

ХАРЧЕНКО В.А., к.е.н., доц., КРАВЧЕНКО А.А., к.т.н., доц.
Донецький національний технічний університет, м. Донецьк, Україна
khvikt@mail.ru, kaa1972g@gmail.com

УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ У ПРОЦЕСІ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

Удосконалено науково-методичний підхід до вирівнювання грошових потоків у процесі розвитку підприємства на основі обрання оптимальної форми зовнішнього фінансування, що дозволяє мінімізувати фінансові витрати підприємства та упорядкувати платежі і надходження коштів. Розкрито напрями використання інвестицій за джерелами їх формування у процесі розвитку діяльності, обґрунтовано використання запропонованого критерію вибору форми залучення позикового капіталу, визначено зміст і етапи вирівнювання грошових потоків підприємства у процесі розвитку за умов інвестування коштів.

***Ключові слова:** розвиток, промислове підприємство, вугільні шахти, інвестування, вирівнювання грошових потоків, фінансування.*

Харченко В.А., Кравченко А.А.

Управление денежными потоками в процессе развития предприятия

Усовершенствован научно - методический подход к выравниванию денежных потоков в процессе развития предприятия на основе выбора оптимальной формы внешнего финансирования, что позволяет минимизировать финансовые затраты предприятия и упорядочить платежи и поступления средств. Раскрыты направления использования инвестиций по источникам их формирования в процессе развития деятельности, обосновано использование предложенного критерия выбора формы привлечения заемного капитала, определены содержание и этапы выравнивания денежных потоков предприятия в процессе развития в условиях инвестирования средств.

***Ключевые слова:** развитие, промышленное предприятие, угольные шахты, инвестирование, выравнивание денежных потоков, финансирование.*

Kharchenko V.A., Kravchenko A.A.

Managing cash flows in the process of enterprise development

There has been improved a scientific and methodic approach to equalization of cash flows in the process of enterprises' development on the basis of the choice of optimal form of external financing, which minimizes financial expenses and organizes payments and flow of funds. There has been analyzed the directions of investments use according to their formation sources during the activity. There has been grounded the use of the suggested criteria of the choice of attraction of debt capital. There have been defined the contents and stages of equalization of cash flows of the enterprise in the process of development under the conditions of funds investing.

***Keywords:** development, industrial enterprise, coal mines, investing, cash flows leveling, financing.*

Кризові явища і їх наслідки, післякризові спроби досягнення втрачених позицій, відновлення виробництва, поновлення втрачених і пошук нових ділових зв'язків довели, що без стійкої, надійної системи управління розвитком промислового підприємства як протидії негативним коливанням у економічній, фінансовій, політичній, соціальній, екологічній сферах неможливо встояти і забезпечити рентабельне функціонування. Виконання цілей і завдань стратегічного управління розвитком промислового підприємства є однією з умов ефективного ведення господарської діяльності, проте непередбачувана дія зовнішніх факторів руйнівного характеру вимагає створення такої системи управління розвитком, яка б не допустила дефіциту коштів, забезпечила достатність грошових потоків у різні проміжки часу при реалізації проектів інвестиційної спрямованості. Ефективне управління грошовими потоками у процесі інвестування є важливою складовою досягнення цілей розвитку промислового підприємства як у поточному, так і перспективному періодах господарювання. Тому актуальним є дослідження грошових потоків і напрямів управління ними при реалізації інвестиційних проектів у контексті розвитку підприємства у складних умовах не тільки для активізації ділової активності, але й

для здійснення звичайної діяльності.

