

АНАЛІЗ ГРОШОВОГО ПОТОКУ ЯК ІНСТРУМЕНТ ОЦІНКИ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

CASH FLOW ANALYSIS AS A TOOL FOR ASSESSING CREDITWORTHINESS OF THE ENTERPRISE

У статті розглянуто один із методів оцінювання кредитоспроможності підприємства – аналіз грошових потоків, виділено його основні переваги та недоліки. Розкрито надходження і витрачання грошових коштів в розрізі видів діяльності. Обґрунтовано прямий і непрямий методи розрахунку грошового потоку. Впровадження даного методу оцінювання дозволяє приймати рішення щодо надання кредиту на короткостроковий та довгостроковий періоди.

Ключові слова: кредитоспроможність, позичальник, методи оцінювання кредитоспроможності, аналіз грошового потоку, види діяльності.

В статье рассмотрен один из методов оценивания кредитоспособности предприятия – анализ денежных потоков, выделены его основные преимущества и недостатки. Раскрыто получение и использование денежных средств в разрезе видов деятельности. Обоснованы прямой и непрямой методы рас-

чета денежного потока. Внедрение данного метода оценивания разрешает принимать решения относительно получения кредита на краткосрочное и долгосрочное время.

Ключевые слова: кредитоспособность, заемщик, методы оценивания кредитоспособности, анализ денежного потока, виды деятельности.

The article examines one of methods for assessing creditworthiness of the enterprise, i.e. cash flow analysis and outlines its main advantages and disadvantages. Inflows and outflows of funds in terms of different types of activities are revealed. Direct and indirect methods of calculating cash flow are substantiated. Implementation of this method of assessment enables to make decisions concerning short and long term crediting.

Key words: creditworthiness, borrower, methods of creditworthiness assessment, cash flow analysis, types of activities.

УДК 336.77:338.43

Томчук О.Ф.

к.е.н., доцент кафедри аналізу та статистики
Вінницький національний аграрний університет

Постановка проблеми. Нині, в трансформаційних умовах ринкових перетворень, своєчасне забезпечення господарюючих суб'єктів достатніми та дешевими кредитними ресурсами є вирішальним для ефективного ведення виробництва і потребує виваженої кредитної політики банків щодо вибору видів та методів кредитування, визначення оптимальних обсягів кредитних ресурсів та термінів їх запозичення. Особливо це важливо для сільськогосподарської сфери, де поряд із загальними чинниками зовнішнього і внутрішнього впливу діють специфічні, зокрема, сезонний характер потреби в коштах, невисокий рівень їх віддачі, недостатній розвиток інфраструктури фінансування тощо [1, с. 5]. Високий рівень кредитних ризиків в сучасних нестійких умовах господарювання потребує уточнення теоретично-методичних підходів до оцінювання кредитоспроможності позичальників з метою підвищення якості кредитної діяльності банківських установ.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження вітчизняними вченими питань, пов'язаних із оцінюванням кредитоспроможності позичальників, знайшли відображення у працях І.А. Бланка, О.Є. Гудзь, М.Я. Дем'яненка, О.С. Кривоноя, П.А. Стецюка, О. Терещенка та інших.

Постановка завдання. Метою дослідження є удосконалення методології оцінки кредитоспроможності підприємства та надання рекомендацій щодо аналізу грошового потоку підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Умови оцінки кредитоспроможності підприємства регулюються шляхом використання певних способів, найважливішими з яких є:

- фінансові коефіцієнти;
- аналіз грошового потоку;
- оцінка ділового ризику [2, с. 231].

