

3. Економіка споживчої кооперації : підручник / В.С. Марцин, І.Т. Петрук, М.В. Пана-сюк / За ред. В.С. Марцина. – К. : Вид-во "Либідь", 1996. – 400 с.

УДК 336.012:23 *Асист. М.В. Матвієць – Дніпропетровський національний ун-ет ім. Олеса Гончара*

ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ ПІДПРИЄМСТВА У КОНТЕКСТІ ЙОГО ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ

Визначено теоретичні засади управління грошовими потоками підприємства. Визначено диверсифікацію як інструмент управління грошовими потоками підприємств. Здійснено диверсифікацію грошових потоків підприємства. Обґрунтовано наслідки диверсифікації грошових потоків підприємства в контексті його фінансової політики.

Ключові слова: грошовий потік, диверсифікація, підприємство, діяльність, фінансова політика.

*Assist. M.V. Matviets – Dnepropetrovsk national university
named after Oles Gonchar*

Diversification of money streams of enterprise in context of his financial policy

Theoretical principles of management by the money streams of enterprise are certain. Diversification as instrument of management by the money streams of enterprises is certain. Diversification of money streams of enterprise is conducted. The consequences of conducting of diversification of money streams of enterprise are grounded in the context of his financial policy.

Вступ. Функціонування суб'єктів господарювання в умовах жорсткої конкуренції на ринку і необхідність забезпечення належного фінансового стану потребують налагодження системи фінансового управління основними напрямками та аспектами діяльності підприємства. Цьому сприяє розроблення обґрунтованої фінансової політики підприємства, яка базується на плануванні, ресурсному збалансуванні, всебічному аналізі й контролі за її реалізацією.

Метою цього дослідження є визначення диверсифікації грошових потоків підприємства та оцінка наслідків її здійснення на діяльність вітчизняних суб'єктів господарювання.

Аналіз останніх наукових досліджень. Питанням, пов'язаним з управлінням грошовими потоками підприємств приділяло увагу багато вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких: І.А. Бланк, М.Д. Білик, Д.В. Ванькович, Ю.М. Воробйов, А.О. Єпіфанов, Т. Керанчук, М.І. Крупка, О.І. Скаско, С.І. Кручок, О.В. Мицак, О.В. Павловський, А.І. Панченко, І.Й. Пліскус, М.С. Свешникова, А.Д. Шеремет та ін. [1-15].

Виклад основного матеріалу дослідження. Фінансова політика – це система управління основними напрямками фінансової діяльності підприємства, що забезпечує виконання завдань фінансової стратегії. До них належить управління капіталом, прибутком, активами, ризиками тощо. Результатом формування і реалізації фінансової політики підприємства має бути

його стабільний фінансовий стан, здатність розвиватися у перспективі. Одними з головних критеріїв цього виступають платоспроможність і ліквідність підприємства як категорії, що визначають здатність підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями в поточному і майбутніх періодах. Неабияка роль у такому процесі належить управлінню ліквідністю підприємства.

Однією з умов стабільного функціонування підприємства на ринку в поточному і майбутніх періодах є забезпечення своєчасних розрахунків із постачальниками, банками, бюджетом, робітниками тощо. Підприємства повинні володіти певним обсягом обігового капіталу, щоб мати змогу у визначений термін і повністю розраховуватися за своїми зобов'язаннями, що визначається ліквідністю їхніх активів.

На сьогодні ще не визначено єдиних підходів в оцінці ліквідності активів за здатністю і термінами їх перетворення в засоби платежу. Більшість учених виділяє високо-, помірно- та малоліквідні активи (ГГ. Кірейцев, Н.Н. Тарасенко, М.Г. Чумаченко та ін.). Іншу характеристику активів за ступенем ліквідності дає І.О. Бланк, виділяючи абсолютно-, високо-, середньо-, малоліквідні і неліквідні активи [1].

Такі розбіжності в оцінці активів ускладнюють оцінку ліквідності підприємства загалом, здійснення трендового і порівняльного фінансового аналізу, оперативного управління. Ґрунтовнішим підходом у цих дослідженнях за сучасних умов функціонування підприємств є характеристика активів з позиції їхньої ліквідності І.О. Бланка [1]. Загострення конкурентної боротьби на товарних і територіальних ринках потребує зміни розрахункової політики більшості підприємств щодо часткового або повного переходу на умови комерційного кредитування покупців. Такі умови співпраці зумовляють появу в більших обсягах безнадійної дебіторської заборгованості, яку треба відносити до неліквідних активів і обов'язково враховувати її вплив на ліквідність активів і підприємства в цілому. Це ж стосується і витрат майбутніх періодів і збитків поточного та минулих періодів, що зменшують ліквідність наявних активів підприємства. Зміна обсягів та структури активів стосовно їхньої ліквідності в часі обов'язково повинна передбачити корективи загальної політики управління ліквідністю підприємства.

