

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
МІЖНАРОДНИЙ ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КАФЕДРА ГОТЕЛЬНО-РЕСТОРАННОГО ТА ТУРИСТИЧНОГО БІЗНЕСУ

О. Б. Каламан

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Конспект лекцій

Одеса

2024

УДК: 336.64(075.8)

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий менеджмент» для студентів, які навчаються за спеціальністю 181 «Харчові технології» освітньої програми «Ресторанні технології» СВО «Бакалавр» денної та заочної форм навчання / О. Б. Каламан. Одеса: МГУ, 2024. 113 с.

Укладач:

О. Б. Каламан, доктор економічних наук, доцент, професор кафедри

Рецензент:

І. О. Кузнецова, доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри менеджменту, Одеський національний економічний університет

Рекомендовано до друку рішенням Вченої Ради

Міжнародного гуманітарного університету

(протокол № 1 від 31.08.2024)

ЗАПЛАНОВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ НАВЧАННЯ

Знання:

1. Видів управлінських рішень і методи їх прийняття.
2. Призначення, структури та змісту основних фінансових звітів організації.
3. Основних показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, ділової та ринкової активності, ефективності та рентабельності діяльності.
4. Фундаментальних концепцій фінансового менеджменту.
5. Принципів, способів та методів оцінки активів, інвестиційних проектів та організацій.
6. Основних теорії корпоративних фінансів.
7. Моделей оцінки капітальних (фінансових) активів.
8. Джерел фінансування, інститутів та інструментів фінансового ринку.

Вміння:

9. Ставити цілі та формулювати завдання, пов'язані з реалізацією професійних функцій.
10. Аналізувати фінансову звітність та складати фінансовий прогноз розвитку організації.
11. Оцінювати ризики, прибутковість та ефективність прийнятих фінансових та інвестиційних рішень.
12. Уміти оцінювати прийняті фінансові рішення з погляду їхнього впливу на створення цінності (вартості) компанії.
13. Обґрунтовувати рішення у сфері управління оборотним капіталом і вибору джерел фінансування.
14. Проводити оцінку фінансових інструментів.
15. Застосовувати моделі управління запасами, планувати потребу організації в запасах.

Навички:

16. Методів аналізу фінансової звітності та фінансового прогнозування.

17. Методів інвестиційного аналізу та аналізу фінансових ринків.

18. Розуміння технології підвищення капіталізації компанії, зростання вартості бізнесу та генерування динамічного грошового потоку; а також принципи формування та організації основних джерел фінансової та управлінської інформації, основні прийоми та методи створення бази даних для операційного аналізу на різних стадіях життєвого циклу бізнесу.

19. Володіння теоретичними знаннями про базові концепції фінансового менеджменту, фінансовий механізм управління підприємством і фінансові моделі фірми. При цьому необхідно обов'язково фіксувати увагу на взаємозв'язках між складовими фінансового управління та реальними економічними процесами, які вони відображають.

20. Орієнтування у фінансовому, податковому та управлінському обліку, інфраструктурі фінансових ринків і технологіях роботи на них, знати сучасні методи фінансової діагностики, одержання узагальнених характеристик, агрегування інформації та її оброблення за допомогою засобів організаційної та обчислювальної техніки; сучасні методи пошуку, збирання, систематизації та використання інформації, практично використовувати засоби.

ТЕМА 1. СУТНІСТЬ ТА ОРГАНІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ НА ПІДПРИЄМСТВІ

- 1.1. Становлення фінансового менеджменту у світовій практиці управління підприємством
- 1.2. Фінансовий менеджмент як система управління
- 1.3. Технології фінансового менеджменту та функції фінансового менеджера
- 1.4. Базові концепції фінансового менеджменту
- 1.5. Агентські витрати та їхня роль у фінансовому менеджменті
- 1.6. Фінансовий механізм підприємства та його основні моделі
- 1.7. Асиметричність інформації
- 1.8. Вплив асиметричної інформації на прийняття інвестиційних і фінансових рішень

1.1. Становлення фінансового менеджменту у світовій практиці управління підприємством

Фінансовий менеджмент як окрема наука виник в розвинутих країнах на межі XIX і XX ст. з розвитком грошових і товарних ринків та з появою нагальної потреби у більш детальному обґрунтуванні фінансових операцій економічними розрахунками.

В сучасних умовах поняття «менеджмент» використовують при управлінні як суб'єктом господарювання, його ресурсами (ресурсами держави, підприємств, банків, домогосподарств), так і результатами їх діяльності.

Менеджмент доцільно розглянути з двох точок зору: з точки зору науки та з точки зору практичної діяльності.

Менеджмент як наука — це знання про закономірності соціально-економічних процесів, а також про принципи і методи управління окремим суб'єктом.

З точки зору практичної діяльності розуміють діяльність з

раціонального використання ресурсів (грошей, інформації, праці) та з управління суб'єктом господарювання, соціально-економічними процесами, яка спрямовується на досягнення поставленої мети.

Фінансовий менеджмент як галузь наукових знань - це знання про управління, які ґрунтуються на різних теоріях, і, передусім, про гроші (суть, закони, принципи) та їх використання з метою задоволення потреб людини, отримання відповідного прибутку та зростання вартості господарства.

Фінансовий менеджмент відрізняє від інших видів менеджменту те, що він розглядає ті процеси управління, які здійснюються за допомогою знань про гроші.

Предметом фінансового менеджменту є стратегічне та оперативно - тактичне управління фінансами підприємств різних організаційно-правових форм та форм власності, спрямоване на максимізацію фінансових результатів діяльності підприємства та максимізацію добробуту його власників .

Об'єктивними умовами ефективного функціонування фінансового менеджменту є наявність приватної власності на засоби виробництва, забезпечення самофінансування суб'єктів господарювання, ринкове ціноутворення, організовані ринки праці, товарів і капіталу, чітка регламентація діяльності підприємств з боку держави.

Матеріальною основою фінансового менеджменту є грошовий обіг, тобто сукупність економічних процесів, які спричиняють рух вартості та супроводжуються потоком грошових платежів і розрахунків.

Суб'єктом фінансового управління є спеціальна група людей (фінансова дирекція як апарат управління, фінансовий менеджер як керівник), яка за допомогою різних форм і методів фінансового управління забезпечує цілеспрямоване функціонування об'єкта.

Об'єктом фінансового менеджменту у класичному розумінні є фінанси підприємств. У конкретному розумінні об'єктом фінансового менеджменту є необоротні і оборотні активи, власний, залучений і позиковий капітал, фінансові результати, грошові потоки.

Для розуміння суті фінансового управління на підприємстві необхідно визначити базові категорії - «фінанси», «фінансові ресурси», «менеджмент».

Фінанси - сукупність економічних відносин, пов'язаних з формуванням та використанням грошових коштів підприємства в процесі його господарської діяльності.

Фінансові ресурси - це основа фінансів підприємства - сукупність грошових коштів, що перебувають у розпорядженні підприємств і є джерелом їх виробничого і соціального розвитку. Фінансові ресурси класифікуються за такими ознаками: етапами формування, напрямками використання, напрямками розподілу прибутку, джерелами формування, формами реалізації.

Фінансові відносини підприємств охоплюють обмінні та розподільчі відносини, що реалізуються в різноманітних грошових потоках. Із руху грошей розпочинається і завершується кругообіг його капіталу. Протягом формування цих відносин виникає необхідність у свідомому управлінні ними.

1.2. Фінансовий менеджмент як система управління

Фінансовий менеджмент - це система цілеспрямованих дій з управління, формування, використання, розподіл фінансових ресурсів підприємства та оптимізації їх обігу, в яку входять:

1. Формування і реалізація фінансової політики підприємства, фінансове планування і прогнозування.
2. Інформаційне забезпечення (складання і аналіз фінансової звітності підприємства).
3. Аналіз і контроль фінансово-господарської діяльності підприємства з метою діагностики його фінансового стану, виявлення резервів зниження витрат, збільшення доходів і прибутків.
4. Оцінка інвестиційних проектів і формування портфеля інвестицій;
5. Поточна фінансово-економічна робота та контроль.

Фінансова діяльність посідає важливе місце в управлінні

підприємством, від неї залежить повнота фінансового забезпечення поточної виробничо- господарської діяльності та розвитку підприємства, тому головною метою фінансового менеджменту є знаходження компромісу між завданнями, що їх ставить перед собою підприємство і фінансовими можливостями реалізації цих завдань.

Концептуальна сутність фінансового менеджменту полягає в розгляді його як форми управління процесами фінансування підприємницької діяльності, адекватної економіці ринкового типу.

Фінансовий менеджмент базується на основних концепціях:

1) концепція теперішньої вартості, зміст якої полягає у вкладенні капіталу з метою його подальшого нарощення. Тобто отриманий новий капітал має відшкодувати первісні інвестиції, компенсувати їх інфляційне знецінення і забезпечити частку нарощення капіталу - прибуток.

2) концепція підприємницького ризику, яка впливає з попередньої концепції, оскільки об'єктивність оцінки теперішньої вартості майбутніх доходів за прогностичними даними залежить від точності такого прогнозу, повноти інформаційного забезпечення, кваліфікації експертів.

3) концепція грошових потоків - полягає у розробці політики підприємства щодо залучення фінансових ресурсів, організації їх руху, підтримання їх у певному якісному стані. Фінансовий менеджер повинен знати, яка кількість грошових коштів потрібна для сплати заборгованості, виплати дивідендів, коли буде надлишок грошових коштів або, навпаки, їх дефіцит, і залежно від цього приймати фінансові рішення про розміщення тимчасово вільних коштів або залучення додаткових фінансових ресурсів. Концепції фінансового менеджменту базуються на відокремленості державного бюджету від бюджетів підприємств. Необхідними умовами ефективного функціонування фінансового менеджменту є:

- підприємницька діяльність;
- самофінансування;
- ринкове ціноутворення;

- ринок праці;
- ринок капіталів;
- чітка регламентованість державного регулювання діяльності підприємства.

1.3. Технології фінансового менеджменту та функції фінансового менеджера

Фінансовий менеджмент базується на принципах:

- системності - врахування взаємодії окремих структурно - функціональних елементів фінансової системи, всіх її рівнів і підсистем з метою отримання ефекту від управлінських рішень;
- цільової спрямованості — орієнтації на цілі и завдання, які ставить перед собою підприємство;
- диверсифікованості інвестування - інвестування грошових коштів у різні цінні папери та інвестиційні проекти;
- стратегічної орієнтованості - впровадження вартісно-орієнтованої стратегії розвитку підприємства.

Фінансовий менеджмент можна класифікувати за різними ознаками'.

а) за рівнем:

- фінансовий менеджмент на мікрорівні (фінансовий менеджмент домогосподарств, підприємств, банківських установ, страхових компаній);
- фінансовий менеджмент на макрорівні (бюджетний менеджмент, податковий менеджмент, грошово-кредитний менеджмент).

б) за об'єктом управління:

- фінансове управління основним та оборотним капіталом;
- фінансове управління власним та позиковим капіталом;
- управління різними видами ризиків, зокрема валютним ризиком, ризиком несвоєчасної оплати, ризиком падіння вартості активів.

Механізм фінансового менеджменту - це система основних елементів, які регулюють процес управління фінансовою діяльністю підприємства.

Механізм фінансового менеджменту включає систему:

- фінансових методів (фінансове прогнозування, планування, нормування, лімітування, резервування, система розрахунків, кредитування);
- фінансових важелів (дохід, прибуток, ціна, норма амортизації, ставка податку, валютний курс, ставка дисконту, відсотки, нормативи фінансових санкцій).

Він формується на підставі правового (закони України, постанови Верховної Ради України, укази Президента України, накази, розпорядження, листи міністерств і відомств, статутні документи підприємства), нормативного (інструкції, норми, нормативи, методичні вказівки) та інформаційного (звітні бухгалтерські та статистичні документи, дані вибіркового спостереження тощо) забезпечення.

Фінансові важелі - це набір фінансових показників, через які керуюча система може впливати на господарську діяльність підприємства. Застосовуються і традиційні методи економічної статистики (середніх та відносних величин, групування).

1.4. Базові концепції фінансового менеджменту

Головна мета фінансового менеджменту полягає у забезпеченні зростання добробуту власників підприємства в поточному та перспективному періоді шляхом проведення раціональної фінансової політики, яка знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій, а також у довгостроковому зростанні прибутку, що забезпечує реалізацію кінцевих фінансових інтересів його власників.

В процесі реалізації своєї головної мети фінансовий менеджмент направлений на вирішення наступних основних завдань:

- 1) Забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно з задачами розвитку підприємства в майбутньому періоді. Ця задача реалізується шляхом визначення загальної потреби в фінансових ресурсах підприємства на наступний період, максимізації обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, визначення доцільності формування власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх

джерел, управління залученням позикових фінансових ресурсів, оптимізації структури джерел формування ресурсного фінансового потенціалу.

2) Забезпечення найбільш ефективного використання сформованого обсягу фінансових ресурсів у розрізі основних напрямків діяльності підприємства. Оптимізація розподілу сформованого обсягу фінансових ресурсів передбачає встановлення необхідної пропорційності в їх використанні з метою виробничого і соціального розвитку підприємства, виплати необхідного рівня доходів на інвестований капітал власникам підприємства. В процесі виробничого споживання сформованих фінансових ресурсів у розрізі основних напрямків діяльності підприємства необхідно враховувати стратегічну мету його розвитку та можливий рівень віддачі вкладених коштів.

3) Оптимізація грошового обігу. Ця задача вирішується шляхом ефективного управління грошовими потоками підприємства в процесі кругообігу його грошових коштів, забезпеченням синхронізації обсягів надходження і витрат грошових коштів за окремими періодами, підтримкою необхідної ліквідності його оборотних активів. Одним із результатів такої оптимізації є мінімізація середнього залишку вільних грошових активів, яка забезпечує зменшення втрат від їх неефективного використання та інфляції.

4) Забезпечення максимізації прибутку підприємства з найменшим рівнем фінансового ризику. Максимізація прибутку досягається за рахунок ефективного управління активами підприємства, запровадженням в господарський оборот залучених фінансових коштів, вибором найбільш ефективних напрямків операційної та фінансової діяльності. При цьому, з метою досягнення економічного розвитку підприємство має максимізувати не балансовий, а чистий прибуток, який залишається в його розпорядженні, що потребує здійснення ефективної податкової, амортизаційної і дивідендної політики. Вирішуючи цю задачу, необхідно мати на увазі, що максимізація рівня прибутку підприємства досягається, як правило, при суттєвому зростанні рівня фінансових ризиків, тому що між цими двома показниками

існує прямий зв'язок. Тому максимізація прибутку має забезпечуватись в межах допустимого фінансового ризику, конкретний рівень якого встановлюється власниками або менеджерами підприємства з урахуванням їх фінансового менталітету (відношення до ступеню допустимого ризику при здійсненні господарської діяльності).

5) Забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику при очікуваному рівні прибутку. Якщо рівень прибутку підприємства заданий або спланований заздалегідь, важливим завданням є зниження рівня фінансового ризику, який забезпечує отримання цього прибутку. Така мінімізація може бути забезпечена шляхом диверсифікації видів операційної і фінансової діяльності, а також портфеля фінансових інвестицій; профілактикою мінімізації окремих фінансових ризиків, ефективними формами їх внутрішнього і зовнішнього страхування.

6) Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку. Головна мета фінансового менеджменту - забезпечення зростання добробуту власників капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій. Забезпечення високої фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку відбувається шляхом втілення ефективної політики фінансування господарської діяльності підприємства, управління формуванням фінансових ресурсів, оптимізації фінансової структури підприємства.

1.5. Агентські витрати та їхня роль у фінансовому менеджменті

Оптимізація грошового обороту і підтримання постійної платоспроможності підприємства досягається за рахунок ефективного управління грошовими потоками підприємства, підтриманням ліквідності його активів, забезпеченням постійної платоспроможності підприємства.

Реалізацію економічних інтересів суб'єктів фінансових відносин здійснюється за допомогою ефективного управління активами підприємства, оптимізації їх складу, структури, розміру. При цьому важливе значення має скорочення різниці між величиною номінального прибутку і реальним

прибутком, що забезпечується реальним надходженням грошових коштів на підприємство. Забезпечення мінімізації фінансових ризиків реалізується шляхом ефективного управління фінансовими ризиками, що передбачає оцінку окремих видів фінансових ризиків, застосування превентивних заходів і ефективних форм зовнішнього та внутрішнього страхування, функції фінансового менеджменту відображають його сутність та складові процесу управління в економіці. Фінансовий менеджмент це одночасно керуюча та керована система.

Функції фінансового менеджменту як керуючої підсистеми належать:

- розроблення фінансової стратегії розвитку підприємства;
- формування ефективних інформаційних систем, які забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів управлінських рішень;
- формування організаційного забезпечення фінансового менеджменту, що передбачає створення відповідних структурних підрозділів підприємства та координацію їх діяльності;
- оцінювання фінансового стану підприємства;
- планування фінансових ресурсів підприємства у розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності;
- здійснення ефективного контролю реалізації прийнятих рішень.

Функції фінансового менеджменту як керованої підсистеми належать:

- управління активами (майном) підприємства, у тому числі оборотними і необоротними;
- управління обсягом, структурою і вартістю капіталу підприємства;
- управління прибутком в частині його формування, розподілу та використання;
- управління реальними та фінансовими інвестиціями підприємства;
- управління грошовими потоками підприємства у розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності;
- управлінням фінансовими ризиками підприємства;
- антикризове фінансове управління підприємством у випадку загрози

банкрутства.

1.6. Фінансовий механізм підприємства та його основні моделі

Життєдіяльність будь-якого підприємства забезпечується в результаті ефективної взаємодії інформаційного, матеріального та фінансового потоків. З їх допомогою підтримується зв'язок із зовнішнім середовищем - постачальниками, покупцями, банками, державними та іншими структурами. Без них неможлива господарська діяльність в середині підприємства. Недостатність фінансового забезпечення може створювати непереборні труднощі у господарській діяльності підприємства, тобто фінансові потоки забезпечують як безпосередньо виробничий процес, так і всю іншу діяльність, організовану підприємством. Фінансові рішення, що приймаються в галузі фінансового менеджменту, представляють собою регулятор аналізу, економічного обґрунтування і прогнозу результату на основі вибору оптимальних варіантів залучення і розміщення грошових коштів в інтересах досягнення поставленої мети. Вибір мети є одним з найбільш відповідальних моментів у процесі вироблення і прийняття фінансового управлінського рішення. Мета формує стратегію розвитку підприємства і тактику подальших дій, а також дозволяє оцінювати результати прийнятих рішень та ефективність реалізованих заходів. Якщо метою є стан об'єкта управління, прийняті фінансові рішення повинні припускати максимізацію результату при мінімізації витрат, що забезпечують його отримання.

Для кожного з основних об'єктів фінансового менеджменту на підприємстві будуть свої показники результативності, але всі вони будуть підпорядковані досягненню головної мети - максимізації добробуту власників підприємства, зростання його ринкової вартості.

Поточна інвестиційна та фінансова діяльність вимагає адекватних фінансових рішень, які враховують зміни в кон'юктурі ринку і впливають на реалізацію фінансової політики. Цінність прийнятих рішень залежить не тільки від рівня кваліфікації і компетенції фінансового менеджера, але і від оперативності дій, що ґрунтуються на його професійній оцінці фінансового

положення власного підприємства і контрагентів, чіткого уявлення наслідків прийняття того чи іншого фінансового рішення. Разом з тим нескінченне кількість факторів, що зумовлюють ту чи іншу ситуацію, повнота та обсяг інформації, рівень доступу до сучасних носіїв і технічних засобів її доставки вимагають не тільки обережного ставлення до оцінки подій, що відбуваються навколо і всередині підприємства, але і необхідною в цьому випадку інтуїції. Недостатність інформації про події завжди підвищує ризик, що супроводжує будь-яке з прийнятих управлінських рішень, і завдання полягає в його мінімізації шляхом отримання більш повного уявлення про об'єкт фінансового менеджменту. Але при цьому слід пам'ятати, що отримання додаткової інформації вимагає, як правило, не тільки часу, але і грошових витрат.

1.7. Асиметричність інформації

До зовнішніх факторів впливу, над якими підприємство не має контролю, але які прямо впливають на показники його діяльності, слід віднести досягнення техніки, загальну глобалізацію промислових і фінансових ринків, коливання цін, податкові асиметрії, операційні витрати, зміни в регулюючому законодавстві, досягнення фінансової теорії, посилення конкуренції і інші фактори. До внутрішніх факторів, від яких залежить якісний рівень прийнятих фінансових рішень, можна віднести необхідність забезпечення ліквідності підприємства, неохочість суб'єктів фінансового управління (в тому числі акціонерів) до ризику, високий рівень спеціальної освіти фінансових менеджерів, розбіжність часом інтересів фінансових менеджерів підприємства з інтересами власників підприємства (тобто протиріччя, які виникають в агентських відносинах).

Процес розробки фінансових рішень залежить від рівня інформаційного забезпечення, уміння аналізувати отримані дані і синтезувати на їх основі варіанти можливих рішень. Якість інформації є визначальним фактором обґрунтованості прийнятого рішення та ефективності функціонування фінансового менеджменту. Воно повинно

задовольняти наступним вимогам: достовірність (можливо, з певною ймовірністю), своєчасність, достатність, надійність, правова коректність, адресність, можливість багаторазового використання, висока швидкість збору, обробка і передача, комплексність, можливість кодування. Подібний підхід забезпечує високу ефективність фінансового управління завдяки раціональній систематизації інформації, її розподілу у відповідності з характером розв'язуваних завдань.

Запорукою успішної реалізації прийнятих рішень є наявність декількох можливих варіантів (вибір потрібного варіанта здійснюється з урахуванням чинника часу, економічної ефективності, інших наслідків). При цьому в обов'язковому порядку необхідно забезпечити порівнянність альтернативних варіантів можливих рішень, кількість яких має бути не менше трьох, а в якості базового має прийматися більш пізній за часом варіант, оскільки всі розглянуті варіанти зіставляються в першу чергу по часу.

1.8. Вплив асиметричної інформації на прийняття інвестиційних і фінансових рішень

У будь-якому випадку прийняте фінансове рішення не повинно суперечити існуючим правовим нормам і повинно мати правову обґрунтованість. В умовах переходу до ринку мало місце ослаблення централізованого регулювання економіки, що, безсумнівно, стимулювала конкуренцію, змушувало ефективніше працювати або ліквідувати підприємства-банкрути, раніше захищені державою. В даний час приймаються нові закони, що регулюють взаємодію між виробником і споживачем, продавцем і покупцем. Введення правових обмежень у сферу фінансів господарюючих суб'єктів забезпечує не тільки взаєморозуміння контрагентів, але й загрожує порушникам неминучими штрафами або навіть рішенням про повне припинення роботи підприємства. Тому, незважаючи на всю привабливість тих чи інших новацій, що обіцяють серйозний фінансовий результат, не можна плутати діловий ризик з ризиком переступити закон. З входженням у світовий ринок від фінансового менеджера вимагається знання

і постійне вивчення законодавчих актів країн - партнерів по бізнесу. Таким чином, правова захищеність прийнятих фінансових рішень вимагає знання чинного законодавства та прийняття рішень з урахуванням відповідності цих рішень діючим правовим актам.

