

**Висновки.** Запропонована методика економічного аналізу фінансових результатів за допомогою інтерактивної табличної системи "Аналіз" дозволяє досягти таких результатів:

– повніше враховувати взаємозв'язки між показниками, точніше вимірювати вплив факторів, а також прогнозувати величину прибутку;

– науково обгрунтовано планувати раціональний асортимент продукції з точки зору підвищення рівня її прибутковості, що сприяє ефективнішому управлінню фінансово-господарською діяльністю;

– враховувати фактор ризику, що є дуже важливим в умовах конкуренції та ринкової нестабільності;

– значно скоротити час для проведення аналітичних розрахунків, що надасть можливість своєчасно приймати необхідні управлінські рішення щодо оптимізації величини прибутку.

#### *Список літератури*

1. Гаркуша, Н. М. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємств торгівлі [Текст] : навч.-метод. посібник / Н. М. Гаркуша, І. В. Руденко. – Х. : ХДУХТ, 2005. – 98 с.

2. Гордієнко, П. Л. Стратегічний аналіз [Текст] : навч. посібник / П. Л. Гордієнко. – К. : Алерта, 2006. – 404 с.

3. Воронкова, А. Е. Діагностика стану підприємства: теорія і практика [Текст] : монографія / А. Е. Воронокова. – Х. : ІНЖЕК, 2006. – 448 с.

4. Швиданенко, Г. О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства [Текст] : монографія / Г. О. Швиданенко, О. І. Олексюк. – К. : КНЕУ, 2004.

Отримано 31.03.2010. ХДУХТ, Харків.

© І.В. Руденко, М.В. Колодач, О.К. Кухарьонов, 2010.

УДК 658.155

**Н.О. Власова**, канд. екон. наук, проф.

**П.В. Смірнова**, канд. екон. наук, ст. викл.

### **КОЕФІЦІЄНТНИЙ АНАЛІЗ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

*Обгрунтовано систему показників, яка дозволяє визначити ефективність структурування грошових потоків за видами діяльності з точки зору рівня ліквідності та платоспроможності торговельних підприємств.*

*Обоснована система показателей, которая позволяет определить эффективность структурирования денежных потоков по видам деятельности с*

*точки зрення урoвня лiквiдностi и платeжеспoсoбностi торгoвoгo пeдпpи-  
яття.*

*Complemented and grounded complex of indexes, which allows to define effi-  
ciency of strukturirovaniya of money streams on the types of activity from point of  
development of point-of-sale enterprise.*

**Пoстaнoвкa пpоблeми у зaгaльнoму виглядi.** Iнфoрмaцiя, якa мiститься в «бухгaлтepськoму бaлaнci» i «звiтi пpo фiнaнcoвi рeзультaти» торгoвeльнoгo пiдпpиeмствa є нeoбхiднoю, aлe нeдoстaтнoю для aдeквaтнoгo мoдeлювaння йoгo фiнaнcoвoгo стaну, oцiнки рiвня лiквiдностi тa плaтoспpoмoжностi тa для ухвaлeння eфeктивних гoспoдapських рiшeнь. Вoни пpиxoвoють рух гpoшoвих пoтoкiв вiд рeзультaтiв гoспoдapськoї дiяльнoстi. У зв'язку з цим aктуaльнoю є пpоблeмa oцiнки плaтoспpoмoжностi, в oснoвi якoї лeжить iнфoрмaцiя пpo рух гpoшoвих пoтoкiв.

**Анaлiз oстaннiх дoслiджeнь i публiкaцiй.** Пpоблeмaми oцiнки руху гpoшoвих пoтoкiв зaймaлися рiзнi як вiтчизнянi [1; 2; 7; 8], тaк i зaрyбiжнi [3-6] вчeнi-eкoнoмiстi тa aнaлiтикi. Aлe пoтpeбe пoдaльшoгo рoзвиткy бiльш змiстoвнa oцiнкa iнфoрмaцiї, щo пoдaнa у тaкiй фoрмi звiтнoстi, як «Звiт пpo рух гpoшoвих пoтoкiв» i якa дoзвoляє визнaчaти динaмiчнi змiни у стaнi плaтoспpoмoжностi пiдпpиeмств сaмe рoздpiбнoї торгiвлi.