Використання для аналізу та оцінки позичальника суто фінансових коефіцієнтів і ділового ризику не дає змоги адекватно оцінити його реальний фінансовий стан, який давав би вичерпну інформацію про кредитоспроможність цього позичальника, тому для узагальнення комплексної моделі оцінювання кредитоспроможності ми зупинимось на характеристиці другого способу. Аналіз грошових потоків позичальника банку широко використовується у світовій практиці, тому, на нашу думку, має об'єктивну оцінку рівня платоспроможності підприємства. Оскільки погашення позикової заборгованості здійснюється грошовими коштами, то розмір грошових коштів, що акумулюються на розрахункових, валютних та інших рахунках, в касі підприємства, а також інших короткострокових ліквідних активів має велике значення для кредитної організації. Саме аналіз грошового потоку дозволяє відповісти на питання про достатність грошових коштів на підприємстві. Аналіз грошового потоку полягає в зіставленні обсягів надходження та витрачання коштів у позичальника за період, що дорівнює терміну надання кредиту. Отриманий при цьому результат характеризує величину чистого грошового потоку. При цьому до уваги беруть обов'язково зміни розміру запасів, дебіторської та кредиторської заборгованості, інших активів і пасивів, основних засобів, які неоднаково впливають на чистий грошовий потік. Зокрема, зростання залишків запасів, дебіторів

та інших активів призводить до відпливу грошей і тому враховується при розрахунках зі знаком «мінус». Зменшення цих статей призводить до припливу коштів і записується зі знаком «плюс». Щодо збільшення величини довго- та короткострокової заборгованості, а також інших пасивів, то такі операції фіксуються як надходження грошей і, відповідно, записують зі знаком «плюс», а зменшення – як відплив зі знаком «мінус».

Певні особливості в зв'язку з рухом грошових потоків мають операції в зв'язку з основними засобами. Йдеться про те, що під час аналізу їх залишку слід враховувати не лише адекватні їх зміни, а й операції, пов'язані з їх реалізацією [3, с. 241].

Перевищення виручки від реалізації основних засобів над їх балансовою вартістю розцінюється як приплив грошових коштів і навпаки.

На основі отриманих даних може бути змодельований грошовий потік на планований період. Як джерела інформації можуть виступати:

- форми бухгалтерської звітності;
- банківські виписки за рахунками клієнта;
- інформація оперативного обліку клієнта.

В Україні існує обов'язкова форма бухгалтерської звітності – звіт про рух грошових коштів (форма № 4), яка може бути використана кредитною організацією як один з інструментів аналізу грошового потоку. У США подібна форма звітності теж є обов'язковою і необхідною для кожного періоду, за який представляється звіт про прибутки і збитки. Так, Комісія з цінних паперів і бірж США вимагає надання звіту про прибутки і збитки за три останні роки з поквартальним розбиттям; звіт про рух грошових коштів представляється з такою ж періодичністю [4].

Вітчизняні кредитні організації можуть використовувати накопичений в цій галузі світовий досвід. Основний документ, яким керуються західні організації при складанні звіту про рух грошових коштів, – Інструкція Комітету з міжнародних стандартів фінансової звітності (КМСФЗ) № 95 «Звіт про рух грошових коштів» (Statement of cash flows) [5]. Українські видання останнім часом приділяють велике значення терміну «грошовий потік» (cashflow), спираючись багато в чому на західну літературу.

Основні принципи аналізу грошового потоку:

– ключове поняття звіту – грошова готівка й еквіваленти грошової готівки. До грошової готівки прийнято відносити безпосередньо грошові кошти в касі підприємства, на розрахункових рахунках і депозити до запитання. Під визначення еквівалентів грошової готівки підпадають активи з незначним терміном погашення і невеликим ступенем ризику, пов'язаним із змінами процентних ставок. До таких активів відносяться тільки ті, первинний термін погашення яких не перевищує трьох місяців (90 днів). Чи є даний актив еквівалентом гро-

шової готівки? Відповідь на це питання дається у момент придбання активу і не змінюється протягом всього терміну його знаходження на балансі позичальника. Наприклад, річний депозитний сертифікат не стає еквівалентом грошової готівки через дев'ять місяців. І навпаки, у разі придбання такого сертифікату на вторинному ринку менш, ніж за три місяці до погашення, вважатиметься еквівалентом грошової готівки. Якщо підприємство-позичальник придбало актив з тривалим терміном погашення на період до трьох місяців, то це також не еквівалент грошової оцінки, тому що існує значний ризик зміни вартості активу. Намір позичальника реалізувати актив за короткий строк не зменшує ризик зміни вартості його котирування. Надалі при аналізі грошового потоку буде використаний термін «грошові кошти»;

