнт ефективності використання ресурсів відображає ефективність використання ресурсів компанією. Він знизився з 1,12 у 2019 році до 0,01 у 2022 році. Це може свідчити про зниження ефективності використання ресурсів.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості відображає, скільки разів за рік компанія обертає свою дебіторську заборгованість. Він знизився з 1,54 у 2019 році до 0,45 у 2020 році, але зріс до 1,36 у 2021 році. У 2022 році він знову знизився до 0,56. Зменшилася швидкість обертання дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості відображає, скільки разів за рік компанія обертає свою кредиторську заборгованість. Він зріс з 0,57 у 2019 році до 8,46 у 2021 році, але знизився до 4,27 у 2022 році. Це говорить про зменшення швидкості обертання кредиторської заборгованості.

Тривалість обороту дебіторської заборгованості відображає, скільки днів у середньому потрібно підприємства для обертання дебіторської заборгованості. Він зріс з 236,82 днів у 2019 році до 820,13 днів у 2020 році, але знизився до 268,66 днів у 2021 році. У 2022 році він знову зріс до 657,58 днів. Це говорить про збільшення тривалості обороту дебіторської заборгованості.

Тривалість обороту кредиторської заборгованості відображає, скільки днів у середньому потрібно підприємства для обертання кредиторської заборгованості.

Він знизився з 644,99 днів у 2019 році до 43,13 днів у 2021 році, але зріс до 85,40 днів у 2022 році. Тривалість обороту кредиторської заборгованості зменшено.

Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів відображає, скільки разів за рік компанія обертає свої матеріальні запаси. Він знизився з 1,50 у 2019 році до 1,12 у 2020 році, але зріс до 4,29 у 2021 році. У 2022 році він знову знизився до 2,14. Це говорить про зменшення швидкості обертання матеріальних запасів.

Тривалість обороту матеріальних запасів відображає, скільки днів у середньому потрібно підприємству для обертання матеріальних запасів. Він зріс з 243,69 днів у 2019 році до 325,95 днів у 2020 році, але знизився до 85,01 днів у 2021 році. У 2022 році він знову зріс до 171,39 днів. Це говорить про збільшення тривалості обороту матеріальних запасів.

Період обороту власного оборотного капіталу відображає, скільки днів у середньому потрібно підприємству для обертання власного оборотного капіталу. Він становить 0,00 у 2019, 2020, 2021 та 2022 роках. Компанія не використовує свій власний оборотний капітал.

Отже, загалом, ці показники можуть свідчити про певні проблеми з ефективністю використання активів та ресурсів підприємства, а також з оборотом дебіторс

ь Ділову активність підприємства визначають при умові виконання «золотого правила» економіки підприємства:

$$\text{о} \quad \text{Тпр} > \text{Тр} > \text{Тк} > 100 \%, \quad (3.1)$$

ї де Тпр – темпи зростання прибутку перед оподаткуванням, %;

Тк – темпи зростання капіталу авансованого, %.

т Тр – темпи зростання обсягів реалізації, %;

а Виконання «золотого правила» економіки ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки відображено у таблиці 3.11.

к В результаті проведених розрахунків можна сказати, що повне виконання «золотого правила» економіки ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки не було виконано жодного разу, що може свідчити про потенційні проблеми з ефективністю управління оборотним капіталом.

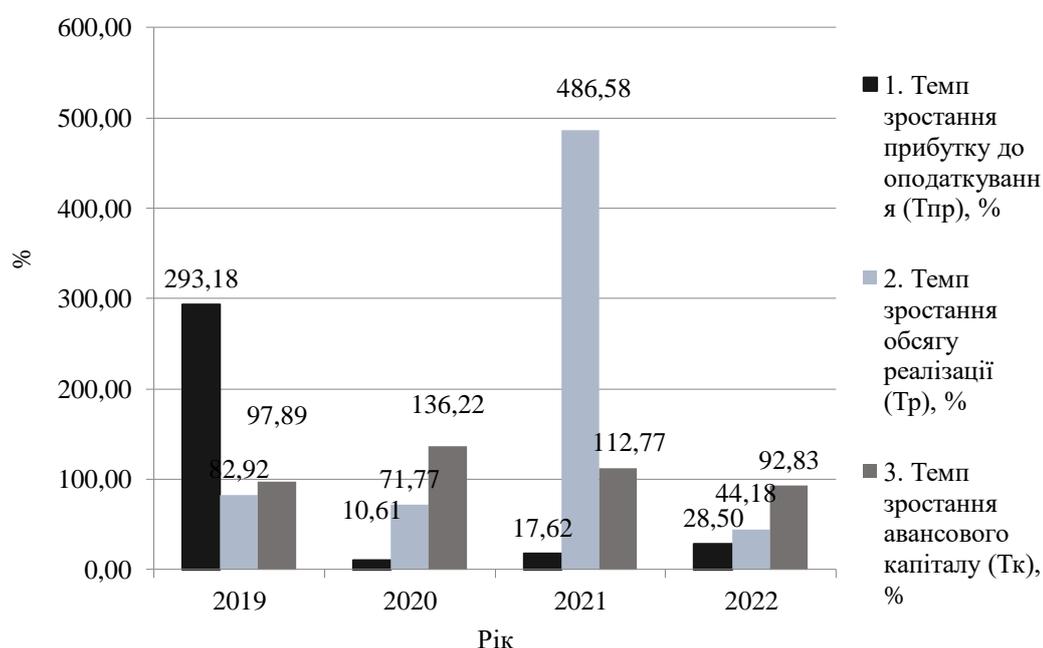
и

т

Перевірка виконання «золотого правила» економіки ПАТ «Запорізький ав-  
томобілебудівний завод» за 2019-2022 роки

Показник	2019	2020	2021	2022
1. Темп зростання прибутку до оподаткування (Тпр), %				
2. Темп зростання обсягу реалізації (Тр), %				
3. Темп зростання авансового капіталу (Тк), %				
Виконання «золотого правила»	-	-	-	-

На рис. 3.10 відображено співвідношення показників «золотого правила»



Р

и

с Аналіз ліквідності фінансового стану організації вимагає порівняння загальних показників активів та пасивів. Абсолютно ліквідним є баланс, коли виконуються такі співвідношення:

3 1. А1 (Грошові кошти) > П1 (Поточні зобов'язання, Кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги);

1 2. А2 (Дебіторська заборгованість, Готова продукція) > П2 (Короткострокові кредити банку);

. 3. А3 (Виробничі запаси, Незавершене виробництво) > П3 (Довгострокові зобов'язання);

С

п

і

#### 4. А4 (Необоротні активи) < П4 (Власний капітал).

Вивчення перших двох категорій активів у порівнянні з двома відповідними категоріями пасивів допомагає визначити поточну ліквідність, яка відображає здатність підприємства виконувати свої зобов'язання в найближчому майбутньому. Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2020-2022 відображено у таблиці 3.12.

Таблиця 3.12

#### Баланс ліквідності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2020-2022 роки

Показник	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік
Актив				
Група А1				
Група А2				
Група А3				
Група А4				
Баланс				
Пасив				
Група П1				
Група П2				
Група П3				
Група П4				
Баланс				
Платіжний надлишок +/-				
Група П1	-10924	-8707	-85123	87548
Група П2	173354	444866	540641	524942
Група П3	36068	36392	122767	38501
Група П4	198498	472551	578285	650991
Відхилення балансу				

Отже, як свідчать розрахунки балансу ліквідності досліджуваного підприємства, у 2022 році підприємство є абсолютно ліквідним. Всі 4 умови абсолютної ліквідності виконуються. Це пов'язано з тим, що підприємство намагається з кожним роком все сильніше нарощувати активи і знижувати рівень зобов'язань.