Визначення єдиних підходів щодо оцінки ліквідності активів та підприємства в цілому дасть змогу більшою мірою використовувати можливості порівняльного фінансового аналізу для управлінських рішень стосовно ефективності використання наявних фінансових ресурсів в аспекті оцінки ризику втрати ліквідності підприємством, ліквідності робочого капіталу, власного обігового капіталу тощо.

Однак, якщо ці питання управління ліквідністю підприємства мають дещо теоретичний характер і не значно впливають на порядок реалізації політики управління ліквідністю на практиці, то відсутність або недосконалість планування ліквідності негативно впливає на фінансову стабільність суб'єктів господарювання в цілому. Планування ліквідності підприємства здійснюється в межах планування руху його коштів у поточному та оперативному режимах.

Поточне планування руху грошових ресурсів здійснюється на рік, зазвичай, з квартальною деталізацією. Оскільки в умовах ринкового середовища

більшість показників, пов'язаних із надходженням і використанням коштів мають імовірнісний характер, науковці рекомендують складати його щонайменше в трьох варіантах – оптимістичному, реалістичному і песимістичному. У межах окремих видів діяльності прогнозуються додатний та від'ємний грошові потоки, валові грошові потоки і чисті грошові потоки. Кожен з варіантів плану дає змогу розробити систему заходів щодо оптимізації руху коштів за різних умов зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства.

Своє продовження поточне планування руху грошових ресурсів знаходить в оперативному плануванні цих процесів. Розглядаючи планування руху коштів з позиції управління ліквідністю підприємства, необхідно зазначити, що формування поточного плану руху є інструментом управління в аспекті прогнозування надходження і використання коштів, їх синхронізації за обсягами і в часі в досить значні часові періоди. Прогнозний характер поточного плану не дає змоги забезпечити постійну платоспроможність і фінансову рівновагу підприємства, що досягається в процесі формування платіжного календаря (балансу грошових потоків). Саме важливість цих завдань, що вирішуються в процесі оперативного планування руху коштів, потребує ґрунтовніших підходів до його здійснення.

Метою оперативного планування руху грошових ресурсів є забезпечення необхідного рівня платоспроможності й постійної фінансової рівноваги в плановому періоді. До завдань, що вирішуються у процесі його здійснення, належать: визначення умов розрахункової політики з покупцями з урахуванням необхідності задоволення потреб надходження коштів за обсягами і в часі; своєчасне визначення термінів і обсягів використання грошових ресурсів залежно від їхньої важливості; недопущення неплатоспроможності підприємства; недопущення наявності дефіциту покриття необхідних коштів для здійснення ритмічної господарської діяльності.

Більшість вітчизняних науковців спрощено підходить до питань формування оперативного плану руху грошових ресурсів – платіжного календаря, у межах якого вони пропонують визначати період планування, обсяги надходжень і використання грошей у даний період, визначення грошового сальдо і результатів наявності коштів на кінець планового періоду – їх надлишку чи дефіциту. Вони передбачають формування платіжного календаря лише на наступний місяць. Нестабільність товарних і фінансових ринків, високий рівень фінансових ризиків функціонування суб'єктів господарювання, значний вплив зовнішнього середовища на формування грошових потоків підприємства потребує складання платіжного календаря в режимі щомісячного "змінного" планування з охопленням трьох місяців.

Щомісячне "змінне" оперативне планування руху грошових ресурсів із врахуванням та внесенням змін стосовно фактичного перебігу господарської діяльності дасть змогу реалістичніше визначити і синхронізувати за обсягами і в часі рух коштів у короткотерміновому періоді.

Наявні методики змісту та послідовності розроблення платіжного календаря потребують доповнення їх у плані визначення і врахування необхідного резерву ліквідності підприємства, який призначений для мінімізації ри-

зику неплатоспроможності підприємства. Перед визначенням кінцевого сальдо грошових ресурсів на конкретну дату, як результату руху коштів, пропонуємо визначати суму резерву і враховувати її в разі визначення розміру кінцевого залишку грошових ресурсів. Суму резерву ліквідності встановлювати залежно від обраного типу фінансової політики підприємства щодо допустимих рівнів ризику діяльності на рівні 5-15 % від сукупного обсягу необхідних платежів підприємства в плановому періоді.