Обов'язковою умовою реалізації прийнятого фінансового рішення є реальність його здійснення. Це означає, що кожне рішення повинно мати переконливе економічне обґрунтування, підкріплена необхідними розрахунками грошових коштів та ефективності передбачуваних вкладень. Стратегія розвитку будь-якого підприємства може бути успішно реалізована лише в тому випадку, якщо такий розвиток буде достатньо забезпечено необхідними фінансовими ресурсами.

ТЕМА 2. ІНФОРМАЦІЙНА БАЗА ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

2.1. Міжнародні стандарти фінансової звітності. Структура фінансової звітності підприємства. Типові форми квартальної фінансової звітності. Трамбування фінансової звітності

2.2. Аналіз руху грошових коштів. Оцінка активів підприємства. Активи підприємства: оцінка поточної вартості. Визначення величини зносу об'єкта

2.3. Аналіз фінансового становища підприємства. Цілі та методи аналізу. Оцінка та аналіз динаміки зміни та стану господарських засобів підприємства.

2.4. Коефіцієнтний і факторний аналіз фінансового стану підприємства. Коефіцієнтний і факторний аналіз результатів фінансово-господарської діяльності підприємства

2.1. Міжнародні стандарти фінансової звітності. Структура фінансової звітності підприємства. Типові форми квартальної фінансової звітності. Трамбування фінансової звітності

У сучасних умовах, що характеризуються циклічними фінансовими кризами, ефективне управління фінансовою діяльністю підприємства

значною мірою залежить від правильної побудови організаційного забезпечення фінансового менеджменту на підприємстві. Ефективне вирішення всіх задач фінансового менеджменту можливо тільки за умови його здійснення в рамках цілісної організаційної структури підприємства, тобто за наявності достатньої кількості зв'язків між організаційно виділеними підрозділами підприємства. Таке інтегрування дозволяє при мінімальних витратах забезпечити координованість дій між різними структурними підрозділами підприємства.

Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту - це сукупність структурних служб та підрозділів підприємства, які забезпечують розробку та прийняття управлінських рішень у сфері фінансової діяльності.

Система фінансового менеджменту є складовою частиною загальної системи управління підприємством, тому його організаційне забезпечення має відповідати загальній організаційній структурі управління.

Як управлінська система фінансовий менеджмент передбачає наявність двох підсистем: підсистеми, якою керують, - об'єкта управління та підсистеми, яка керує, - суб'єкта управління.

Об'єктами фінансового менеджменту є: активи підприємства (необоротні та оборотні); капітал підприємства (власний та позиковий); структура капіталу підприємства; інвестиції (реальні, фінансові); фінансові та підприємницькі ризики; витрати, доходи та прибутки підприємства; фінансові розрахунки підприємства; кредитні відносини тощо.

Суб'єктом фінансового менеджменту є фінансова служба підприємства, яка за допомогою певних методів, прийомів та важелів здійснює цілеспрямований вплив на функціонування об'єкта. Для вирішення окремих завдань фінансового управління залучаються спеціалісти планово-економічного відділу, відділу праці і заробітної плати, виробничого, маркетингового, юридичного, аналітичного відділів.

Організаційна структура управління фінансами на підприємстві має відповідати наступним вимогам: інтегрованість у загальну систему

управління підприємством; функціональність, тобто здатність вирішувати специфічні завдання фінансового управління; гнучкість; оперативність прийняття управлінських рішень; економічність; ефективність. Вибір організаційної структури підприємства визначають такі фактори, як:

- 1) розмір підприємства;
- 2) тип організаційної системи управління підприємством (ієрархічний, функціональний).

Функціональна будова центрів управління фінансовою діяльністю суттєво відрізняється на підприємствах різних масштабів (мале, середнє, велике, крупне). На малих підприємствах функціональні центри управління, як правило, не створюються. Функції цього управління в зв'язку з незначним обсягом діяльності покладаються на власника малого підприємства, його директора чи бухгалтера.

2.2. Аналіз руху грошових коштів. Оцінка активів підприємства. Активи підприємства: оцінка поточної вартості. Визначення величини зносу об'єкта

У процесі свого функціонування підприємство вступає у відносини із суб'єктами зовнішнього середовища. Для того щоб ці відносини були успішними та підприємство мало змогу реалізувати свої інтереси у цих взаємовідносинах, воно повинно будувати ефективну систему інформаційного забезпечення фінансового менеджменту. Вичерпна, достовірна, своєчасна і зрозуміла інформація є запорукою прийняття оптимальних фінансових рішень, спрямованих на зменшення витрат фінансових ресурсів, зростання прибутку і ринкової вартості підприємства.

Система інформаційного забезпечення (інформаційна система) фінансового менеджменту являє собою безперервний і цілеспрямований відбір відповідних інформаційних показників, які необхідні для здійснення аналізу, планування і підготовки ефективних управлінських рішень за всіма напрямками фінансової діяльності підприємства.

Відносини, в які вступає підприємство із суб'єктами зовнішньою

середовища, базуються на фінансовій інформації про дане підприємство.

Фінансова інформація представляє собою набір даних (в систематизованій певним чином формі) про стан: господарських ресурсів, зобов'язань і фінансових джерел фірми; рівня прибутку і витрат, що дозволяють судити про очікувані доходи і пов'язані з ними

ризики; оборотів фірми і якості її активів; обсягу і якості потоків грошових коштів.

Інформаційна система фінансового менеджменту призначена не тільки забезпечувати необхідною інформацією управлінський персонал та власників самого підприємства, а й задовольняти інтереси широкого кола зовнішніх її користувачів. Основними користувачами фінансової інформації є внутрішні і зовнішні користувачі.

До зовнішніх користувачів фінансової інформації відносяться: кредитори підприємства; потенційні інвестори; контрагенти підприємства з операційної діяльності; податкові органи; аудиторські фірми; фінансові консультанти та експерти, котрі залучаються зі сторони; фондова біржа (в разі котирування на ній цінних паперів, емітованих підприємством); інші зовнішні користувачі.

Зовнішні користувачі можуть використовувати лише ту частину інформації, яка характеризує результати фінансової діяльності підприємства та його фінансовий стан. Більша частина цієї інформації зосереджена в офіційній фінансовій звітності, яка надається підприємством.

До внутрішніх користувачів фінансової інформації відносяться: керуючі (директори) підприємства; фінансові менеджери всіх рівнів; власники (акціонери) підприємства; інші внутрішні користувачі.

Внутрішні користувачі, крім вищеназваної, використовують значний обсяг оперативної інформації про фінансову діяльність підприємства, що є комерційною таємницею.

Сукупність показників, що включаються в інформаційну базу фінансового менеджменту, формуються за рахунок внутрішніх і зовнішніх

джерел інформації. В розрізі кожної з цих груп джерел вся сукупність показників, які включаються в інформаційну систему фінансового менеджменту, підлягає попередній класифікації.

Використання всіх представлених показників, що походять із зовнішніх і внутрішніх джерел, дозволяє створити на підприємстві цілеспрямовану систему інформаційного забезпечення фінансового менеджменту, орієнтовану як на прийняття стратегічних фінансових рішень, так і на ефективне поточне управління фінансами підприємства.

2.3. Аналіз фінансового становища підприємства. Цілі та методи аналізу. Оцінка та аналіз динаміки зміни та стану господарських засобів підприємства

Контрольна функція виявляється в тому, що фінансова служба підприємства встановлює ступінь відповідності одержуваних доходів, структури грошових фондів накресленим планам щодо розширення обсягів виробництва і продажів; коригує невідповідність між доходами і витратами у використанні не тільки коштів, але й матеріальних ресурсів.

Об'єктом контролю на даному рівні є фінансово-господарська діяльність підприємств. Предмет контролю - фінансові показники (прибуток, доходи, собівартість, відрахування, податки тощо). Фінансовий контроль здійснюється економічними службами підприємства, фахівцями з відповідного напрямку. Для визначених вище цілей залучаються також незалежні аудиторські організації.

Фінансовий контроль проводиться за такими основними напрямками:

- контроль за надходженням виручки від реалізації продукції (робіт, послуг);
- контроль за рівнем самофінансування, прибутковості і рентабельності;
- контроль за правильним і своєчасним перерахуванням коштів у грошові фонди з усіх встановлених джерел фінансування;
- контроль за дотриманням заданої структури грошових фондів з

урахуванням потреб виробничого і соціального розвитку;

- контроль за цілеспрямованим і ефективним використанням фінансових ресурсів.

Форми контролю розрізняються за регламентом і часом проведення.

Обов'язковий контроль фінансової діяльності підприємства здійснюється на основі законодавства.

Ініціативний (внутрішній) контроль є невід'ємною частиною управління фінансами для досягнення тактичних і стратегічних цілей і не впливає з фінансового законодавства.

Попередній фінансовий контроль проводиться на стадії складання, розгляду і затвердження фінансових планів підприємства. Він передують здійсненню фінансових операцій і має важливе значення для профілактики фінансових порушень. На рівні підприємства - це процес розробки фінансових планів, кошторисів, кредитних і касових заявок, фінансових розділів бізнес-планів, складання прогнозних балансів, договорів про спільну діяльність тощо.

Поточний фінансовий контроль здійснюється в процесі виконання фінансових планів, у ході проведення господарських операцій. Він запобігає можливим зловживанням при одержанні і витрачанні коштів, сприяє дотриманню фінансової дисципліни і своєчасності здійснення фінансових операцій.

Подальший фінансовий контроль організується у формі перевірок і ревізій правильності і доцільності проведених фінансових операцій. Він призначений для оцінки результатів фінансової діяльності суб'єктів господарювання, ефективності реалізації запропонованої фінансової стратегії, порівняння фінансових витрат з прогнозованими тощо.

Залежно від суб'єктів, що здійснюють фінансовий контроль, виділяють такі види контролю:

1. Загальнодержавний (позавідомчий) контроль здійснюють органи державної влади і управління.

2. Податкові інспекції здійснюють перевірку податкової документації, бухгалтерської звітності, декларацій та інших документів, пов'язаних із обрахуванням і сплатою податків та інших обов'язкових платежів до бюджету, що ставляться в обов'язок підприємствам.

3. Відомчий фінансовий контроль здійснюють міністерства, відомства, об'єднання стосовно підвідомчих їм підприємств.

4. Внутрішньогосподарський фінансовий контроль здійснюється спеціальними службами безпосередньо на підприємстві.

5. Незалежний фінансовий контроль здійснюють аудиторські фірми. Він проводиться на платній основі.

У країнах з розвиненою ринковою економікою широкого поширення набула нова прогресивна комплексна система внутрішнього контролю, що застосовується в великих компаніях з розгалуженою мережею або в холдингових компаніях, яка називається «контролінг».

Фінансовий контролінг являє собою контролюючу систему, яка забезпечує концентрацію контрольних дій за основними напрямками фінансової діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних показників від прогнозних (планових) та чинників, що зумовили ці відхилення, і прийняття управлінських рішень щодо нормалізації процесу управління фінансами підприємства.

Побудова системи фінансового контролінгу базується на наступних основних принципах:

- 1) спрямованість системи фінансового контролінгу на досягнення фінансової стратегії підприємства;
- 2) багатофункціональність фінансового контролінгу;
- 3) орієнтованість фінансового контролінгу на кількісні показники;
- 4) відповідність методів фінансового контролінгу специфіці методів фінансового аналізу і фінансового планування;
- 5) своєчасність, простота і гнучкість побудови системи фінансового контролінгу;

б) економічна ефективність впровадження фінансового контролінгу на підприємстві.

2.4. Коефіцієнтний і факторний аналіз фінансового стану підприємства. Коефіцієнтний і факторний аналіз результатів фінансово-господарської діяльності підприємства

З врахуванням перелічених принципів фінансовий контролінг на підприємстві будується за наступними етапами:

1. Система фінансового моніторингу представляє собою розроблений на підприємстві механізм постійного спостереження за показниками фінансової діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених та виявлення причин цих відхилень. Побудова системи моніторингу контрольованих фінансових показників охоплює наступні основні етапи:

а) побудова системи інформативних звітних показників по кожному виду фінансового контролінгу базується на даних фінансового і управлінського обліку. Ця система являє собою так звану «первинну інформаційну базу спостереження», необхідну для наступного розрахунку агрегованих по підприємству окремих аналітичних абсолютних і відносних фінансових показників, які характеризують результати фінансової діяльності підприємства;

б) розробка системи узагальнюючих (аналітичних) показників, які відображають фактичні результати досягнення передбачених кількісних стандартів контролю, здійснюється в чіткій відповідності з системою фінансових показників. При цьому забезпечується повна співставність кількісного виразу встановлених стандартів і контрольованих аналітичних показників;

в) визначення структури і показників форм контрольних звітів (рапортів) виконавців, що призначене сформувати систему носіїв контрольної інформації. Для забезпечення ефективності контролінгу така форма звіту має бути стандартизована і вміщувати наступну інформацію:

фактично досягнуте значення контрольованого показника (у відповідності з передбаченим); величину відхилення фактично досягнутого значення контрольованого показника від передбаченого; факторний розклад величини відхилення; пояснення причин негативних відхилень за показником в цілому і окремим його складовим;

г) визначення контрольних періодів по кожному виду фінансового контролінгу і кожній групі контрольованих показників. Конкретизація контрольного періоду за видами контролінгу і групами показників визначається «терміновістю реагування», що необхідне для ефективного управління фінансовою діяльністю підприємства. З врахуванням цього принципу виділяють: тижневий (декадний) контрольний звіт; місячний контрольний звіт; квартальний контрольний звіт;

д) встановлення розмірів відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів здійснюється як в абсолютних, так і у відносних показниках. При цьому за відносними показниками всі відхилення поділяються на три групи: позитивне відхилення; негативне «допустиме» відхилення; негативне «критичне» відхилення;

е) виявлення основних причин відхилень фактичних результатів контрольованих показників від встановлених стандартів проводиться по підприємству в цілому і за окремими «центрами відповідальності». В процесі такого аналізу виділяються і розглядаються ті показники фінансового контролінгу, за якими спостерігаються «критичні» відхилення від цільових нормативів, завдань поточних планів і бюджетів. По кожному критичному відхиленню мають бути виявлені причини, які їх викликали.

2.Формування системи алгоритмів дій із усунення відхилень є заключним етапом побудови фінансового контролінгу на підприємстві. Принципова система дій менеджерів підприємства в цьому випадку полягає в трьох алгоритмах:

а) «не вживати ніяких заходів». Ця форма реагування передбачається в

тих випадках, коли величина негативних відхилень значно нижче передбаченого «критичного» критерію;

б) «усунути відхилення». Така система дій передбачає процедуру пошуку і реалізації резервів по забезпеченню виконання цільових, планових або нормативних показників;

в) «змінити систему планових або нормативних показників». Така система дій проводиться в тих випадках, коли можливості нормалізації окремих аспектів фінансової діяльності обмежені або взагалі відсутні.

Впровадження на підприємстві системи фінансового контролінгу дозволить суттєво підвищити ефективність всього процесу управління його фінансовою діяльністю.

ТЕМА 3. ФІНАНСОВИЙ ОБЛІК ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

3.1. Характеристика фінансового та управлінського обліку: зарубіжний досвід. Особливості фінансового та управлінського обліку. Класифікація систем управлінського обліку

3.2. Прийняття управлінських рішень. Управлінський облік і вітчизняна система обліку. Законодавчі основи вітчизняного обліку

3.3. Облікова політика підприємства: зміст і чинники. Принципи формування облікової політики підприємства. Складові облікової політики. Розкриття облікової політики підприємства

3.4. Фінансовий контур управлінського обліку. Блок-схема фінансового управління підприємством. Складові внутрішньофірмового фінансового управління та планування. Сценарій впровадження фінансового управління та планування на підприємстві.

3.5. Етапи впровадження фінансового управління та планування на підприємстві. Реалізація сценарію на основі принципу цільової програми

3.1. Характеристика фінансового та управлінського обліку: зарубіжний досвід. Особливості фінансового та управлінського обліку.

Класифікація систем управлінського обліку

Стратегічне управління розвитком підприємства (організації, фірми, компанії і т.д.) полягає в умінні аналізувати ситуацію, здатності виявляти необхідність змін, розробці самої стратегії, а також у здатності втілювати стратегію в життя. Разом з тим стратегічне управління являє собою систему дій, необхідних для досягнення поставлених цілей, найчастіше в умовах обмеженості ресурсів. Крім того, стратегія організації складається як з продуманих цілеспрямованих дій, так і з дій, які представляють собою реакцію на непередбачений розвиток подій.

Слово «стратегія» походить від грецького strategia (стратос - військо, аго - веду), тобто за походженням це військовий термін. Там він означає «військове мистецтво», «мистецтво полководця», що вивчає закономірності та характер війни, теоретичні основи планування, підготовки і проведення масштабних військових операцій із заздалегідь сформульованими стратегічними завданнями.

Уперше термін «стратегія» запозичив у військових і використав у економіці для визначення одного із видів керівництва будь-яким комерційним підприємством А. Чендлер-молодший у 1962 році. Власне з того часу розпочався етап стратегічного планування на підприємствах в умовах ринкової економіки.

у сучасному розумінні, стратегія - це загальний план якої-небудь діяльності, що охоплює тривалий період часу, спосіб досягнення складної мети. Стратегію розглядають як план, маневр, позицію, погляд у майбутнє.

Про ефективність діючої стратегії можна судити по межах конкуренції в галузі (скільки рівнів каналів розподілу використовується, які розміри і відмінності географічних ринків), а також функціональними складовими стратегії (раціональність кожної складової стратегії, останні дії самої організації та конкурентів і т.д.).

3.2. Прийняття управлінських рішень. Управлінський облік і вітчизняна система обліку. Законодавчі основи вітчизняного обліку

Ефективне формування і використання фінансових ресурсів вітчизняних підприємств насамперед пов'язане із застосуванням нових систем і методів управління цими процесами. За останні роки в національній економіці спостерігається стабілізація та ріст показників стану макро- та мікро- економіки, що зумовлює необхідність менеджерам підприємств зосереджувати свою увагу не лише на питаннях існування та виживання на ринку, але і забезпеченні їх розвитку в перспективі. На сьогодні у вітчизняній практиці особливо актуальними стають питання стратегічного розвитку підприємств, формування систем управління, що відповідають його вимогам, у тому числі і стосовно фінансового менеджменту. Фінансова стратегія є невід'ємною складовою частиною стратегічного управління підприємства.

Розробка та реалізація стратегії розвитку підприємства неможлива без формування фінансової стратегії.

Фінансова стратегія є економічною категорією, яка характеризує різноманітні відносини між суб'єктами ринку в фінансовій сфері. Ця категорія визначає поведінку підприємства на ринку, формування її ринкової позиції, виходячи із стану та використання наявних фінансових ресурсів.

На сьогодні потреба формування фінансової стратегії є важливим складником успішного функціонування будь-якого підприємства незалежно від розміру, організаційно-правової форми та виду діяльності.

Основні складові ефективності діяльності підприємства: висока конкурентоспроможність, платоспроможність, фінансова стабільність та стійкість, прибутковість та інвестиційна привабливість досягаються шляхом здійснення ефективного фінансового управління. Неодмінною передумовою забезпечення фінансового розвитку підприємства сьогодні виступає його фінансова стратегія.

Перспективне фінансове планування визначає найважливіші показники, пропозиції та темпи розширеного відтворення, є основною формою реалізації головних цілей підприємства. Перспективне планування включає розробку фінансової стратегії підприємства та прогнозування його

фінансової діяльності.

За умов ринкової економіки, самостійності підприємств, їхньої відповідальності за результати діяльності виникає об'єктивна необхідність визначення тенденцій розвитку фінансового стану та перспективних фінансових можливостей. На вирішення таких питань і спрямовано фінансову стратегію підприємства.

Фінансова стратегія підприємства - це система рішень довгострокового характеру щодо залучення та використання фінансових ресурсів, забезпечення фінансової безпеки, побудови ефективної системи управління фінансовою діяльністю підприємства, які визначаються фінансовою ідеологією, і найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Розробка фінансової стратегії - це галузь фінансового планування. Як складова частина загальної стратегії економічного розвитку, вона має узгоджуватися з цілями та напрямками останньої. У свою чергу, фінансова стратегія справляє суттєвий вплив на загальну економічну стратегію підприємства. Зміна ситуації на макрорівні та на фінансовому ринку спричиняє коригування як фінансової, так і загальної стратегії розвитку підприємства.

Теорія фінансової стратегії, досліджуючи об'єктивні економічні закономірності ринкових відносин, розробляє форми та способи виживання й розвитку за нових умов. Фінансова стратегія включає методи та практику формування фінансових ресурсів, їх планування та забезпечення фінансової стійкості підприємства за ринкових умов господарювання. Фінансова стратегія охоплює всі форми фінансової діяльності підприємства: оптимізацію основних та оборотних засобів, формування та розподіл прибутку, грошові розрахунки, інвестиційну політику.

3.3. Облікова політика підприємства: зміст і чинники. Принципи формування облікової політики підприємства. Складові облікової політики. Розкриття облікової політики підприємства

Важливим моментом формування фінансової стратегії є врахування

стадії життєвого циклу підприємства і продукції, яку воно виробляє, а також обраної фінансової та маркетингової політики. З огляду на це, можна виділити такі типи фінансових стратегій: експансійна стратегія; стратегія поступового розвитку; захисна стратегія; стабілізаційна стратегія; антикризова стратегія.

Важливим моментом при розробленні фінансової стратегії підприємства є визначення періоду її реалізації. Тривалість цього періоду залежить в першу чергу від тривалості періоду формування загальної стратегії розвитку підприємства.

В процесі формування фінансової стратегії велика увага приділяється аналізу факторів зовнішнього середовища, вивченню економіко-правових умов фінансової діяльності підприємства та врахуванню факторів ризику.

Формування стратегічної мети фінансової діяльності підприємства є наступним етапом стратегічного планування, головним завданням якого є максимізація ринкової вартості підприємства. Система стратегічних цілей підприємства повинна формуватися чітко і коротко, відображаючи кожну з цілей в конкретних показниках - нормативах. До таких нормативів відносяться:

- середньорічний темп зростання власних фінансових ресурсів, що формуються із внутрішніх джерел;
- мінімальна частка власного капіталу;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу підприємства;
- співвідношення оборотних і необоротних активів підприємства тощо.

На базі фінансової стратегії визначається фінансова політика підприємства за основними напрямками фінансової діяльності: податкова, цінова, амортизаційна, дивідендна.

Фінансова політика підприємства - це сукупність методів фінансового менеджменту, яка здійснюється в короткостроковому періоді і враховує фактори, які діють у цей час.

Підприємство формує фінансову політику під впливом трьох груп

факторів:

I група - фактори мікроекономічного характеру;

II група - фактори макроекономічного характеру;

III група - специфічні фінансові фактори.

До першої групи відносяться: споживчий попит на продукцію (товари, послуги), які реалізовує підприємство та товарна пропозиція; рівень цін на товари; конкурентне середовище підприємства; ринкова частка підприємства та його конкурентоспроможність.