Не виконувалася рівність лише 1 групи за період 2019-2021 роки, через недостатню кількість готівки на поточних рахунках і високі поточні зобов'язання.

Платоспроможність є здатністю підприємства вчасно виконувати свої фінансові зобов'язання. Це важливий показник фінансового здоров'я підприємства. Розрахунки коефіцієнта ліквідності та платоспроможності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки відображено у таблиці 3.13.

Таблиця 3.13

Коефіцієнти ліквідності та платоспроможності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	Темп зростання, %		
					2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021
К							
Власний оборотний капітал							
Загальний коефіцієнт ліквідності							
Коефіцієнт швидкої ліквідності							
Коефіцієнт абсолютної ліквідності							
Коефіцієнт ліквідності товарно-матеріальних цінностей							
Коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості							
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами							
Коефіцієнти платоспроможності							
Коефіцієнт загальної платоспроможності підприємства							
Коефіцієнт фінансового левериджу							
Коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності							

Продовження таблиці 3.13

Частка кредиторської заборгованості у власному капіталі й дебіторської заборгованості							
Коефіцієнт співвідношення чистих оборотних активів із чистими активами							

Отже, після проведених розрахунків коефіцієнтів ліквідності та платоспроможності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2020-2022 роки можна зробити наступні висновки.

Власний оборотний капітал зріс з 289370 в 2019 році до 698440 в 2022 році. Це свідчить про збільшення власних коштів, які підприємство може використовувати для фінансування своєї діяльності.

Загальний коефіцієнт ліквідності зріс з 11,53 в 2019 році до 21,26 в 2022 році. Це показник, який вимірює здатність підприємства покрити свої короткострокові зобов'язання за рахунок ліквідних активів. Зростання цього коефіцієнта свідчить про покращення фінансового стану підприємства.

Коефіцієнт швидкої ліквідності також зріс з 9,189 в 2019 році до 19,991 в 2022 році, що свідчить про збільшення здатності підприємства покрити свої короткострокові зобов'язання без реалізації запасів.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності зріс з 0,60 в 2019 році до 3,54 в 2022 році. Це показник, який вимірює здатність підприємства покрити свої короткострокові зобов'язання за рахунок найбільш ліквідних активів. Зростання цього коефіцієнта свідчить про покращення фінансового стану підприємства. На рис. 3.11. відображено коефіцієнти ліквідності за досліджуваний період.

Коефіцієнт ліквідності товарно-матеріальних цінностей зменшився з 4,710 в 2019 році до 2,627 в 2022 році. Це може свідчити про зменшення запасів у підприємства.

Коефіцієнт ліквідності дебіторської заборгованості зріс з 6,309 в 2019 році до 15,228 в 2022 році, що свідчить про збільшення дебіторської заборгованості.

Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами зріс з 0,91 в 2019 році до 0,95 в 2022 році. Це свідчить про збільшення частки власних коштів у структурі оборотних активів.

Загалом, фінансовий стан підприємства покращився протягом 2019-2022 років, як видно з зростання власного оборотного капіталу та коефіцієнтів ліквідності. Однак зменшення коефіцієнта ліквідності товарно-матеріальних цінностей може

вказувати на потребу в оптимізації управління запасами. Зростання коефіцієнта ліквідності дебіторської заборгованості може вказувати на потребу в поліпшенні управління дебіторською заборгованістю. Загалом, компанія має хорошу ліквідність та фінансову стабільність.

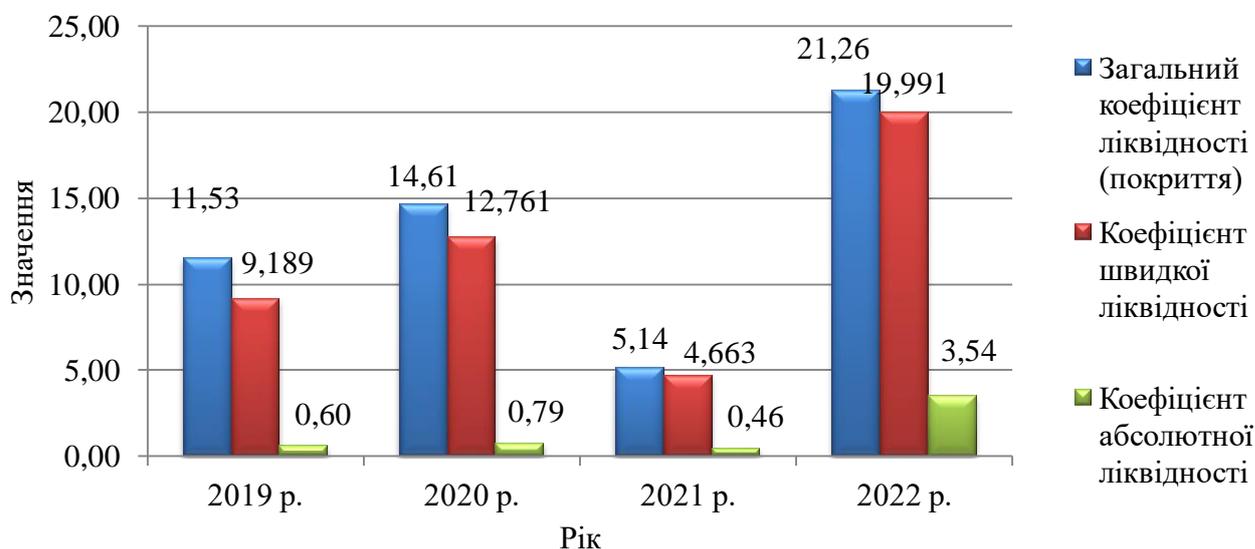


Рис. 3.11. Динаміка основних показників ліквідності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки

Коефіцієнт загальної платоспроможності підприємства зріс з 8,05 в 2019 році до 16,58 в 2022 році. Це свідчить про збільшення здатності підприємства покрити свої зобов'язання за рахунок активів. Коефіцієнт фінансового левериджу зменшився з 0,11 в 2019 році до 0,04 в 2022 році. Це свідчить про зменшення залежності підприємства від зовнішнього фінансування. Коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності зріс з 0,20 в 2021 році до 14,66 в 2022 році. Це свідчить про покращення фінансового стану підприємства. Частка кредиторської заборгованості у власному капіталі й дебіторської заборгованості зменшується з 0,014 в 2019 році до 0,002 в 2022 році. Це свідчить про зменшення зобов'язань підприємства перед кредиторами. Коефіцієнт співвідношення чистих оборотних активів із чистими активами зріс з 0,4030 в 2020 році до 0,4900 в 2022 році. Це свідчить про збільшення частки оборотних активів у структурі активів підприємства.