Врахування резерву ліквідності під час формування оперативного плану дасть змогу навіть за певних порушень планових термінів надходжень коштів забезпечити здатність підприємства розрахуватися за терміновими зобов'язаннями і сприятиме його постійній фінансовій рівновазі.

Упровадження таких пропозицій щодо удосконалення політики управління ліквідністю підприємства дасть змогу суб'єктам господарювання здійснювати фінансове управління стосовно забезпечення стабільного і поступального розвитку підприємства, оперативно реагувати на зміни його ринкового середовища, спостерігати за показниками, що впливають на платоспроможність і фінансову рівновагу, визначати заходи щодо забезпечення підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства.

Іншим інструментом управління грошовими потоками підприємства є їх диверсифікація. Диверсифікацію грошових потоків здійснюють на перших етапах для двох потоків, а згодом – для будь-якого комплексу потоків. При диверсифікації розраховують загальну дисперсію потоків, що є критерієм доцільності їх комплектації в певному пропорційному співвідношенні. Оскільки дисперсію часто застосовують як критерій ризику, то в цьому випадку оптимальним пропорційним співвідношенням грошових потоків вважають таке, коли дисперсія мінімальна. Загальну дисперсію розраховують за формулою [9]

$$\delta_{AB}^2 = \delta_A^2 \cdot X_A + \delta_B^2 \cdot X_B + 2 \cdot \rho_{AB} \cdot X_A \cdot X_B \cdot \delta_A \cdot \delta_B, \quad (1)$$

де: δ_{AB}^2 – дисперсія портфеля; δ_A – стандартне відхилення потоку А; δ_B – стандартне відхилення потоку Б; ρ_{AB} – кореляція між потоками А і Б; X_A – питома вага потоку А у портфелі; X_B – питома вага потоку Б у портфелі.

Зазвичай, формують кілька варіантів комбінації потоків із послідовною зміною структури від переважання потоку А до переважання потоку Б так, щоб сума їх питомих ваг дорівнювала 1. Потім добирають комбінацію, для якого дисперсія буде мінімальна. Його структуру і вважають оптимальною.

Рентабельність (ефективність) розраховують за формулою [9]

$$V_{AB} = X_A \cdot K_A \cdot n_A + X_B \cdot K_B \cdot n_B, \quad (2)$$

де: V_{AB} – рентабельність (ефективність) комбінації потоків; n_A – обсяг потоку А; n_B – обсяг потоку Б; K_A – рентабельність (ефективність) потоку А; K_B – рентабельність (ефективність) потоку Б.

Наприклад, для диверсифікації обираємо два грошових потоки: надходження від виробництва і реалізації продукції та надходження від інвестиційної діяльності. Оскільки у 2006 р. підприємство не здійснювало інвестиційну діяльність, то розрахунки провадимо за даними за 2005-2007 рр., взятими поквартально. Вихідні дані для розрахунків наведено в табл. 1, поквартальна динаміка – на рис. 1.

Табл. 1. Окремі характеристики грошових потоків надходжень від операційної діяльності та надходжень від інвестиційної діяльності, тис. грн

Показник	2003	2004	2005	2006	2007
обсяг інвестицій	991	1223	1240	1262	1014
прибуток від участі в інвестиціях	17,1	26,5	38,2	45,1	40,8
обсяг реалізації продукції	3550	4050	4074	4659	5150
прибуток від реалізації продукції	51	56	75	36	69

