

Магістр 1 року навчання
фінансового факультету ХНЕУ

АНАЛІЗ СТРАТЕГІЧНИХ АЛЬТЕРНАТИВ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ПОЗИЦІОНУВАННЯ В МАТРИЦІ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ

Анотація. Здійснено ідентифікацію стадії фінансового розвитку підприємства на основі визначення його позиції у матриці фінансових стратегій. Проаналізовано можливі варіанти зміни фінансової рівноваги та надано рекомендації щодо формування оптимальної фінансової стратегії підприємства.

Аннотация. Осуществлена идентификация стадии финансового развития предприятия на основе определения его позиции в матрице финансовых стратегий. Проанализированы возможные варианты изменения финансового равновесия и даны рекомендации для формирования оптимальной финансовой стратегии предприятия.

Annotation. The stage of financial development of an enterprise was identified on the basis of the determination of its position in the matrix of financial strategies. The possible options for changes in the financial balance were analyzed and the recommendations on the formation of optimal financial strategy were formulated.

Ключові слова: стадія фінансового розвитку, фінансова стратегія, фінансова рівновага, матриця фінансових стратегій Франшона – Романа.

Основною метою діяльності підприємства є максимізація його ринкової вартості та підвищення рівня добробуту його власників. Необхідною умовою для досягнення даної мети є розробка та постійне коригування довгострокового фінансового плану розвитку підприємства, тобто його фінансової стратегії. Фінансова стратегія є однією з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує всі основні напрями розвитку її фінансової діяльності і фінансових відносин шляхом вибору найбільш ефективних шляхів досягнення фінансових цілей, адекватного коригування напрямів формування і використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища [1].

Питання розробки та реалізації фінансової стратегії підприємства висвітлено у працях таких вітчизняних та зарубіжних вчених, як: Бланк І. А., Іванюта С. М., М. Портер, Бутиріна В. М., І. Ансофф, Гриньов А. В., Ткачук І. Г. та ін. [1 – 7]. Проте деякі аспекти, зокрема ідентифікація стадії фінансового розвитку як підґрунтя для вибору оптимальної фінансової стратегії, є недостатньо дослідженими.

Метою даної статті є визначення стадії фінансового розвитку підприємства деревообробної галузі, оцінка наявних стратегічних альтернатив на основі матриці Франшона – Романа та надання рекомендацій щодо формування оптимальної фінансової стратегії з урахуванням галузевого аспекту.

Матриця фінансових стратегій (фінансової рівноваги), розроблена французькими вченими Ж. Франшоном та І. Романа, є одним із найбільш ефективних методичних підходів до визначення стадії фінансового розвитку підприємства та оцінки альтернативних варіантів подальшої зміни його фінансового стану.

Для визначення позиції підприємства у матриці фінансових стратегій необхідно обчислити ключові показники: результат господарської діяльності, результат фінансової діяльності, результат фінансово-господарської діяльності.

Результат господарської діяльності (РГД) є сумою коштів, яка залишається у розпорядженні підприємства після фінансування виробничого розвитку. Якщо РГД є додатним, то підприємство забезпечує реалізацію принципу самофінансування свого розвитку, від'ємним – підприємство залучає позикові ресурси для фінансування своїх виробничих потреб, оскільки власних ресурсів для цього не вистачає. РГД визначається за формулою 1.

$$\text{РГД} = \text{БР} - \Delta\text{ФЕП} - \Delta\text{ОФ} + \text{ІД}, \quad (1)$$

де БР – брутто-результат від експлуатації інвестицій;

$\Delta\text{ФЕП}$ – зміна фінансово-експлуатаційних потреб;

$\Delta\text{ОФ}$ – зміна первісної вартості основних фондів за звітний період;

ІД – інші доходи.

Результат фінансової діяльності (РФД) є зміною обсягу заборгованості підприємства, скориговану на обсяг фінансових витрат (відсотків за кредит), дивідендних та податкових виплат. Додатне значення РФД свідчить про залучення додаткових джерел фінансових ресурсів, незважаючи на їх платність, від'ємне – підприємство зменшує обсяг позикових джерел фінансування, знижуючи при цьому ефективність політики щодо формування структури капіталу підприємства, якщо рівень залучення позикових ресурсів є надмірним або кредитні ресурси не є доступними. РФД визначається за формулою 2.

$$\text{РФД} = \Delta\text{ПК} - \text{Вф} - \text{ПП} - \text{Д} + \text{Дук} - \text{Вук} - \text{ФІд} + \text{Дф}, \quad (2)$$

де $\Delta\text{ПК}$ – зміна позикового капіталу за звітний період;

Вф – фінансові витрати;
 ПП – податок на прибуток від звичайної діяльності;
 Д – виплачені дивіденди;
 Дук – дохід від участі в капіталі;
 Вук – втрати від участі в капіталі та інші витрати;
 ФІд – довгострокові фінансові інвестиції;
 Дф – інші фінансові доходи.