Проблемі управління розвитком промислового підприємства присвячено праці О.О. Курносової, М.М. Лепи, Р.М. Лепи, Л.В. Потрашкова, О.І. Пушкаря, О.В. Раєвської, А.В. Сидорової, Н.В. Цопи [8; 11; 12; 15; 19]. Вченими-економістами відмічається важливість моделювання процесів управління розвитком, що забезпечує його чітко визначену спрямованість [8, 11]; підкреслюється тісний зв'язок між розвитком, інвестуванням та впровадженням інновацій [15, 19]; розкривається місце розвитку підприємства у системних дослідженнях [12]. Вирішенням проблеми удосконалення управління грошовими потоками підприємств ґрунтовно займалися такі дослідники, як І.О. Бланк, Л.О. Лігоненко, В.П. Савчук, Г.В. Ситник, О.М. Сорокіна [4; 9; 14; 16]. У роботах І.О. Бланка подано теоретичне висвітлення завдань щодо оптимізації грошових потоків, щодо складання програми управління грошовими потоками підприємств [4]. Л.О. Лігоненко і Г.В. Ситник досліджено управління грошовими потоками у розрізі основних функцій менеджменту підприємств [9]. Докладно вивчено питання аналізу і моделювання грошових потоків [14; 16].

Дослідження розвитку підприємств вугільної промисловості знайшли відображення у працях О.І. Амоші, В.Н. Болбата, Ю.З. Драчука, Е.Д. Дубова, И.В. Косарева, І.М. Кочешкової, Г.Л. Майдукова, Л.Л. Стариченка, Н.В. Трушкіної, І.А. Фесенко, Д.Ю. Череватського [1; 5; 6; 10; 17], в яких розкрито шляхи розвитку, управління потенціалом і ефективністю праці [17], інвестиційну привабливість вугільних підприємств як своєчасне повернення фінансової допомоги [5; 10], напрями інноваційного розвитку (технічне переоснащення, розробка нових технологій, підвищення якості вугілля тощо) [1, 6].

Однак досягнуті науково-практичні доробки потребують подальшого удосконалення у частині розкриття процедур вирівнювання грошових потоків при залученні коштів для забезпечення розвитку господарської діяльності.

Мета дослідження полягає у розробці науково-методичного підходу до вирівнювання грошових потоків у процесі управління ними в умовах забезпечення розвитку підприємства.

Залучення коштів для фінансування розвитку операційної діяльності будь-якого підприємства здійснюється відповідно до розроблених і прийнятих до виконання таких основних стандартних документів, як бізнес-план або інвестиційний проект. У цих планових документах обґрунтовується стратегія розвитку підприємства, що передбачає підтримку або підвищення ефективності його діяльності. Основою складання будь-якого плану розвитку є базова (основна) стратегія, що визначає перспективи подальшого функціонування підприємства та задає основні пріоритети в управлінні грошовими потоками.

Збільшення обсягу виробництва у процесі розвитку діяльності пов'язане з фінансуванням різних напрямів вкладення коштів. У зв'язку з цим в окремі моменти чи періоди часу виникає особливо гостра потреба у зовнішніх запозиченнях. На рис. 1 наглядно продемонстровано динаміку частки інвестицій за даними одного з розроблених авторами роботи інвестиційних проектів для типової вугільної шахти.