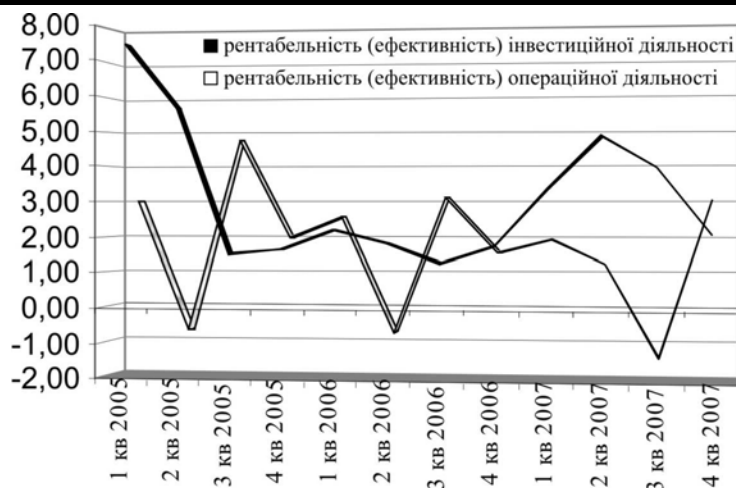


Рис. 1. Динаміка рентабельності (ефективності) грошових потоків

Кореляція між рентабельністю (ефективністю) грошових надходжень від інвестиційної діяльності і від операційної діяльності становила -0,26. Проміжні розрахунки щодо диверсифікації грошових потоків наведено в табл. 2. Форми функцій корисності наведено на рис. 2, математичний опис – у табл. 3.

Табл. 2. Результати диверсифікації грошових потоків підприємства

Питома вага обсягу інвестицій	Питома вага обсягу реалізації продукції	Дисперсія комбінації грошових потоків	Фінансова ефективність
0,0	1,0	3,120638	1,688681
0,05	0,95	3,096205	1,760688
0,1	0,9	3,076486	1,832695
0,15	0,85	3,061479	1,904702
0,2	0,8	3,051186	1,976709
0,25	0,75	3,045606	2,048716
0,3	0,7	3,04474	2,120723
0,35	0,65	3,048586	2,19273
0,4	0,6	3,057146	2,264737
0,45	0,55	3,070418	2,336744
0,5	0,5	3,088404	2,408751
0,55	0,45	3,111104	2,480758
0,6	0,4	3,138516	2,552765
0,65	0,35	3,170641	2,624772
0,7	0,3	3,20748	2,696779
0,75	0,25	3,249032	2,768786
0,8	0,2	3,295297	2,840793
0,85	0,15	3,346275	2,9128
0,9	0,1	3,401967	2,984807
0,95	0,05	3,462371	3,056814
1,0	0,0	3,527489	3,128821

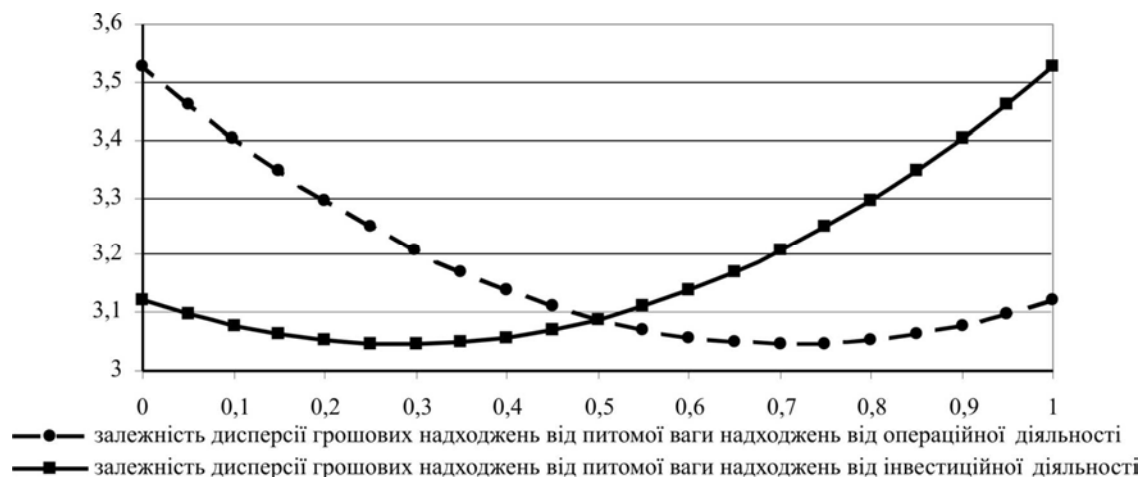


Рис. 2. Функції корисності грошових потоків підприємства

Табл. 3. Математичні параметри функцій корисності грошових потоків

Характеристики		Залежність дисперсії грошових надходжень від питомої ваги надходжень від:	
		операційної діяльності, X_A	інвестиційної діяльності, X_B
Формула		$\delta_{AB}^2 = 0,94 \cdot X_A^2 - 1,34 \cdot X_A + 3,5275$	$\delta_{AB}^2 = 0,94 \cdot X_B^2 + 0,53 \cdot X_B + 3,12$
Достовірність	R^2	1	1
	$F_{крит}$	4,08	4,08
	$F_{факт}$	$7,1 \cdot 10^{-18}$	$6,26 \cdot 10^{-9}$
	P	0,9998	0,9898
Мінімум		0,7148	0,2842

Таким чином, для досягнення стабільного прибутку підприємству необхідно підтримувати співвідношення інвестицій і доходу від реалізації продукції у відсотковому співвідношенні: 28,42 % має становити грошовий потік від інвестиційної діяльності; 71,48 % – грошовий потік від операційної діяльності. Фінансові результати від досягнення такого співвідношення за умови, що сукупний грошовий потік буде дорівнювати грошовому потоку 2007 р. будуть такими, як це зазначено в табл. 4.