Загалом, фінансовий стан ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» покращився протягом 2019-2022 років, як видно з зростання коефіцієнтів платоспроможності та зменшення коефіцієнта фінансового левериджу. Зменшення частки кредиторської заборгованості у власному капіталі й дебіторської заборгованості свідчить про зменшення зобов'язань підприємства перед кредиторами. Зростання коефіцієнта співвідношення чистих оборотних активів із чистими активами свідчить про збільшення частки оборотних активів у структурі активів підприємства. Загалом, компанія має хорошу платоспроможність та фінансову стабільність.

Отже, Ділова активність підприємства відображає рівень ефективності використання трудових, матеріальних, фінансових та інших ресурсів. Розрахунки ділової активності свідчать про певні проблеми у управлінні оборотними активами та зобов'язаннями, що може вплинути на загальну ефективність підприємства. Підприємству необхідно звернути увагу на управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, а також на оптимізацію обороту матеріальних запасів.

Ліквідність відображає здатність активів підприємства перетворитися на готівку. Станом на 2022 рік ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» є абсолютно ліквідним. Проте підприємству не завадить переглянути політику управління запасами та дебіторами для подальшої оптимізації.

Платоспроможність характеризується здатністю підприємства вчасно та повністю виконувати свої фінансові зобов'язання. Основними ознаками платоспроможності є наявність достатньої кількості коштів на поточному рахунку та відсутність простроченої кредиторської заборгованості. Загалом, виходячи з проведених розрахунків, платоспроможність підприємства покращується.

Висновки до розділу 3. Запорізький автомобілебудівний завод активно розвивається, використовуючи сучасні технології та стандарти, що дозволяє виробляти якісні автомобілі для українського ринку. Завод продовжує виробництво нових моделей автомобілів, незважаючи на економічні виклики.

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» в 2022 році зазнало значного зниження доходів і витрат, що свідчить про скорочення обсягу бізнесу. Прибуток

від звичайної діяльності та рентабельність активів також знизилася, відображаючи зменшення прибутковості та ефективності використання активів. Це вказує на потребу в оптимізації використання активів та витрат, а також на потребу в підвищенні маржі продажу для підвищення прибутковості. Зважаючи на ці фактори, компанія може мати потенційні проблеми в управлінні або зовнішніх факторах, які впливають на її фінансову стабільність. Однак, незважаючи на ці виклики, підприємство залишається прибутковим.

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» має високу частку власного капіталу, що свідчить про його фінансову стабільність та незалежність. Однак, інфляція негативно впливає на реальну вартість капіталу підприємства. Про те, підприємство продемонструвало зростання накопиченого капіталу, що вказує на покращення його фінансового стану. Проте, з урахуванням інфляції, загальний капітал підприємства зменшився. Стратегію управління капіталом потрібно переглянути. Протягом 2019-2022 років спостерігається значне зниження ефективності управління активами та коштами. Однак, попри ці виклики, підприємство продемонструвало покращення в ефективності використання грошового потоку. Загалом, ці дані вказують на потребу в оптимізації використання активів та витрат для підвищення доходів та прибутковості.

Попри певні складнощі з діловою активністю, підприємство є абсолютно ліквідним і платоспроможним. Дане підприємство має потенційні проблеми в зовнішніх факторах і незначні в управлінні, які впливають на її фінансову стабільність. Однак, незважаючи на ці виклики, підприємство залишається прибутковим.

## РОЗДІЛ 4

### ОПТИМІЗАЦІЯ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ НА ПАТ «ЗАПОРІЗЬКИЙ АВТОМОБІЛЕБУДІВНИЙ ЗАВОД»

#### **. Причини відсутності активних вхідних грошових потоків на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»**

Прогрес у сфері виробництва на ЗАЗ вимагає розуміння, що будь-який автомобільний процес вимагає інвестицій та капіталовкладень. Мова йде про співпрацю не лише однієї особи, але й світових виробників, які мають великі можливості в плані ресурсів та технологій.

Інвестор з'являється з бажанням налаштувати виробництво певної моделі тільки тоді, коли він чітко розуміє перспективи та долю вкладених коштів у довгостроковій перспективі. В Україні, з моменту отримання незалежності, правила гри змінювалися приблизно раз на 4-5 років, найчастіше зі зміною влади, тому створення конкурентного виробництва та прихід інвестора, який би хотів серйозно вкласти в розвиток виробництва, не було можливим.

Незважаючи на це, було інвестовано близько 460 мільйонів доларів, продовжено виробництво Таврії, випущено три нові моделі Lanos Forza Vita. ЗАЗ виробляв все, починаючи від металевого листа, створювалась максимальна додана вартість. Виробництво нових власних моделей не запускається через фінансово-економічні проблеми в країні, незважаючи на те, що в країні достатньо людей з відповідною кваліфікацією.

Щоб випустити нову модель на сучасному заводі, потрібно інвестувати понад 1 млрд. дол. В мирний час це можливо, але для цього потрібний відповідний обсяг продажів на місцевому ринку і не повинно бути економічних стресів, які ми спостерігаємо з періодичністю в 5 років. В більшості випадків громадяни України не мають таких доходів, щоб мати змогу купувати автомобілі ЗАЗ тієї якості, за тими цінами, за якими вони продаються. У 2017 році ЗАЗ повністю припинив виробництво автомобіля «Ланос». Ці авто з ринку витіснили не нові прогресивні моделі, а нерозмитнені, вживані та дешеві «євро-авто».

Станом на 25.12.2023 року відстань від лінії фронту до ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» 32,6 км, тому цю територію включено до переліку територій можливих бойових дій. Доки ідуть бойові дії, залучення інвесторів є неможливим [73].

Отже, ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» у 2023 має потребу в інвестиціях для виготовлення конкуренто-спроможної продукції, проте низький рівень доходу населення та бойові дії не дають підприємству залучити інвесторів.

За звітністю форми 2 можна побачити, що дохід від реалізації товарів, робіт, послуг в порівнянні з минулим роком зменшився в 2 рази. Мова іде про нові авто, які щойно були в цехах. Якщо дослідити вторинний ринок авто, тих що вже були використані, то можна побачити, що за останній рік значний спад в ціні. В додатку Ж розміщено рисунок 4.1, в якому відображено динаміку зростання і зниження цін на вживані авто ЗАЗ за 2023 рік. Як можна побачити, графік має тенденцію до зниження ціни. За останні 8 місяців ціна впала майже на 30%. Причиною цього може бути:

- постачання та попит (на ринок надходять вживані авто, а попит на них не збільшується);
- стан автомобіля (з часом стан авто лише погіршується, через що знижується ціна);
- економічні фактори (у часи економічної нестабільності люди відкладають покупку автомобілів, що може призводити до зниження цін. Стрімке підвищення показника середнього рівня заробітної плати та індексу споживчих цін на протязі останніх 5 років відіграють в цьому вагомую роль) [70],

Отже, зниження рівня купівельної спроможності населення робить суттєвий вплив на продажі нових автомобілів. Це пов'язано з тим, що люди стають більш обережними у своїх витратах при падінні купівельної спроможності і можуть відмовитися або відкласти великі покупки, такі як нові автомобілі.

Проте на відмінну від вторинного ринку, на первинному ринку ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» не може дозволити собі знижувати ціну нижче

рівня собівартості виготовленої продукції. ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за своєю діяльністю розрахований на споживачів в межах країни. Тому для підприємства є складним завданням, що стосується подолання труднощів із збутом продукції та дефіцитом грошових потоків.