**Мeтa тa зaвдaння стaттi.** У зв'язку з вищeзaзнaчeним мeтoю стaттi є oбгpунтувaння систeми пoкaзникiв, щoдo oцiнки лiквiдностi тa плaтoспpoмoжностi пiдпpиeмств рoздpибнoї торгiвлi нa oснoвi руху гpoшoвих пoтoкiв.

**Виклaд oснoвнoгo мaтepiялу дoслiджeння.** Oцiнюючи рiвeнь лiквiдностi тa плaтoспpoмoжностi пiдпpиeмств торгiвлi нa oснoвi «Звiту пpo рух гpoшoвих кoштiв» вaжливy рoль, тaкoж, як i пpи aнaлiзi iнших фoрм фiнaнcoвoї звiтнoстi вiдiгpaють кoeфiцiєнти. Нaйбiльш вiдoмими тa зaгaльнoючoми хaрaктepистикaми рiвня лiквiдностi гpoшoвих пoтoкiв є кoeфiцiєнти лiквiдностi (Клгп) тa eфeктивностi гpoшoвих пoтoкiв (Кeгп). Вoни рoзрaхoвoуються зa фoрмулaми:

$$\text{Клгп} = \text{ПГП} / \text{НГП}; \quad (1)$$

$$\text{Кeгп} = \text{ЧГП} / \text{НГП}, \quad (2)$$

де ПГП, НГП, ЧГП – позитивний, негативний i чистий гpoшoвi пoтoки вiдпoвiднo [1; 2].

Iндикaтoрoм збaлaнcoвaнoстi позитивнoгo i нeгaтивнoгo гpoшoвих пoтoкiв є бaлaнcoвe рiвняння:

$$\Gamma_{3п} + \Pi\Gamma\Gamma = \Pi\Gamma\Gamma + \Gamma_{3к}, \quad (3)$$

де  $\Gamma_{3п}$ ,  $\Gamma_{3к}$  – розмір грошових засобів відповідно на початок і кінець періоду.

Таке співвідношення дозволяє оцінити, яким чином зміна грошових потоків на кінець періоду порівняно з його початком впливає на стан платоспроможності торговельного підприємства. Слід зазначити, що значення коефіцієнту ліквідності грошових потоків відображає рівень цієї збалансованості, оскільки

$$\Pi\Gamma\Gamma = \Pi\Gamma\Gamma + (\Gamma_{3п} - \Gamma_{3к}),$$

де  $(\Gamma_{3п} - \Gamma_{3к})$  і є ЧПП.

Оцінка рівня генерування грошових потоків у процесі господарської діяльності торговельного підприємства може бути здійснена за допомогою показника – питомого обсягу (ПВвгп) валового грошового обороту (ВГП) на одиницю використаних активів (А) [1]:

$$\text{ПВвгп} = \text{ВГП}/\text{А}, \quad (4)$$

де  $\text{ВГП} = \Pi\Gamma\Gamma + \Pi\Gamma\Gamma$ .

Проте, на нашу думку, показник ВГП не є результативним через об'єднання і повторний рахунок позитивних і негативних елементів грошових потоків підприємства.

У зв'язку з чим, нами пропонується система коефіцієнтів, яка дає більш чітке уявлення про ефективність структуризації грошових потоків з погляду розвитку торговельного підприємства. Оскільки операційна діяльність підприємств торгівлі є визначним фактором формування позитивних грошових потоків, у процесі оцінки слід приділити увагу співвідношенню чистого грошового потоку від операційної діяльності та товарообороту. Цей коефіцієнт характеризує скільки грошових одиниць чистого грошового потоку від операційної діяльності генерує кожна гривня товарообороту. Зростання коефіцієнта є умовою підвищення платоспроможності торговельних підприємств.