До другої групи відносяться: податкова політика; оплата праці; регулювання доходів та цін; кредитно-грошова політика; кон'юнктура ринків ресурсів та капіталів.

До третьої групи відносяться: фактори часу, інфляція, ризики. Врахування факторів ризику має важливе значення для формування фінансової стратегії. Фінансова стратегія розробляється з урахуванням ризику неплатежів, інфляційних коливань, фінансової кризи та інших непередбачуваних обставин.

В результаті розроблення системи заходів, що забезпечують реалізацію фінансової стратегії, на підприємстві формуються "центри відповідальності", визначаються права, зобов'язання і заходи відповідальності їх керівників за результати реалізації фінансової стратегії підприємства.

Заключним етапом розроблення фінансової стратегії підприємства є оцінка її ефективності. Така оцінка може бути основана на прогнозованих розрахунках різних фінансових показників, а також на основі прогнозу динаміки нефінансових результатів реалізації розробленої стратегії, таких як зростання ділової репутації підприємства, підвищення рівня управління фінансовою діяльністю його структурних підрозділів тощо.

Ефективність фінансової стратегії підприємства досягається за:

-відповідності розробленої фінансової стратегії загальній стратегії підприємства - ступеню узгодженості цілей, напрямків і етапів реалізації цих стратегій;

-узгодженості фінансової стратегії підприємства з прогнозованими змінами у зовнішньому підприємницькому середовищі;

- реалізації розробленої підприємством фінансової стратегії щодо формування власних і залучених зовнішніх фінансових ресурсів тощо.

У процесі розробки фінансової стратегії особлива увага приділяється виробництву конкурентоспроможної продукції та наданню послуг, повноті виявлення грошових доходів, мобілізації внутрішніх ресурсів, максимальному зниженню собівартості продукції, формуванню та розподілу прибутку, визначенню оптимальної потреби в оборотних коштах, раціональному використанню залучених коштів, ефективному використанню капіталу підприємства.

3.4. Фінансовий контур управлінського обліку. Блок-схема фінансового управління підприємством. Складові внутрішньофірмового фінансового управління та планування. Сценарій впровадження фінансового управління та планування на підприємстві

Фінансова стратегія підприємства забезпечує:

- формування та ефективне використання фінансових ресурсів;
виявлення найефективніших напрямків інвестування та зосередження фінансових ресурсів на цих напрямках;

- відповідність фінансових дій економічному стану та матеріальним можливостям підприємства;

- визначення головної загрози з боку конкурентів, правильний вибір напрямків фінансових дій та маневрування для досягнення вирішальної переваги над конкурентами.

Вихідним етапом планування є прогнозування основних напрямків фінансової діяльності підприємства, що здійснюється в процесі перспективного планування. На цьому етапі визначаються завдання і параметри поточного фінансового планування. У свою чергу база для розроблення оперативних фінансових планів формується саме на стадії поточного фінансового планування.

Успіх фінансової стратегії підприємства гарантується, коли фінансові стратегічні цілі відповідають реальним економічним та фінансовим можливостям підприємства, коли чітко централізовано фінансове керівництво, а методи його є гнучкими та адекватними змінам фінансово-економічної ситуації.

При розробці фінансової стратегії слід керуватися як загальними правилами системного і ситуаційного підходів, так і принципами, що забезпечують найбільш раціональне і швидке досягнення поставлених стратегічних цілей. Так, для реалізації методів управлінської діяльності пропонуються такі принципи, як науковість, функціональна спеціалізація, послідовність, безперервність, контроль і координація діяльності, забезпечення єдності прав і відповідальності в кожній його ланці, максимально широке залучення виконавців в процесі підготовки рішень.

Інші автори пропонують основоположні принципи фінансової стратегії: фінансовий підхід до вибору довготривалих цілей і засобів їх досягнення; конкурентна перевага; мінімізація кумулятивних витрат; чітке формулювання цілей інвестиційної діяльності; імпліцитний характер стратегічних цілей; сканування ринку і вибір місії підприємства.

З огляду на циклічність економіки і непостійну динаміку показників розвитку фінансових ринків, високий ступінь інноваційності фінансових інструментів (а отже максимальну прибутковість і високі ризики) і відкритий доступ до них з боку всіх фінансових суб'єктів, взаємозалежність окремих суб'єктів від динаміки світового ринку і навпаки, слід сформулювати ряд положень, які необхідно розглядати в якості компонентів фінансової стратегії.

Необхідно зауважити, що запропонований перелік елементів 3-го рівня (фінансових стратегій) кожного з модулів не є вичерпним. Вибір складу елементів кожного модуля фінансової стратегії підприємства визначається масштабом, рівнем диверсифікації діяльності та іншими факторами, тому може бути розширений (або скорочено) в залежності від індивідуальних

особливостей окремого підприємства і суб'єктивних позицій провідних фінансових менеджерів по даному питанню. Разом з тим необхідно враховувати, що кожен структурний елемент є взаємопов'язаним і взаємозалежним по відношенню до інших, що передбачає застосування єдиних підходів і принципів їх формування та управління.

Однак в будь-якому випадку перед підприємством стоїть завдання - сформувати таку структуру фінансової стратегії підприємства, яка дозволила б приймати оптимальні стратегічні рішення в сфері управління фінансами.

3.5. Етапи впровадження фінансового управління та планування на підприємстві. Реалізація сценарію на основі принципу цільової програми

Декомпозиція фінансової стратегії підприємства на окремі фінансові стратегії нижчих рівнів (в нашому випадку - відповідно 2-го і 3-го) дозволяє сфокусувати увагу кожної з них на конкретних об'єктах управління. Однак, будь-яка з цих стратегій тільки направляє управлінські рішення в певне русло, надаючи менеджерам певну свободу дій при прийнятті рішень в залежності від конкретної ситуації. Так, в рамках загальної орієнтованості амортизаційної політики на збільшення амортизаційного потоку щодо окремих об'єктів необоротних активів можуть прийматися індивідуальні рішення, що залежать від конкретних умов господарювання. Уявлення фінансової стратегії як композиції п'яти базових модулів є ефективним для підприємства будь-якого масштабу і виду діяльності.

Запропонований підхід до визначення фінансової стратегії підприємства як інтегрованої структурної композиції п'яти основних модулів дозволяє сконцентрувати увагу на управлінні тими напрямками фінансової сфери, які є найбільш значущими для підприємства в довгостроковій перспективі.

Отже, розробка та імплементація ефективної фінансової стратегії є основою для виходу вітчизняних підприємств з фінансово-економічної кризи. Зазначимо, що основними властивостями фінансової стратегії будь-якого

підприємства є її результативність, адекватність, надійність, здатність створювати і підтримувати довгострокові конкурентні переваги як фінансових ресурсів, так і підприємства в цілому, орієнтованість у часі, досяжність, зумовлену відповідністю потенціалу підприємства його стратегічним можливостям функціонування і розвитку, плановість, системність, диференційованість, гнучкість, ризикованість.

Оцінка ефективності фінансової стратегії проводиться за такими основними параметрами:

а) погодженість фінансової стратегії підприємства з загальною стратегією його розвитку;

б) погодженість фінансової стратегії підприємства з прогнозними змінами зовнішнього фінансового середовища;

в) внутрішня збалансованість фінансової стратегії;

г) припустимість рівня ризиків;

д) результативність розробленої фінансової стратегії.

Оцінка результативності може бути проведена на підставі прогнозних розрахунків основних фінансових показників. Але можуть оцінюватися і не фінансові результати реалізації розробленої стратегії: ріст ділової репутації, підвищення рівня управління структурних підрозділів (при створенні центрів відповідальності); підвищення рівня матеріальної і соціальної задоволеності фінансових менеджерів (більш високого рівня технічної оснастки їх робочих місць).

ТЕМА 4. УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

4.1. Загальні критерії управління оборотним капіталом. Цикл оборотного капіталу фірми

4.2. Принципи та методи управління оборотним капіталом фірми. Управління готівковими грошовими коштами. Причини зберігання готівки. Моделі управління грошовими коштами

4.3. Джерела короткострокового фінансування. Бюджет грошових коштів і вибір політики короткострокового фінансування. Ранжування кредитів залежно від їхньої якості

4.4. Аналіз коефіцієнтів і рейтинг якості кредиту. Управління товарно-матеріальними запасами

4.1. Загальні критерії управління оборотним капіталом. Цикл оборотного капіталу фірми

Ефективність діяльності підприємства безпосередньо залежить від послідовності і правильності рішень, які приймаються менеджерами усіх рівнів, адже кожне прийняте управлінське рішення спричиняє рух фінансових потоків - надходження чи вибуття, що впливають на фінансовий результат діяльності підприємства. Рух коштів та їх еквівалентів для підприємства є свого роду його кровоносною системою із припиненням цього потоку припиняється діяльність підприємства.

Грошовий потік - це сукупність розподілених у часі надходження і вибуття грошових коштів та їх еквівалентів, що генеруються у процесі діяльності підприємства, і рух яких пов'язаний із факторами часу, ризику і ліквідності.

Грошовий потік формують грошові кошти на рахунках у банках та у касі підприємства і еквіваленти грошових коштів, котрі перебувають у безперервному русі. Еквівалентами грошових коштів є високоліквідні цінні папери, які у короткі терміни (терміном до 3-х місяців) можуть бути перетворені у грошові кошти.

Під терміном фінансові ресурси слід розуміти статичну сукупність грошових коштів та їх еквівалентів, що знаходяться у розпорядженні суб'єкта господарювання.

Основу грошового потоку складають фінансові ресурси, що є найбільш ліквідним капіталом підприємства.

Грошові потоки, що здійснюється на різних рівнях життєдіяльності суспільства - на рівні підприємства, держави є об'єктивною умовою їх

функціонування.

Вхідний грошовий потік - включає сукупність надходжень грошових коштів на підприємство від усіх видів діяльності. Рух коштів у рамках такого грошового потоку приводить до збільшення абсолютної величини грошових ресурсів підприємства. Таким чином, вхідний грошовий потік забезпечує процес акумуляції грошових коштів підприємства, а відповідно підтримує ліквідність і платоспроможність підприємства, здатність розраховуватися за своїми зобов'язаннями.

Вихідний грошовий потік - включає сукупність видатків грошових коштів підприємства за всіма видами діяльності. Рух коштів в рамках такого грошового потоку приводить до зменшення абсолютної величини грошових коштів підприємства. Вихідний грошовий потік покликаний забезпечити покриття поточних зобов'язань та потреб підприємства, тощо.

Вхідний і вихідний грошові потоки тісно взаємопов'язані. І в процесі управління грошовими потоками є одними із найважливіших.

За видами здійснення господарсько-фінансової діяльності розрізняють грошові потоки від операційної, фінансової і інвестиційної діяльності, в рамках кожного виду грошового потоку (від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності) виділяють вхідний і вихідний грошові потоки.

Вхідний грошовий потік від операційної діяльності формується в результаті надходжень від операцій за основною діяльністю (виручка від реалізації, інші надходження від операційної діяльності). Вихідний грошовий потік від операційної діяльності формується в результаті здійснення операцій, що зумовлюють відтік грошових коштів - розрахунки з постачальниками, оплата витрат на збут продукції, оплата адміністративних витрат, оплата праці робітників, тощо.

Збалансований (нормальний) грошовий потік - це такий сукупний потік підприємства у якому збалансовано грошові надходження і видатки. Вхідний грошовий потік перевищує вихідний грошовий потік на суму запасів грошових коштів (оптимального страхового залишку) необхідних для

здійснення господарської діяльності у певному проміжку часу.

Незбалансований грошовий потік виникає за умови коли балансовий зв'язок не зберігається. В результаті може виникати надлишок або дефіцит грошових коштів. Таким чином, в рамках незбалансованого грошового потоку виділяють надлишковий і дефіцитний грошовий потік.

Надлишковий грошовий потік характеризується великими обсягами грошових надходжень, які значно перевищують фінансові потреби підприємства і не використовуються у господарській діяльності.

За видом використовуваної валюти розрізняють грошовий потік у національній валюті і грошовий потік у іноземній валюті.

За формою використання грошових засобів виділяють готівковий грошовий потік і безготівковий.

За ступенем платоспроможності виділяють ліквідний і неліквідний грошові потоки.

Ліквідний грошовий потік виникає за умови, що відношення між вхідним і вихідним грошовими потоками більше або рівне 1. Якщо відношення між вхідним і вихідним грошовими потоками менше 1, такий грошовий потік вважається неліквідним.

4.2. Принципи та методи управління оборотним капіталом фірми.

Управління готівковими грошовими коштами. Причини зберігання готівки. Моделі управління грошовими коштами

Формування і рух грошових потоків здійснюється під впливом низки факторів, які можна розділити на дві групи - внутрішні і зовнішні.

До внутрішніх факторів, які впливають на формування грошових потоків належать:

- тривалість операційного циклу - чим менша тривалість операційного підприємства, тим більше оборотів здійснюють оборотні активи підприємства, тим швидший рух і більший валовий обсяг грошових потоків (вхідних і вихідних), відповідно менша потреба у оборотних грошових коштах;

- стадія життєвого циклу підприємства - на різних стадіях життєвого циклу підприємства грошові потоки різні як за обсягами так і за напрямками. Так на початковій стадії життєвого циклу підприємства переважають вихідні грошові потоки від інвестиційної і операційної діяльності, і вхідні грошові потоки від фінансової діяльності (у вигляді

банківських позик, тощо); на кінцевій стадії життєвого циклу підприємства - переважають вхідні грошові надходження від операційної та інвестиційної діяльності. У різні періоди життєвого циклу підприємства різною є ліквідність грошового потоку;

- амортизаційна політика - обраний підприємством метод амортизації основних засобів і нематеріальних активів на обсяг грошового потоку впливає опосередковано - будучи невід'ємною складовою собівартості продукції. Таким чином, чим більші амортизаційні відрахування, відповідно вища ціна продукції і більші надходження від реалізації, які є складовою вхідного грошового потоку;

- сезонність виробництва і реалізації продукції - безпосередньо впливає на розподіл грошових потоків за видами діяльності у часі, відповідно на ліквідність грошового потоку у різні часові періоди. У різні часові періоди буду переважати грошові потоки від різних видів діяльності;

- політика підприємства щодо постачальників і покупців- передбачає надання знижок за швидшу оплату. Передоплата, відтермінування платежів, надання комерційного кредиту. Вплив цього фактора здійснюється на величину і напрям як вхідного так і вихідного грошових потоків;

-менталітет власників і менеджерів підприємства - суттєво впливає на обсяги напрямки грошових потоків. Так, здатність менеджменту до ризику буде сприяти переважанню вхідного грошового потоку від фінансової діяльності, вихідного грошового потоку від інвестиційної діяльності, тощо. Консервативність менеджменту компанії навпаки сприятиме переважанню вхідного грошового потоку від операційної діяльності , вихідного грошового потоку від фінансової діяльності тощо.

До зовнішніх факторів впливу на формування грошових потоків належать:

- кон'юнктура товарного ринку - зміна ситуації на товарному ринку безпосередньо впливає на величину вхідного грошового потоку. Зростання кон'юнктури на товарному ринку, у тому сегменті де підприємство реалізовує готову продукцію спричиняє до збільшення вхідного грошового потоку від операційної діяльності. Спад попиту на продукцію підприємства, навпаки - сприятиме зменшенню вхідного грошового потоку від операційної діяльності;

- кон'юнктура сировинного ринку - збільшення цін на сировину спричинить збільшення вихідного грошового потоку від операційної діяльності, а за певних обставин (потреба додаткового фінансування для закупівлі сировини) збільшення вхідного потоку від фінансової діяльності. Зменшення цін на сировину навпаки приведе до зменшення вихідного грошового потоку від операційної діяльності.

Коливання кон'юнктури на товарному і сировинному ринках впливатимуть на ліквідність грошового потоку;

- кон'юнктура фінансового ринку - залежно від кон'юнктури на фінансовому ринку змінюється пропозиція обсягів і ціни довгострокових і короткострокових кредитів, а відповідно це вплине на формування грошового потоку від фінансової діяльності.

- кон'юнктура фондового ринку - зміни кон'юнктури на фондовому ринку впливає на здатність підприємства формувати грошовий потік від емісії акцій, облігацій; формування грошовий потоків, які продукують інвестиційні вкладення у цінні папери інших підприємств, тощо.

- система оподаткування - зміна рівня оподаткування впливає на величину вихідного грошового потоку від операційної діяльності. Податкові платежі є вагомою складовою частину вихідного грошового потоку підприємства.

- суспільно-політична ситуація в країні - суспільно-політична

нестабільність в країні, як правило, веде до відтоку грошових коштів за всіма напрямками діяльності.

4.3. Джерела короткострокового фінансування. Бюджет грошових коштів і вибір політики короткострокового фінансування. Ранжування кредитів залежно від їхньої якості

Володіючи інформацією щодо обсягів грошових ресурсів у часі менеджмент підприємства має можливість приймати рішення щодо пошуку додаткового фінансування у періоди фінансової кризи і ефективного вкладання грошових ресурсів у періоди наявності їх надлишку. Тимчасово вільні кошти мають характер невиробничих активів, які втрачають свою вартість у часі, в результаті інфляції тощо. Через це, доцільно своєчасно їх конвертувати у високоліквідні короткотермінові цінні папери, які у разі потреби можна швидко реалізувати. Таким чином, високоліквідні цінні папери слід розглядати як своєрідний резервний запас грошових коштів, який приносить дохід у вигляді процентів і може бути використаний у період недостатності фінансових ресурсів.

Формування пакету високоліквідних цінних паперів допоможе вирішити проблему забезпечення платоспроможності і ліквідності підприємства. Оскільки оптимізація грошових ресурсів вимагає мінімізувати грошові залишки на рахунках підприємства, що в свою чергу веде до втрати його ліквідності і платоспроможності. Наявність високоліквідних цінних паперів, що швидко реалізуються у структурі активу підприємства, сприятиме зростанню показників ліквідності і платоспроможності та фінансової стійкості.

Водночас, зворотна конвертація короткострокових цінних паперів у грошові засоби супроводжується витратами, які необхідно враховувати в процесі ефективного управління фінансовими ресурсами. Логічним є запитання за яких умов доцільно здійснювати конвертацію цінних паперів у грошові засоби, чи можливо, вигідніше скористатися короткотерміновим кредитом (якщо є така можливість). Через те, актуальним і важливим для

підприємства в сучасних умовах є встановлення оптимального обсягу залишків грошових засобів на рахунках підприємства.

Враховуючи, нижче зазначені фактори впливу на формування грошових потоків менеджмент підприємства визначає тип політики управління грошовими потоками. Існує три типи політики управління грошовими потоками підприємства - агресивна, помірна і консервативна.

Сутність агресивної політики управління грошовими потоками підприємства полягає у швидкому збільшенні вхідного грошового потоку від фінансової діяльності. Тобто, фінансування діяльності підприємства здійснюється у значній мірі за рахунок позикових фінансових ресурсів, і в меншій мірі - грошовими коштами сформованими за результатами операційної діяльності підприємства. Вміле використання агресивної політики супроводжується високою дохідністю і одночасно високими ризиками.

Консервативна політика управління грошовими потоками полягає у тому, що менеджмент підприємства стимулює збільшення вхідного грошового потоку від операційної діяльності, який забезпечує діяльність підприємства фінансовими ресурсами. Вхідні грошові потоки від фінансової діяльності мінімальна або ж взагалі відсутні. За такої політики фінансування діяльності підприємства здійснюється за рахунок отриманого прибутку. Така політика підприємства мінімізує фінансові ризики, але і дохідність його також невисока.

Помірна політика управління грошовими потоками передбачає збалансування грошових потоків. Фінансування діяльності підприємства здійснюється частково як за рахунок інвестування чистого грошового потоку від операційної діяльності. Так і часткового за рахунок вхідного грошового потоку від фінансової діяльності.

4.4. Аналіз коефіцієнтів і рейтинг якості кредиту. Управління товарно-матеріальними запасами

Одним із найважливіших етапів управління грошовими потоками

підприємства є їх оптимізація. Оптимізація грошового потоку підприємства є процесом вибору найкращої форми їх організації. Оптимізація грошового потоку включає :

- збалансування обсягів грошових потоків;
- синхронізація формування грошових потоків;
- максимізація чистого грошового потоку.

Збалансування обсягів грошових потоків полягає у забезпеченні спроможності підприємства генерувати необхідні обсяги вхідного і вихідного грошових потоків. Збалансування грошових потоків полягає у збалансуванні дефіцитного і надлишкового грошових потоків. Для ефективного функціонування підприємства негативним є як дефіцит так надлишок грошових коштів.

Негативними наслідками дефіциту грошових коштів є зменшення ліквідності і платоспроможності, зростання заборгованості підприємства перед постачальниками, неспроможність розрахуватись за кредитними зобов'язаннями, невиконання чи затримання розрахунків з оплати праці, тощо. Якщо на підприємстві тривалий час спостерігається дефіцит грошових коштів це може спричинити банкрутство.

Причини виникнення дефіцитного грошового потоку можуть бути як внутрішні (зменшення обсягів реалізації продукції, помилки в процесі здійснення планування грошових потоків, неефективна організація фінансової роботи на підприємстві, відсутність управлінського обліку, відсутність контролю за здійсненням розрахункових операцій тощо), так і зовнішні (криза неплатежів, не грошові форми розрахунків, зростання цін на паливо, електроенергію, зміни на ринку фінансів, інфляційні процеси, тощо).

Збалансування дефіцитного грошового потоку здійснюється шляхом збільшення вхідного і зменшення вихідного грошових потоків підприємства. Залежно від характеру дефіцитності грошового потоку - короткотермінової чи довготермінової, використовуються фінансовий інструментарій

Надлишковий грошовий потік теж потребує регулювання, оскільки

тривала наявність надлишку грошових ресурсів на банківських рахунках чи в касі підприємства оцінюється негативно. Негативні наслідки надлишкового грошового потоку проявляються у тому, що невикористовувані надлишкові грошові кошти з часом втрачають свою вартість, а також підприємство втрачає дохід, який могли б принести ці кошти будучи інвестовані у короткотермінові цінні папери.

Для збалансування надлишкового грошового потоку можуть використовувати такі способи:

- нарощення обсягів виробництва;
- здійснення інвестицій у необоротні активи (зокрема оновлення основних засобів);
- розширення асортименту продукції;
- географічне розширення бізнесу;
- формування портфеля фінансових інвестицій;
- дострокове погашення банківських кредитів.

Другий напрям оптимізації грошових потоків - їх збалансування у часі. В процесі такої оптимізації використовується два методи - синхронізація і вирівнювання грошових потоків. Проте, об'єктом оптимізації у такому випадку є грошові потоки, які можна змінювати (наприклад, лізингові платежі, час сплати яких може бути обумовлений партнерами, в той час, як податкові платежі не піддаються таким змінам, тобто є незмінними) і передбачувані грошові потоки.

Вирівнювання грошових потоків передбачає згладжування обсягів грошових потоків у розрізі окремих інтервалів досліджуваного періоду (усунення сезонних і циклічних коливань грошових потоків).