Для подолання можливого касового розриву на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод», у крайньому випадку, може знадобитися залучення банківського кредиту. Наразі кредит для бізнесу від Райффайзен Банку видається під 18,65-23,65% річних на суму до 9000 тис. грн. [81].

Розрахувати вартість залучених коштів можна за допомогою кредитного онлайн калькулятора на сайті Райффайзен Банк Аваль [82].

Розрахунки вартості залученого кредиту у Райффайзен Банк Аваль для покриття можливих касових розривів зображено у таблиці 4.1.

Таблиця 4.1

Вартість залученого кредиту у Райффайзен Банк Аваль

Показник	1 місяць	6 місяців	1 рік
Сума кредиту, грн.			
Процентна ставка річних (%)			
Тип платежа	Аннуїтетний	Аннуїтетний	Аннуїтетний
Результат розрахунків			
Щомісячний платіж, грн.			
Переплата, грн.			
Загальна сума виплат, грн.			

Слід також зазначити, що для великих промислових підприємств відсоток за кредит банк визначає індивідуально, залежно від фінансових результатів підприємства, тому реальна відсоткова ставка може бути іншою.

Слід зазначити, що чим менший термін кредиту – тим вищий щомісячний платіж і тим нижча сума переплати за користування кредитом.

Кредитний калькулятор не дозволяє розрахувати вартість коротко-строгового кредиту, такого як кредит овернайт (на одну ніч).

Для розрахунків вартості кредиту овернайт використаємо класичну формулу відсотків за кредит:

$$B = C * BC / 100 * KD / DG, \quad (4.1)$$

де, BC – відсоткова ставка за кредитом (% річних);

B – сума нарахованих відсотків;

C – сума кредиту;

DG – кількість днів у році;

KD – кількість днів кредитування.

Розрахунки проведено за наступними даними. Відсоткова ставка (BC) за кредитом складає 23%, сума кредиту (C) - 1000000 грн, кількість днів кредитування (KD) - 1 день (оскільки це кредит овернайт), кількість днів у році (DG) - 365 днів.

Виходячи з цього сума нарахованих відсотків (B) становить 630,14 грн. Загальна сума виплат за кредит овернайт становить приблизно 1000630,14 грн. Проте, це лише приблизний розрахунок, і реальна сума виплат може відрізнятись в залежності від умов банку до підприємства особисто. Цей розрахунок також не враховує можливі комісії та інші витрати, пов'язані з отриманням кредиту. Для прикладу разова комісія 0,99% становитиме 9900 грн.

Отже, наразі ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» адаптує своє виробництво до економічної ситуації в країні. Це включає зменшення виробництва в складних економічних умовах. Уникнення касових розривів для підприємства має бути одним з головних завдань. У ситуації, коли сума збитків від касового розриву буде більшою чим від користування кредитними коштами, тоді доцільно застосувати банківський кредит. В іншому випадку використання банківського кредиту є виправданим, якщо він принесе більше доходів чим витрат.

Якщо розглядати прихід інвесторів на підприємство після закінчення бойових дій, то необхідно щоб підприємство було прибутковим і рентабельним. Відсоток прибутку, що інвестор хоче отримати від реалізованого проекту, може відрізня-

тися в залежності від різних факторів. Однак, як правило, інвестори шукають проекти, які можуть принести значний прибуток. Наприклад, у разі інвестування в акції, інвестори очікують річний дивіденд більше 15%. У деяких випадках очікуваний прибуток від інвестицій може становити від 20% до 30% [84].

Проте, ці цифри є лише орієнтирами, і конкретний відсоток прибутку, який інвестор очікує отримати, може відрізнятись. Крім того, високий потенційний прибуток часто пов'язаний з високим рівнем ризику. Тому інвестори також враховують баланс між ризиком та потенційним прибутком при визначенні своїх інвестиційних стратегій.

Використовуючи фінансовий леверидж, підприємство має можливість дізнатися чи підвищить свої можливі доходи через залучення позикових ресурсів. Це особливо вигідно для організацій, які мають можливість отримати недорогі фінансові ресурси, або для тих, хто може вкласти отримані кошти в проекти, які приносять високий прибуток.

Моделювання фінансового левериджу ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» на основі 2022 року відображено у таблиці 4.2.

Таблиця 4.2

№	Показники	Варіанти структури капіталу підприємства	
		Фактична структура капіталу на 2022 рік (89% до 11%)	80:20
1	Середня сума всіх активів (капіталу), який використовується, в періоді, що розглядається, з неї:	1410886,0	1410886,0
2	Середня сума власного капіталу	1255846,5	1128708,8
3	Середня сума позичкового капіталу	155039,5	282177,2
4	Сума валового прибутку (без врахування витрат по сплаті відсотків за кредит)	19218,0	19218,0
5	Коефіцієнт валової рентабельності активів, %	1,36%	1,36%
6	Середній рівень відсотків за внесені інвестиції, %	30%	30%
7	Сума відсотків за кредит, сплачена за використання позичкового капіталу	465,12	846,53
8	Сума валового прибутку підприємства з урахуванням витрат по сплаті відсотків за кредит	18752,88	18371,47
9	Ставка податку на прибуток, виражена дес. дробом	0,18	0,18

1			
0	Сума податку на прибуток	3375,52	3306,86

Продовження таблиці 4.2

11	Сума чистого прибутку, який залишився в розпорядженні підприємства після уплаты податку	15377,36	15064,60
12	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу або коефіцієнт фінансової рентабельності, %	122,45%	133,47%
13	Приріст рентабельності власного капіталу у зв'язку з використанням позичкового капіталу, у % (по відношенню до базового рівня) (ЕФЛ)	-2,90%	-5,87%

Моделювання різної структури капіталу дає можливість побачити яким би був у підприємства ефект фінансового левериджу за тієї чи іншої умови. Змоделювавши різні варіанти частки власного та позикового капіталу, можна побачити, що на 2022 рік, маючи близько 11% залученого капіталу, ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» має від'ємне значення ефекту фінансового левериджу (ЕФЛ), яке становить -2,90%. Якщо взяти показник ЕФЛ за 2020 рік, то він становить -2,99%. Від залучених коштів у підприємства лише збитки.

Показник є від'ємним через те, що підприємство має рівень рентабельності нижчий, чим той відсоток від вкладених коштів, який інвестори можуть просити. Враховуючи високий рівень інфляції гривні (до 26,6%), цілком імовірно, що вкласти кошти у гривні інвестори будуть за умови отримання доходу 30% річних від свого вкладу. За таких умов, змінивши структуру капіталу на 80% власних коштів і 20% залучених, порогом рентабельності для ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» буде 30%. Саме за таких умов підприємство від вкладених коштів не отримає прибутку, проте розширить своє виробництво. Також не слід відкидати можливі ризики із залученими коштами.

Отже, можна прийти до висновку, що підприємство намагається знизити частку залученого капіталу, адже через низьку рентабельність він коштує підприємству значно дорого. Проте, як зазначають у самій корпорації «Укравто», без значних

інвестицій підприємство не зможе далі розвиватися і виготовляти конкурентоспроможну продукцію. Тому підприємству доцільно розглянути варіанти покращення рентабельності.

### **Ефективне управління дебіторською заборгованістю ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»**

Коли підприємство надає свої товари або послуги клієнтам без передоплати, вона створює дебіторську заборгованість. Це нормальна практика в бізнесі. Однак, якщо не вести контроль за цим процесом, можливо, виникне ситуація, коли борг стає неповерненим, що може поставити під загрозу стабільність бізнесу [84].