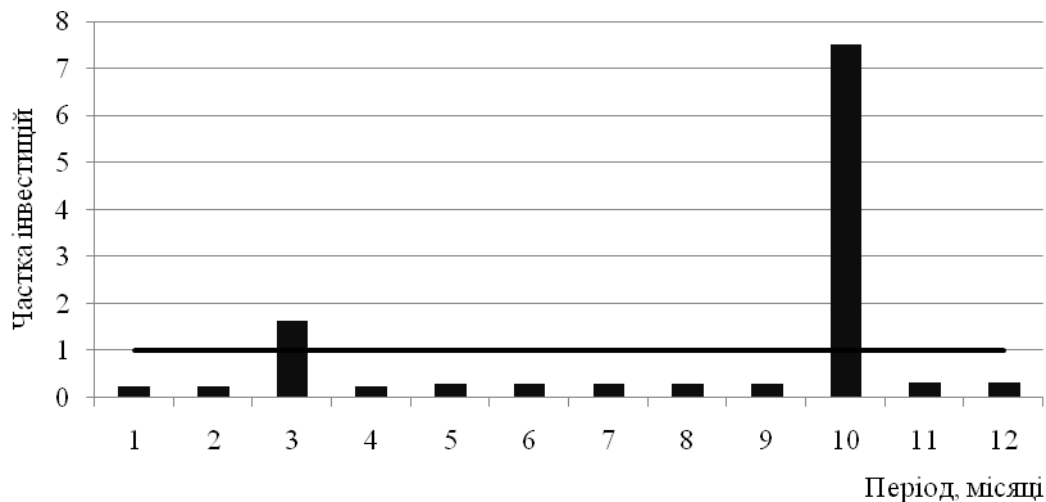


Рис. 1. Динаміка частки інвестицій відносно їх середньої величини

Середня величина інвестицій, що потрібні для реалізації цього проекту, дорівнює одиниці. З наведених на рис. 1 даних видно, що у 3-му місяці інвестиції більше середньої величини на 60%, а у 10-му місяці – у 7,5 разів; у інших місяцях інвестиції складають 25-35% від їх середньої величини. Подана на рис. 1 динаміка інвестиційних витрат демонструє нерівномірність формування грошових потоків і свідчить про необхідність їх вирівнювання.

Оскільки потреба в інвестиціях протягом певного періоду різна, то варто визначитися із джерелами їх формування у рамках інвестиційного проекту. Джерела формування інвестицій і цілі, на які вони використовуються, представлено у табл. 1.

Таблиця 1

Напрями використання інвестицій за джерелами їх формування у процесі розвитку діяльності

Джерела формування інвестицій	Напрями використання інвестицій
1. Власні кошти	Придбання обладнання, закупівля необхідних матеріалів за договором купівлі-продажу; проведення гірничих виробок за рахунок власних ресурсів, здійснення будівельних робіт (наприклад, підготовка нового горизонту – для шахт) за договором виконання робіт гірничо-будівельними організаціями
2. Власні і позикові кошти	Власні кошти використовуються для здійснення первісного внеску відповідно до договору купівлі-продажу обладнання або виробничих запасів, відповідно до лізингової угоди або договору виконання робіт; позикові кошти залучаються для фінансування капітальних вкладень за кредитним (комерційним, фінансовим) договором, договором лізингу
3. Позикові кошти	Фінансування конкретних вкладень за інвестиційним проектом (будівельних робіт і проведення гірничих виробок, поповнення оборотних активів, придбання обладнання) з укладанням кредитного або лізингового договору

В умовах дефіцитності коштів для значної частини промислових підприємств, у тому числі більшості вугільних шахт, найбільш розповсюдженим джерелом формування капітальних вкладень є залучення позикових коштів.

При залученні зовнішніх ресурсів потрібно обрати оптимальну форму зовнішнього фінансування, яка б мінімізувала витрати щодо їх використання при вирівнюванні грошових потоків. Однак, наприклад, при придбанні гірничошахтного обладнання запропоновано залучати або кредитні кошти, або оформлювати лізингову угоду. У процесі проведеного дослідження на

основі аналізу форм зовнішнього фінансування інвестиційних проектів промислових підприємств запропоновано використовувати критерій вибору форми залучення позикового капіталу. Під критерієм авторами роботи визначено процентну ставку, за якою залучаються ресурси. Виходячи із відомої залежності між теперішньою і майбутньою вартістю грошей у часі [7, с.356], зазначений показник рекомендується розраховувати наступним чином

$$r = \left(\sqrt[n]{\frac{B_0 + B_n}{B_n}} - 1 \right) \times 100\% = \left(\sqrt[n]{\frac{B_2}{B_n}} - 1 \right) \times 100\%, \quad (1)$$

де r — річна процентна ставка, за якою фінансуються капітальні вкладення на придбання обладнання, %;

B_0 — вартість обладнання, грн.;

B_n — витрати із залучення позикового капіталу протягом періоду обслуговування позикового капіталу, грн.;

B_2 — загальні витрати з придбання обладнання протягом періоду обслуговування позикового капіталу, грн.;

n — кількість місяців (років) обслуговування позикового капіталу.

Сутність показників, що визначають критерій r для різних форм зовнішнього фінансування подано у табл. 2.

Більш привабливою вважається та форма зовнішнього фінансування інвестиційного проекту, за якою критерій r буде найменшим. Слід зауважити, якщо період і частота сплати за кредитними ресурсами і лізинговими платежами є різними, то витрати щодо залучення коштів необхідно дисконтувати до одного періоду, наприклад, до моменту залучення коштів.