Синхронізація грошових потоків повинна забезпечити підвищення рівня кореляційного зв'язку між вхідним і вихідним грошовими потоками, в процесі оптимізації коефіцієнт кореляції повинен наближатися до 1.

Завершальним етапом оптимізації грошових потоків підприємства є створення умов для продукування максимального чистого грошового потоку.

Зростання обсягу чистого грошового потоку можна забезпечити:

- зменшенням суми постійних і змінних витрат;
- обранням ефективної цінової політики, яка б забезпечила збільшення надходжень підприємства і була прийнятною для споживачів;
- ефективної амортизаційної політики, політики оцінки запасів тощо;
- реалізацією не використовуваних необоротних активів.

ТЕМА 5. ОСНОВИ ФІНАНСОВИХ ОБЧИСЛЕНЬ

5.1. Способи розрахунку процентних (купонних) виплат. Характеризується концепція тимчасової вартості грошей, поточна цінність вкладу, майбутня цінність вкладу

5.2. Методи розрахунку річних ставок відсотка, дисконтування грошових потоків. Аналізуються способи вимірювання внутрішньої ставки прибутковості (Internal Rate of Return)

5.3. Дається характеристика анuitетів. Основи фінансових розрахунків. Розглядаються прості та складні відсотки, поняття сьогоdnішньої та майбутньої цінності, альтернативна вартість капіталу (дисконтна ставка). Обґрунтовується модель анuitету, розглядаються види анuitетів, поточна і майбутня цінність анuitету

5.4. Обґрунтовується ефективна та номінальна ставка відсотка. Поточна цінність облігацій зі строком погашення та купоном, дисконтних облігацій, облігацій без строку погашення (вічних облігацій); поточна цінність акцій

5.1. Способи розрахунку процентних (купонних) виплат. Характеризується концепція тимчасової вартості грошей, поточна цінність вкладу, майбутня цінність вкладу

На сучасному етапі розвитку економіки підприємства витрати є важливим аспектом його економічної стійкості та конкурентоспроможності. Підтримка оптимального рівня витрат є основною умовою його виживання й розвитку. Управління витратами - найважливіший інструмент досягнення підприємством високого економічного результату. Перспективи розвитку

підприємства значною мірою залежать від раціонального управління витратами. Вміння планомірно й раціонально керувати ними в періоди погіршення кон'юнктури ринку підвищує шанси на виживання.

Управління витратами - це процес цілеспрямованого формування витрат щодо їхніх видів, місць та носіїв за постійного контролю рівня витрат і стимулювання їхнього зниження. Це є важлива функція економічного механізму будь-якого підприємства. Система управління витратами має функціональний та організаційний аспекти. Вона включає такі організаційні підсистеми: пошук і виявлення чинників економії ресурсів; нормування витрат ресурсів; планування витрат за їхніми видами; облік та аналіз витрат; стимулювання економії ресурсів і зниження витрат. Такими підсистемами керують відповідні структурні одиниці підприємства залежно від його розміру (відділи, бюро, окремі виконавці). На сьогодні, ефективне управління витратами - це шлях до досягнення підприємством високих економічних результатів. Це складний, багатоаспектний та динамічний процес, що включає управлінські дії, ціллю яких є досягнення високого економічного результату.

Механізми управління витратами передбачають застосування певних методів та інструментів, за допомогою яких вивчають витрати, досліджують їхню поведінку, щоб управляти ними. Вибір методів полягає у застосуванні різноманітних способів і прийомів, за допомогою яких можна вивчити та отримати точну інформацію про витрати і на її підставі прийняти правильні управлінські рішення. Прийняття управлінських рішень впливає на величину фінансового результату підприємства, і тому завершальним етапом є оцінка прийнятого рішення на відповідність поставленим завданням. Якщо результат оцінки свідчить, що реалізація певних рішень і заходів має недоцільний і не вигідний характер, виникає необхідність вибору іншого методу аналізу, який забезпечить вигоду та окупність витрат підприємства.

Основними принципами управління витратами є:

- застосування системного підходу до управління витратами;

- взаємозв'язок окремих елементів підсистем із завданнями системи загалом;

- відповідність системи обліку завданням управління витратами;
- аналіз і виявлення альтернативних шляхів досягнення мети;
- повнота і аналітичність інформації щодо рівня витрат;
- застосування ефективних методів зниження витрат;
- стимулювання і мотивація працівників до зниження витрат;
- оцінка і контроль результатів діяльності підрозділів;
- забезпечення та реалізація останніх досягнень економіки, математики

та практики для подальшого удосконалення.

5.2. Методи розрахунку річних ставок відсотка, дисконтування грошових потоків. Аналізуються способи вимірювання внутрішньої ставки прибутковості (Internal Rate of Return)

Отже, управління витратами - це вміння економити ресурси і максимізувати віддачу від них. Удосконалення системи управління витратами націлене на постійний пошук і виявлення резервів економії ресурсів, нормування їх витрат, планування, облік та аналіз витрат за їх видами, стимулювання ресурсозбереження і зниження витрат з метою підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства. Тому подальший розвиток ринкових відносин робить неможливим та неперспективним існування підприємства на ринку без акцентування напряму стратегії на тотальному управлінні витратами.

Організація системи управління витратами пов'язана з визначенням місць формування витрат і центрів відповідальності за їх дотримання, а

також розробленням ієрархічної системи лінійних і функціональних зв'язків підрозділів та конкретних працівників, які виконують весь комплекс виробничо-господарських та облікових робіт. Формування витрат підприємства може мати, як фінансовий аспект, організаційний аспект так і мотиваційний аспект управління витратами.

Підприємствам України важливе і потрібне формування механізму

управління витратами і прибутком в системі "витрати - обсяг (реалізації)-прибуток".

Для поліпшення показників прибутку і рентабельності необхідна чітка систематизація підходів до прийняття рішень стосовно управління витратами і прибутком.

Витрати виробництва - зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

До витрат, пов'язаних із зменшенням економічних вигод (активів) або зі збільшенням зобов'язань, належать:

- 1) витрати, що виникають у зв'язку зі зменшенням активів;
 - нарахування амортизації основних засобів та інших необоротних активів;
 - списання основних засобів, нематеріальних активів, малоцінних швидкозношуваних предметів та інших необоротних активів, що стали непридатними до використання;
 - списання матеріалів, запчастин для ремонту обладнання та на інші потреби;
 - нарахування резерву сумнівних боргів або списання дебіторської заборгованості, що не може бути погашена;
 - визнані економічні санкції - штрафи, пені, неустойки, що підлягають сплаті чи сплачені;
- 2) витрати, що збільшують зобов'язання підприємства:
 - заробітна плата;
 - податки, збори, обов'язкові платежі;
 - відрахування на обов'язкове та добровільне страхування;
 - послуги сторонніх організацій з формування турів (харчування, трансфер, екскурсії, оренда автомобіля, страхування тощо);
 - послуги зв'язку, реклами, комунальні послуги, інше нарахування

витрат, пов'язаних зі збільшенням зобов'язань.

Аналіз витрат є частиною економічного аналізу підприємства. Його мета - надання виробничим підрозділам необхідної інформації для пізнання й оцінки здійснених затрат, з'ясування можливості їх зменшення та опрацювання способів економного використання ресурсів.

До основних завдань аналізу витрат підприємства належать:

- оцінка діяльності на основі показників витрат за допомогою порівняння фактичних витрат з витратами минулих періодів і з показниками аналогічних підприємств;

- встановлення відхилень від планових витрат;

- визначення залежних і незалежних від підприємства чинників і з'ясування наслідків їх впливу;

- виявлення недоліків діяльності й внутрішніх резервів з метою зниження витрат;

- полегшення реалізації функцій менеджменту в структурних підрозділах та підприємстві загалом;

- надання матеріалів для оперативного і стратегічного планування.

Калькуляція - це поданий у табличній формі розрахунок витрат на предмет калькуляції. Предметом калькуляції (калькуляційна одиниця, об'єкт витрат) може бути також клієнт.

Калькуляцію можна провести у два етапи: 1) перед виконанням послуги (вступна калькуляція); 2) після реалізації послуги (звітна калькуляція). Вступна калькуляція ґрунтується на передбачуваних і бажаних величинах (прогнозовані обсяги надання туристичних послуг, прогресивні норми витрат робочого часу, матеріалів, енергоносіїв, пропоновані ціни постачальників тощо). У межах вступної калькуляції можна виокремити:

- планову калькуляцію (ґрунтується на планових показниках);

- нормативну калькуляцію (ґрунтується на встановлених нормах використання матеріалів, нормах робочого часу);

- кошторисну калькуляцію (розробляється на новостворювані види

туристичних послуг або продукцію, не передбачену планом, з урахуванням цін і витрат певного регіону).

Звітна калькуляція складається за фактичними даними бухгалтерського обліку виробничих витрат, які були здійснені у певний період. Завдяки порівнянню питомих витрат, встановлених у вступній і звітній калькуляціях, можна виявити відхилення між реальними та плановими витратами. Таке порівняння може сприяти зниженню витрат на надання туристичних послуг і обслуговування клієнтів, а в кінцевому підсумку забезпечить підвищення рентабельності діяльності.

5.3. Дається характеристика ануїтетів. Основи фінансових розрахунків. Розглядаються прості та складні відсотки, поняття сьогоденної та майбутньої цінності, альтернативна вартість капіталу (дисконтна ставка). Обґрунтовується модель ануїтету, розглядаються види ануїтетів, поточна і майбутня цінність ануїтету

Операційний аналіз допомагає менеджерів визначити оптимальне співвідношення між змінними витратами на одиницю продукції, постійними витратами, ціною, обсягом випуску та реалізації продукції, а також допомагає зменшити ризик. Цей аналіз неможливий без розподілу витрат на змінні та постійні.

Змінні витрати загалом змінюються прямо пропорційно до обсягу виробництва продукції. До них належать витрати на сировину та матеріали для основного виробництва, заробітна плата працівників, витрати на збут продукції тощо. Підприємцю вигідно мати менше змінних витрат на одиницю продукції, оскільки це забезпечує більший дохід. Зі зміною виробництва загальні змінні витрати зменшуються (збільшуються). Пропорційно до зміни обсягу виробництва продукції змінюються не всі витрати. Наприклад, придбання підприємством великої партії матеріалів передбачає отримання знижки, що порушує визначену пропорційну залежність між обсягом випуску і матеріальними витратами.

Постійні витрати - це витрати, величина яких не змінюється зі зміною

обсягу випуску та реалізації продукції. До цих витрат належать: заробітна плата адміністративного персоналу, витрати на оренду приміщень, податок на землю, страховки, витрати на рекламу та інші накладні витрати. Однак постійні витрати є незмінними тільки протягом релевантного діапазону діяльності, в межах якого зберігається взаємозв'язок між обсягом витрат і їх чинниками. Але навіть у межах релевантного діапазону постійні витрати бувають незмінними лише протягом певного часу.

Проблема, пов'язана з аналізом постійних накладних витрат на виробництво, полягає в тому, що треба розподілити їхній загальний обсяг на всю номенклатуру продукції. Є кілька способів такого розподілу. Наприклад, сума накладних витрат стосовно фонду часу дає змогу з'ясувати ставку накладних витрат на 1 годину. Якщо для виробництва товару потрібно 0,5 години, а ставка 6 грн за годину, то обсяг накладних витрат на виробництво цього виробу дорівнює 3 грн. Умовно-постійні витрати охоплюють витрати, що змінюються в досліджуваній період, але без тісного зв'язку зі зміною обсягу випуску і реалізації продукції.

Змішані витрати включають елементи постійних і змінних витрат. Наприклад, витрати на оплату електроенергії, яку використовують як для технологічних цілей, так і для освітлення приміщень. Здійснюючи аналіз, необхідно розподіляти змішані витрати на постійні та змінні, використовуючи певні методи.

В управлінні витратами використовують різноманітні методи управління, а саме: директ-костинг (direct-costing), стандарт-кост (standard-cost), таргет-костинг (target-costing), абсорпшен-костинг (absorption-costing), кайзен-костинг (kaizen-costing), CVP-аналіз, кост-кілінг, бенчмаркінг витрат, LCC-аналіз, метод EVA тощо.

Інформаційно-аналітичні можливості директ-костінгу дозволяють використовувати його для прийняття раціональних управлінських рішень в області беззбитковості виробництва, ціноутворення. Головна особливість директ-костінга полягає в розподілі затрат в залежності від характеру їх

взаємозв'язку з обсягами виробництва продукції, послуг. Основними характеристиками директ-костінга є наступні:

- обов'язкова класифікація витрат на постійні і перемінні;
- калькулювання скороченої собівартості (на основі лише перемінних витрат) по об'єктах або по центрах відповідальності;
- особлива схема побудови звіту про доходи (маржинальний підхід);
- оцінка запасів незавершеного виробництва і готової продукції по скороченій собівартості.

Для того, щоб продукція могла утримувати свої позиції на ринку, вона повинна бути конкурентоспроможною, що передбачає поєднання в неї, на перший погляд, непок'єднаних характеристик - якості і відносної дешевизни. Ефективним шляхом досягнення цього є такий метод управління, як таргет-костінг, який представляє собою концепцію управління цільовою собівартістю. Головною відмінністю даного методу оптимізації витрат від інших методів є специфічний підхід до формування собівартості. Замість того, щоб звичайним шляхом формувати витратну частину продукції на підприємстві і вимагати до неї прибуток у споживача, в центрі уваги потрібно ставити тільки його готовність платити за товар, який пропонується.

Метод кайзен-костинг ідейно схожий з таргет-костингом. Він також застосовується для досягнення цільової собівартості, але, на відміну від таргет-костингу, полягає в постійному вдосконалюванні якості процесів на всьому підприємстві за участю всіх його працівників. Концепція кайзен-костингу передбачає наявність окремих працівників, основним завданням яких є технічне й організаційне вдосконалення бізнес-процесів підприємства. Взаємодія методів таргет-костингу та кайзен-костингу дасть змогу ефективно управляти собівартістю. Ще одним методом управління витратами є СУР-аналіз (аналіз точки беззбитковості), який ґрунтується на зіставленні трьох величин - витрат підприємства, доходу від реалізації й отриманого прибутку, залежність яких дає змогу визначити обсяг реалізації, що за

відомих величин постійних витрат підприємства і змінних витрат на одиницю продукції забезпечить беззбитковість діяльності або запланований фінансовий результат. СУР-аналіз дає змогу визначити обсяг продажу, при якому досягається беззбитковість виробництва або заданий фінансовий результат, являється простим, наочним і оперативним методом.

Основні принципи управління витратами вироблені практикою і зводяться до наступних основних моментів:

- системний підхід до управління витратами;
- єдність методів, що практикуються на різних рівнях управління витратами;
- управління витратами на всіх стадіях життєвого циклу виробу - від створення до утилізації;
- органічне поєднання зниження витрат з високою якістю продукції (робіт, послуг);
- недопущення зайвих витрат;
- широке впровадження ефективних методів зниження витрат;
- вдосконалення інформаційного забезпечення про рівень витрат;
- підвищення зацікавленості виробничих підрозділів підприємства у зниженні витрат.

5.4. Обґрунтовується ефективна та номінальна ставка відсотка. Поточна цінність облігацій зі строком погашення та купоном, дисконтних облігацій, облігацій без строку погашення (вічних облігацій); поточна цінність акцій

Дотримання даних принципів створює базу економічної конкурентоспроможності підприємства, завоювання ним передових позицій на ринку. Отже, система управління витратами повинна відповідати наступним цілям:

- 1) аналіз витрат ресурсів, споживаних найважливішими видами діяльності, для виявлення причин виникнення окремих витрат;
- 2) ідентифікація та усунення витрат, що не додають цінності, тобто

витрат тих видів діяльності, які можуть бути усунені без шкоди якості та корисності продукту;

3) постійний пошук можливостей зниження витрат і економії коштів;

4) прийняття рішень, націлених на підвищення конкурентоспроможності продукції;

5) визначення ефекту та ефективності всіх основних видів діяльності, представлених на підприємстві;

6) ідентифікація та оцінка нових видів діяльності.

Оперативний вибір дій, що коректують, у сфері управління

витратами потребує повсякденного відстеження і зіставлення витрат не лише за окремими продуктами, ринками, клієнтами, але і за всіма бізнес-процесами підприємства, операціями і замовленнями, що знижує придатність традиційних методів обліку витрат і обумовлює їх невідповідність потребам керівництва в управлінській інформації. У зв'язку з цим необхідність створення і постійного вдосконалення механізму управління витратами потребує пошуку наукових підходів до вибору методів і способів цілеспрямованої дії на процес формування витрат у ході виробництва.

Отже, система управління витратами відіграє ключову роль як в обґрунтуванні управлінських рішень під впливом зовнішнього економічного середовища, так і в налагодженні ефективного внутрішньогосподарського управління та створенні ефективного механізму планування, контролю і аналізу витрат. Перевагами ефективного управління витратами можуть виступати наявність своєчасної, достовірної та повної інформації про собівартість окремих видів продукції та їхні позиції на ринку порівняно з продукцією конкурентів; наявність ресурсів для гнучкого ціноутворення; прийняття управлінських рішень з використанням лише релевантної інформації; організація виробництва продукції, конкурентної щодо витрат цін. Сучасні методи управління витратами характеризуються різноманітністю, наявністю декількох методик використання окремого методу як у межах підприємства, так і галузі, а більшість вчених виділяють

тісний взаємозв'язок, перш за все, між функціями управління та методами управління витратами. Тобто, управління витратами на сьогодні вийшло за межі традиційного впливу на витрати лише в процесі виробництва та поширилося на всі можливі витрати, які виникають або потенційно можуть з'явитися у фінансово-господарській діяльності підприємства.

Розглянемо поняття операційного (виробничого, господарського) левериджу (важіль). Його дія проявляється в тому, що будь-яка зміна виручки від реалізації завжди призводить до більшої або меншої зміни прибутку. Цей ефект зумовлений різним ступенем впливу динаміки постійних та змінних витрат на формування фінансових результатів діяльності підприємства при зміні обсягу виробництва. Чим більшим є рівень постійних витрат, тим більший вплив операційного левериджу. Визначаючи темп зменшення прибутку на кожний відсоток зменшення виручки, показник операційного левериджу свідчить про рівень підприємницького ризику даного підприємства.

ТЕМА 6. ЦІЛІ ТА ЛОГІКА ОПЕРАЦІЙНОГО АНАЛІЗУ

6.1. Ефект операційного важеля. Поняття операційного важеля

6.2. Змінні та постійні витрати. Релевантний період. Методи диференціації витрат

6.3. Аналіз беззбитковості. Ступінь впливу операційного важеля. Ефект фінансового важеля. Західноєвропейська концепція фінансового важеля. Американська концепція фінансового важеля. Ступінь впливу фінансового важеля. Комбінування операційного та фінансового важелів

6.1. Ефект операційного важеля. Поняття операційного важеля

Метою створення будь-якого підприємства є отримання прибутку. Максимізація прибутку є одним з основних завдань фінансового менеджера, яке для свого вирішення потребує оптимальних рішень у сфері капітальних вкладень, управління структурою та вартістю капіталу, доходами і витратами, основним і оборотним капіталом. Стабільне зростання прибутку

— це результат ефективного управління

фінансами господарюючого суб'єкта в цілому. Тому управління прибутком можна розглядати як у широкому, так і вузькому розумінні.

Управління прибутком у вузькому розумінні полягає: у збільшенні доходів підприємства; зменшенні витрат; формуванні та реалізації ефективної податкової політики; оптимальному розподілі прибутку.

Збільшення доходів підприємства можливе за рахунок розширення ринків збуту продукції та освоєння виробництва нових видів продукції, послуг. При цьому збільшення доходів за рахунок підвищення ціни реалізації продукції, послуг можливе лише при освоєнні нових видів продукції, послуг, які користуються підвищеним попитом у споживачів. При збільшенні обсягів реалізації продукції, послуг, як правило, ціна реалізації зменшується, а вигоду підприємство отримує переважно за рахунок зростання загального обсягу виручки від реалізації.

Зростання доходів підприємства насамперед забезпечується ефективною маркетинговою політикою та розробкою нових перспективних видів продукції, на які очікує споживач. Ці напрями діяльності не є безпосередньо напрямками фінансового менеджменту. Однак і маркетингові дослідження, і науково-технічні розробки потребують значних витрат, тому фінансові менеджери підприємства повинні знаходити оптимальне співвідношення між розміром таких витрат та можливою вигодою в результаті збільшення доходів, поліпшення конкурентної позиції підприємства на ринку, зростання його економічного потенціалу та фінансової стійкості. Для цього необхідно розробляти стратегії розширення виробництва, освоювати нові перспективні напрями діяльності та складати відповідно до цих стратегій бізнес-плани.

Зменшення витрат полягає насамперед у проведенні аналізу витрат. Аналізу підлягають склад та структура операційних витрат, зокрема виробнича собівартість, адміністративні витрати, витрати на збут, основні складові виробничої собівартості, а також позаопераційні витрати. В

результаті аналізу виявляють резерви скорочення матеріальних витрат, витрат на оплату праці робітників безпосередньо зайнятих на виробництві та працівників апарату управління.

Перед проведенням аналізу попередньо з'ясовують, які витрати значною мірою визначаються фінансовою політикою підприємства, а які переважно залежать від зовнішніх чинників. Враховують також характер виробництва, тобто матеріаломістким чи трудомістким воно є. Концентруючи увагу на найвагоміших складових витрат і тих, що переважно визначаються внутрішніми чинниками, фінансові менеджери підприємства визначають шляхи скорочення витрат, які не призводять до негативних наслідків, наприклад, зниження продуктивності праці, зростання підприємницьких ризиків загалом і ризиків в операційному циклі, зокрема зниження якості продукції, послуг тощо.

Формування та реалізація ефективної податкової політики сприяє зниженню податкового тиску, зменшенню обсягу податкових платежів, а отже, збільшенню обсягу фінансових ресурсів, що залишаються в розпорядженні підприємства та можуть бути використані для його подальшого розвитку. Оскільки податок на прибуток, з одного боку, є одним із основних податків, які сплачує підприємство, а з другого, — найбільш регульованим із боку підприємства, управління податками полягає переважно у формуванні ефективної політики щодо сплати податку на прибуток.

Податкова політика підприємства — це комплекс заходів, спрямованих на зменшення об'єкта оподаткування й формування грошового потоку податкових платежів, найбільш сприятливого для підприємства. Оскільки податок на прибуток розраховується відносно прибутку, що залежить від витрат та обсягу амортизаційних відрахувань за звітний період, важливо проаналізувати склад і структуру усіх витрат підприємства. Підприємство може в певних межах регулювати не тільки розмір податкових платежів, а й їх послідовність у часі. Так, певні витрати можуть бути здійснені раніше чи

пізніше, доходи отримані із затримкою в часі або завчасно, що коригує величину податку на прибуток у відповідному періоді в бік збільшення чи зменшення.

Такі управлінські рішення не змінюють загальної суми податку на прибуток, однак впливають на розмір окремих податкових платежів, що дає змогу більш ефективно управляти грошовими коштами підприємства.

Велике значення в процесі управління податками мають також пільги з оподаткування, на які може розраховувати підприємство і які може отримати згідно з чинним законодавством.