Недостатньо ефективного керування дебіторською заборгованістю може призвести до комплексу проблем для бізнесу. Це включає, зокрема, порушення умов контрактів, затримку в пред'явленні вимог щодо виниклої заборгованості, що веде до збільшення дебіторської заборгованості і, в результаті, до погіршення фінансового стану компанії. Крім того, наявність сумнівної, простроченої або неконтрольованої дебіторської заборгованості в процесі ведення бізнесу може викликати кризову ситуацію [85].

Ефективне керування дебіторською заборгованістю вимагає від компанії створення та виконання стратегій, що допоможуть контролювати та зменшити ризики, пов'язані з дебіторською заборгованістю. Стратегії оптимізації дебіторської заборгованості, які можуть бути застосовані відображено на рисунку 4.1 [86].

Дебіторська заборгованість є однією з самих проблемних статей балансу. Тому при оптимізації управління грошовими потоками перегляд політики управління дебіторською заборгованістю є одним з головних завдань.

На протязі 5 років ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» спостерігається значне збільшення дебіторської заборгованості. Починаючи з 2018 року і закінчуючи 2022 роком, дебіторська заборгованість збільшилася в 7 разів, в той час як валюта балансу за це же період зменшилася в 1,4 рази (табл. 4.3).

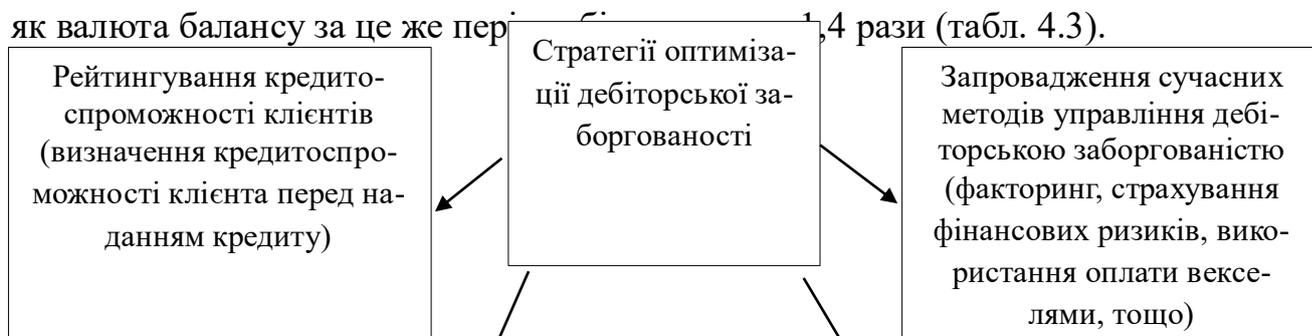




Рис. 4.1. Стратегії оптимізації дебіторської заборгованості

Таблиця 4.3

Дебіторська заборгованість ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Показник, тис. грн	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік
Дебіторська заборгованість	75357	173410	444866	540641	524942
Валюта балансу	973178	952603	1297627	1463325	1358447
Кореляція	-897821	-779193	-852761	-922684	-833505
Зміна дебіторської заборгованості		98053	271456	95775	-15699
Зміна валюти балансу		-20575	345024	165698	-104878

Чим більша кореляція дебіторської заборгованості та валюти балансу – тим підприємство ефективніше управляє своєю дебіторською заборгованістю. У даного підприємства є значні відхилення в кореляції цих показників, тому управління дебіторською заборгованістю потребує оптимізації (рис. 4.2).

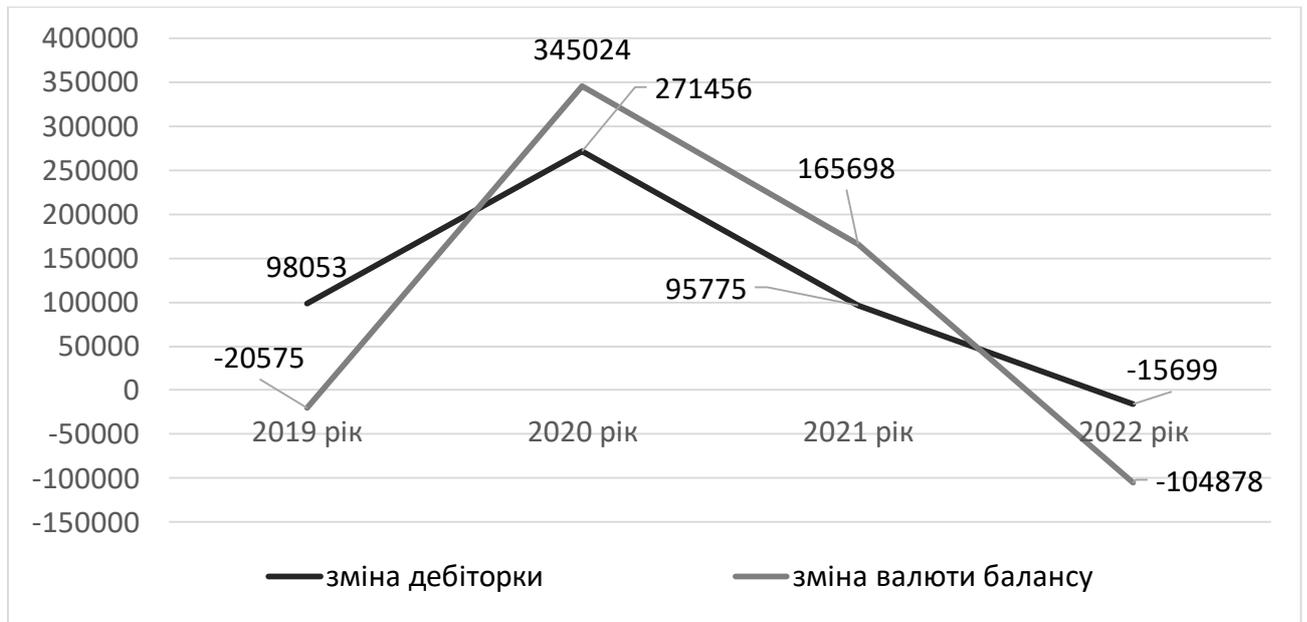


Рис. 4.2. Кореляція змін дебіторської заборгованості і змін валюти балансу ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2019-2022 роки

Це також може вказувати на те, що підприємство може мати високий рівень непогашених боргів у порівнянні з загальними активами, що може бути ризиковано.

Для оптимізації управління коштами дебіторської заборгованості розглянемо факторинговий метод управління. Факторне управління дебіторською заборгованістю є комплексом заходів, що включають перевірку дебіторів компанії та контрагентів, оцінку їх платоспроможності, зменшення ризиків неповернення боргів та розробку системи поліпшення платіжної дисципліни.

Фінансування до 90% вартості товарів чи послуг, які надаються надає Райффайзен Банк Аваль. Припустимо, що підприємство використовує факторинг для 10% своєї дебіторської заборгованості, тобто 52494,2 тис. грн. Це означає, що грошові кошти та їх еквіваленти збільшуються на цю суму, а зобов'язання перед фактором становлять 52494,2 тис. грн. Витрати на факторингові послуги будуть включені до рядка «Інші операційні витрати». Ця сума залежить від умов факторингу, які надає банк, переважно це 10% від факторингу. [87].

