

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ**

ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ

**Методичні рекомендації
до лабораторних робіт
та самостійної роботи студентів
спеціальності 072 "Фінанси,
банківська справа та страхування"
другого (магістерського) рівня**

**Харків
ХНЕУ ім. С. Кузнеця
2019**

УДК 658.14/.17(07.034)
Ф59

Укладачі: І. В. Журавльова
С. В. Лелюк

Затверджено на засіданні кафедри фінансів.
Протокол № 8 від 21.12.2018 р.

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Фінансова стратегія [Електронний ресурс] : методичні рекомендації до лабораторних робіт та самостійної роботи студентів спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" другого (магістерського) рівня / уклад. І. В. Журавльова, С. В. Лелюк. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. – 76 с.

Відповідно до розроблених тем навчальної дисципліни подано комплекс лабораторних робіт, що дають змогу студентам повною мірою оволодіти компетентностями з основ фінансової стратегії підприємства, організації, установи. Наведено завдання до самостійного виконання.

Рекомендовано для студентів спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" другого (магістерського) рівня всіх форм навчання.

УДК 658.14/.17(07.034)

© Харківський національний економічний
університет імені Семена Кузнеця, 2019

Вступ

Навчальна дисципліна "Фінансова стратегія" відноситься до циклу варіативних дисциплін спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування".

Навчальна дисципліна "Фінансова стратегія" виникла з розвитком дисциплін: "Менеджмент", "Фінанси підприємств", "Фінансова діяльність суб'єктів господарювання", "Інвестування" циклу підготовки освітнього рівня "Бакалавр" та у взаємодії з дисциплінами "Економіка підприємства", "Фінанси", "Бюджетна система", "Податкова система" циклу підготовки освітнього ступеня "Бакалавр", "Фінансовий менеджмент", "Інтелектуальні системи обробки фінансової інформації", "Системи підтримки прийняття антикризових фінансових рішень", "Фінансовий контролінг" циклу підготовки освітнього ступеня "Магістр". Ця дисципліна є підґрунтям для навчальної дисципліни "Управління вартістю бізнесу" для науково-дослідної та переддипломної практики.

Метою навчальної дисципліни є засвоєння знань із теоретико-методичних аспектів розроблення стратегій, стратегічних планів, проектів, програм; формування у студентів системи фундаментальних знань та компетентностей зі стратегічного менеджменту, засобів, механізмів та інструментарію стратегічного фінансового управління організацією; створення системи стратегічного управління та забезпечення її функціонування в динамічному ринковому середовищі. Основна увага приділяється творчому характеру стратегічного управління, аналізу зовнішнього середовища сучасних суб'єктів підприємництва, оцінюванню конкурентних переваг із точки зору ресурсної концепції, ієрархічним процедурам побудови стратегічного управління, а також системам реалізації стратегічних рішень.

У процесі навчання студенти здобувають необхідні знання під час проведення аудиторних занять: лекційних, практичних та лабораторних. Також досить велике значення в процесі вивчення та закріплення знань має самостійна робота студентів.

У результаті засвоєння дисципліни студент повинен:

знати: основні положення стратегічного менеджменту; особливості стратегічного управління в сучасних умовах; методи аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища організації, стратегічний потенціал організації; ситуаційний аналіз; принципи і методи розроблення стратегії; фінансові стратегії; стратегічні проблеми розвитку; стратегії конкурентної поведінки

фірми, стратегії розвитку; методологію стратегічного управління організацією; методологію планування діяльності організації та засоби досягнення цілей; стадії організації процесу стратегічного управління; способи реалізації стратегій;

уміти: управляти процесом розроблення та реалізації корпоративної стратегії; використовувати аналітичні методи оцінювання положення організації, орієнтуватися в постійно мінливому економічному середовищі, скласти дерево цілей, визначити призначення, філософію бачення та напрями розвитку суб'єкта підприємництва на основі формулювання її місії, стратегічних цілей і завдань як основи побудови корпоративної стратегії; розробляти функціональні стратегії; аналізувати галузь, у якій суб'єкт підприємництва здійснює свій бізнес, його конкурентне середовище та глобальне середовище з метою оцінювання, визначення напрямів суперництва; аналізувати внутрішні стратегічні ресурси компанії з метою вияву конкурентних переваг та їхнє використання під час вироблення стратегії; сегментувати зовнішнє середовище і виділяти в ній сегменти "зони бізнесу", в яких вона діє або бажає діяти в майбутньому; обґрунтовано вибір стратегії розвитку та функціонування суб'єкта підприємництва, виходячи з можливостей ведення бізнесу; правильно обирати тип організаційної структури суб'єкта підприємництва; планувати і здійснювати організаційні зміни; визначити напрями стратегічного контролю;

володіти: спеціальною термінологією; інструментами та методами аналізу внутрішнього та зовнішнього середовища, механізмом підвищення ефективності діяльності організації, навичками проведення стратегічного аналізу, розроблення корпоративної стратегії, ефективного реалізації стратегії.