Для ефективного управління податками фінансові менеджери мають добре знати податковий та управлінський облік, а також законодавчу і нормативну бази. У процесі управління прибутком велике значення має не тільки максимізація прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства, а й оптимальний його розподіл та використання. Підприємство, яке отримує стабільний прибуток, має забезпечувати за його рахунок стійке економічне зростання. Підприємство, яке не може наростити за рахунок прибутку свій економічний потенціал, неефективно управляє процесами розподілу та використання прибутку, а отже, неефективно управляє прибутком у цілому.

в яких пропорціях і на які цілі буде використано прибуток, визначає фінансова політика підприємства. Частина прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків, може бути спрямована на виплату дивідендів власникам-акціонерам та на інші цілі, не пов'язані з його фінансово-господарською діяльністю, наприклад, добровільні внески до благодійних фондів, безповоротна фінансова допомога іншим господарюючим суб'єктам тощо. Ця частина прибутку не збільшує фінансових ресурсів підприємства і не може бути використана для його економічного зростання. В умовах розвиненої ринкової економіки виплата дивідендів у визначеному розмірі є необхідним елементом фінансової політики підприємства, що забезпечує стабільний інтерес до нього з боку

акціонерів та потенційних інвесторів і сприяє підтримці конкурентної позиції підприємства на належному рівні. В умовах перехідної економіки та недосконалої законодавчої бази підприємство залежно від його ринкової позиції та потреб у фінансових ресурсах може досить широко варіювати розмір дивідендних виплат, не побоюючись впливу акціонерів.

Частина прибутку, що залишається після виплати дивідендів та використання на інші цілі, збільшує фінансові ресурси підприємства, а отже, його економічний потенціал. Прибуток частково направляється на збільшення резервного (якщо його розмір не досяг визначеного рівня) та статутного капіталу, а також може залишатись нерозподіленим. У будь-якому разі залишені в розпорядженні підприємства кошти інвестуються в оборотні або необоротні активи, які підприємство використовує надалі в процесі фінансово-господарської діяльності з метою отримання прибутку.

Слід відзначити і той факт, що прибуток займає одне з центральних місць у загальній системі вартісних інструментів управління

економікою, оскільки всі вони прямо або опосередковано пов'язані з прибутком. Це стосується і кредиту, ціни, собівартості та інших економічних важелів. Зважаючи на ці обставини, прибуток є одним з основних об'єктів управління фінансового менеджменту. Тому важливо визначити види прибутку та їх класифікацію.

За видами діяльності прибуток може бути від операційної діяльності, від інвестиційної діяльності, від фінансової діяльності.

За джерелами утворення: від реалізації продукції, від реалізації активів; від позареалізаційних операцій.

За складом: від звичайної діяльності, валовий (маржинальний), операційний, надзвичайний, чистий прибуток.

За напрямками використання: для перерахування в бюджет; для споживання; капіталізований нерозподілений.

Основну частину прибутку підприємство отримує від операційної (основної) діяльності. Не кожне підприємство займається фінансовими та

інвестиційними операціями. Але якщо вони здійснюються в діяльності підприємства, то таким чином розширюється коло джерел утворення прибутку.

Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування - це загальна сума прибутку, отримана підприємством від усіх видів діяльності (операційної, інвестиційної, фінансової).

Маржинальний (валовий прибуток) визначається як різниця між чистою виручкою від реалізації продукції, послуг та собівартістю цієї продукції, послуг (змінними витратами).

Надзвичайний прибуток - це різниця між доходами і витратами в результаті надзвичайних подій (стихійного лиха, пожеж, техногенних аварій тощо).

Чистий прибуток є сумою, яка залишилася в розпорядженні підприємства після сплати податків, надзвичайних збитків і підлягає перерозподілу за напрямками використання.

Управління прибутком є складною багаторівневою системою трансакцій, яка включає як мінімум три підсистеми: формування, розподіл, використання. Для кожної з цих підсистем притаманні свої конкретні цілі, завдання, інструментарій їх досягнення.

Разом із тим, кожна з цих підсистем перебуває під впливом інших. Наприклад, обсяги прибутку, сформованого на першому етапі.

визначають напрями його розподілу. Чим більший прибуток підприємства, тим більше завдань економічного, технічного, соціального плану воно може вирішити, розподіливши кошти за певними напрямками використання. Водночас ефективність використання впливає на майбутні можливості зі збільшення прибутку на етапі його формування.

В загальному вигляді прибуток визначається як різниця між сумою доходів та витратами на виробництво і реалізацію продукції, послуг з урахуванням збитків від різних господарських операцій.

Таким чином, прибуток формується в результаті взаємодії багатьох

компонентів. Основними завданнями управління прибутком є:

- виявлення резервів збільшення прибутку за рахунок виробничої діяльності, інвестиційних і фінансових операцій;
- виявлення резервів нарощування прибутку за рахунок оптимізації постійних і змінних витрат, обґрунтування облікової політики підприємства, цінової політики, податкової політики;
- оцінювання прибутковості виробничої і комерційної діяльності;
- визначення підприємницького ризику;
- зміцнення конкурентних позицій підприємства за рахунок підвищення ефективності розподілу і використання прибутку.

На величину прибутку впливає сукупність багатьох факторів, які необхідно враховувати в процесі управління. Ці фактори можна розділити на дві великі групи: зовнішні, які не залежать від підприємства, і внутрішні, на які підприємство може впливати.

До зовнішніх факторів віднесемо природні умови, транспортні умови, інфраструктуру ринку, кон'юнктура ринку, ціни на виробничі ресурси, конкуренція на ринку товарів, рівень інфляції, які не залежать від підприємницької діяльності, але мають враховуватися при обґрунтуванні управлінських рішень. До внутрішніх факторів - обсяги реалізації продукції, послуг, структура продукції, послуг, собівартість, ціни і якість продукції, послуг.

6.2. Змінні та постійні витрати. Релевантний період. Методи диференціації витрат

Зовнішні фактори, як правило, не залежать від підприємницької діяльності. Фінансовий менеджер повинен їх враховувати при обґрунтуванні управлінських рішень. До них належать фактори, пов'язані із загальною економічною ситуацією, з рівнем інфляції, специфікою окремих товарних ринків, із впливом природних, географічних, транспортних і технічних умов на виробництво і реалізацію продукції.

Внутрішні фактори є безпосереднім об'єктом впливу з боку

управлінської системи підприємства та джерелом збільшення прибутку за рахунок їх втілення в систему конкретних заходів і практичної реалізації.

Ефективність роботи підприємства значною мірою залежить від якості управлінських рішень, що стосуються використання одержаного прибутку. Приймаючи ці рішення, власники (менеджери) повинні всебічно зважити напрями першочергових вкладень, фінансових ресурсів, виходячи з фінансового стану підприємства, рівня його матеріально-технічної бази, соціального розвитку колективу, можливостей прибуткового розміщення коштів на ринку цінних паперів, у грошово-кредитній сфері тощо.

Прибуток, що залишається після сплати податків, надходить у повне розпорядження підприємства (у господарській практиці ця частина прибутку називається чистим прибутком). Основні напрями використання чистого прибутку: виробничо-технічний розвиток підприємства, соціальний розвиток, матеріальне заохочення (включаючи виплату дивідендів в акціонерних товариствах), інші витрати.

Управління використанням прибутку також включає формування дивідендної політики.

Термін "дивідендна політика" пов'язаний з розподілом прибутку в акціонерних товариствах. В той же час, розглянуті принципи і методи розподілу прибутку можуть бути застосовані не тільки до акціонерних товариств, але і до підприємств будь-якої іншої організаційно-правової форми діяльності (у цьому випадку змінюватись буде тільки термінологія - замість термінів "акція" і "дивіденди" будуть використовуватися терміни "пай", "внесок", і "прибуток на внесок"); механізм же розподілу прибутку залишиться таким самим. Розподіл прибутку в акціонерному товаристві представляє собою найбільш складний його варіант і тому обраний для розгляду всіх аспектів цього процесу. В більш широкому трактуванні під терміном "дивідендна політика" можна розуміти принципи і методи визначення частки прибутку, сплачуваної власнику капіталу відповідно до його внеску в загальному обсязі власного капіталу підприємства.

Дивідендна політика відіграє велику роль у реалізації фінансової стратегії підприємства. Вона впливає на рівень добробуту інвесторів (вкладників капіталу) у поточному періоді; визначає розміри формування власних фінансових ресурсів, а відповідно і темпи виробничого розвитку підприємства на основі самофінансування; впливає на фінансову стійкість підприємства, на вартість використовуваного капіталу і ринкову вартість підприємства (акцій).

В той же час, формування дивідендної політики є однією з найбільш складних задач фінансового менеджменту, метою якої є реально відображати вимоги фінансової стратегії щодо підвищення ринкової вартості підприємства, інвестиційної політики, політики формування власних фінансових ресурсів і деяких аспектів фінансової діяльності. Крім того, в процесі формування дивідендної політики підприємствам слід враховувати дві прямо протилежні економічні мотивації інвесторів (акціонерів, вкладників) - одержання високих поточних доходів або значне збільшення їх доходів у перспективному періоді.

Основною метою розподілу прибутку підприємства є забезпечення необхідної пропорційності між поточним його споживанням і нагромадженням для забезпечення виробничого розвитку. Відповідно метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій між поточними виплатами дивідендів і забезпеченням зростання ринкової вартості акцій (підприємства) у майбутньому періоді за рахунок капіталізації частини прибутку.

Дивідендна політика підприємства є складовою частиною загальної фінансової стратегії і політики формування власних фінансових ресурсів, що полягає в оптимізації пропорцій між частинами прибутку, що споживається і капіталізується, з метою забезпечення зростання ринкової вартості акцій.

6.3. Аналіз беззбитковості. Ступінь впливу операційного важеля. Ефект фінансового важеля. Західноєвропейська концепція фінансового важеля. Американська концепція фінансового важеля. Ступінь впливу фінансового важеля. Комбінування операційного та фінансового важелів

Формування ефективної дивідендної політики підприємства передбачає:

- врахування основних факторів, що визначають передумови формування дивідендної політики підприємства;
- вибір типу дивідендної політики відповідно до фінансової стратегії підприємства;
- розроблення механізму розподілу прибутку відповідно до обраного типу дивідендної політики;
- оцінку ефективності дивідендної політики.

у процесі формування дивідендної політики підприємства необхідно врахувати значну кількість факторів, що визначають її кінцеві параметри. У практиці фінансової діяльності ці фактори прийнято поділяти на чотири групи:

1. фактори, що характеризують інвестиційні можливості підприємства;
2. фактори, що характеризують можливості формування капіталу з альтернативних джерел;
3. фактори, що пов'язані з об'єктивними обмеженнями;
4. інші фактори.

Дивідендна політика охоплює сукупність завдань у сфері участі власників у прибутках, зокрема щодо:

- розміру дивідендів на одну акцію;
- відношення обсягу розподілу прибутку поточного року (серед власників) до його тезаврації;
- грошових виплат у сумі сплачених дивідендів;
- регулярності та дискретності виплати дивідендів;
- частоти виплати дивідендів;
- форми оприлюднення дивідендної політики.

Отже, із позицій підприємства, дивіденди — це витрати на обслуговування капіталу, а з позицій акціонерів, дивіденди — це винагорода за ризик.

Частина прибутку, що не розподілена серед власників - це тезаврований (від грецьк. - скарб) або капіталізований прибуток. Тезаврація прибутку — це спрямування його на формування власного капіталу підприємства з метою фінансування інвестиційної та операційної діяльності. Тезаврація прибутку призначена для:

- покриття потреби підприємства в капіталі за рахунок власних джерел;
- сприяння зростанню ринкової вартості корпоративних прав та вартості підприємства як цілісного майнового комплексу;
- зниження ризику підприємницької діяльності (за рахунок формування резервів).

Тезаврований прибуток відображають в балансі за такими позиціями:

- у пасиві за статтями: нерозподілений прибуток, резервний капітал, статутний капітал;
- в активі може спрямовуватись на фінансування будь-яких майнових об'єктів: оборотних і необоротних, короткострокових і довгострокових.

Резервний капітал формують для покриття потенційних збитків, фінансових зобов'язань перед кредиторами, фонду дивідендних виплат за привілейованими акціями тощо. Формування резервного капіталу є обов'язковим для всіх видів господарських товариств, а джерелом - чистий прибуток.

Нерозподілений прибуток — це капітальний резерв, який не має цільового призначення. Його використовують для фінансування інвестиційних проектів, покриття потреби в операційному капіталі, викупу акцій власної емісії тощо.

ТЕМА 7. УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ТА СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

7.1. Середньозважена вартість капіталу компанії. Вартість акціонерного капіталу. Вартість додаткового акціонерного капіталу

7.2. Вартість нерозподіленого прибутку. Вартість позикових коштів

7.3. Управління структурою капіталу. Способи та інструменти позикового фінансування фірми

7.4. Способи та інструменти залучення власного капіталу. Цільова структура капіталу

7.5. Фактори, що впливають на рішення про структуру капіталу фірми. Теорія Модільяні-Міллера. Гранична вартість капіталу. Точки розриву граничної вартості капіталу

7.1. Середньозважена вартість капіталу компанії. Вартість акціонерного капіталу. Вартість додаткового акціонерного капіталу

Прибуток підприємства відіграє провідну роль у системі управління його фінансами, а тому незмінно привертає значну увагу дослідників із академічних кіл та практиків фінансового менеджменту.

Прибуток — один з основних економічних показників, що відображає ефективність підприємства, його фінансовий стан, успіхи та можливості у виконанні розробленої програми економічного та соціального розвитку.

Аналізуючи сутність прибутку, слід насамперед відзначити його основні характеристики :

- прибуток, який є формою винагороди підприємця, що вклав свій капітал у певний вид діяльності з метою досягнення певного комерційного успіху;
- прибуток, який не є гарантованою винагородою підприємця на вкладений капітал у той чи інший бізнес, а є наслідком умілого й успішного провадження цього бізнесу. Тому можна говорити, що прибуток - це певною мірою, плата за ризик підприємницької діяльності;
- прибуток характеризує лише ту частину доходу, яка «очищена» від витрат на провадження цієї діяльності, а не весь дохід, одержаний у процесі підприємницької діяльності;
- прибуток - це вартісний показник, який виражений у грошовій формі;
- прибуток слугує вимірником ефективності використання усіх видів

ресурсів;

- прибуток слугує внутрішнім джерелом інвестування розвитку діяльності підприємств;
- прибуток створює привабливість і надійність для внутрішніх і зовнішніх інвесторів (кредиторів).

Одночасно, прибуток — це показник, який формується на мікрорівні, він відображає результати фінансово-господарської діяльності підприємств, як суб'єктів господарювання і зазнає впливу багатьох чинників. У формуванні прибутку підприємств є особливості залежно від сфери їх діяльності, галузі господарства, форми власності, розвитку ринкових відносин тощо.

7.2. Вартість нерозподіленого прибутку. Вартість позикових коштів

Прибуток являє собою загальну економічну категорію розвинутого товарного виробництва. Він є частиною вартості товару, яка відображається у вигляді надлишку над витратами його виробництва.

Прибуток, як економічна категорія, має своє якісне і кількісне визначення, тобто має речовий зміст та суспільну форму. Саме в їх діалектичній єдності розкривається сутність прибутку, його економічний зміст.

Прибуток - система економічних відносин між підприємцями (роботодавцями - власниками засобів виробництва) і найманими працівниками щодо виробництва, розподілу та привласнення створеної додаткової вартості, яка відособлюється у вигляді надлишку над витратами вкладеного капіталу.

Отже, об'єктивна матеріальна основа існування прибутку пов'язана з необхідністю первинного розподілу вартості додаткового продукту. Прибуток - це суспільна форма прояву додаткової вартості.

Водночас прибуток - це результат господарської діяльності окремого підприємства або галузі економіки і визначається як грошове вираження різниці між виторгом, отриманим від продажу продукції (послуг) і сумою

витрат на її виробництво. Це кількісне визначення прибутку.

Слід зазначити, що в економічній літературі існують різні концепції прибутку, немає єдиної думки щодо його джерела. Вітчизняні вчені розглядають прибуток, як перетворену форму додаткової вартості, як неоплачену працю найманих працівників сфери матеріального виробництва. Перетворена форма тому, що прибуток приховує справжнє джерело свого виникнення, і виникає враження, що він породжується не лише працею найманих робітників, а й усіма засобами виробництва.

Прибуток — один з основних фінансових показників плану й оцінки господарської діяльності організацій. За рахунок прибутку здійснюється фінансування заходів щодо їх науково-технічного і соціально-економічного розвитку, збільшення фонду оплати праці їхніх працівників. Прибуток є не тільки джерелом забезпечення внутрішньогосподарських потреб організацій, але і здобуває усе більше значення у формуванні бюджетних ресурсів, позабюджетних і благодійних фондів.

Багатоаспектне значення прибутку підсилюється з переходом економіки держави на основи ринкового господарства. Справа в тому, що організація акціонерної, орендної, приватної чи іншої форми підприємництва, одержавши фінансову самостійність і незалежність, має право вирішувати, на які цілі й у яких розмірах направляти прибуток, що залишився після сплати податків у бюджет і інших обов'язкових платежів і відрахувань.

Прибуток є основним фінансовим джерелом розвитку підприємства, науково-технічного удосконалення його матеріальної бази і продукції, усіх форм інвестування. Ураховуючи значення прибутку, вся діяльність підприємства спрямована на те, щоб забезпечити зростання його величини або стабілізувати її на певному рівні.

Особливості прибутку підприємства визначають об'єктивну необхідність виділення у фінансовому менеджменті функціонально-організаційного блоку, спрямованого на управління прибутком підприємства

з метою формування, підтримання та зростання конкурентоспроможності як у короткостроковому, так і в довгостроковому періоді та забезпечення доходу власників корпоративних прав такого підприємства. Практичне вирішення завдань управління прибутком тісно переплітається з іншими функціональними блоками фінансового менеджменту, зокрема з управлінням грошовими потоками, управлінням інвестиціями, фінансовим плануванням та прогнозуванням. Однак реалізація моделі управління прибутком як функціонально-організаційного блоку управління фінансами підприємства має принципові особливості, що визначаються насамперед специфікою прибутку як об'єкта фінансового менеджменту.

Так, прибуток підприємства являє собою результуючий фінансовий показник, що унеможливорює його безпосереднє використання як прямого об'єкта управління і вимагає формування важелів впливу на величину прибутку через управління факторами його формування та використання. Це дає змогу виділити ряд структурних елементів, які в результаті і формують цілісну систему управління прибутком підприємства:

- управління прибутком на етапі його формування:
- управління доходами підприємства,
- управління витратами підприємства;
- управління прибутком на етапі його використання.

За таких умов постає питання щодо забезпечення узгодженості прийняття, підтримки та виконання управлінських фінансових рішень за окремими напрямками реалізації управління прибутком підприємства. Організаційне вирішення цієї проблеми здійснюється в рамках обґрунтування мети та завдань управління прибутком суб'єкта господарювання, визначення доцільності використання тих чи інших методів управління прибутком з метою вирішення поставлених завдань.

Системоутворюючими елементами моделі управління прибутком підприємства є мета та завдання такого управління, від чіткості формулювання яких залежить ефективність як моделі управління прибутком,

так і фінансового менеджменту взагалі.

У теорії корпоративних фінансів прибуток суб'єкта господарювання розглядається як результат його діяльності та джерело створення ринкової вартості. Виходячи з цього, метою управління прибутком підприємства — суб'єкта господарювання можна вважати забезпечення максимізації абсолютної величини чистого прибутку та стабільності його формування у часі. При цьому прибуток (і, відповідно, управління прибутком підприємства) розглядається як джерело створення достатку акціонерів (shareholder value) у формі грошових дивідендних виплат та максимізації ринкової вартості підприємства (його корпоративних прав).

Оскільки прибуток підприємства є результатом його фінансово-господарської діяльності, то об'єктом управління прибутком має розглядатися сукупність фінансових відносин, які виникають у процесі операційної, інвестиційної та фінансової діяльності суб'єкта господарювання з приводу трансформації доходу від зазначених видів діяльності в прибуток підприємства. Об'єкт управління прибутком підприємства включає:

- дохід від реалізації продукції, товарів, надання послуг, виконання робіт;

- покриття витрат, що включають матеріальні витрати, оплату праці виробничого та управлінського персоналу, покриття амортизаційних відрахувань;

- сплату податків та інших обов'язкових платежів;

- покриття процентних платежів за позиками (витрат, пов'язаних з фінансовою діяльністю);

- формування прибутку до сплати податків;

- сплату податків, що здійснюється за рахунок прибутку;

- формування чистого прибутку;

- виплату грошових дивідендів та тезаврацію прибутку;

- формування нерозподіленого прибутку.

Основними завданнями управління прибутком є забезпечення:

- конкурентоспроможності підприємства в короткостроковому і довгостроковому періодах;
- зростання абсолютної величини прибутку;
- стабільності формування чистого прибутку, збільшення частки прибутку від основної діяльності;
- прийняттого рівня рентабельності діяльності;
- пріоритетного фінансування інвестиційних проектів за рахунок внутрішніх джерел, зокрема прибутку;
- оптимальних пропорцій розподілу чистого прибутку на виплату дивідендів та тезаврацію.

7.3. Управління структурою капіталу. Способи та інструменти позикового фінансування фірми

Модель управління прибутком є індивідуальною для кожного підприємства. Індивідуальність такої моделі визначається потребою врахування особливостей його фінансово-господарської діяльності, специфіки ринкового середовища її реалізації. Водночас зазначена

індивідуальність досягається шляхом використання загальних методів, принципів та прийомів - інструментарію управління прибутком.

Ефективність управління прибутком може забезпечуватися, насамперед, через оптимізацію процесу управління відповідно до специфіки конкретного підприємства та обґрунтування доцільності використання окремих інструментів цього управління. Тому розглянемо основні питання реалізації моделі управління прибутком суб'єкта господарювання:

1. формування стратегії управління прибутком підприємства;
2. визначення особливостей управлінських рішень щодо управління прибутком;
3. встановлення критеріїв ефективності управління прибутком підприємства;
4. управління ризиками, пов'язаними з формуванням і використанням прибутку.

Під моделлю управління прибутком підприємства необхідно розуміти сукупність фінансово-правових та організаційно-технічних методів і прийомів прогнозування, планування, мотивування, аналізу, контролю та регулювання процесів і розподілу формування доходів і витрат підприємства з метою забезпечення підтримання прийнятного рівня прибутковості підприємства у довгостроковій перспективі.