У таблиці 4.4 зображено впливу факторингу на звітність ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2022 рік.

Впливу факторингу на звітність ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2022 рік

Показник	2022 рік	2022 рік з застосуванням факторингу
Дебіторська заборгованість, тис. грн. (ф.1)		
Грошові кошти та їх еквіваленти, тис. грн. (ф.1)		
Дохід від реалізації, тис. грн. (ф.2)		
Інші операційні витрати, тис. грн. (ф.2)		

При застосуванні факторного аналізу підприємство зазнає певних змін у ліквідності та оборотності дебіторської заборгованості. Дані зміни відображено у таблиці 4.5. Головним недоліком застосування факторингових розрахунків є витрати на факторингові операції. Проте у випадку застосування факторингових розрахунків до ненадійних дебіторів такі витрати є повністю виправданими.

Таблиця 4.5

Впливу факторингу на звітність ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2022 рік

Показник	2022 рік	2022 рік з застосуванням факторингу
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості		
Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні		
Коефіцієнт абсолютної ліквідності		
Ліквідність балансу		
Ліквідність активу. Група А1		
Ліквідність активу. Група А2		
Ліквідність пасиву. Група П1		
Ліквідність пасиву. Група П2		

Отже, як можна побачити, в результаті застосування факторингу 10% від дебіторської заборгованості, тривалість її обороту скоротилася на 1 місяць. Крім цього підприємство стало більш ліквідним, що є доволі не поганим показником.

Схематично періоди обороту дебіторської і кредиторської заборгованості ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2022 рік з урахуванням факторингу і без, відображено на рис. 4.3.

Дтз = 21,92													Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	2022 р. до факторинга
Ктз = 2,85													Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	
Дтз = 20,84													Тривалість обороту дебіторської заборгованості, дні	2022 р. після факторинга
Ктз = 2,85													Тривалість обороту кредиторської заборгованості, дні	
1	2	3	4	5	...	18	19	20	21	22	23	Місяці		

Рис. 4.3. Періоди обороту дебіторської і кредиторської заборгованості ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за 2022 рік

Отже, управління дебіторською заборгованістю є ключовим елементом фінансового управління підприємства. Вдале управління дебіторською заборгованістю може допомогти підприємству підвищити свою ліквідність, розширити фінансові можливості та покращити загальний фінансовий стан.

Невдале управління дебіторською заборгованістю може призвести до фінансових проблем і навіть до можливого банкрутства. Тому для успішного ведення бізнесу важливо розробити та виконати ефективні стратегії управління дебіторською заборгованістю та застосовувати факторингові розрахунки з дебіторами.

### **Напрями підвищення ефективності управління грошовими потоками ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»**

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» – це велике автомобілебудівне підприємство, яке має повний цикл виробництва легкових автомобілів. Дотримання підприємством норм і стандартів управління грошовими потоками є обов’язковим, адже це сприяє оптимальному розподілу ресурсів та підвищенню ефективності виробничої діяльності.

Грошові потоки мають бути координовані таким чином, щоб забезпечити фінансову стабільність, уникаючи при цьому надмірної ліквідності. Планування є ва-

жливим елементом фінансового менеджменту, який забезпечує відповідність моделі управління фінансами потребам змінюваного ринкового середовища та її ефективність.

Планування грошових потоків, з урахуванням численних наукових досліджень, можна визначити як процес створення системи планів та показників для формування грошових потоків підприємства з усіх видів його діяльності. Це робиться з метою досягнення встановлених цілей розвитку та забезпечення ефективного функціонування підприємства [78, с. 111].

Зазвичай на підприємстві спочатку проводиться планування, де визначаються загальні цілі та стратегії. Після цього проводиться бюджетування, де ці загальні цілі перетворюються на конкретні фінансові показники. Бюджетування допомагає підприємству контролювати свої фінанси та переконатися, що воно працює в межах своїх фінансових можливостей. До процесу бюджетування відноситься складання всіх доходів та витрат підприємства по днях.

Для прикладу, бюджетування доходів та витрат ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» за січень 2022 року наведено у таблиці 4.6 (додаток 3).

Недотримання бюджетування або нечітке дотримання чи встановлення термінів може призвести до касових розривів. Бюджетування допомагає підприємствам прогнозувати свої доходи та витрати, що дозволяє їм планувати свої фінансові потоки. Якщо підприємство не дотримується свого бюджету або не планує свої грошові потоки, воно може опинитися в ситуації, коли воно має виплатити більше грошей, ніж у нього є, що призведе до касового розриву. Тому дотримання бюджетування та чіткі терміни є важливими для фінансової стабільності підприємства.

Враховуючи складність та обсяги виробництва, окрім планування та бюджетування, підприємство має дотримуватися концепції Total Cash Management. Це допоможе оптимізувати грошові потоки, покращити планування та контроль фінансів, що в результаті забезпечить стабільність та ефективність роботи підприємства. У випадку недотримання даної концепції підприємство може зіткнутися з касовим розривом, модель якого зображено на рисунку 4.4.

до 08.01		до 15.01		до 21.01		до 25.01		до 30.01		до 05.02	
Оплата сировини (- грн)	Реклама та маркетинг	Витрати на аванс працівникам	Виробничі витрати	Витрати на розробку і вдосконалення	Заробітна плата працівникам	Витрати на збут	...				
Залишок коштів на початок періода (+ грн)		Надходження від заборгованого дебітора		Надходження від фінансової діяльності		Доходи від продажу автомобілів		Касовий розрив		Доходи від наданих послуг	
01.01		від 12.01		від 18.01		від 22.01		0 грн. 28.01		від 02.02	

Вихідний грошовий потік (- грн); 
  Вхідний грошовий потік (+ грн).

Рис. 4.4. Модель можливого виникнення касового розриву на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Касовий розрив може призвести ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» до серйозних проблем. Можливими наслідками можуть бути фінансові труднощі, порушення договорів, втрата репутації, зниження продуктивності та навіть банкрутство.

Одні із методів подолання та недопущення касового розриву на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» уже детально описані в даній роботі, ними є залучення банківського кредиту та факторингові розрахунки з дебіторами. Проте слід розглядати всі можливі варіанти оптимізації та вчасного забезпечення підприємства грошовими потоками. Загальні положення управління грошовими потоками мають завжди дотримуватися на підприємстві.

Критеріями для управління грошовими потоками є ліквідність та дохідність. Це відображає класичний конфлікт між ліквідністю та дохідністю, де висока дохідність будь-якого вкладення грошей завжди супроводжується зниженням ліквідності, а збільшення шансів на прибуток означає збільшення ризику втрати капіталу.

У разі загрози неплатоспроможності, ліквідність стає найважливішим критерієм. Рішення, що приймаються в такій ситуації, пов'язані з питаннями про існування самого підприємства.

Коли у підприємства виникає ліквідний надлишок, головним завданням стає його ефективне використання, а ліквідність стає менш важливою. В таких випадках, поряд з довгостроковими інвестиціями, можна використовувати короткострокові фінансові вкладення, такі як ліквідні цінні папери або строкові контракти. Однак, при прийнятті такого рішення виникають проблеми, пов'язані з ліквідністю, дохідністю та ризиком таких вкладень.