Табл. 4. Наслідки диверсифікації грошових потоків підприємства

Показники		Порівняння фактичних і прогнозних показників	
		2007 р. (фактично)	2007 р. (після диверсифікації)
Обсяг інвестицій	тис. грн	1014	1751,89
	+%		+72,77
Обсяг реалізації продукції	тис. грн	5150	4412,43
	+%		-14,32
Прибуток	тис. грн	109,8	116,61
	+%		+6,2
Коефіцієнт варіації прибутку	значення	0,81	0,61
	+%		-14,2
Рентабельність обігу	%	1,78	1,89
	+%		+6,2 %

Висновки. Таким чином, застосування диверсифікації до досягнення оптимального співвідношення грошових потоків товариства матиме позитив-

ні фінансові наслідки як у сфері збільшення фінансових результатів діяльності, так і у напрямі стабілізації результатів діяльності. Зазначимо, що отримані фінансові результати відповідають ситуації, коли підприємство не змінює свою ділову активність і тягне за собою додаткові витрати.

Література

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – К. : Ника-центр, Эльга, 1999.
2. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2005. – № 3. – С. 117-127.
3. Ванькович Д.В. Організація системного підходу в управлінні грошовими ресурсами // Регіональна економіка. – 2001. – С. 225-231.
4. Воробійов Ю.М. Формування власного фінансового капіталу підприємств // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2002. – № 6. – С. 36-41.
5. Єпіфанов А.О. Обґрунтування фінансового механізму підприємств // Фінанси України. – К. : Преса України. 2004. – № 11. – С. 3-12.
6. Керанчук Т. Фінансова стабільність підприємства і методичні аспекти її оцінки.// Економіка України. – К. : Преса України. – 2001. – № 1. – Сс.83.
7. Крупка М.І. Стратегія управління процесом кредитування реального сектору економіки / М.І. Крупка, О.І. Скаско // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2003. – № 7. – С. 108-112.
8. Крючок С.І. Оцінка фінансового стану підприємств // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2002. – № 8. – С. 40-45.
9. Малыхин В.И. Финансовая математика: учебное пособие [для вузов]. – М. : ЮНИТИ – ДАНА, 2002. – 247 с.
10. Мицак О.В. Ліквідність як елемент фінансового управління діяльністю підприємства // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2003. – С. 62-65.
11. Павловський О.В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємств // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2001. – № 11. – С. 54-56.
12. Панченко А.І. Узагальнення моделі статистичної оцінки основних показників діяльності підприємства // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2005. – № 3. – С. 133 –146.
13. Пліскус І.Й. Система моніторингу для фінансового прогнозу діяльності підприємства // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2003. – № 4. – С. 35-44.
14. Свєшнікова М.С. Стратегія управління фінансовою стійкістю підприємства // Фінанси України. – К. : Преса України. – 2001. – № 1. – С. 148.
15. Шеремет А.Д. Финансы предприятий / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 1997.

УДК 339.16:332.132

Доц. І.М. Мельник, канд. екон. наук – Львівська КА

СТАН ТА ТЕНДЕНЦІЇ ЗМІН У РОЗДРІБНІЙ ТОРГІВЛІ РЕГІОНІВ

Торгівля як сфера національної економіки є важливим чинником економічного зростання України загалом та її регіонів зокрема. Розглянуто сучасний стан і тенденції змін регіональної роздрібної торгівлі та умови, що визначають її розвиток.

Ключові слова: регіональна роздрібна торгівля, роздрібний товарообіг, товарообіг роздрібних підприємств, роздрібна торговельна мережа.

Assoc. prof. I.M. Melnyk – L'viv commercial academy

State and tendencies of changes in retail business of regions

Trade as the sphere of national economy is the important factor of the economy growing of Ukraine on the whole and its regions in particular. The modern state and tendenci-