Необхідно звернути увагу, що прибуток безпосередньо не є об'єктом управління. Управління прибутком передбачає насамперед реалізацію обґрунтованого впливу на факторні показники формування прибутку суб'єкта господарювання - доходів та витрат. Відповідно, модель правління прибутком підприємства має включати сукупність логічно цілісних та взаємозв'язаних функціонально-організаційних блоків, а саме: управління доходами; управління затратами; управління розподілом та використанням прибутку;

Кожен із цих блоків вирішує специфічні завдання, однак прийняття управлінських фінансових рішень за кожним із визначених напрямів має підпорядковуватися єдиній меті - стратегії управління прибутком, яка розроблена на даному підприємстві. Ця стратегія має враховувати об'єктивні фактори її реалізації:

- прибуток є результатом активної фінансово-господарської діяльності підприємства, що визначає необхідність управління його формуванням;
- управління прибутком вимагає узгодження рішень з іншими напрямами фінансового ефективного управлінських менеджменту; - управління забезпечення прибутком потребує належного інформаційного прийняття, підтримання та супроводження управлінських фінансових рішень;
- забезпечення двостороннього зв'язку між суб'єктами прийняття управлінських рішень та суб'єктами їх виконання.

Зважаючи на особливості формування прибутку підприємства, можна визначити основні дискретні варіанти (концепції) обґрунтування стратегії управління ним:

- агресивна (наступальна) стратегія - забезпечення збільшення абсолютної величини прибутку підприємства шляхом максимізації рівня доходів підприємства в результаті збільшення виручки від реалізації товарів, робіт та послуг (наприклад, стимулюванням збуту, підвищенням ціни тощо) - забезпечення зростання доходів підприємства за порівняно стабільного рівня затрат;

- захисна стратегія - забезпечення контролю витрат з метою збільшення прибутку суб'єкта господарювання як різниці між абсолютною величиною доходів та витрат (слід зауважити, що така стратегія є ефективною у довгостроковій перспективі, оскільки у короткостроковому періоді підприємство, як правило, не може суттєво зменшити рівень витрат);

- диверсифікована стратегія (компромісна) - проміжний варіант між агресивною і захисною стратегією.

Модель управління прибутком практично здійснюється у вигляді процедури прийняття, підтримання та виконання управлінських фінансових рішень під час реалізації функцій планування та управління.

Слід звернути увагу на ряд особливостей управління прибутком підприємства порівняно з іншими об'єктами фінансового менеджменту, зокрема:

- об'єктом управління в моделі є не факторний, а результуючий показник прибуток як результат взаємодії витрат суб'єкта господарювання та його доходів;

- модель управління прибутком цілісно інтегрує інші функціонально-організаційні блоки фінансового менеджменту (наприклад, фінансове планування, бюджетування, управління дебіторською заборгованістю, управління інвестиціями та ін.);

- прибуток підприємства є основним джерелом самофінансування суб'єкта господарювання (внутрішнє джерело формування власного капіталу);

- прибуток є джерелом забезпечення доходів власників підприємства;

- у процесі управління прибутком широко використовуються методи фінансового контролінгу.

Поряд зі специфікою управління прибутком підприємства, прийняття фінансових рішень щодо управління формуванням його доходів та витрат визначають такі фактори:

- причина (вид та характер операції; належність їх до операційної, інвестиційної чи фінансової діяльності) та джерело (у розрізі центрів доходів) формування доходу підприємства, що визначає проходження господарської операції суб'єкта господарювання (або їх сукупності), у результаті якої і формуються доходи підприємства;

- причина (вид та характер операції; належність до операційної, інвестиційної чи фінансової діяльності), що визначає формування абсолютної величини та структури витрат підприємства в результаті виконання підприємством господарської операції (або їх сукупності);

- ідентифікація та структурування витрат підприємств за центрами їх формування та видами таких витрат, спрямованих на інформаційне та методологічне забезпечення управління прибутком через оптимізацію величини витрат;

- фактори трансформації доходу підприємства (насамперед, виручки від реалізації) в прибуток, прибутку - у ринку вартість підприємства та формування доходів власників його корпоративних прав;

- напрями розподілу прибутку, що визначається необхідністю фінансового забезпечення потреби підприємства у капіталі та потреб його дивідендної політики; кількісні показники прибутковості (рентабельності), що відображають ефективність фінансового менеджменту та господарської діяльності підприємства.

Під час управління прибутком необхідно враховувати:

- причину та джерело формування доходів і витрат (вид діяльності, вид продукції та послуг);

- порядок ідентифікації та структурування витрат підприємства задля

формування належного інформаційного та методичного забезпечення управління. Для цього використовують дані фінансового й управлінського обліку;

- порядок трансформації доходу в прибуток та розподілу чистого прибутку.

Розглядаючи планування як функцію управління прибутком підприємства, необхідно зазначити, що останнім часом спостерігається чітка тенденція зміщення акцентів з традиційної форми організації менеджменту на поопераційний (функціональний) менеджмент - АВМ (Activity-based Management, далі - АВМ). Головною особливістю АВМ є розгляд фінансово-господарської діяльності підприємства за відособленими напрямками операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, що забезпечує при цьому повну ідентифікацію доходів і витрат за цими напрямками. При цьому АВМ дає змогу фінансовим менеджерам та відповідним службам підприємства вирішити такі питання:

- визначення можливостей підвищення ефективності діяльності підприємства;

- визначення та відособлення видів чи напрямів діяльності суб'єкта господарювання, що не створюють вартості;

- визначення черговості забезпечення фінансовими, матеріальними, трудовими та іншими видами ресурсів окремих напрямів діяльності підприємства за критерієм максимізації прибутку (вартості ринкової капіталізації підприємства чи доставку акціонерів). Підприємству рекомендується, зважаючи на світовий досвід, поєднувати функціональні можливості АВМ та вартісного менеджменту

- VBM (Value-based Management, далі - VBM). У цьому випадку функціональний розподіл напрямів господарської діяльності підприємства спрямований на визначення основних джерел створення вартості підприємства і, як наслідок, достатку акціонерів. При цьому досягається ув'язка прибутку підприємства та його ринкової вартості як основних

показників ефективності підприємницької діяльності. Серед основних фінансових індикаторів, що можуть використовуватися і використовуються на середніх та великих підприємствах для обґрунтування фінансових рішень щодо управління прибутком, можна виділити такі:

Показник CVA допомагає оцінити ефективність управління не тільки прибутком, але й грошовими потоками підприємства.

Як зазначалося раніше, управління прибутком нерозривно пов'язане з іншими напрямками фінансового менеджменту, і насамперед з управлінням грошовими потоками. Такий зв'язок визначає об'єктивну необхідність узгодження управлінських рішень щодо грошових потоків та формування і використання прибутку.

Загалом запропоновані вище показники доцільно використовувати для обґрунтування фінансових управлінських рішень з ряду напрямів, що дозволить, зокрема, забезпечити мінімізацію втрачених можливостей підприємства при формуванні прибутку та вибір найбільш оптимальних варіантів розвитку підприємства в умовах невизначеності та ринкової конкуренції, у тому числі на глобальних ринках.

7.4. Способи та інструменти залучення власного капіталу. Цільова структура капіталу

Дохід є основним джерелом покриття здійснених підприємством витрат та формування прибутку. Це один із найголовніших показників, що впливає на фінансовий стан підприємства.

Доходи підприємства класифікуються за видами діяльності, що здійснюються цим підприємством. Такий підхід дає можливість враховувати особливості кожного виду діяльності, відслідковувати зміни за видами діяльності і забезпечувати інформацією для подальшого аналізу та прийняття управлінських рішень.

У залежності від виду діяльності розрізняють доходи:

- від звичайної діяльності;
- від надзвичайної діяльності.

Під звичайною діяльністю розуміють будь-яку діяльність підприємства, а також операції, що її забезпечують або виникають унаслідок здійснення такої діяльності. До звичайної діяльності відносять виробництво та реалізацію продукції, робіт, послуг, розрахунки з постачальниками, покупцями та замовниками, працівниками, податковими органами, банківськими установами й ін.

До надзвичайної діяльності підприємства відносять операції, які не відбуваються часто або регулярно і відрізняються від звичайних операцій (стихійні лиха, пожежі, техногенні аварії та ін.).

Звичайна діяльність підприємств поділяється на операційну, інвестиційну, фінансову та іншу діяльність.

Розглянемо порядок формування доходу від операційної діяльності підприємства.

Дохід підприємства від операційної діяльності складається з доходу від його основної діяльності та інших операційних доходів.

Основна діяльність - операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що забезпечують одержання доходів, достатніх для відшкодування витрат виробництва й обігу та одержання певного прибутку.

Відповідно до П(С)БО 15 «Дохід», дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, інших активів) визнається в разі наявності наведених нижче умов:

- покупцеві передані ризики й вигоди, пов'язані з правом власності на продукцію (товар, актив);
- підприємство не здійснює далі управління та контролю за реалізованою продукцією (товарами, іншими активами);
- сума доходу (виручка) може бути достовірно визначена;
- є впевненість, що в результаті операції відбудеться збільшення економічної вигоди підприємства, а витрати, пов'язані з цією операцією, можуть бути достовірно визначені.

У світовій практиці для визначення доходу підприємства від реалізації продукції застосовують касовий метод та метод нарахувань.

При касовому методі доходом або виручкою підприємства за певний термін часу вважається сума грошових коштів, що надійшла від покупців протягом періоду в його касу або на розрахунковий рахунок за продукцію, яка була фактично відвантажена покупцям (або за фактично здійснені чи надані для них роботи і послуги).

За методом нарахувань доходом або виручкою підприємства визнається вартість продукції (наданих послуг, виконаних робіт), відвантаженої покупцям протягом цього періоду, незалежно від того, оплачена вона ними у цьому періоді, чи ні.

В Україні визначення доходів підприємств здійснюється за методом нарахувань. Розмір самого прибутку або виручки підприємства від реалізації продукції за однакових умов залежить від кількості, асортименту та якості реалізованої продукції, розрахункової дисципліни та рівня реалізаційних цін.

Під час операційної діяльності підприємство, крім доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) одержує й інші операційні доходи.

У складі інших операційних доходів відображаються всі інші доходи, не пов'язані з реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), до яких, зокрема, належать:

- дохід від реалізації іноземної валюти;
- дохід від реалізації інших оборотних активів (виробничих запасів, малоцінних і швидкозношуваних предметів тощо);
- дохід від операційної оренди активів;
- дохід від операційної курсової різниці;
- пеня, штрафи, неустойки, які визнані боржником або щодо яких отримано рішення судових органів про стягнення;
- доходи про відшкодування сум раніше списаних активів;
- дохід від списання кредиторської заборгованості, що виникла під час операційного циклу, після закінчення строку позовної давності;

- одержані гранди, асигнування і субсидії;
- інші доходи від операційної діяльності (оприбуткування матеріалів від демонтажу, різниця між номінальною та продажною вартістю векселів, безоплатно надані послуги та подарунки фізичним особам, інші).

Дохід підприємства від інвестиційної діяльності складається з доходів від участі в капіталі одержаних підприємством від здійснених ним інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться за методом участі в капіталі. Дохід від участі в капіталі має місце, коли прибуток, одержаний підприємством-об'єктом інвестування, не спрямовується на виплату дивідендів інвесторам, а залишається на його ж подальший розвиток. У такому разі відбувається зростання вартості інвестицій, здійснених підприємством-інвестором, пропорційно до їхніх часток у капіталі цього підприємства.

Дохід від участі в капіталі визначається як добуток чистого прибутку, одержаного асоційованим, дочірнім або спільним підприємством, на частку підприємства-інвестора у його статутному капіталі.

Якщо ж асоційоване (дочірнє, спільне) підприємство зазнало збитків, вартість інвестицій, здійснених підприємствами-інвесторами, зменшиться на суму їх внесків до його статутного капіталу. При цьому підприємство-інвестор матиме втрати від участі в капіталі.

Якщо ж частка інвестицій підприємства до статутного капіталу іншого підприємства становить менше 20% його обсягу, то доходи, одержані від таких інвестицій, відносяться до фінансових доходів.

Дохід від фінансової діяльності включає до свого складу: одержані дивіденди, відсотки, доходи від фінансової оренди (від наданих в оренду майнових об'єктів з правом їх викупу орендарями) та інші доходи, одержані від фінансових інвестицій (крім доходів, отриманих за методом участі в капіталі).

До доходів від іншої діяльності належать доходи, одержані підприємством від:

- реалізації необоротних активів і майнових комплексів, фінансових інвестицій;

- зростання курсу валюти, якою володіє підприємство на банківських рахунках (якщо валютні операції не пов'язані з основною діяльністю підприємства);

- безоплатно отриманих матеріальних і нематеріальних цінностей;

- дооцінки вартості основних фондів тощо.

Завдання управління доходами підприємства:

- збільшення абсолютної величини доходів;

- зростання частки чистого доходу, зокрема від основної діяльності;

- забезпечення стабільності надходження доходів;

- скорочення терміну між моментом визначення доходу (відвантаження продукції) та реальним отриманням грошей.

7.5. Фактори, що впливають на рішення про структуру капіталу фірми. Теорія Модільяні-Міллера. Гранична вартість капіталу. Точки розриву граничної вартості капіталу

Основним змістом управлінської діяльності з управління доходами є:

- прогнозування і планування доходів;

- забезпечення об'єктивності, достовірності та повноти локалізації доходів;

- забезпечення повноти і своєчасності одержання доходів;

- контроль та аналіз складу і структури доходів;

- виявлення резервів зростання доходів;

- оцінювання діяльності центрів доходів.

Важливим завданням фінансового менеджменту на підприємстві є забезпечення стабільності формування його доходів у розмірі, не меншому за розмір його витрат, що дає змогу забезпечити беззбитковість діяльності підприємства. Ефективність та результативність формування доходів суб'єкта господарювання як складової моделі управління його прибутком безпосередньо залежить від адекватності фінансового забезпечення цінової

політики суб'єкта господарювання реаліям ринку, на якому працює підприємство.

В управлінні доходами важливе значення має управління за напрямками:

1. Управління формуванням обсягів реалізації продукції та послуг підприємств слід здійснювати на основі впливу на якість, унікальність, конкурентну позицію продукції, маркетингової, рекламної, гарантійної діяльності.

2. Формування цінової політики передбачає процедуру формування масштабу цін (для стимулювання збуту) на продукцію та критеріїв їх застосування, зважаючи на вибір форми грошових розрахунків і привабливості клієнтів. Виробляючи цінову політику, необхідно враховувати такі особливості взаємовідносин з контрагентами:

- надійність розрахунків (ризик несплати);
- своєчасність інкасації дебіторської заборгованості;
- привабливість (прибутковість) клієнта (зокрема УІР-клієнтів).

3. Управління дебіторською заборгованістю підприємства враховує:

- динаміку дебіторської заборгованості;
- структуру дебіторської заборгованості за своєчасністю її погашення, обсяг сумнівної дебіторської заборгованості;

- період інкасації дебіторської заборгованості та зіставляти його з можливостями покривати касовий розрив за рахунок кредиторської заборгованості, кредитів тощо;

- вплив дебіторської заборгованості на суму прибутку підприємства на підставі оцінки видатків на залучення коштів для покриття касового розриву чи рефінансування дебіторської заборгованості;

- термін надання відтермінування оплати рахунків та рівень необхідної націнки (не менше від банківських процентів);

- можливість і доцільність рефінансування дебіторської заборгованості з урахуванням векселів, факторингу тощо;

- недопущення виникнення і необхідність контролю протермінованої дебіторської заборгованості.

4. До інших джерел формування доходів підприємств належать:

- інші доходи операційної діяльності (від штрафних санкцій, від реалізації надлишкових запасів, від операційної оренди, від операційних курсових різниць);

- доходи від інвестиційної діяльності, які отримують від реалізації надлишкових необоротних активів, інвестування в корпоративні права інших підприємств;

- доходи від фінансової діяльності, зокрема, доходи від емісії цінних паперів, одержані відсотки за депозитами.

ТЕМА 8. ОСНОВИ ПРИЙНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

8.1. Принципи інвестиційного аналізу. Завдання фінансового менеджера в розробці інвестиційної політики фірми

8.2. Розрахунок грошового потоку інвестиційного проекту. Поняття грошового потоку фірми та грошового потоку інвестиційного проекту

8.3. Основні методи оцінки інвестиційних проектів. Метод простої (бухгалтерської) норми прибутку (accounting rate of return method). Простий бездисконтний метод окупності інвестицій (payback method). Дисконтний метод окупності проекту (discounted payback method). Метод чистої теперішньої (поточної) вартості проекту (net present value method). Метод внутрішньої норми рентабельності (internal rate of return method). Модифікований метод внутрішньої ставки рентабельності (modified internal rate of return method)

8.1. Принципи інвестиційного аналізу. Завдання фінансового менеджера в розробці інвестиційної політики фірми

Поняття інвестицій є надзвичайно широким і його зміст має свої особливості в різних розділах економічної науки та галузях практичної діяльності. На сьогоднішній час, інвестиції — це вкладання капіталу з метою

подальшого його збільшення.

Існують різні визначення цього поняття. Термін “інвестиції” походить від латинських слів “investire” - одягати або “invest”, що означає “вкладати”. Поняття інвестицій на підприємстві передусім пов’язують з кількісною і якісною зміною виробничих потужностей. Без здійснення інвестицій неможливий нормальний процес виробництва. В загальноекономічному розумінні інвестиції пов’язують з балансом підприємства. В такому розумінні інвестиції - це стан активів підприємства і уречевлення капіталу в активах. Визначення інвестицій у фінансах пов’язують з використанням капіталу або довгостроковими капітальними вкладеннями з метою одержання прибутку. Отже, інвестиції мають фінансовий і виробничий аспекти.

Інвестиції є вирішальним базисом майбутньої дохідності підприємства. Втілення інвестиційних проектів потребує відмови від грошових коштів сьогодні на користь отримання прибутку в майбутньому. Як правило, на отримання прибутку слід розраховувати не раніше, ніж через рік після початкових витрат (інвестицій). В цей період вони є основною причиною виникнення фінансових проблем (наприклад, з ліквідністю), які підприємство намагається вирішити через додаткове фінансування.

Згідно із Законом України “Про інвестиційну діяльність” під інвестиціями розуміють усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Такими цінностями є:

- кошти, цільові банківські вклади, паї та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, згідно з авторським правом, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді документації;

- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності класифікуються за певними ознаками.

1. За об'єктами вкладання коштів (майна) розрізняють інвестиції реальні та фінансові. Під реальними інвестиціями розуміють вкладання коштів (майна) у реальні активи - матеріальні та нематеріальні (іноді інвестиції в нематеріальні активи, що пов'язані з науково-технічним прогресом, характеризують як інноваційні). Фінансові інвестиції - це вкладання коштів у фінансові інструменти (активи), серед яких превалюють цінні папери.

2. За характером участі в інвестуванні розрізняють інвестиції прямі та непрямі. Пряме інвестування здійснюють інвестори, які безпосередньо беруть участь у виборі об'єктів інвестування та вкладанні в них коштів (майна, активів). Як правило, інвестори добре обізнані з об'єктом інвестування й володіють механізмами інвестування. Непрямі інвестиції здійснюють інвестиційні чи фінансові посередники. Через те, що не всі інвестори мають необхідну кваліфікацію для ефективного добору об'єктів інвестування та управління інвестиціями, певна їх частина купує цінні папери, які випускаються інвестиційними та фінансовими посередниками. Зібрані кошти посередники вкладають у найефективніші, на їх погляд, об'єкти інвестування, керують ними, а потім розподіляють одержаний прибуток між своїми клієнтами-інвесторами.

3. За періодом інвестування інвестиції розподіляються на коротко- та довгострокові. Короткострокові інвестиції здійснюються на період до одного року. До них належать короткострокові депозитні внески, придбання короткострокових ощадних сертифікатів тощо. Довгострокові інвестиції здійснюються на період понад рік. Великі інвестиційні компанії розподіляють їх на чотири види з періодом інвестування: а) до двох років; б)

від двох до трьох років; в) від трьох до п'яти років; г) понад п'ять років.

4. За формами власності інвесторів розрізняють інвестиції приватні, державні, іноземні й спільні. Приватні інвестиції здійснюються фізичними особами, а також юридичними особами з приватним капіталом, державні - державними та місцевими органами влади, державними (казенними) підприємствами з бюджетних і позабюджетних фондів, власних і позичкових коштів, іноземні

- фізичними та юридичними особами іноземних держав, спільні
- суб'єктами цієї держави та іноземних держав.

5. За регіональною ознакою розрізняють інвестиції в цій державі та поза її межами. Внутрішні інвестиції здійснюються в об'єкти інвестування в межах цієї держави, а іноземні - поза її межами. До других належить також придбання різних фінансових інструментів інших держав - акцій закордонних компаній, облігацій інших держав тощо.

8.2. Розрахунок грошового потоку інвестиційного проекту. Поняття грошового потоку фірми та грошового потоку інвестиційного проекту

Цінні папери поділяються на два види - боргові цінні папери й дольові цінні папери.

Борговий цінний папір - це цінний папір, відповідно до якого на емітента покладене зобов'язання повернути в певний строк кошти, інвестовані в його діяльність, і сплатити дохід або надати інші матеріальні права, за винятком прав на участь в управлінні діяльністю емітента.

Дольовий цінний папір - це цінний папір, що підтверджує право власності її власника на частку в статутному фонді емітента й одержання частини прибутку у вигляді дивідендів.

Власник акції має право на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди), на участь у керуванні товариством (крім власника привілейованої акції), а також інші права, передбачені чинним законодавством і статутом акціонерного товариства.

Основні методи оцінки інвестицій, що використовуються при

формуванні портфеля фінансових інвестицій підприємства.

1. Акція - це цінний папір без встановленого терміну обігу, який свідчить про дольову участь в статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в цьому акціонерному товаристві і право на участь в управлінні ним, дає право її власнику на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь в розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Предметом вільного поширення і оцінки інвестиційних якостей є звичайні акції. Така комплексна оцінка здійснюється по наступних параметрах:

- оцінка галузі, в якій здійснює свою діяльність емітент. В процесі такої оцінки визначається стадія життєвого циклу галузі; її роль в структурній перебудові економіки, середній рівень рентабельності підприємств галузі, а також рівень оподаткування прибутку;

- оцінка основних показників господарської діяльності і фінансового стану емітента. Така оцінка базується на звітних даних про діяльність емітента;

- оцінка характеру обігу акції на фондовому ринку. Така оцінка пов'язана з показниками її ринкової котирування і ліквідності;

- оцінка умов емісії акції. Предметом такої оцінки є: цілі емісії, умови і періодичність виплати дивідендів, ступінь участі окремих держателів акцій в управлінні і інші;

- оцінка поточної ринкової вартості акції,

- оцінка рівня ризику. Вона базується на варіації рівня дивідендів по акції за ряд попередніх періодів.

Власник акції має право на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди), на участь у керуванні товариством (крім власника привілейованої акції), а також інші права, передбачені чинним законодавством і статутом акціонерного товариства.

Дивіденди - прибуток, отриманий у результаті здійснення

корпоративних прав, включаючи доходи, нараховані у вигляді відсотків на акції, або внески в статутні фонди підприємств.

Дивіденди за акціями виплачуються один раз за рік за підсумками календарного року в порядку, передбаченому уставом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається в його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, інших платежів у бюджет і відсотків за банківський кредит. За привілейованими акціями виплата дивідендів здійснюється в розмірі, відзначеному в акції, незалежно від розміру отриманого товариством прибутку у відповідному році, у випадку, коли прибуток відповідного року недостатній, виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок резервного фонду підприємства.