Проблеми з неплатоспроможністю підприємства часто виникають через неправильно організовані платежі або порушення умов платежів. В ринкових умовах, недостатній обсяг та структура грошових коштів можуть стати проблемою для розвитку підприємств. Методи збалансування грошових потоків можна поділити на дві групи: методи для оптимізації дефіцитного грошового потоку та методи для оптимізації надлишкового грошового потоку. Збалансування та оптимізація відбуваються завдяки виявленню резервів, які допомагають зменшити залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, забезпечують рівномірність витрат грошей за часом та обсягами, збільшують суму та якість чистого грошового потоку, а також впливають на фінансовий цикл підприємства [79, с. 149].

На практиці для збалансування грошових потоків використовується метод, відомий як «система прискорення сповільнення платіжного обороту» (табл. 4.7). Його суть полягає в залученні додаткових коштів, що призводить до збільшення вхідного грошового потоку та зменшення вихідного.

Таблиця 4.7

Система прискорення-сповільнення платіжного обороту, яку можна застосувати на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

№	Методи прискорення платіжного обороту	Методи сповільнення платіжного обороту
---	---------------------------------------	--

посилити процедуру оцінки кредитоспроможності дебіторів;	збільшити термін товарного кредиту, наданого постачальниками;
збільшити знижки для споживачів, які розраховуються на умовах передплати;	перевести короткострокові кредити у довгострокові;
використати сучасні фінансові інструменти, такі як факторинг, облік векселів, форфейтинг;	придбати довгострокові активи за допомогою лізингу, а також передати на аутсорсинг стратегічно менш істотних ділянок діяльності організації;
скоротити термін товарного кредиту для покупців;	скоротити розрахунки із постачальниками готівкою.
посилити кредитну політику з вимогою погасити заборгованість;	
використати короткострокові кредити, такі як овердрафт і кредитна лінія.	

Для зменшення негативного грошового потоку в довгостроковій перспективі можна скоротити кількість інвестиційних програм та зменшити суму постійних витрат підприємства. Одним зі способів оптимізації грошових потоків є визначення оптимального залишку грошових коштів [80, с. 283].

Отже, наразі підприємство перебуває в складному становищі. Проте покищо підприємство може підтримувати баланс вхідних та вихідних грошових потоків на відповідному рівні, виконуючи загальні положення.

Запаси є дуже важливою частиною управління грошовими потоками, і їх значення не можна недооцінювати. Управління запасами дозволяє підприємствам оптимізувати можливі продажі, адже недостатній рівень запасів може призвести до втрати продажів та клієнтів. Управління запасами сприяє зниженню витрат на зберігання товарів і підвищує задоволеність клієнтів, гарантуючи постійну доступність продуктів. Воно також допомагає контролювати надлишки запасів. Окрім того, завдяки управлінню запасами підприємства можуть прогнозувати тенденції продажів і своєчасно реагувати на зміни в попиті. Таким чином, управління запасами стає ключовим інструментом для ефективного керування грошовими потоками і підтримки фінансового благополуччя підприємства [89].

Станом на кінець 2022 року ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» має запасів на 84742 тис. грн., що у 2,3 рази менше чим у 2021 році. За попередній період можна побачити активну операційну діяльність (в 2 рази більшу чим у 2021

році), тому дане відхилення можна вважати допустимим. Загалом конкретної формули для розрахунку коефіцієнта достатності запасів не існує. Він може бути визначений на основі специфічних потреб конкретного підприємства.

Стратегії управління запасами можуть відрізнятися в залежності від конкретних бізнес-моделей та їх розмірів. Однак, вони спрямовані на оптимізацію бізнес-процесів шляхом мінімізації відходів та ефективного контролю витрат. У таблиці 4.8 представлено декілька загальноприйнятих підходів до цього [89].

Таблиця 4.8

Загальноприйняті підходи управління запасами, які рекомендовано дотримуватися ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Методи	Значення метода	Переваги метода
Точно в строк (JIT)	Мета полягає в мінімізації кількості запасів, які тримаються в наявності, при цьому забезпечуючи високий рівень виробництва, щоб задовольнити попит на продукцію. Для успішного використання JIT-методу управління запасами необхідно точно прогнозувати потреби та підтримувати міцні відносини з довіреними постачальниками.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- знижує обсяги відходів із непотрібними запасами;</li> <li>- економить кошти, уникавши накопичення зайвих товарів;</li> <li>- економить простір для зберігання запасів.</li> </ul>

Продовження таблиці 4.8

Планування потреб у матеріалах	Це система координації поставок, яка сприяє визначенню потреб виробничих підприємств у запасах для забезпечення виробництва згідно з попитом. MRP працює, враховуючи попит та специфікації матеріалів, аналізуючи види потрібних матеріалів, необхідну кількість кожного з них та терміни завершення виробництва.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- забезпечує збалансований запас товарів;</li> <li>- дозволяє мати достатньо матеріалів для виробництва;</li> <li>- виключає потребу в ручних процесах, таких як перегляд історії продажів та перевірка наявних запасів.</li> </ul>
Економічна кількість замовлення	Це формула, яка допомагає визначити ідеальний обсяг замовлення для задоволення попиту, не перевищуючи при цьому бюджет. Ціль полягає в тому, щоб зменшити кількість зайвих	<ul style="list-style-type: none"> <li>- знижує витрати на зберігання та утримання запасів;</li> <li>- сприяє підтримці рівня запасів, який відповідає потребам клієнтів;</li> </ul>

	замовлень і відходів, знизити витрати на зберігання та оптимізувати знижки за обсяг, які надають постачальники.	- надає дані про обсяг запасів, який необхідно утримувати.
День товарних запасів	Це інструмент для відстеження продажів та контролю за запасами. Він вимірює період, протягом якого компанія зазвичай реалізує свої запаси, і враховує тривалість поточних запасів.	- допомагає уникнути надмірних витрат на запаси. - сприяє ефективному управлінню грошовими потоками. - запобігає утворенню відходів від застарілих запасів. - допомагає надавати статистичні дані управління запасами.

Отже, підприємство повинно весь час контролювати рівень своїх запасів, уникаючи їхнього дефіциту і залишків.

Для залучення інвестицій після закінчення бойових дій, ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» повинен підвищити рентабельність. Підвищити валову рентабельність активів до 30% в даних умовах майже неможливо, проте її можна підвищити вище рівня 1,36%.

Для підвищення рентабельності ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» рекомендується переглянути цінову політику на товари і послуги, що надаються. Якщо взяти звітність форми 2 за 2021 рік, то можна побачити, що чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг становить 669448 тис. грн, із якого валовий прибуток має розмір 25766 тис. грн. Додавши до нього всі інші операційні доходи та витрати підприємство отримало 55204 тис. грн збитку.

Це пов'язано із надто високим рівнем адміністративних та інших операційних витрат і можливо, недостатньо високим рівнем цін на виготовлені автомобілі. Тому перегляд і оптимізація цінової стратегії на підприємстві має бути проведеним. Загалом, підприємства прагнуть продавати свою продукцію з прибутком, а не в мінус. Продаж продукції за ціною, що не покриває витрат, призводить збитків.

Отже, якщо витрати перевищують доходи, це може вказувати на занижені ціни. Це також може вказувати на необхідність оптимізації витрат. Для покращення рентабельності продукції доцільно також переглянути політику обсягів виробництва, ефективного управління ресурсами, пошуку нових ринків збуту, оновлення технологій та зниження витрат [88].