У процесі викладання навчальної дисципліни основну увагу приділяють оволодінню студентами професійними компетентностями, наведеними в табл. 1.

Теоретичні та прикладні знання, що становлять зміст дисципліни "Фінансова стратегія" є методологічною та методичною основою для виконання дипломних, магістерських та інших науково-дослідних робіт.

У цих методичних рекомендаціях подано тематику лабораторних робіт, а також комплекс завдань для самостійної роботи відповідно до тем, поданих у робочій програмі навчальної дисципліни "Фінансова стратегія". Завдання спрямовані на отримання певного комплексу вмінь щодо ефективного застосування інструментарію стратегічного фінансового управління підприємствами та організаціями.

**Професійні компетентності, яких набувають студенти
в результаті вивчення навчальної дисципліни**

Коди компетентностей	Назви компетентностей	Складові частини компетентності
ФС* 1	Здатність до організації розроблення та реалізації фінансової стратегії суб'єктів підприємства	Здійснювати PEST-аналіз галузі
		Здійснювати SWOT-аналіз діяльності суб'єкта підприємства
		Формувати фінансову стратегію, стратегічні плани та програми суб'єкта підприємства
		Формулювати фінансову політику суб'єкта підприємства
		Застосовувати аналітичний інструментарій для розроблення фінансової стратегії суб'єкта підприємства
		Складати стратегічну карту для реалізації стратегій суб'єкта підприємства
ФС 2	Здатність до розроблення стратегії формування фінансових ресурсів суб'єктів підприємства	Оцінювати ефективність управління власними фінансовими ресурсами
		Оцінювати ефективність управління залученими фінансовими ресурсами
		Розробляти стратегію формування фінансових ресурсів суб'єкта підприємства
ФС 3	Здатність до розроблення інвестиційної стратегії суб'єктів підприємства	Аналізувати ефективність інвестиційної діяльності суб'єкта підприємства
		Оцінювати інвестиційну привабливість суб'єкта підприємства
		Оцінювати ефективність інвестиційних проектів
		Розробляти інвестиційну стратегію суб'єкта підприємства
ФС 4	Здатність до розроблення стратегії фінансової безпеки суб'єктів підприємства	Ідентифікувати фінансові ризики та загрози діяльності
		Розробляти стратегію фінансової безпеки суб'єкта підприємства
		Розробляти програму антикризового управління суб'єкта підприємства
		Розробляти план санаційних заходів для суб'єкта підприємства

* ФС – фінансова стратегія.

Тема 1. Теоретичні основи розроблення фінансової стратегії суб'єктів підприємництва

Питання для самостійного опрацювання

1. Сутність фінансової стратегії та її роль у системі стратегічного управління підприємством.
2. Обґрунтування місця фінансової стратегії та значення в системі управління розвитком та економічною безпекою підприємства.
3. Узагальнення та систематизація підходів різних авторів до визначення поняття "фінансова стратегія підприємства".
4. Особливості структури фінансової стратегії підприємства.
5. Базові характеристики фінансової стратегії підприємства.
6. Основні цілі та склад кожного з компонентів фінансової стратегії підприємства.

Теми есе, наукових статей

1. Фінансова стратегія у системі управління підприємством.
2. Генезис наукового передбачення в менеджменті організацій.
3. Аспекти фінансової стратегії підприємства як складової його сталого розвитку.
4. Фінансова стратегія розвитку та стратегія фінансового розвитку.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 1.1. Зробіть морфологічний аналіз поняття "фінансова стратегія підприємства".

Методичні рекомендації

Морфологічний аналіз поняття "фінансова стратегія підприємства" містить такі етапи:

1. Створення багатовимірної таблиці морфологічних ознак (складових і характеристик) та альтернатив (параметрів) об'єкта дослідження – фінансової стратегії. Комбінації альтернатив морфологічних ознак досліджуваного об'єкта формують низку варіантів його опису (табл. 2).