Результат фінансово-господарської діяльності (РФГД) обчислюється як сума результатів господарської та фінансової діяльності підприємства. РФГД дає змогу оцінити обсяг "вільних" грошових коштів підприємства після фінансування ним усіх витрат та виробничого розвитку. Додатне значення РФГД свідчить про наявність у підприємства вільних грошових коштів для фінансування інших напрямів діяльності, від'ємне – про нестачу вільних грошових коштів, що може призвести до ліквідних ускладнень або скорочення можливостей підприємства.

На основі значень описаних показників здійснюється позиціонування підприємства у матриці фінансових стратегій Франсона – Романа, вигляд якої наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Матриця фінансових стратегій (фінансової рівноваги) Франсона – Романа

Значення показників	РФД < 0 (гальмування)	РФД → 0 (стабілізація)	РФД > 0 (зростання)
РГД > 0 (повільне зростання)	1 (РФГД → 0) "Батько родини"	4 (РФГД > 0) "Рантьє"	6 (РФГД >> 0) "Холдинг"
РГД → 0 (оптимальне зростання)	7 (РФГД < 0) "Епізодичний дефіцит"	2 (РФГД → 0) "Стійка рівновага"	5 (РФГД > 0) "Атака"
РГД < 0 (форсоване зростання)	9 (РФГД << 0) "Криза"	8 (РФГД < 0) "Дилема"	3 (РФГД → 0) "Нестійка рівновага"

Як видно з табл. 1, лінія фінансової рівноваги підприємства проходить по головній діагоналі матриці та є спадною від квадранта 1 до квадранта 3. Тобто найбільш сприятливим для підприємства є його позиціонування у квадранті 1, найменш вигідним (у рамках збереження стану фінансової рівноваги) – квадрант 3. Квадрант 2 займає проміжне становище за обома критеріями, характеризується стійкою фінансовою рівновагою, за таких умов підприємство має найбільшу кількість можливих варіантів зміни фінансового стану. Над діагоналлю матриці знаходиться зона успіхів, під діагоналлю – зона дефіцитів. Детальний опис квадрантів матриці та можливі альтернативи зміни стану фінансової рівноваги у кожному випадку представлено у табл. 2.

Таблиця 2

Характеристика квадрантів матриці Франсона – Романа

№	Позиції	Характеристика	Можливість переходу
1	2	3	4
1	Рівновага на підприємстві	Ефективна господарська діяльність, наявність умов для самофінансування та розвитку, зменшення заборгованості за рахунок позитивного фінансового результату від господарської діяльності	4, 2, 7

Закінчення табл. 2

1	2	3	4
2		Стала фінансова стійкість підприємства. Власних коштів достатньо для виробничого фінансування розвитку. Обсяги заборгованості практично не змінюються або змінюються лише в міру фінансових. Структура джерел фінансування оптимальна, планові обсяги діяльності повністю забезпечені фінансовими ресурсами	1, 3, 5, 7, 4, 6
3		Забезпечення збереження платоспроможності лише за рахунок нарощування заборгованості, існують передумови для виникнення кризи	8, 2, 5
4	Успіх (збільшення ліквідних коштів)	Існують вільні кошти для здійснення проектів при використанні позикового капіталу	1, 2, 7
5		Посилення можливості активної експансії, виробничі потреби повністю забезпечуються власними фінансовими ресурсами	2, 6, 8
6		Фінансування не лише власного розвитку, а й створення дочірніх підприємств, сприяння залученню додаткових кредитів. Наявні всі можливості для подальшого ефективного розвитку	4, 5
7	Дефіцит ліквідних коштів	Дефіцит ліквідних коштів через розрив між термінами надходження і витрачання коштів	2, 8, 9
8		Дефіцит коштів пов'язаний зі зниженням рівня економічної прибутковості	7, 9

9	Кризовий стан підприємства, необхідність згорання інвестицій, потреба у фінансовій підтримці	7, 8
---	--	------

Слід ідентифікувати стадію фінансового розвитку та визначити можливі варіанти її зміни у майбутніх періодах для ТОВ "ОДЕК" Україна – підприємства деревообробної галузі, що займається виробництвом фанери клеєної, яка реалізується як на внутрішньому ринку, так і закордоном. Значення ключових показників для оцінки рівня фінансової рівноваги ТОВ "ОДЕК" Україна за аналізований період (2009 – 2012 роки) наведено на рисунку.