Також можна побачити, що до 2022 року підприємство виплачувало значно високий прибуток акціонерам. Це мало негативний вплив на підприємство.

У 2022 році на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» спостерігається знос нематеріальних активів 94,43%, основних засобів 67,31% та інвестиційної нерухомості 78,95%. Сума амортизації становить 32280 тис. грн., через що не зможе оновити основні засоби після закінчення бойових дій на території України. Повну вартість основних засобів у своїх витратах підприємство не враховує. Тому політику нарахування амортизації необхідно також переглянути.

Слід також взяти до уваги, що ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» націлений переважно на внутрішній ринок в межах країни. Транспортування продукції морем є неможливим, а через країни Європейського союзу продукт стає нерентабельним через значні втрати на логістиці.

Оптимізація логістики важлива для ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод», оскільки вона допомагає підвищити ефективність виробничих процесів та знизити витрати. Крім того, вона дозволяє підприємству швидко реагувати на зміни в умовах ринку, що є важливим під час війни.

Не менш важливою є маркетингова політика для підприємства, оскільки вона допомагає підвищити обсяги продажів, привертаючи до продукції більше клієнтів. Вона також допомагає підприємству формувати свій бренд і репутацію, що робить продукцію більш привабливою для споживачів. Крім того, маркетингова політика дозволяє підприємству краще розуміти своїх клієнтів, їхні потреби та бажання, що допомагає підприємству вдосконалювати свої продукти та послуги.

Для ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» доцільно попрацювати над своїм головним сайтом в мережі інтернет, та над сторінками підприємства у різних соціальних мережах. Інтерфейс головної сторінки має бути простим і зрозумілим. Це дасть можливість людям дізнатися набагато більше про підприємство, наявні автомобілі та ціни на них. Також слід полегшити можливість замовлень автомобілів для звичайних громадян. Рекламу підприємства має бути в мережі інтернет та телебаченню (вночі по телебаченню реклама найдешевша).

Враховуючи становище ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод», можна дати рекомендації, які відображено на рис. 4.5. Ці рекомендації базуються на загальних принципах управління підприємством.

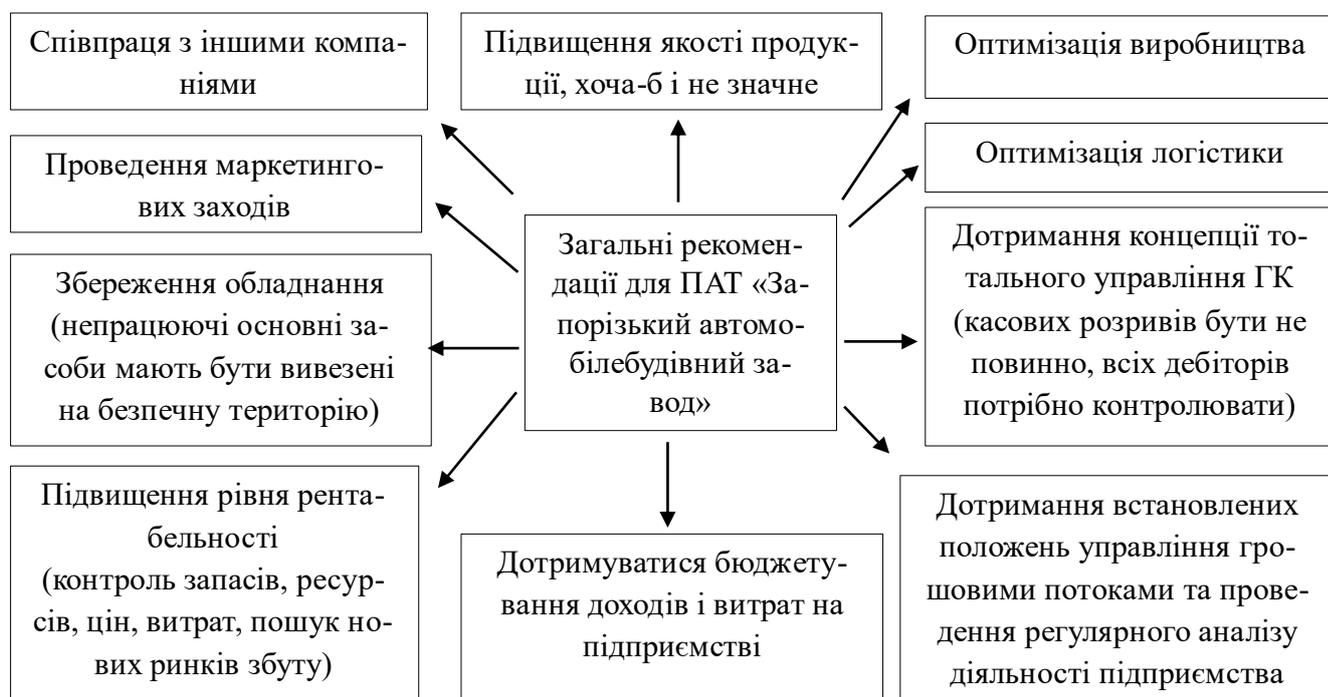


Рис. 4.5. Загальні рекомендації для ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод»

Отже, одною із основних функцій управління грошовими потоками є їх оптимізація. Дотримання загальних рекомендацій може зберегти підприємство від можливих економічних труднощів.

Висновки до розділу 4. Оптимізація управління грошовими потоками дуже важлива для ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод». Вона допомагає підприємству ефективно керувати своїми фінансами, забезпечуючи достатність коштів для операційних витрат, інвестицій та фінансування, а також допомагає уникнути можливих фінансових проблем.

ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» потребує інвестицій для виробництва конкурентоспроможної продукції, але низький рівень рентабельності підприємства, доходу населення та військові дії ускладнюють залучення інвесторів.

Наразі, не враховуючи ситуації в країні, для залучення інвесторів підприємству доцільно наростити рівень рентабельності до 30%, щоб від залучених коштів була користь. Для покращення рентабельності на підприємстві, доцільно переглянути цінову політику, політику доходів і витрат.

Виходячи з даних умов діяльності підприємство має уникати касових розривів. Уникнути касових розривів допоможуть факторингові розрахунки з дебіторами. Контроль дебіторів і запасів на підприємстві має бути суворим. З ненадійними дебіторами мають проводитися факторингові розрахунки. Станом на 2022 рік на ПАТ «Запорізький автомобілебудівний завод» дебіторська заборгованість становить 524942 тис. грн. Якщо скоротити її за допомогою факторингу на 10%, оборотність дебіторської заборгованості знизиться на 1 місяць.

У випадку, касовий розрив все-таки виник, необхідно застосовувати необхідні методи його подолання. В крайньому випадку можна покрити касовий розрив використавши банківський кредит, проте це є дорогим джерелом покриття розривів.

Для того, щоб підприємство змогло вистояти перед фінансово-економічними труднощами рекомендується дотримуватися загально-встановлених правил управління грошовими потоками, їх планування та контролю.

Головне завдання ЗАЗ наразі – це не просто вижити, а ще й розвиватися і зміцнювати своє положення на ринку. Це важливо не тільки для самого підприємства, але і для економіки регіону в цілому. ЗАЗ є важливим роботодавцем і виробником, який забезпечує значний обсяг експорту, тому його успіх має велике значення для стабільності і розвитку регіону.