Аналогічно слід розраховувати і коефіцієнти ефективності інвестиційної та фінансової діяльності. Тільки у знаменнику дробу відповідно повинні бути ресурси, в розвитку яких беруть участь ці потоки грошових коштів. Економічний зміст коефіцієнта ефективності інвестиційної діяльності в плані використання чистого грошового потоку полягає у визначенні реального приросту активів або їх елементів (не-

оборотних активів) за той або інший період часу. Значення цього коефіцієнту за нормального розвитку підприємства завжди будуть негативним. Збільшення коефіцієнта свідчить про зниження рівня ліквідності активів підприємства. Коефіцієнт ефективності фінансової діяльності характеризує здатність підприємства залучати як власні, так і позикові фінансові ресурси і до певної міри дозволяє оцінювати позикову ліквідність торговельного підприємства. Він може приймати як позитивні, так і негативні значення залежно від результатів операційної діяльності, політики підприємства в області формування структури капіталу, розподілу і використання прибутку. Методика розрахунку цих коефіцієнтів може бути представлена таким чином:

$$Keo = \text{ЧГПо} / T; \quad (5)$$

$$Kei = \text{ЧГПі} / A; \quad (6)$$

$$Keф = \text{ЧГПф} / K, \quad (7)$$

де  $Keo$ ,  $Kei$ ,  $Keф$  – коефіцієнти ефективності відповідно операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;  $\text{ЧГПо}$ ,  $\text{ЧГПі}$ ,  $\text{ЧГПф}$  – чисті грошові потоки відповідно операційної, інвестиційної та фінансової діяльності;  $T$  – товарооборот за період;  $K$  – середній за період розмір капіталу.

Запропонована система коефіцієнтів дозволяє:

- зівставити показники стану і розвитку чистих грошових потоків за видами діяльності різних підприємств;
- оцінити динаміку чистих грошових потоків за видами діяльності щодо динаміки товарообороту, активів і капіталу торговельного підприємства;
- системно оцінити взаємозв'язок ефективності формування чистих грошових потоків за видами діяльності в рамках конкретного підприємства або однорідної групи торговельних підприємств.

Ефективність операційної діяльності торговельних підприємств є визначним фактором формування грошових потоків за всіма видами діяльності. У зв'язку з чим докладніше уявимо, яким чином формується чистий грошовий потік грошових коштів за цим видом діяльності (рис.).

Ліва частина схеми відображає непрямий підхід щодо визначення чистого ефекту від операцій, що належать до основної діяльності, які дійсно впливають на рух коштів. Її підсумок являє надходження коштів до оподаткування і сплати відсотків. Крім того, він включає прибутки або збитки, пов'язані з неопераційною діяльністю (здебільшого з

інвестиційними потоками), оскільки є частиною загальної виручки підприємства.

Як видно із схеми загальний дохід (прибуток) від операційної діяльності коригується на зміну інвестицій у чисті оборотні кошти та суму сплачених фінансових витрат і податку на прибуток. При цьому зростання власних оборотних активів є фактором, що знижує чисті грошові потоки.

<b>Прибуток (збиток) від операційної діяльності до зміни чистих оборотних активів</b>	<b>Коригування прибутку (збитку) від операційної діяльності</b>
1. Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування 2. Амортизація необоротних активів 3. Збиток (прибуток) від неопераційної діяльності 4. Витрати на оплату відсотків	1. Коригування на зміну чистих оборотних активів: - зменшення (збільшення) оборотних активів - збільшення (зменшення) поточкових активів 2. Витрати коштів від операційної діяльності: - оплата відсотків - виплата податків на прибуток
	<b>Чистий грошовий потік від операційної діяльності</b>

**Рисунок – Схема формування чистого грошового потоку від операційної діяльності**

У міжнародній практиці під час оцінки компаній використовують ряд проміжних показників, що характеризують стан руху грошових потоків у взаємозв'язку з показниками прибутку [3 – 6]. Їх характеристику наведено у таблиці.

Використання цих абсолютних показників розширює можливості оцінки ліквідності та платоспроможності підприємств роздрібною торгівлі, якщо доповнити систему розглянутих коефіцієнтів наступними відносними показниками:

$$Kзв\% = Ebit / Bв, \quad (8)$$

де  $Kзв\%$  – коефіцієнт забезпеченості відсотків до сплати;  $Bв$  – виплачені відсотки.