– у звіті не знаходять віддзеркалення негрошові форми розрахунків: взаємозалік, вексель тощо;

– у звіті використовуються розгорнуті показники грошових потоків, наприклад, залучення і погашення кредитних ресурсів протягом звітного періоду відбивається по окремих статтях;

– підсумкова величина грошового потоку повинна бути рівна різниці залишків грошових коштів на кінець і на початок звітного періоду;

– грошові потоки в іноземних валютах перераховуються у валюту звіту за курсом, що діяв на дату операції. Курсові різниці, що виникають при цьому, відбиваються по окремій статті «курсів різниці»;

– грошові потоки повинні бути розділені на операційний, інвестиційний і фінансовий. При цьому визначається закритий перелік статей за інвестиційним та фінансовим грошовим потоком і грошові потоки, які не задовольняють цим перелікам, автоматично класифікуються як операційні;

– використовується або прямий, або непрямий спосіб розрахунку грошового потоку [1, с. 191].

Розглянемо деякі принципи детальніше.

1. Поділ звіту на три розділи: операційний, інвестиційний і фінансовий грошові потоки.

Грошовий потік від інвестиційної діяльності:

– купівля і продаж боргових зобов'язань інших підприємств;

– залучення і видача позик;

– купівля і продаж основних засобів;

– купівля і продаж нематеріальних активів.

Грошовий потік від фінансової діяльності:

– випуск і погашення власних облігацій;

– випуск власних акцій;

– виплата дивідендів по акціях і відсотків по облігаціях;

– витрати з емісії акцій та облігацій.

Грошовий потік від операційної діяльності: сюди відносяться всі операції, що не знайшли відображення в попередніх двох розділах. Як приклад, можна привести елементи, що часто зустрічаються:

- виручка від реалізації продукції, робіт, послуг;
- відсотки і дивіденди, отримані за інвестиційними активами;
- платежі в рахунок погашення кредиторської заборгованості;
- відсотки, сплачені по кредиторській заборгованості;
- платежі за податковими (фіскальними) зобов'язаннями;
- заробітна плата співробітників;
- витрати на відрядження тощо.

На нашу думку, рух грошових коштів від операційної діяльності є ключовим показником того, якої мірою операції підприємства генерують грошові кошти, які необхідні для підтримання виробничої діяльності підприємства. З іншого боку, можна побачити потребу підприємства в залученні зовнішніх джерел фінансування у вигляді позик. Якщо підприємство стабільно функціонує на ринку, то з використання аналізу його минулих грошових потоків можна зробити прогнозування того, як позикова вартість буде обертатись в процесі діяльності та простежити, чи зможе підприємство з використанням цих коштів створити адекватний грошовий потік для поступового погашення зобов'язань перед банком та виплати відсотків за використання кредиту.

Основною метою такого аналізу є виявлення достатності формування коштів, ефективності їх використання, а також збалансованості позитивного та негативного грошових потоків за розміром та у часі.

При складанні підсумкового звіту отримують проміжні величини грошових потоків:

- чистий грошовий потік від операційної діяльності (вважається, що він повинен бути позитивним);
- чистий вільний грошовий потік (чистий грошовий потік від операційної діяльності плюс чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності);
- підсумкове значення чистого грошового потоку [4].

Таким чином, аналізуючи грошові потоки, що акумулюються підприємством, кредитна організація отримує уявлення про основні джерела надходження грошових коштів і напрями їх витрачання.

2. Використання прямого або непрямого методу.

Найбільш важко вирішувана проблема для кредитної організації – це вибір способу розрахунку грошового потоку. Прямий метод характеризується використанням валових грошових потоків, тоді як при непрямому методі грошові потоки відбиваються в чистому вигляді. Як показує західна практика, кредитні організації наполягають на застосуванні прямого методу розрахунку. У відповідності до НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [6] для розрахунку руху коштів у результаті операційної діяльності може бути використаний

прямий або непрямий метод, а від інвестиційної та фінансової діяльності – тільки прямий метод. З цією метою у додатку до НП(С)БО 1 передбачено різні форми Звіту про рух грошових коштів. У стандарті також зазначено, що підприємства можуть обирати спосіб відображення інформації про суми надходжень та видатків грошових коштів за видами діяльності із застосуванням прямого чи непрямого методів. У більшості випадків підприємства застосовують прямий метод розрахунку.