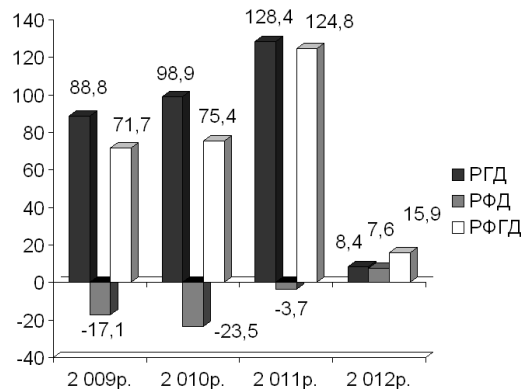


Рис. Показники матриці фінансових стратегій ТОВ "ОДЕК" Україна за 2009 – 2012 роки, млн грн

На основі розрахованих значень ключових показників потрібно здійснити позиціонування ТОВ "ОДЕК" Україна у матриці фінансових стратегій. При цьому варто зазначити, що інтерпретація отриманих результатів не відповідає чітко математичним законам, є більш логічною, ніж математичною. Тобто для оцінки показника як нульового допускаються відхилення від нульової позначки у сторону як збільшення, так і зменшення за умови незначної вагомості розрахованого значення для конкретного підприємства з урахуванням масштабів його діяльності.

Позиціонування досліджуваного підприємства представлено у табл. 3.

Таблиця 3

Позиціонування ТОВ "ОДЕК" Україна у матриці фінансових стратегій у 2009 – 2012 роках

Показники	РФД < 0	РФД → 0	РФД > 0
РГД > 0	1	4	6
РГД → 0	7	2	5
РГД < 0	9	8	3

Додатково на таблиці вказано траєкторію позиціонування підприємства за роками: 2009 р. (квадрант 4), 2010 р. (квадрант 4), 2011 р. (квадрант 4), 2012 р. (квадрант 1).

Як видно з табл. 3, протягом 2009 – 2011 років позиція ТОВ "ОДЕК" Україна у матриці фінансових стратегій відповідала квадранту 4 "Рантьє", тобто у розпорядженні підприємства були вільні кошти для реалізації проектів при використанні позикового капіталу. При цьому варто звернути увагу на динаміку ключових показників та зміну позиції підприємства в межах квадранта. З табл. 3 видно, що тенденція зміни результату від господарської діяльності є позитивною, тобто можна стверджувати, що керівництво підприємства надає перевагу використанню власних коштів для фінансування його розвитку, тобто дотримується принципу самофінансування. Обсяг результату від фінансової діяльності є близьким до нуля, тобто позикові кошти для фінансування розвитку підприємства практично не залучалися, що також можна пояснити їх недоступністю через високий рівень вартості кредитних ресурсів. У такій ситуації спостерігається мінімізація рівня фінансової залежності підприємства, що в загальному випадку позитивно характеризує стан підприємства з точки зору обмеження відсоткового ризику та ризику втрати фінансової стабільності. З іншого боку, за мінімального залучення позикових коштів, відповідно до ефекту фінансового важеля, зменшується рентабельність власних коштів, тобто в такій ситуації ефективність політики управління структурою капіталу підприємства значно знижується. Тому подальша відмова від використання позикових ресурсів була б необґрунтованою. Якби керівництво підприємства все-таки продовжувало прийнятий курс на зменшення частки позикових коштів за рахунок подальшого зростання результату від господарської діяльності, у 2012 році позиція підприємства у матриці фінансових стратегій відповідала б квадранту 1 "Батько родини", що характеризується фінансовою рівновагою, тобто компенсацією від'ємного результату фінансової діяльності за рахунок додатного результату господарської діяльності. Проте, як зазначалося, відмова від позикових ресурсів цілком очевидно могла стати причиною зменшення результату від господарської діяльності через розрив між термінами надходження та витрачання коштів, у такому випадку у 2012 році підприємство потрапило б до квадранту 7 "Епізодичний дефіцит".