**Таблиця – Характеристика основних проміжних показників грошових потоків підприємств, що характеризують рух**

<b>Позначення</b>	<b>Зміст</b>	<b>Характеристика</b>
<i>ЕВІТ</i>	Прибуток від основної діяльності до оподаткування і сплати відсотків	Визначає прибуток, на який не впливає спосіб фінансування компанії, використовується під час розрахунку коефіцієнта забезпеченості відсотків до сплати
<i>ЕВІАТ</i>	Прибуток до сплати відсотків, але після оподаткування	Не будучи показником руху коштів, встановлює зв'язок між чистим прибутком і рухом коштів від основної діяльності до оподаткування. Цей показник не залежить від фінансової структури капіталу і дозволяє ефективно порівнювати підприємства з різною фінансовою структурою капіталу
<i>Cfloat</i>	Грошовий потік від основної діяльності після оподаткування	Представляє операційні грошові потоки після оподаткування. Відображає кошти, отримані у результаті основної діяльності до фінансових витрат, але після оподаткування. Розраховується до коригування на зміну чистих оборотних коштів
<i>ЧП+Ам</i>	Чистий дохід підприємства, представлений чистим прибутком і амортизаційними відрахуваннями	Основне джерело формування позитивного грошового потоку підприємства. При цьому амортизаційні відрахування є стабільною і постійною складовою позитивного грошового потоку і залежать від структури активів торговельного підприємства. Розмір чистого доходу визначає реінвестиційні можливості, можливості розрахунків із кредитором, а, отже, поточну й майбутню ліквідність підприємств

Коефіцієнт забезпеченості відсотків до сплати показує, скільки разів відсотки були покриті прибутком від основної діяльності до сплати податків і відсотків. Зростання використання позикових коштів

призводить до зростання витрат за відсотками, що знижує запас надійності їх покриття підприємством. Коли коефіцієнт знижується до діапазону від 1 до 2, це є свідомством високого ризику втрати платоспроможності торговельним підприємством [6].

Прибуток до сплати відсотків, але після оподаткування (*EBIAT*) доцільно використовувати при оцінці рентабельності активів  $P_{aE}$ , оскільки дозволяє зосередитися на основній діяльності і не брати до уваги дію способів фінансування:

$$P_{aE} = EBIAT/A. \quad (9)$$

Оцінка віддачі активів на базі грошових потоків ( $Ko_{aC}$ ) може бути здійснена на основі *Cfloat*, що дає можливість оцінити ефективність основної діяльності з формування грошових потоків до коригування на зміну чистих оборотних коштів.

$$Ko_{aC} = Cfloat/A. \quad (10)$$

Однією з якісних характеристик чистого грошового потоку операційної діяльності є коефіцієнт, що визначає частку важливіших внутрішніх джерел його формування. Його називають коефіцієнтом якості чистого грошового потоку ( $K_{ячгп_0}$ ) і розраховують за формулою:

$$K_{ячгп_0} = (ЧП + A_m)/ЧГП_0. \quad (11)$$

Крім того, в економічній та фінансовій літературі рекомендуються коефіцієнти, що дозволяють виявити пропорції у русі грошових потоків операційної, інвестиційної й фінансової діяльності. До них, перш за все, слід віднести коефіцієнт достатності чистого грошового потоку операційної діяльності ( $K_{дчгп_0}$ ) і коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку ( $K_{рчгп_0}$ ) [1; 2; 8], які розраховують таким чином:

$$K_{дчгп_0} = ЧГП_0 / (В_{кп} + \Delta T_3 + D_v); \quad (12)$$

$$K_{рчгп_0} = (ЧГП_0 - D_v) / (\Delta P_i + \Delta \Phi_i), \quad (13)$$

де  $V_{кп}$  – виплати основного боргу за кредитами й позиками;  $\Delta T_3$  – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей;  $D_v$  – сума дивідендів або сума прибутку, що використана на споживання;  $\Delta P_i$  – сума приросту реальних інвестицій;  $\Delta \Phi_i$  – сума приросту фінансових інвестицій.

Перший коефіцієнт характеризує ступінь достатності грошових потоків від операційної діяльності для покриття витрат на відрахування капіталу, чистих інвестицій у поточні запаси і грошові виплати власникам. Значення коефіцієнта на рівні 1,0 свідчить про достатність коштів для поточкових потреб.

Другий коефіцієнт показує частку грошових інвестицій, направлених на заміну активів і зростання виробництва. Його величина вважається достатньою на рівні 8 – 10%.