Непрямий метод розрахунку грошового потоку. Грошовий потік за цим методом розраховується на основі або бухгалтерського балансу, або звіту про прибутки і збитки. Оскільки періодичність вказаних звітів складає, як правило, один квартал, то величину грошового потоку за місяць отримати досить складно. При використанні бухгалтерського балансу в звітну форму вводиться додаткова колонка – зміни по цій статті за звітний період, а самі статті групуються залежно від належності грошового потоку до операційної, інвестиційної або фінансової діяльності.

Перерахуємо негативні і позитивні сторони даного методу:

- даний метод розрахунку є найбільш простим і найменш трудомістким;
- даний метод найменш точний, оскільки заснований не на валових, а на чистих грошових потоках (різниця в арифметичних підсумках), що менш інформативно;
- незважаючи на те, що підсумкова величина грошового потоку співпадає з величиною зміни грошових коштів, значення грошових потоків по різних видах діяльності можуть бути спотворені, оскільки нерозподілений прибуток (збиток) в бухгалтерському балансі, наприклад, це сума прибутків (збитків) від операційною, інвестиційною і фінансових діяльності;
- можливе спотворення відбувається і через наступне:
 - надходження і витрачання грошових коштів за абсолютними значеннями тотожні з валютою балансу.

При використанні звіту про прибутки і збитки як основи для розрахунку грошового потоку, мається на увазі описаний далі алгоритм дій.

Основна мета, як і в попередньому випадку, – перетворити звіт про прибутки і збитки з метою приведення його до форми звіту про рух грошових коштів. На практиці виникає немало проблем. По-перше, звіт про прибутки і збитки побудований на основі методу нарахування: і доходи, і витрати відбиваються тут не у момент платежу, а у момент нарахування. Наприклад, собівартість реалізованої продукції є саме нарахованою вартістю витрат, яка практично не співпадає з сумою сплачених грошових коштів, що відноситься до даної статті. По-друге, в звіті про прибутки і збитки відбиваються не тільки грошові кошти, а й

негрошові доходи і витрати. Класичним прикладом може бути амортизація, величина якої додається до прибутку від реалізації при переході від одного звіту до іншого. Таким чином, на першому етапі відбувається перехід від нарахованих сум до реально отриманих (сплачених) грошових сум. На другому етапі відбувається перегрупування статей звітів. Без аналітичних відомостей з додаткових джерел здійснити таке перегрупування практично неможливо. Незважаючи на те, що підсумкова величина прибутку від реалізації, відображає значення грошового потоку від операційної діяльності, доходи, що залишилися, і витрати достатньо важко класифікувати між інвестиційною і фінансовою діяльністю. Тому звіт про прибутки і збитки може бути використаний кредитною організацією як основа розрахунку грошового потоку, але в цьому випадку буде порушений один з принципів складання звіту про рух грошових коштів, тобто розділення грошових потоків на операційний, інвестиційний і фінансовий.

Прямий метод розрахунку грошового потоку. Даний метод, на відміну від непрямого, дозволяє подолати основні обмеження і неточності першого методу.

Основна перевага прямого методу полягає в тому, що він показує валові надходження і виплати грошових коштів.

Знання джерел надходжень і напрямів використання грошових коштів може виявитися корисним при оцінці руху грошових коштів в майбутньому. Іншими словами, майбутню величину грошового потоку можна визначити тільки на основі прямого методу. Очевидно, що відносні розміри основних видів надходжень і витрат в їх взаємозв'язку з іншими позиціями фінансових звітів більш інформативні, ніж їх арифметичні підсумки.