2. Облігація (Bond) - це цінний папір, що свідчить про внесення її власником грошових засобів і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ній термін з виплатою фіксованого проценту (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Комплексна оцінка інвестиційних якостей облігації здійснюється по наступних параметрах:

- оцінка інвестиційної привабливості регіонів (по облігаціях внутрішніх місцевих займів);
- оцінка фінансової стійкості і платоспроможності підприємства-емітента (по облігаціях підприємств);
- оцінка характеру обігу облігації на фондовому ринку. В процесі оцінки визначаються об'єми обігу і рівень її ліквідності;
- оцінка умов емісії облігації. Вона передбачає вивчення цілей її випуску і умов придбання, періодичність виплати процента і його ставки, умов погашення основної суми боргу (принципала);
- оцінка поточної ринкової вартості облігації,
- оцінка рівня ризику. Вона здійснюється за рівнем

платоспроможності і фінансової стійкості емітента.

Облігації всіх видів здобувають громадяни за рахунок їхніх особистих коштів. Підприємства можуть придбати облігації всіх видів за рахунок коштів, що надходять у їхнє розпорядження після сплати податків і відсотків за банківський кредит.

Дохід по облігаціях усіх видів виплачується відповідно до умов їхнього випуску. Дохід по облігаціях цільових позик (безвідсоткових облігаціях) не виплачується. Власникові такої облігації надається право придбати відповідні товари або послуги, під якими випущені позики. Якщо ціна товару до моменту його одержання буде перевищувати вартість облігації, то власник одержує товар за ціною, зазначеною на облігації, а при одержанні більш дешевого товару він одержує різницю між вартістю облігації й ціною товару.

3. Ощадний сертифікат (Saving certificate) представляє собою письмове свідоцтво банку про депонування грошових засобів, яке підтверджує право вкладника на одержання після закінчення встановленого терміну депозиту і процентів по ньому.

Комплексна оцінка інвестиційних якостей ощадних сертифікатів здійснюється по наступних параметрах:

- оцінка надійності банків-емітентів. Така оцінка передбачає використання ряду абсолютних і відносних показників, таких як сума активів банку, розмір його капіталу, сума прийнятих депозитів і виданих кредитів, розмір балансового прибутку, а також ряд спеціальних оціночних коефіцієнтів;
- оцінка характеру обігу ощадного сертифікату на фондовому ринку,
- оцінка умов емісії ощадного сертифікату,
- оцінка поточної ринкової вартості ощадного сертифікату,
- оцінка рівня ризику.

Дохід за ощадними сертифікатами виплачується при пред'явленні їх для оплати в банк, який випустив ці сертифікати. У випадку, коли власник сертифіката вимагає повернення депонованих коштів по терміновому

сертифікату раніше обумовленого в ньому строку, то йому виплачується знижений відсоток, рівень якого визначається на договірних умовах при внесенні депозиту.

4. Інвестиційний сертифікат (Investment certificate) - це цінний папір, що випускається винятково інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і який дає право її власникові на одержання доходу у вигляді дивидендів.

5. Вексель (Bill) - це цінний папір, що засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця оплатити після настання строку певну суму грошей власникові векселя (векселедержателеві).

Купуючи цінні папери, підприємство здійснює фінансові інвестиції і є інвестором. Метою фінансових інвестицій є одержання максимального доходу при прийнятному рівні інвестиційного ризику. Відомо, що чим вищий рівень прибутковості цінного паперу, тим вищий рівень інвестиційного ризику в даній інвестиційній операції. Найбільшим рівнем прибутковості й найбільш високим рівнем інвестиційного ризику характеризуються вкладення в прості акції та в інвестиційні сертифікати як різновид простих акцій. Найменш ризиковими вважаються облігації, але вкладення в дані цінні папери найменш дохідні.

8.3. Основні методи оцінки інвестиційних проектів. Метод простої (бухгалтерської) норми прибутку (accounting rate of return method). Простий бездисконтний метод окупності інвестицій (payback method). Дисконтний метод окупності проекту (discounted payback method). Метод чистої теперішньої (поточної) вартості проекту (net present value method). Метод внутрішньої норми рентабельності (internal rate of return method). Модифікований метод внутрішньої ставки рентабельності (modified internal rate of return method)

Підвищенню ефективності фінансового інвестування на підприємстві сприяє організація чіткого управління даними процесами.

Управління фінансовими інвестиціями підприємства містить у собі:

1)аналіз стану фінансового інвестування в попередньому періоді з метою вивчення тенденцій, масштабів, форм та ефективності фінансового інвестування на підприємстві;

2)визначення обсягу фінансового інвестування в майбутньому періоді й вибір форм фінансового інвестування;

3) оцінка ефективності окремих видів цінних паперів;

4) управління інвестиційним портфелем підприємства.

Управління фінансовими інвестиціями здійснюється з метою підвищення ефективності фінансового інвестування шляхом максимізації інвестиційного доходу при прийнятному рівні інвестиційного ризику.

З врахуванням оцінки інвестиційних якостей окремих цінних паперів проводиться формування їх портфеля. Воно здійснюється після того, як визначені пріоритетні цілі його формування і оптимізовані пропорції між реальними і фінансовими інвестиціями.

При відборі у портфель, що формується, цінних паперів окремих їх видів враховуються наступні основні фактори:

1. Тип інвестиційного портфелю, що формується у відповідності з його ціллю. В процесі типізації інвестиційних портфелів розглядаються три основних їх типи: портфель росту; портфель доходу; консервативний портфель. Виходячи з цілей формування портфелю на основі оцінки співвідношення дохідності і ризику і диференційованих норм поточної дохідності здійснюється відбір цінних паперів, що відповідають типу вибраного портфелю.

2.Необхідність диверсифікації фондових інструментів портфеля. Така диверсифікація може носити галузевий і регіональний характер, а також проводиться по різних емітентах однієї галузі.

3.Необхідність забезпечення високої ліквідності портфеля. Так у багатьох випадках ціллю формування портфеля цінних паперів є забезпечення захисту накопичених інвестиційних ресурсів від інфляції з ціллю наступного їх реінвестування в реальні інвестиційні проекти,

забезпеченню ліквідності цього портфеля наперед повинна бути приділена достатня увага.

4.Необхідність забезпечення участі в управлінні акціонерними компаніями. Хоча законодавством забезпечена можливість участі в прийнятті рішень на акціонерних зборах будь-якого акціонера, більшість акціонерних компаній обумовлюють таку участь володінням певного пакету акцій. Підбираючи в портфель акції таких емітентів, слід формувати відповідний їх пакет, що забезпечує участь в роботі акціонерних зборів і прийнятті відповідних управлінських рішень.

5.Розмір оплати комісійних послуг по придбанню і реалізації фондових активів. В залежності від числа попередників, рівня ліквідності, об'єму фондових угод і ряду інших факторів може; суттєво коливатися розмір комісійних послуг по операціях з окремими цінними паперами. Так як цей показник впливає на рівень їх дохідності для інвестора, він повинен бути врахований при формуванні портфелю.

Сформований з врахуванням викладених факторів портфель цінних паперів повинен бути оцінений в сукупності по критеріях дохідності, ризику і ліквідності, для того, щоб впевнитись в тому, що він по своїх параметрах відповідає тому типу портфеля, який визначений цілями його формування. При необхідності посилення ціленаправленості портфеля по окремих критеріях в нього вносяться необхідні корективи.

Кінцеві оціночні показники портфеля цінних паперів порівнюються по показниках капіталоемності, рівня дохідності, рівня ризику і рівня ліквідності з раніше сформованим портфелем реальних інвестиційних проєктів.

Стратегія розвитку підприємства повинна передбачати ефективне управління процесом впровадження сучасних наукових досягнень в практику господарювання, яке реалізується шляхом його інноваційної діяльності. В умовах ринкової економіки інноваційна діяльність перетворюється в один з ключових факторів забезпечення високої конкурентоспроможності підприємства і росту кінцевих фінансових результатів його діяльності.

В найбільш загальному вигляді поняття інноваційної діяльності можна охарактеризувати як процес використання новітніх наукових, технічних і технологічних знань в цілях досягнення комерційного успіху. Ефективність цього процесу в значній мірі визначається об'ємом і видами інноваційних інвестицій підприємства. Інноваційні інвестиції здійснюються в двох основних формах:

- 1) шляхом придбання готової науково-технічної продукції;
- 2) шляхом розробки нової науково-технічної продукції.

1. Інноваційні інвестиції в формі придбання готової науково-технічної продукції мають наступні види:

- придбання патентів на наукові відкриття, винаходи, промислові зразки і товарні знаки;
- придбання "ноу-хау". Воно представляє собою сукупність технічних, технологічних, комерційних і інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, виробничого досвіду, необхідних для організації тої чи іншої виробничої діяльності, але не запатентованих.

Придбання патентів і "ноу-хау" здійснюється на основі ліцензійних угод.

2. Інноваційні інвестиції у формі розробки нової науково-технічної продукції мають наступні види:

- розробка нової науково-технічної продукції в рамках самого підприємства. В цьому випадку фінансові засоби інвестуються у відповідний об'єкт інновацій (нематеріальних активів), що створюється на даному підприємстві з можливою участю третіх осіб;
- розробка нової науково-технічної продукції сторонніми організаціями на замовлення підприємства. В найбільш узагальненому вигляді цей напрямок носить назву "інжиніринг". Він представляє собою комплекс робіт по проведенню науково-дослідних і конструкторських робіт з ціллю розробки рекомендацій по вдосконаленню організації виробництва і управління, техніки і технології, форм реалізації готової продукції і надання

послуг.

Процес управління інноваційними інвестиціями в розглянутих видах і формах охоплює наступні основні напрямки:

1. Формування загальної потреби в інноваційних інвестиціях в плановому періоді виходить з необхідності використання окремих їх видів у відповідності з вибраною інноваційною стратегією підприємства.

2. Вибір і оцінка вартості об'єктів інноваційних інвестицій здійснюється у два етапи.

На першому етапі в розрізі видів інноваційних інвестицій, передбачених до реалізації у відповідності з вибраною стратегією, вивчається пропозиція і формуються конкретні об'єкти інвестування, що вимагають фінансування в плановому періоді.

На другому етапі проводиться оцінка вартості окремих об'єктів інноваційного інвестування. Така оцінка базується на наступних принципах:

- по науково-технічній продукції, ринкова вартість якої визначена і зафіксована продавцем, оцінка здійснюється на основі цін пропозиції;

- по науково-технічній продукції, яка купляється і не має аналогів, оцінка здійснюється на основі договірних цін, що формуються за згодою сторін з врахуванням корисного ефекту від її використання;

- по науково-технічній продукції, що розробляється підприємством самостійно, оцінка здійснюється по об'єму відповідного бюджету на її розробку.

3. Планування потреби в інвестиційних ресурсах по етапах здійснення інноваційної діяльності базується на оцінці вартості об'єктів інвестицій і життєвому циклі інновацій. Життєвий цикл інновацій представляє собою період часу з моменту зародження інноваційного рішення до його заміни іншою інновацією і охоплює наступні стадії:

- розробка інноваційного рішення,
- первинне впровадження в сферу експлуатації,
- розширене впровадження інновацій,

- вдосконалення інновації,
- припинення інновації.

При плануванні потреби в інвестиційних ресурсах з врахуванням окремих стадій життєвого циклу інновацій слід мати на увазі, що інноваційні інвестиції на "ризикових" підприємствах найбільш активно здійснюються на першій і другій стадіях (на цих стадіях ними) витрачається до 90% передбачуваних у відповідності з проведеною оцінкою інвестиційних ресурсів). Невеликий об'єм інвестиційних ресурсів їм може бути потрібно на четвертій стадії. Третя і п'ята стадії життєвого циклу інновацій на таких підприємствах не плануються і відповідно не інвестуються.

В процесі планування потреби в інвестиційних ресурсах необхідно також враховувати, що їх об'єм пов'язаний з окремими етапами придбання (розробки) науково-технічної продукції.

4. Визначення ефективності інноваційних інвестицій засновано на використанні тих самих показників, що і по реальних інвестиціях. Воно базується на співставленні показників витрат інвестиційних ресурсів і очікуваного чистого грошового потоку, приведених до теперішньої вартості. Прибуток від впровадження інновацій розраховується методом прямого рахунку або методом різниць (різниця між сумою прибутку після і до впровадження інновацій).

ТЕМА 9. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ТА ПРИБУТКОВОСТІ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

9.1. Необхідна та очікувана дохідності інвестицій. Ухвалення фінансових рішень в умовах невизначеності та ризику

9.2. Сукупний інвестиційний ризик і проблема необхідної прибутковості інвестицій. Взаємозв'язок прибутковості та ризику. Неприйняття ризику

9.3. Управління портфелем цінних паперів. Теорія ефективних ринків. Визначення очікуваної норми доходу. Правила домінування

9.4. Ефективний портфель. Оцінка ризику для портфеля цінних паперів. Класифікація ризику. Оцінка необхідної дохідності. бета - коефіцієнти. Метод CAPM. Аналіз ціни акціонерного капіталу. Поточна ринкова ціна акції. Співвідношення між ризиком і прибутками в методі CAPM

9.1. Необхідна та очікувана дохідності інвестицій. Ухвалення фінансових рішень в умовах невизначеності та ризику

Загалом, під економічним (господарським) ризиком слід розуміти ризик, що виникає при будь-яких видах господарської діяльності, пов'язаних з виробництвом товарів та послуг і їх реалізацією, товарно- грошовими і фінансовими операціями, комерцією, здійсненням соціально-економічних та науково-технічних проектів. При таких видах діяльності використовується і здійснюється обіг матеріальних, трудових, фінансових, інформаційних ресурсів; тому фактично ризик пов'язаний із загрозою повної або часткової втрати цих ресурсів. Крім того, ризик характеризується як небезпека потенційно можливого, ймовірного недоотримання доходів в порівнянні з запланованими чи очікуваними, тобто тими, що розраховані на раціональне використання ресурсів. Іншими словами, ризик є небезпекою того, що деяка економічна система матиме втрати залучених ресурсів або отримає дохід нижче очікуваного.

В умовах формування і розвитку ринкових відносин економічний ризик стає одним з головних факторів господарювання. Він існує згідно з об'єктивно властивими ринковій економіці категоріями конфліктності, невизначеності, багатокритеріальності, відсутності повної інформації. Успіх в ринковому середовищі головним чином залежить від правильності та обґрунтованості вибраної економічної стратегії. При цьому неминучими є ризикові, критичні ситуації, ймовірні наслідки яких слід передбачати та враховувати. У ринковій економіці зростає економічна свобода і, відповідно, варіанти вибору серед зростаючої кількості альтернативних рішень. Таким чином, економічний ризик є категорією ринкової економіки і визначальним фактором у проблемах вибору та прийняття рішень.

Безризикові ситуації в економіці практично не зустрічаються. Економічний ризик існує у зв'язку з об'єктивними, притаманними економіці законами і категоріями. Він може бути більшим або меншим, але зовсім його уникнути неможливо. Неможливо звільнитися від ризику повністю: намагаючись уникнути однієї ризикової ситуації, можна потрапити в іншу. Навіть абсолютна бездіяльність пов'язана з ризиком невикористаних можливостей, а з другого боку - значний успіх без ризику - це утопія.

Ризик визначається багатьма причинами. Наприклад, науково-технічний прогрес та конкурентність в ринковій економіці створює атмосферу гострої потреби в новаторських, сміливих, неординарних рішеннях, які обіцяють високі прибутки, але неодмінно пов'язані з ризиком. Розвиток ринкових відносин вносить додаткові елементи невизначеності, розширює межі ризикових ситуацій. В результаті зростає ступінь невпевненості щодо досягнення очікуваних результатів.

Економічний ризик слід розглядати і аналізувати у взаємозв'язку з іншими економічними категоріями, а саме: виторг (revenue), витрати (costs), рентабельність (profitability), інвестиції (investment), інфляція (inflation), інвестиційний портфель (investment portfolio), процент (interest), кредитні операції (credit), ліквідність (liquidity), валютний курс (exchange rate), диверсифікація (diversification), страхування (insurance), хеджування (hedging), венчурний капітал (risk capital). Серед цих категорій слід розрізняти такі, що виявляють вплив на рівень ризику, і такі, що зазнають його впливу.

У відношенні з цими категоріями ризик може бути як залежною величиною (наслідком, результатом), так і незалежною (фактором впливу). Наприклад, рівень інфляції та валютний курс суттєво впливають на банківський ризик, а соціально-політичний ризик визначає інвестиційний клімат в державі. Таким чином, ризик - економічна категорія, яка пов'язана із подоланням невизначеності у виробничих відносинах і ґрунтується на ймовірнісних оцінках досягнення як позитивного, так і негативного

результату. Характерними рисами ситуації ризику є випадковий характер подій, наявність альтернативних рішень, непередбачувані результати фінансово-господарської діяльності: ймовірні виникнення втрат залучених ресурсів та ймовірне отримання додаткового прибутку.

9.2. Сукупний інвестиційний ризик і проблема необхідної прибутковості інвестицій. Взаємозв'язок прибутковості та ризику. Неприйняття ризику

Аналогові методи оцінювання ризику полягають у використанні даних про розвиток аналогічних напрямів діяльності у минулому. Для цього можна використовувати звітні документи підприємства за минулі роки. Отримані результати детально аналізують, зважаючи на попередній досвід, щоб виявити потенційні фактори ризику. Даний метод доцільно використовувати для виявлення ризику інноваційної діяльності, коли немає реальної бази для порівняння і краще знати минулий досвід, ніж взагалі не мати ніякої інформації.

Розрахунково-аналітичні методи застосовують для оцінювання окремих видів ризиків. Вони полягають у виборі базових показників, від яких залежить рівень ризику, та порівнянні їхніх фактичних значень з критичними (нормативними) для певного підприємства.

Наприклад, ризик втрати фінансової стійкості можна оцінити на основі коефіцієнта автономії, ризик неплатоспроможності - порівнюючи фактичні коефіцієнти ліквідності з їхніми нормативними значеннями.

Метод рейтингової оцінки передбачає наявність таких елементів: системи оціночних коефіцієнтів і, якщо необхідно, шкали ваги цих коефіцієнтів; шкали оцінки значень одержаних показників; методики розрахунку остаточного рейтингу.

Рейтинговий метод найбільш пристосований для оцінки ризику в умовах розбудови економіки України внаслідок кількох причин. По-перше, цей метод не передбачає аналізу великих масивів даних. По-друге, застосування цього методу передбачає паралельне ранжування одержаного

результату за певною шкалою. По-третє, рейтинговий метод не вимагає від користувача спеціальної математичної підготовки, а лише навичок у рамках елементарних фінансових розрахунків. Для підвищення адекватності застосування цих методів у ряді випадків доцільно при розрахунку коефіцієнтів використовувати коригувальні параметри, різні зважування, а також перерахунки з урахуванням ризикованості проведення окремих фінансових операцій.

Таким чином, що досконалішими є методи дослідження та кількісної оцінки ризику, то меншим стає чинник невизначеності. Методологія аналізу ризику дозволяє суб'єкту господарювання обрати стратегію при прийнятті рішення, виходячи із дотримання балансу витрат, вигод і ризиків.

Управління ризиком - це особливий вид діяльності, спрямований на зменшення впливу ризиків на кінцеві результати господарської діяльності. Risk-management - англ., управління підприємством в умовах ризику. Методологічною основою ризик-менеджменту є процедури:

- виявлення та оцінювання ризику;
- розробки та використання методів управління ризиком та способів зниження його рівня.

Політика управління ризиком реалізується через такі заходи:

- ідентифікація ризиків, їх розмежування на зовнішні та внутрішні;
- оцінка достовірності інформаційного забезпечення, необхідного для оцінювання ризику;
- вибір та використання кількісних методів оцінювання ризику;
- встановлення гранично допустимого ризику для даного виду діяльності;
- вибір і використання механізмів нейтралізації негативних наслідків ризику.

Ризик-менеджмент - це мистецтво управління ризиком у невизначеній господарській ситуації, засноване на дослідженні ризику і використанні методів зниження його рівня.

Це специфічна галузь менеджменту, яка вимагає знань предметної області даного виду економічної діяльності, страхової справи, аналізу господарської діяльності, математичних методів.

Метою управління господарським ризиком на підприємстві є оптимізація рівня ризику з метою забезпечення стійкого стану підприємства та його ефективного розвитку.

Принципи ризик-менеджменту включають:

- забезпечення максимально можливого зниження обсягів втрат;
- використання всіх можливих засобів для уникнення чи зниження ступеня ризику;
- свідоме прийняття ризику, коли це має сенс;
- не ризикувати більшим заради меншого;
- не ризикувати більше, аніж на це дозволяють власні засоби;
- тільки при прийнятному співвідношенні прибутків і можливих втрат слід приймати рішення про реалізацію ризикового проекту.

Сучасний ризик-менеджмент - це безперервна, всеохоплююча система управління ризиками організації, яка включає в себе комплекс різних методів та способів, які направлені на усунення перешкод при досягненні основних бізнес-цілей компанії.

9.3. Управління портфелем цінних паперів. Теорія ефективних ринків. Визначення очікуваної норми доходу. Правила домінування

Ризик-менеджмент як система управління полягає у:

- виробленні загальної мети господарської діяльності, пов'язаної з ризиковими ситуаціями;
- визначенні ймовірності настання несприятливих подій;
- виявлення ступеня і оцінювання величини ризику;
- формування політики управління ризиком;
- вибір стратегії і тактики управління ризиком, антикризових заходів, прийомів управління ризиком.

В системі управління ризиком розрізняють підсистеми:

- підсистема антикризових заходів - керовані дії суб'єкта господарювання, що включають комплекс методів і способів зменшення рівня ризику, метою яких є забезпечення досягнення інтересів підприємства;

- підсистема прокризових заходів - комплекс дій, спрямованих на зростання рівня ризику до прийняттого. Доцільність її виокремлення зумовлена позитивним значенням ризику в діяльності підприємства, наявністю прямого зв'язку між рівнем ризику і прибутком.

Таким чином, управління економічними ризиками суб'єктів господарювання визначено як систему цілеспрямованого впливу на всі види ризику підприємства, які в своїй сукупності дозволяють уникнути, зменшити або мінімізувати негативні наслідки суб'єктивно- об'єктивного характеру господарського середовища. Враховуючи, що ефективність механізму управління економічними ризиками підприємств залежить від цих складових, необхідно застосовувати специфічні підходи у процесі їх функціонування.

Система управління ризиками повинна бути спрямованою як на зменшення ступеня ймовірного ризику до мінімального можливого рівня, так і на запобігання негативним його наслідкам. При виборі методів управління ризиками сучасні менеджери керуються концепцією прийняттого ризику. Вибір прийнятної міри ризику залежить від попереднього досвіду керівника (отримані збитки диктують вибір обережної політики, успіх - спонукає до ризику), у зв'язку з цим виділяють три форми управління факторами ризику.

Управління фінансовими ризиками передбачає виконання таких завдань:

- ідентифікація можливих видів фінансових ризиків;
- оцінювання ймовірності настання ризикової події для кожного виду фінансового ризику;

Одним з важливих питань щодо оцінки ризику є аналіз та прогнозування можливих втрат (збитків) ресурсів. Зауважимо, що йдеться про такі види втрат, які є наслідком невизначеності, результатом ризику, тобто мають випадковий характер, не піддаються прямому розрахунку і не

враховані у підприємницькому плані.