Таблиця 2

Сутність показників, що визначають критерій r за формами зовнішнього фінансування

Найменування показників	Інтерпретація показників за формами зовнішнього фінансування:	
	кредит (фінансовий і товарний)	прямий фінансовий лізинг
Вартість обладнання (B_0)	вартість обладнання відповідно до договору купівлі-продажу	вартість обладнання відповідно до лізингового договору
Витрати із залучення позикового капіталу протягом періоду обслуговування позикового капіталу (B_n)	процентні платежі	лізингові платежі без урахування вартості обладнання, що відшкодовується
Загальні витрати з придбання обладнання протягом періоду обслуговування позикового капіталу (B_2)	загальний розмір залучених кредитних ресурсів	загальний розмір коштів із залучення об'єкту лізингу
Кількість місяців (років) обслуговування позикового капіталу (n)	період, на який оформлено кредитний договір	період використання об'єкту лізингу

При виборі оптимальної форми зовнішнього фінансування інвестиційних проектів важливо враховувати фінансові умови, пов'язані із залученням і поверненням ресурсів:

– розмір виплат (оскільки вільних коштів має бути достатньо для сплати процентів і необхідного розміру боргу за кредитом на певний момент часу);

– період зовнішніх запозичень, що впливає на розмір процентної ставки (чим більше період кредитування, тим на більш довгий термін підприємство є фінансово залежним);

– періодичність сплати боргу (схема погашення боргу може бути щомісячною,

щоквартальною тощо);

- наявність і величину одноразових виплат (страхових платежів, комісійних винагород тощо);

- наявність і величину первісного внеску і спроможність його сплатити за рахунок власних коштів;

- можливість дострокового погашення запозичених коштів;

- методи нарахування процентних платежів (схеми простих і складних процентів).

Також слід зазначити, що в економічній практиці при оптимізації управління зовнішніми коштами у процесі реалізації інвестиційного проекту за критерії оптимальності приймаються такі показники, як:

- чистий приведений дохід [3], при цьому наголошується, що задача максимізації цього доходу еквівалентна задачі мінімізації приведеної вартості потоків платежів;

- чистий дисконтований дохід [2; 13].

З урахуванням вищезазначеного з метою більш ґрунтовного вибору форми зовнішнього фінансування проекту за критерії обрання форми залучення коштів при реалізації стратегії зростання обсягів виробництва можна прийняти значення таких показників, як чиста сучасна вартість інвестиційного проекту (*NPV*), внутрішня норма рентабельності (*IRR*) і термін окупності проекту (*T*). При цьому до реалізації приймається проект з найбільшими значеннями *NPV* і *IRR* та найменшим строком окупності інвестиційних ресурсів (*T*).

Отже, у разі зовнішнього залучення коштів одноразова виплата усїєї вартості обладнання замінюється на більш менші виплати – витрати з повернення боргу, які розтягнуто у часі. Фактичні власні витрати підприємства з придбання обладнання у період освоєння інвестицій не будуть дорівнювати розміру необхідних інвестиційних вкладень (вартості обладнання), а складатимуться із витрат щодо залучення зовнішніх ресурсів або дорівнюватимуть нулю (при наявності пільгового періоду щодо сплати боргу), що призведе до вирівнювання грошових потоків за обсягом і у часі.

Безпосередньо процес вирівнювання грошових потоків промислових підприємств при реалізації інвестиційних проектів представлено на рис. 2.



Рис. 2. Вирівнювання грошових потоків при інвестуванні

У цілому можна зазначити, що **вирівнювання грошових потоків** промислових підприємств при залученні ресурсів для реалізації інвестиційних проектів у процесі забезпечення розвитку діяльності зводиться до того, щоб задовольнити потребу підприємства у коштах, яких не вистачає для реалізації проекту у певний період часу на основі використання

оптимальної форми зовнішнього фінансування за кожним напрямом фінансування інвестиційних проектів – здійснення будівельних робіт, придбання обладнання і поповнення оборотних активів. При цьому на величину від'ємного грошового потоку, який також може бути спричинений отриманням збитків, залучаються кошти інвестора [18].