Суми валових надходжень і виплат особливо важливі при оцінці кредитоспроможності позичальника, оскільки показують обороти по надходженню і витрачання грошових коштів. Ясно, що абсолютні значення грошових потоків двох підприємств можуть співпадати, а величини припливів (і відповідно відпливів) можуть розходитися на декілька порядків. Це твердження необхідно використовувати при встановленні лімітів кредитування.

Вважаємо, що при аналізі грошового потоку можливе використання не тільки більш деталізованих статей (ступінь деталізації визначається кредитною організацією), але і внутрішнього розбиття статей на безпосередньо організації-одержувачі (організації-платники) грошових коштів. Це дозволяє за аналогією з банківськими нормативами розраховувати ризик неплатежу на одного дебітора, максимальні ризики неплатежу, а також проводити постійний моніторинг контрактів.

Прямий метод розрахунку є дорожчим і трудомістким порівняно з непрямим, Але, разом з тим, і точнішим. Впровадження прямого методу

розрахунку грошового потоку дозволяє не тільки прогнозувати кредитоспроможність позичальника з високою вірогідністю і точністю розрахунків, а й вирішити внутрішні проблеми підприємства, такі як грамотне управління дебіторською (кредиторською) заборгованістю, бюджетування, фінансовий аналіз і планування.

Отже, величина грошового потоку розрахована. Яким чином можна інтерпретувати це значення? О. Лаврушин пропонує робити це таким чином: якщо клієнт мав стійке перевищення припливів над відпливами грошових коштів, то це свідчить про його фінансову стійкість і кредитоспроможність. Коливання величини загального грошового потоку, короткочасне перевищення надходження над витрачанням коштів свідчить про нижчий клас кредитоспроможності клієнта. Нарешті, систематичне перевищення надходження над витрачанням коштів характеризує клієнта як некредитоспроможного [7, с. 44].

Середня позитивна величина загального грошового потоку (перевищення надходження над витрачанням грошових коштів), що склалася, може використовуватися і як межа видачі нових позик.

Вказане перевищення показує, в якому розмірі позичальник може погашати боргові зобов'язання [4].

На нашу думку, такий метод аналізу кредитоспроможності позичальника на основі розрахованого грошового потоку не зовсім правомірний. Величина грошового потоку не може однозначно виступати якимсь орієнтиром, лімітом обсягу кредитування з кількох причин:

- підприємства мають неоднакові виробничі цикли, які неминуче накладаються один на одного. Кошти, що надійшли від реалізації продукції, спрямовують на придбання матеріалів, робіт наступного виробничого циклу. До того ж, в умовах інфляції залишки грошових коштів на рахунках підприємств постійно прямують до нуля. І це зовсім не свідчить про низький клас кредитоспроможності позичальника. Разом з тим, величина грошового потоку, – різниця між залишками грошових коштів на початок і кінець звітного періоду, яка схильна до коливань, є нестабільною, а часто суб'єктивною;

- грошовий потік не може свідчити і про ліміт кредитування, бо не враховується значення реверсеного кредиту, який відбиватиметься по статті припливи грошових засобів.

Аналіз грошових потоків підприємства, що здійснюється банком на предмет його кредитоспроможності, як правило, проводиться за три і більше роки. Постійне перевищення надходження грошових коштів над витрачанням засвідчує про стабільну платоспроможність і дає можливість приймати банку позитивне рішення про надання кредиту, і навпаки – короткочасне перевищення витрат над припливом

грошових засобів вказує на менш сприятливий рейтинг позичальника, нижчу його кредитоспроможність. Величина приросту грошового потоку та розмір грошових зобов'язань клієнта слугує індикатором визначення класу кредитоспроможності, виходячи з установленого нормативу [3, с. 241]:

Таблиця 1

Індикатор визначення класу кредитоспроможності

Клас позичальника	Встановлений норматив
1	0,75
2	0,30
3	0,25
4	0,20
5	0,15

Таким чином, кредитоспроможність позичальника можна встановити тільки на основі підрахунку грошового потоку на майбутній період часу, відповідний періоду кредитування. Аналіз грошового потоку за минулі періоди дозволяє виявити особливість руху грошових коштів на підприємстві, а саме:

- які покупці складають основну частку надходження грошових коштів;
- наскільки стабільні ці надходження;
- чи співпадають реальні терміни надходження грошових коштів зі встановленими в договорах і угодах;
- наскільки швидко підприємство може мобілізувати засоби, відвернуті в дебіторську заборгованість;
- які основні статті платежів на підприємстві;
- обсяги платежів, за якими проведення стабільні з місяця в місяць або схильні до коливань;
- чи допускає підприємство заборгованість за бюджетними платежами або вважає за краще розраховуватися вчасно тощо.