Фінансові втрати мають місце при наявності прямих грошових збитків, пов'язаних з перевитратою грошей, непередбачуваними виплатами, штрафами, сплатою додаткових податків, втратою цінних паперів. Фінансові збитки проявляються і в недоотриманні грошей із джерел, запланованих підприємницькою діяльністю. Особливий вид грошових збитків пов'язаний з інфляцією, зміною валютного курсу гривні.

Виокремлюють різні види стратегії управління фінансовими ризиками, а саме:

- уникнення ризику шляхом відмови від ризикованих дій та рішень;
- передача ризику (зовнішнє страхування ризику);
- прийняття ризику;
- контроль ризику.

Одночасно підприємство може використовувати декілька видів стратегії (змішані стратегії). Вибір варіанта рішення залежить від схильності до ризику особи, що приймає рішення, й від типу фінансової політики. Здійснюючи помірковану фінансову політику, як правило, уникають ризику шляхом відхилення фінансової операції. Це можливо за умов, коли:

- в одному з 10 випадків можна втратити розрахункову суму прибутку;
- в одному зі 100 випадків можна втратити розрахункову суму сукупного доходу;
- в одному з 1000 випадків можна втратити весь власний капітал внаслідок банкрутства.

При неможливості точної оцінки рівня фінансового ризику, процес обґрунтування доцільності управлінських рішень повинен ґрунтуватись на загальних евристичних правилах прийняття рішень в умовах ризику, а саме: ризикувати можна лише в межах власного капіталу; доцільно зважувати можливі негативні наслідки ризику; не можна ризикувати значними сумами капіталу, якщо очікуваний прогнозований результат є незначним; необхідно розглядати альтернативні варіанти капіталовкладень, менш ризикові.

9.4. Ефективний портфель. Оцінка ризику для портфеля цінних паперів. Класифікація ризику. Оцінка необхідної дохідності. бета - коефіцієнти. Метод CAPM. Аналіз ціни акціонерного капіталу. Поточна ринкова ціна акції. Співвідношення між ризиком і прибутками в методі CAPM

Розрізняють зовнішні та внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків. Зовнішній механізм передбачає страхування фінансових ризиків у страхових компаніях, які здійснюють страхування кредитних, депозитних ризиків, ризиків на випадок недосягнення планового рівня рентабельності тощо.

До внутрішніх механізмів нейтралізації ризиків належать: диверсифікація, лімітування, хеджування, розподіл ризику, самострахування.

Диверсифікація - це процес розподілу капіталу між різними об'єктами вкладення, безпосередньо не зв'язаними, з метою мінімізації ризику втрат. Серед основних форм диверсифікації виділяють:

- диверсифікація депозитного портфеля;
- диверсифікація кредитного портфеля;
- диверсифікація валютного портфеля;
- диверсифікація портфеля цінних паперів;
- диверсифікація видів фінансової діяльності.

Лімітування - встановлення граничних сум витрат, продажу, кредиту, активів у високоліквідній формі, товарного кредиту, який надається одному покупцеві, депозитного вкладу, дотримання фінансових нормативів та ін.

Хеджування базується на використанні похідних цінних паперів (ф'ючерсних та форвардних контрактів, опціонів, свопів та інших деривативів), які засвідчують право (зобов'язання) придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні, нематеріальні активи, кошти на умовах, визначених у них.

Операції з хеджування поділяються на: хеджування на підвищення (хеджування придбанням), хеджування на зниження (хеджування продажем).

Хеджування на підвищення полягає у придбанні термінових контрактів. Таку операцію проводять коли необхідно застрахуватися від можливого підвищення цін в майбутньому, що дозволяє встановити ціну придбання набагато раніше, ніж купують реальний товар.

Хеджування на зниження - біржова операція з продажу термінового контракту, що застосовується при продажі товару у більш віддаленому періоді. Хеджер страхує себе від можливого зниження цін у майбутньому.

Розподіл ризику передбачає передавання частини фінансових ризиків партнерам у фінансових операціях. Розрізняють напрями розподілу ризиків:

- між підприємством та постачальниками сировини, матеріалів та ін.;
- між учасниками інвестиційного проекту;
- між учасниками лізингової операції;
- між учасниками факторингової чи форфейтингової операції.

Самострахування передбачає, що суб'єкт господарювання резервує частину фінансових ресурсів для того, щоб оперативно подолати тимчасові труднощі фінансово-комерційної діяльності. Ефективне використання зовнішніх та внутрішніх механізмів нейтралізації дозволяє знизити рівень фінансових ризиків діяльності підприємства та зменшити наслідки їхнього негативно впливу на фінансовий стан суб'єкта господарювання.

ТЕМА 10. ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ОРГАНІЗАЦІЇ.

10.1. Підходи до формування дивідендної політики

10.2. Типи дивідендної політики. Оптимізація дивідендних виплат

10.3. Порядок виплати дивідендів

10.4. Політика виплат інвесторам-власникам фірми

10.1. Підходи до формування дивідендної політики

В умовах поглиблення ринкових процесів в економіці України виникає нагальна потреба ефективної організації фінансово-господарської діяльності підприємств спрямованої на забезпечення конкурентоспроможного розвитку. Сучасна система управління фінансами підприємства передбачає розробку і

прийняття цільових установок кількісного і якісного характеру та визначення шляхів найефективнішого їх досягнення. Головним завданням фінансового менеджменту є забезпечення стійкості, орієнтації на оптимальні прибутки та самофінансування господарської діяльності, контроль кредитних, бюджетно кошторисних, інвестиційних показників і витрат, тощо. Таким чином фінансовий менеджмент базується на прогнозуванні і плануванні всіх фінансових потоків, які опосередковують операційну і фінансову діяльність.

Фінансове планування слід розглядати як інструмент ринкового механізму цілеспрямованої дії на господарську діяльність в цілому, на окремі ланки і суб'єкти господарювання з метою обґрунтування ефективності прийнятих економічних та соціальних намічених витрат і позитивних кінцевих результатів.

Засадами фінансового планування мають бути знання об'єктивних закономірностей суспільного розвитку, тенденцій руху фінансових ресурсів, вивчення вихідної бази (умов), результативності раніше проведених заходів та фінансових операцій, використання сучасних методів планування, оцінювання рішень та багатоваріантність розрахунків.

Перспективний план має містити такі прогностичні документи, що відображають фінансові цілі підприємства: баланс, план прибутків і збитків, план руху коштів.

Можливо, вони виявляться і не цілком точними. Перспективний план може бути в значній мірі прогностичним, а розрахунки - дещо наближеними і відображатимуть тільки загальну динаміку процесів. Чим триваліше плановий період, тим більше фінансовий план носить індикативний характер. Це обумовлено тим, що в довгостроковій перспективі невизначеність зміни макроекономічної кон'юнктури зростає, тобто у виконанні плану велику роль починають грати фактори, що не залежать від діяльності комерційного підприємства. Тому зайва деталізація показників перспективного плану не тільки марна в умовах ринкової невизначеності, але й шкідлива.

У цьому зв'язку при розробці перспективного фінансового плану

застосовуються укрупнені методи розрахунку дохідних і видаткових статей, що визначаються орієнтовно у вигляді прогнозу й уточнюються в поточних планах конкретного року. Перспективні плани являють собою свого роду рамкову конструкцію, складовими елементами якої є короткострокові плани.

Короткострокове планування охоплює період до 1 року (рік, півроку, квартал, місяць), включає поточне (на рік з розбивкою по кварталах або по місяцях) та оперативне (на квартал з помісячною розбивкою, на місяць з подекадним або помісячним поділом).

Поточне фінансове планування - це процес визначення майбутніх доходів підприємства, напрямів витрат грошових коштів та обґрунтування заходів щодо забезпечення дохідності та фінансової стійкості. Таким чином, поточне планування - це складова перспективного плану, яка його конкретизує і втілює в показники. Процес планування діяльності підприємства, його структурних підрозділів методом розробки системи взаємопов'язаних бюджетів та встановлення всіх видів фінансових витрат, джерел їх покриття і очікуваних результатів це бюджетування. Бюджетування належить до поточного планування, хоча бюджети можна складати і на більш тривалі проміжки часу, ніж один рік. Контроль за виконанням поточного плану є контролем за виконанням стратегічних завдань віднесених на відповідний період. Поетапне, щорічне виконання поточних планів як поточних завдань є запорукою виконання стратегічних завдань і досягнення стратегічних показників.

Поточне фінансове планування відповідає офіційному звітному періоду - один рік. Його основні форми наближені до форм звітності за формою та змістом. Таке узгодження форм планових і звітних документів полегшує контроль за виконанням планів. А отже, контроль за рівнем фінансового стану; обсягом і структурою майна та капіталу підприємства; обсягом і структурою доходів і витрат при формуванні фінансових результатів тощо. Тобто за виконанням фінансової стратегії підприємства.

Оперативне фінансове планування можна розглядати як процес

синхронізації у часі грошових надходжень та витрат, визначення послідовності здійснення всіх розрахунків та розробки заходів щодо запобігання відхилень від графіку надходжень і платежів. Оперативне фінансове планування присвячене фінансовій тактиці - забезпеченню постійної платоспроможності підприємства. Забезпечення безперервності господарської діяльності також є завданням оперативного планування.

Оперативне фінансове планування - комплекс заходів щодо забезпечення грошових надходжень, виконання грошових зобов'язань (платежів), поточного контролю та оперативного реагування на позитивний і негативний грошовий потік з метою їх оптимізації та уникнення неплатоспроможності підприємства.

10.2. Типи дивідендної політики. Оптимізація дивідендних виплат

Форма і зміст фінансового тану мають впливати з основного завдання фінансового планування, враховувати конкретні умови господарювання і спиратися на чинні нормативні документи. При моделюванні форми фінансових планів необхідно вміло використовувати вітчизняний і зарубіжний досвід фінансового планування в ринковому середовищі.

Обґрунтованість планових завдань з врахуванням суспільних та особистих потреб, закономірностей розвитку суспільства, тенденцій у русі грошових коштів підприємства, об'єктивної оцінки економічної та соціальної ситуації, а також наявності ресурсів, координації фінансових завдань у часі та просторі генерує успішний розвиток підприємства.

Наукова обґрунтованість фінансових планів підприємств означає не тільки їх реальність, але й передбачає вибір кращих рішень з урахуванням довгострокових вигід. Це в свою чергу залежить від прогресивних методів обґрунтування джерел і способів фінансування накреслених заходів, раціонального розподілу ресурсів, оптимізації вартісних пропорцій і фінансових взаємовідносин, які стимулюють прогресивні процеси. Тому доцільно використовувати багатоваріантні розрахунки з усіх завдань, які забезпечать вибір найкращого рішення з точки зору впливу фінансових

стимулів, оптимізації рівня витрат, максимізації доходів, прибутку.

Виходячи з вищевикладеного, слід відзначити, що система фінансового планування підприємства має включати певні підсистеми. Фінансове планування як правило проводиться за трьома основними напрямками: стратегічне, поточне та оперативне фінансове планування. Кожний з цих трьох підсистем властиві певні форми розроблюваних фінансових планів.

Усі підсистеми фінансового планування взаємопов'язані і взаємообумовлені. Планування здійснюється у певній послідовності. Найважливішим етапом планування виступає: прогнозування основних напрямів фінансової діяльності підприємства, яке здійснюється у процесі перспективного планування. На цьому етапі визначаються завдання і параметри поточного фінансового планування. У свою чергу базою для розробки оперативних фінансових планів служить саме поточне фінансове планування. Слід зазначити, що форма і зміст кожного із видів фінансового плану визначаються підприємством самостійно.

На першому етапі аналізують фінансові показники діяльності підприємства за попередній період. Використовують дані фінансової документації: бухгалтерського балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів. Основна увага приділяється таким показникам, як обсяг реалізації, витрати, прибуток. Проведений аналіз дозволяє оцінити фінансові результати діяльності підприємства і визначити проблеми, що стоять перед ним. Зокрема здійснюють аналіз та оцінку за такими напрямками: фінансового стану підприємства, виробничо- господарської діяльності, та впливу зовнішніх факторів.

На другому етапі проводять розробку фінансової стратегії та фінансової політики за основними напрямками фінансової діяльності підприємства, складають основні прогнозні документи, які стосуються перспективних фінансових планів. На третьому етапі уточнюють і конкретизують основні показники прогнозних фінансових документів за допомогою складання поточних фінансових планів. Вони у свою чергу

складаються на підставі розроблених плану виробництва та продажу і плану технічного розвитку підприємства.

Четвертий етап передбачає ув'язування показників фінансових планів з виробничими, комерційними, інвестиційними та іншими планами і програмами, що розробляються підприємством. Здійснюється обґрунтування потреби підприємства у фінансових ресурсах, обґрунтування вибору джерел та умов формування фінансових ресурсів, обґрунтування напрямів фінансової діяльності та прогноз фінансового стану на плановий період.

На п'ятому етапі здійснюють оперативне фінансове планування, яке визначає розробку поточної виробничої, комерційної і фінансової діяльності підприємства і впливає на кінцеві фінансові результати діяльності у цілому.

Процес фінансового планування на підприємстві завершується аналізом і контролем за виконанням фінансових планів. Шостий етап полягає у визначенні фактичних кінцевих фінансових результатів діяльності, порівнянні їх із запланованими показниками, виявленні причин відхилень від планових показників, у розробці заходів щодо усунення негативних явищ.

Фінансове прогнозування - попередня оцінка майбутніх фінансових потреб, важливий елемент планування, основа для складання бюджетів. Фінансування може бути за рахунок внутрішніх джерел і зовнішніх. Внутрішнє - здійснюється за рахунок нерозподіленого прибутку, який є результатом нормальної виробничої діяльності підприємства. Зовнішнє - обумовлене надходженням капіталів від інвесторів та кредиторів. Підприємство може оцінити свої потреби у зовнішньому фінансуванні, спрогнозувавши майбутні комерційні операції та пов'язані з ними витрати. Основні етапи прогнозування потреби у зовнішньому фінансуванні:

1. Визначення об'єму операцій по реалізації. Прогнозування збуту - основа для більшості фінансових прогнозів.
2. Прогнозування додаткових параметрів, таких як витрати.
3. Попередня оцінка об'єму інвестицій в оборотні активи і основні засоби для забезпечення прогнозного рівня реалізації.

4. Розрахунок фінансових потреб підприємства.

10.3. Порядок виплати дивідендів

В умовах ринкової економіки успіх діяльності підприємства значною мірою визначається якісним плануванням, що потребує ретельного опрацювання ряду питань, пов'язаних з виробничо-господарською діяльністю підприємства. Одним з найважливіших елементів процесу планування в цілому є складання бізнес-планів.

Залежно від масштабів і значущості питань, аналізованих у конкретному бізнес-плані, його можна трактувати як стратегічний план розвитку підприємства і окремий елемент більш широкого плану дій. Бізнес-план, як правило, містить ключові показники, що обґрунтовують доцільність окремого проекту, чітко і наочно розкриває суть окреслюваного нового напрямку розвитку підприємства. Це один з основних і необхідних документів, який має використовувати керівництво підприємства при визначенні перспективи його розвитку. Відсутність такого документа може призвести до неефективного розподілу обмежених фінансових і матеріальних ресурсів, не дозволить сконцентрувати зусилля працівників на найбільш перспективних напрямках діяльності підприємства.

Бізнес-план дає можливість обґрунтувати потребу у фінансових ресурсах, оцінити стратегічні можливості підприємства. З позиції економічної теорії цей документ виконує чотири функції.

Перша функція пов'язана з можливістю використання бізнес-плану для формування концепції розвитку підприємства. Вона є важливою на стадії створення підприємства і при розробці нових напрямів діяльності.

Друга функція безпосередньо реалізує процедуру планування. Вона слугує для економічної оцінки обраного напрямку діяльності і визначення ключових орієнтирів для контролю за процедурою реалізації бізнес-плану.

Третя функція передбачає залучення позикового капіталу для збільшення фінансових можливостей у реалізації бізнес-плану. Позики і кредити потребують гарантій і реальної застави, тому треба надати фін.

структурам переконливий і обґрунтований план роботи підприємства.

Четверта функція передбачає організацію і розвиток рекламного бізнесу. Він необхідний для залучення до нового напрямку діяльності підприємства потенційних партнерів, що можуть вкласти в запропонований проект власний капітал або сприяти мобілізації інших джерел фінансування.

Обсяг, ступінь деталізації і структура бізнес-плану визначаються призначенням і специфікою діяльності підприємства, його розмірами і напрямком розвитку. Залежно від масштабів цільового проекту бізнес-план розробляється на рік і на більш тривалий період. Якщо проект розрахований на декілька років, то основні показники та орієнтири для першого року даються з розбивкою по кварталах або місяцях. Для наступних років звичайно плануються річні показники розвитку.

10.4. Політика виплат інвесторам-власникам фірми

Формування інформаційної бази передбачає визначення переліку обсягів і каналів надходження відомостей про стан зовнішнього середовища. Для цього необхідно виділити кошти, щ допоможуть сформувати відповідні потоки інформації. Вихідні дані про зовнішнє середовище можна умовно поділити на таї блоки: загальноекономічна і соціальна інформація; дані про роботу ринку збуту; відомості про доступні або спеціальні технології для організації виробництва і їхні виробничі характеристики; дані про потенційних партнерів і конкурентів.

Прогноз стану підприємства на ринку містить інформації про потенційні можливості, надані ринком для здійснення певних видів діяльності. Ці дані зіставляються з фінансовими, трудовими і матеріальними ресурсами підприємства. Оцінюється доцільність та наявні можливості підприємства щодо реалізації даного проекту на перспективу. Для розробки цього етапу залучаються інформаційні потоки підприємства за попередні роки для проведення відповідного аналізу й оцінки прийнятності розроблювального бізнес-плану.

Формулювання концепції бізнесу визначає цілі, пов'язані з реалізацією

виробленої стратегії діяльності підприємства в умовах бізнес-планування. Керівництво і персонал підприємства повинні сконцентрувати свої зусилля на найбільш важливих напрямках діяльності. Цілі повинні бути ранжовані за значущістю для встановлення черговості їх реалізації. Необхідно визначити орієнтовні терміни їх виконання.

Розробка стратегії поведінки підприємства на ринку. Цій проблемі необхідно приділити значну увагу, тому що саме тут можуть бути приховані найбільш значні резерви підвищення ефективності фінансово- господарської діяльності підприємства. Суть цього методу полягає у доведенні до лінійних і функціональних керівників підрозділів підприємства інформації, необхідної для формування ними локальних цілей і визначення засобів їх реалізації. Для цього керівники підпорядкованих їм структурних підрозділах широко обговорюють проблеми і пропозиції щодо досягнення поставлених цілей.

Після координації планів підрозділів і узгодження їх з керівниками підприємства ці матеріали стають одним з основних джерел інформації для цілого ряду розділів бізнес-плану. Будь-який бізнес-план повинен широко висвітлювати такі питання: сутність бізнесу-проекту; матеріальне, технічне і ресурсне забезпечення; заходи у сфері маркетингу; організація виробництва продукції і його кадрове забезпечення; ступінь надійності і заходи щодо її підвищення; фінансове забезпечення. Бізнес-план для внутрішнього користування не регламентується ні за обсягом, ні за структурою розділів. Для зовнішнього користувача бізнес- план повинен мати невеличкий обсяг (20 стор. друк. тексту). Документ, покликаний залучити значного інвестора, має бути викладений не більше ніж на 50-80 стор.

Таким чином, процес складання бізнес-плану достатньо складний і потребує значних зусиль від різних підрозділів підприємства або залучення сторонньої організації. Фінансові показники є одним з основних розділів бізнес-плану, тому вони потребують особливо ретельної проробки. Ступінь деталізації необхідної інформації визначається складністю проекту, ступенем конфіденційності, колом осіб, для яких складається бізнес-план тощо.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Основна

1. Дема Д.І., Дорохова Л.М. Фінансовий менеджмент : підруч. Житомир, 2018. 320 с.
2. Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О. В. Фінансовий менеджмент: навчальний посібник. Київ : КПП ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.
3. Кнейслер О. В., Квасовський О. Р., Ніпіаліді О. Ю. Фінансовий менеджмент : підручник. За ред. д.е.н., проф.. О. В. Кнейслера. Тернопіль : Економічна думка, 2018. 478 с.
4. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент : підручник. Київ, 2019. 520 с.
5. Пазинич В. І. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 408 с.
6. Партин Г. О., Селюченко Н. Є. Фінансовий менеджмент : підручник. Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2018. 388 с.
7. Фінансовий менеджмент : підручник. / Петро Бечко та ін. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 496 с.
8. Фінансовий менеджмент : підручник. За ред. д-ра екон. наук, проф. М. І. Крупки ; [М. І. Крупка, О. М. Ковалюк, В. М. Коваленко та ін.]. Львів : ЛНУ ім. І.Франка, 2019. 440 с.

Допоміжна

1. Іванюта П. В., Білецька Н. В., Шмагельська М. О., Британська Н. Н. Ефективність системи менеджменту за показниками діяльності підприємства. Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія «Економіка та менеджмент». 2021. № 27. С. 133 – 143.
2. Іванюта П. В., Білецька Н. В., Шмагельська М. О., Британська Н. Н. Методичні основи антикризового управління компаній на Україні. Colloquium-journal. 2022. №9 (132), Część 1. (Warszawa, Polska). С. 45 – 50.
3. Іванюта П. В., Пиріжок С. Є., Бойко В. І. Характеристика планування як напрямку для розвитку підприємства за його бізнес - процесами. Проблеми

інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія «Економіка та менеджмент». 2022. № 29. С. 81 – 91.

4. Петренко М. І., Драбовський А. Г., Іванюта П.В., Петренко В. М. Бюджетування на підприємстві: підручник. Вінниця, «МЕРКЬЮРІ-ПОДІЛЛЯ», 2022. 600 с.

5. Петренко М.І., Драбовський А.Г., Петренко В.М. Економіка підприємства : навч. посібник / за заг. ред. М. І. Петренка. Вінниця : «Меркьюрі-Поділля», 2018. Т. 1. 432 с.

6. Петренко М. І., Драбовський А. Г., Петренко В. М. Економіка підприємства : навчальний посібник. : у 2-х т. / за заг. ред. М. І. Петренка. Вінниця : «Меркьюрі-Поділля», 2018. Т. 2. 405 с.

7. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / [Васьківська К. В., Сич О. А.]. Львів : «ГАЛИЧ-ПРЕС», 2017. 236 с.

8. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. / П. Бечко, О. Непочатенко, Б. Гузар, та ін.; за ред. П.Бечко. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 496 с.

Інформаційні ресурси

1. Офіційний сайт Президента України. URL: <http://www.president.gov.ua/>

2. Офіційний сайт Верховної Ради України. URL: <http://www.zakon.rada.gov.ua/>

3. Офіційний сайт Урядового порталу. URL: <http://www.kmu.gov.ua/>

4. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: <http://www.me.gov.ua/>

5. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>