Процедуру вирівнювання грошових потоків у процесі розвитку підприємства за умов інвестування можна звести до таких етапів:

- 1) визначення розміру необхідних зовнішніх інвестицій, які дорівнюють величині від'ємного грошового потоку, отриманого у певний проміжок часу;
- 2) зменшення розміру зовнішніх інвестицій на величину позитивних грошових потоків – вільних власних коштів (за їх наявністю), отриманих у попередній період;
- 3) складання плану грошових потоків у місячному розрізі з урахуванням усіх надходжень і відтоків коштів у процесі залучення загальних інвестиційних ресурсів з урахуванням оптимальної форми фінансування, у тому числі витрат, пов'язаних із зовнішніми запозиченнями.

Отже, у процесі освоєння інвестиційних ресурсів, чисті грошові потоки більшості промислових підприємств будуть дорівнювати нулю, оскільки проекти щодо зростання обсягів виробництва (реконструкція, технічне переоснащення, модернізація) фінансуються переважно із зовнішніх джерел, особливо в умовах вугільних шахт. Запропонований науково-методичний підхід до вирівнювання грошових потоків підприємства дозволяє упорядковувати платежі і надходження коштів і базується на обранні оптимальної форми зовнішнього фінансування. Оптимізація зовнішніх запозичень призводить до мінімізації фінансових витрат, які пов'язані з інвестуванням у процесі досягнення встановленої мети розвитку промислового підприємства.

У подальших дослідженнях потребує розв'язання проблема методологічного забезпечення системи стратегічного управління розвитком промислових підприємств.

Література

1. Амоша О.І. Стан, основні проблеми і перспективи вугільної промисловості України: наук. доп. / О.І. Амоша, Л.Л. Стариченко, Д.Ю. Череватський; НАН України, Ін-т економіки пром.-сті. – Донецьк, 2013. – 44 с.
2. Белокопытов П.И. Особенности оценки эффективности инвестиционных проектов технического перевооружения действующих угледобывающих предприятий / П.И. Белокопытов, И.С. Пешков, И.К. Клем-Мусатова // Уголь. – 1999. – №7. – С. 47-49.
3. Беляков А.В. Оптимизация управления заёмными средствами в ходе осуществления инвестиционного проекта / А.В. Беляков // Вестник Московского университета. – Серия 6. Экономика. – 2001. – №3. – С. 46-57.
4. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 246 с.
5. Болбат В.Н. Инвестиционные проекты в угольной промышленности Украины: реальность и перспективы / В.Н. Болбат, Е.Д. Дубов, И.В. Косарев и др. // Уголь Украины. – 2013. – №7. – С. 14-16.
6. Драчук Ю.З. Тенденції інституціональних змін в інноваційному розвитку вугільної промисловості / Ю.З. Драчук, І.М. Кочешкова, Н.В. Трушкіна // Уголь України. – 2014. – №1. – С. 6-11.
7. Ковалёв В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалёв. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.
8. Лепа Н.Н. Моделирование процессов управления развитием предприятий: монография / НАНУ Украины. Ин-т экономики пром-ти / Н.Н. Лепа, Р.Н. Лепа, А.И. Пушкарь. – Донецк: ООО «Юго-Восток, ЛТД», 2005. – 448 с.
9. Лігоненко Л.О. Управління грошовими потоками: навч. посіб. / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ситник. – К.: КНТЕУ, 2005. – 255 с.
10. Майдуков Г.Л. Инвестиционно-энергетический потенциал товарной угольной продукции / Г.Л. Майдуков // Уголь Украины. – 2012. – №7. – С. 23-31.
11. Пушкарь А.И. Моделирование управления развитием предприятий на основе согласования интересов экономических субъектов / А.И. Пушкарь, Л.В. Потрашкова //

Экономическая кибернетика. – № 1-2(19-20). – 2003. – С. 22-33.

12. Раєвнєва О.В. Управління розвитком підприємства: методологія, механізми, моделі: монографія / О.В. Раєвнєва. – Харків: ВД "ІНЖЕК", 2006. – 496 с.

13. Рытиков А.М. Математическая модель инвестиционного процесса / А.М. Рытиков, С.А. Рытиков // Сталь. – 2006. – №10. – С. 76-82.