Висновки з проведеного дослідження.

Одним з недоліків української системи є використання стандартних підходів для характеристики підприємства, тому оцінка кредитоспроможності має базуватися на індивідуальному підході до кожного позичальника.

Аналіз грошового потоку позичальника є дієвим інструментом оцінки його кредитоспроможності. При цьому визначаються основні надходження і витрачання грошових коштів. Планування грошового потоку дозволяє спрогнозувати поведінку позичальника в майбутньому і оцінити джерела погашення кредиту, внаслідок чого відбувається зменшення кредитного ризику для позикодавця та збільшення доступності кредитних ресурсів для позичальника. Потребує розробки комплексна модель оцінювання кредитоспроможності підприємства, що враховує

такі важливі фактори, як інфляційний ризик, галузеві особливості позичальника.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Дем'яненко М.Я. Оцінка кредитоспроможності агроформувань (теорія та практика): [монографія] / М.Я. Дем'яненко, О.Є. Гудзь, П.А. Стецюк. – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 302 с.
2. Майборода І.С. Системна оцінка кредитоспроможності сільськогосподарських підприємств / І.С. Майборода // Проблеми системного підходу в економіці. – 2009. – № 31. – С. 230-237.
3. Щурик М.В., Буряк П.Ю., Гарасим М.П. та ін. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / М.В. Щурик, П.Ю. Буряк, М.П. Гарасим. –К.: «Хай-Тек Прес», 2010. – 376 с.
4. Кривоконь О.С. Організаційні аспекти аналізу кредитоспроможності підприємств-позичальників: [Електронний ресурс] / О.С. Кривоконь, І.М. Буряк // Ефективна економіка. – 2012. – № 6. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1223>
5. Міжнародні стандарти фінансової звітності / Міністерство фінансів України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/mafyn?art_id=92410&cat_id=92408
6. НП(С)БО № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Мінфіну України від 07.02 2013 р. № 73.
7. Анализ экономической деятельности клиентов банка: Учеб. пособие / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 80 с.

REFERENCES:

1. Demianenko M.Ya. Otsinkakredytopromozhnosti ahroformuvan (teoriia ta praktyka): [monohrafiia] / M.Ya. Demianenko, O.Ye. Hudz, P.A. Stetsiuk. – K.: NNTs IAE, 2008. – 302 s.
2. Maiboroda I.S. Systemna otsinka kredytopromozhnosti silskohospodarskykh pidpriemstv / I.S. Maiboroda // Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi. – 2009. – # 31. – S. 230-237.
3. Shchuryk M.V., Buriak P.Yu., Harasym M.P. ta in. Finansovyi analiz: Navch. posib. / M.V. Shchuryk, P.Yu. Buriak, M.P. Harasym. –K.: «Khay-Tek Pres», 2010. – 376 s.
4. Kryvokon O.S. Orhanizatsiini aspekty analizu kredytopromozhnosti pidpriemstv-pozychalnykiv [Elektronnyi resurs] / O.S. Kryvokon, I.M. Buriak // Efektyvna ekonomika. – 2012. – #6. – Rezhym dostupu: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1223>
5. Mizhnarodni standarty finansovoi zvitnosti / Ministerstvo finansiv Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/mafyn?art_id=92410&cat_id=92408
6. NP(S)BO # 1 «Zahalni vymohy do finansovoi zvitnosti»: Nakaz Minfinu Ukrainy vid 07.02 2013 r. # 73.
7. Analiz ekonomicheskoi deiatelnosti klyentov banka: Ucheb. posobyie / Pod red. O.Y. Lavrushyna. – M.: YNFRA-M, 1996. – 80 s.