Проте, як видно з табл. 3, у 2012 році позиція ТОВ "ОДЕК" Україна у матриці фінансових стратегій відповідає квадранту 2 "Стійка рівновага", чого було досягнуто саме за рахунок залучення позикових ресурсів та збільшення результату від фінансової діяльності (рисунок), при цьому результат від господарської діяльності коливається в логічному діапазоні нульової позначки, різке його зменшення пов'язано головним чином із різким падінням обсягу інших операційних доходів (із 119,5 млн грн у 2011 році до 23,2 млн грн у 2012 році). Оскільки за своєю сутністю інші операційні доходи не є систематичним джерелом надходжень, то можна стверджувати, що зміна позиції підприємства у 2012 році є закономірною та відображає його реальний рівноважний фінансовий стан.

Позиція, яку займає підприємство у 2012 році, має найбільшу кількість варіантів зміни, які відповідають квадрантам 1, 3, 4, 5, 6, 7. Позиції у квадрантах 4, 5, 6 характеризуються як успішні, що пояснюється постійним збільшенням обсягу ліквідних коштів. Для переходу до квадрантів 5 та 6 необхідною умовою є значне зростання позикового капіталу, що не є цілком можливим та доцільним за сучасного стану ринку кредитних ресурсів. Для

переходу до квадранта 4 достатньою умовою є повернення до обсягів результату господарської діяльності попередніх аналізованих років. Перехід до квадранта 7 матиме місце у випадку подальшої відмови від використання позикових коштів у наявних обсягах при незмінному результаті від господарської діяльності та засвідчить дефіцит ліквідних коштів. Зміна позиції підприємства у межах діагоналі матриці не призведе до розбалансування фінансових потреб та можливостей, проте перехід до квадранта 1 засвідчить незначне зростання обсягу власних ресурсів для фінансування розвитку при мінімізації використання позикового капіталу, до квадранта 3 – про послаблення рівноваги за рахунок значного залучення позикових коштів при відсутності власних.

З урахуванням аналізу, який здійснено, можна зробити висновок про пріоритетність для ТОВ "ОДЕК" Україна можливості повернення позиції, що відповідає квадранту 4 "Батько сімейства", оскільки вона не вимагає залучення надмірного обсягу позикових коштів, що є дорогими та ризикованими, а також забезпечується зростанням результату господарської діяльності до потенційно можливого значення. Для прискорення досягнення поставленої мети з урахуванням галузевої специфіки та особливостей функціонування підприємства на даному етапі його розвитку можна надати такі рекомендації:

для скорочення обсягу витрат за рахунок зменшення собівартості продукції частково відмовитись від використання імпортованої деревної сировини на користь вітчизняної;

для збільшення обсягу вхідних грошових потоків за рахунок інших операційних доходів та одночасної оптимізації структури розміщення оборотного капіталу у сприятливі моменти здійснювати продаж низьколіквідних оборотних засобів – виробничих запасів у частині фінансових, що закуповується великими партіями та користується попитом з боку інших підприємств галузі з огляду на ускладнення процесу її отримання в Україні, а також фанерних олівців та інших відходів виробництва фанери, які використовуються підприємствами інших галузей як сировина;

з огляду на значні обсяги дебіторської заборгованості за реалізовану продукцію, що негативно впливає на рівень платоспроможності підприємства, необхідно здійснити її переведення в більш ліквідну форму активів – грошові кошти, для чого можливо користуватись послугою факторингу для мінімізації ризику неплатежів та забезпечення миттєвої ліквідності.

Реалізація запропонованої системи заходів для досягнення бажаного фінансового стану дасть змогу ТОВ "ОДЕК" Україна подолати наявні дестабілізуючі явища в його діяльності, забезпечить підвищення рівня ліквідності і платоспроможності підприємства, а також ефективності його господарської діяльності без надмірного зростання залежності від зовнішніх фінансових джерел.

Наук. керівн. Журавльова І. В.

Література: 1. Бутиріна В. М. Визначення фінансової стратегії розвитку підприємства [Електронний ресурс] / В. М. Бутиріна, В. А. Верещаєва. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlntu/21_7/177_But.pdf. 2. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – К. : Ельга, 2006. – 520 с. 3. Іванюта С. М. Антикризове управління : [навч. посібн.] / С. М. Іванюта. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 288 с. 4. Портер М. Конкурентная стратегия. Методика анализа отраслей и конкурентов / М. Портер. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 464 с. 5. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф. – М. : Экономика, 1998. – 519 с. 6. Гриньов А. В. Якість формування фінансової стратегії підприємства / А. В. Гриньов, О. М. Ястремська // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 121–128. 7. Ткачук І. Г. Формування фінансової стратегії в системі управління підприємством / І. Г. Ткачук // Вісник ЖДТУ. – 2008. – № 2. – С. 301–304.