На нашу думку, для цілей дослідження ліквідності та платоспроможності підприємства, ці коефіцієнти можна декілька трансформувати. По-перше, у чисельнику дробу (12) повинен знаходитися грошовий потік від операційної діяльності до коригування на зміну чистих оборотних активів, оскільки скоригований потік вже враховує витрати на зміну запасів товарно-матеріальних цінностей і потокових зобов'язань, але за вирахуванням відсотків та податку на прибуток, як першочергових платежів. По-друге, що стосується дивідендів, то включення їх у знаменник дробу (12) і чисельник дробу (13) актуально для підприємств, що дотримуються дивідендної політики не за залишковим принципом.

$$K_{дгп_0} = (ЧГПо \pm \Delta ЧОА) / (В_{кп} + \Delta ТЗ + Дв) \quad \text{або} \quad (14)$$

$$K^*_{дгп_0} = (ЧГПо \pm \Delta ЧОА) / (В_{кп} + \Delta ТЗ), \quad (15)$$

де  $K_{дгп_0}$ ,  $K^*_{дгп_0}$  – коефіцієнти достатності грошового потоку операційної діяльності для забезпечення потокової платоспроможності торговельного підприємства;  $\Delta ЧОА$  – зміна чистих оборотних активів.

Виплати прибутку, передбачені до споживання власниками і персоналом підприємства, здійснюються, як правило, у грошовій формі, тобто у формі активу, що забезпечує платоспроможність за невідкладними зобов'язаннями. Збільшення виплат на споживання знижує рівень платоспроможності торговельного підприємства у потоковому періоді. У зв'язку з чим, доцільно у процесі оцінки платоспроможності підприємства використовувати коефіцієнт, що визначає обґрунтованість відтоку коштів на споживання із чистого грошового потоку операційної діяльності ( $K_{вг}$ ), який розраховується за формулою:

$$K_{вг} = Дв / ЧГПо. \quad (16)$$

У завершення оцінки грошових потоків торговельних підприємств актуальним є вивчення складу потоків фінансової діяльності, в рамках якої формується майбутня структура капіталу і, природно, майбутня



платоспроможність. У зв'язку з чим певний інтерес являє співвідношення приростів власного капіталу і одержаних кредитів за певний період часу, що розраховується на основі «Звіту про рух грошових потоків» за формулою:

$$K_{\Delta\text{фвк}} = \Delta\text{ВК} : (\Delta\text{Кр} + \Delta\text{ТЗ}), \quad (17)$$

де  $\Delta\text{ВК}$  – зміна власного капіталу у сумі;  $\Delta\text{Кр}$  – зміна одержаних кредитів у сумі.

**Висновки.** Запропонована система коефіцієнтів дозволяє оцінити ефективність структуризації грошових потоків на підприємствах торгівлі за видами діяльності, напрямками використання коштів з урахуванням розподілу прибутку та способів фінансування господарської діяльності, що підвищує обґрунтованість управлінських рішень, щодо управління ліквідністю та платоспроможністю.

#### *Список літератури*

1. Бланк, И. А. Торговый менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – 2-е изд. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2004. 784 с.
2. Надточій, С. І. Коефіцієнтний аналіз грошових потоків підприємства в аспекті управління ними [Текст] / С. І. Надточій // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 7 (62). – С. 8 – 12.
3. Baumol, V. Economic Dynamic [Text] / V. Baumol. – New York, 1981. – 228 p.
4. Machlup, F. Essaya on Economic Semantics [Text] / Firtz Machlup. – New York, 1989. – 176 p.
5. Бернстайн, Л. А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация [Текст] / Л. А. Бернстайн; пер. с англ. О. В. Скачкова [и др.] ; научн. ред. перевода И. И. Елисеева. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 624 с. – (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту UNCTC; гл. редактор серии проф. Я. В. Соколов).
6. Бергонеш, М. Управление денежными потоками [Текст] / М. Бергонеш, Р. Найт; пер. с англ. Е. Бугаева. – СПб. : Питер, 2004. – 240 с.
7. Лігоненко, Л. О. Управління грошовими потоками [Текст] : навч. посіб. / Л. О. Лігоненко, Г. В. Ситник. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 255 с.
8. Надточій, С. І. Аналіз грошових потоків підприємства з використанням динамічної мультиплікативної оцінки їх ефективності та дослідження їх рядів динаміки як завершальні складові аналізу грошових потоків підприємства в системі управління ними / С. І. Надточій // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 8 (63). – С. 82 – 85.

Отримано 31.03.2010. ХДУХТ, Харків.

© Н.О. Власова, П.В. Смірнова, 2010.