14. Савчук В.П. Управление финансами предприятия / В.П. Савчук. – М.: БИНОМ, Лаборатория знаний, 2003. – 480 с.

15. Сидорова А.В. Управление развитием предприятий на основе процессных инноваций: монография / А.В. Сидорова, О.А. Курносова. – Донецк: ДонНУ, 2012. – 204 с.

16. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики / Е.М.Сорокина. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 176 с.

17. Фесенко І.А. Методологія управління розвитком вугільної промисловості: монографія / І.А. Фесенко. – Донецьк: ІЕП НАН України; Алчевськ: ДонДТУ, 2010. – 490 с.

18. Харченко В.А. Вирівнювання грошових потоків вугільних шахт при залученні інвестицій / В.А. Харченко // Тези доповідей V Міжнар. наук.-практ. конф. «Сучасні проблеми управління виробництвом». Донецьк, 14-15 жовт. 2010 р. – Донецьк: ДВНЗ «ДонНТУ», 2010. – С. 150-151.

19. Цопа Н.В. Теоретические аспекты развития промышленных предприятий / Н.В. Цопа // Европейський вектор економічного розвитку. – 2009. – № 2(7). – С. 177-185.

References

1. Amosha, A.I., Starychenko, L.L., Cherevatsky, D.U. (2013) Status, main problems and prospects of coal industry of Ukraine. Donetsk: IYEP NAN Ukraine [in Ukrainian].

2. Belokopytov, P.I. Peshkov, I.S., Klem-Musatova, I.K. (1999). Coal. 7 pp. 47-49 [in Russian].

3. Beljakov, A.V. (2001) Vestnik of Moscow University. 3 pp. 46-57 [in Russian].

4. Blank, I.A. (2003) Fiscal Stabilization Enterprise. Kyiv: Nika-Centr, Ehlgla [in Ukrainian].

5. Bolbat, V.N., Dybov, E.D., Kosarev I.V. (2013). Coal of Ukraine. 7 pp. 14-16 [in Ukrainian].

6. Drachuk, Ju. Z., Kocheshkova, I.M., Trushkina, N.V. (2014). Coal of Ukraine. 1 pp. 6-11 [in Ukrainian].

7. Kovaljov, V.V. (2001) Introduction to Financial Management. Moscow: Finance and Statistics [in Russian].

8. Lepa, N., Lepa, R. (2005) Modelling of managerial processes by development of the enterprises. Doneck: ООО 'Jugo-Vostok, LTD' [in Ukrainian].

9. Ligonenko, L.O., Sytnik, G.V. (2005) Upravlinnya groshovymy potokamy. Kyiv: KNTEU [in Ukrainian].

10. Majjdukov, G.L. (2012). Coal of Ukraine. 7 pp. 23-31 [in Ukrainian].

11. Pushkar, A.I., Potrashkova, L.V. (2013) Ehkonomicheskaja kibernetika. 1-2 (19-20) pp. 22-33 [in Ukrainian].

12. Rayevnyeva, O.V. (2006) Management of enterprise development: methodology, mechanisms, models. Kharkiv: VD 'INZHEK' [in Ukrainian].

13. Rytikov, A.M., Rytikov, S.A., (2006). Steel. 10 pp. 76-82 [in Ukrainian].

14. Savchuk, V.P. (2003) Enterprise Financial Management. Moscow: Binom [in Russian].

15. Sidorova, A., Kurnosova, O. (2012) Managing development of the enterprises on the basis of process innovations. Donetsk: DonNU [in Ukrainian].

16. Sorokina, E.M. (2003) Analysis of cash flows of the company. Moscow: Finance and Statistics [in Russian].

17. Fesenko, I.A. (2010) Metodologija upravlinnya rozvytkom vugilnoi promyslovosti. Donetsk: IYEP NAN Ukraine, Alchevck: DonDTU [in Ukrainian].

18. Kharchenko, V.A. (2010) Suchasni problemy upravlinnya vyrobnytstvom pp. 150-151 [in

Ukrainian].

19. Tsopa, N. (2009) Yevropeyskiy vektor ekonomichnogo rozvytku. 2 pp. 177-185 [in Ukrainian].