Багатовимірна таблиця для проведення морфологічного аналізу

Морфологічні ознаки	Альтернатива 1	Альтернатива 2	...	Альтернатива n
Ознака 1				
Ознака 2				
...				
Ознака n				

2. Ідентифікація ключових ознак. На цьому кроці визначаються найважливіші елементи структури поняття "фінансова стратегія" як об'єкта дослідження – морфологічні ознаки, які є складовими компонентами визначення. Для виявлення ключових ознак фінансової стратегії суб'єктів підприємництва аналізується подібність та відмінність наявних визначень цього терміна, що належать різним науковим школам та авторам. За результатами аналізу встановлюється приналежність досліджуваного поняття до однієї із зазначених раніше теоретичних концепцій.

3. Визначення істотних ознак. На основі дослідження наведених трактувань поняття "фінансова стратегія", поданих у табл. 2, формується перелік можливих альтернатив – характеристик або варіантів істотних ознак цього терміна, виділяються ключові характеристики поняття та створюється матриця образів ключових характеристик. Сформована матриця ключових образів дозволяє привласнити істотні ознаки кожному авторському визначенню поняття "фінансова стратегія", які воно висвітлює.

4. Формування таблиці подібності морфологічних параметрів визначень сутності фінансової стратегії. Кожен елемент такої матриці означає наявність або відсутність варіанта сутнісної ознаки (Z_j) в аналізованому визначенні (S_i). Якщо j -та сутнісна ознака (ключова характеристика) присутня в i -му об'єкті системи (визначенні фінансової стратегії), то на перетині i -го рядка та j -го стовпця виставляється 1, інакше – 0.

5. Розрахунок матриці міри подібності визначень сутності фінансової стратегії. Міра подібності двох визначень за відображенням елементів фінансової безпеки суб'єктів підприємництва ($C(S_{i1}, S_{i2})$) визначається за формулою (1) [21]:

$$C(S_{i_1}, S_{i_2}) = \frac{\sum_{j=1}^n x_{i_1j} x_{i_2j}}{\sum_{j=1}^n x_{i_1j} + \sum_{j=1}^n x_{i_2j}}. \quad (1)$$

Аналіз міри подібності досліджуваних визначень показує наявність найбільшої схожості між тлумаченнями фінансової стратегії.

6. Формування уточненого поняття фінансової стратегії на основі аналізу доцільності включення ознак визначень. Аналіз міри включення визначень між собою проводиться з метою найбільш повного розкриття сутності терміна "фінансова стратегія".

Більш докладно метод морфологічного аналізу розглянуто в [21].

Завдання 1.2. Порівняйте основні школи стратегічного управління (представники, головні ідеї): дизайну, планування, позиціонування, підприємництва, влади, зовнішнього середовища, культури, розвитку, конфігурації.

Зробіть порівняльну таблицю двох шкіл стратегічного менеджменту (табл. 3).

Таблиця 3

Порівняльна характеристика шкіл стратегічного управління

Ознака	Школа 1	Школа 2
Ознака 1		
...		
Ознака n		

Школи обрати відповідно до варіанта в табл. 4, який співпадає з номером у студентському журналі.

Методичні рекомендації

На основі критичного аналізу літературних джерел зробити порівняльну характеристику шкіл стратегічного управління.

Як ознаки для порівняння шкіл стратегічного управління можна обрати: час створення школи, її представників та основні ідеї, часовий горизонт, на який розробляються стратегії, співвідношення індивідуального і колективного підходів до розроблення стратегії, спектр і ступінь факторів, що враховуються під час розроблення стратегії, адаптивність стратегії, ступінь формалізації процесу розроблення стратегії, характер взаємодії

розробників стратегії і працівників, що реалізують стратегію, інші фактори, що є специфічними для цієї школи.

Таблиця 4

Варіанти вибору шкіл стратегічного управління для виконання завдання за номером у студентському журналі

Школи стратегічного управління	Варіанти за номером студентського журналу				
Школа дизайну	1	3	14	22	13
Школа планування	2	4	15	23	17
Школа позиціювання	3	5	16	10	18
Школа підприємництва	4	6	17	15	19
Когнітивна школа	5	7	18	16	20
Школа навчання	6	8	19	10	21
Школа влади	7	9	20	11	22
Школа культури	8	2	21	12	23
Школа зовнішнього середовища	9	11	22	13	24
Школа конфігурації	1	12	23	14	25

Завдання 1.3. Для підприємства – бази практики – оберіть 2 – 3 ключові показники, що характеризують його фінансово-економічний стан (показники прибутковості, ліквідності, платоспроможності, рентабельності, продуктивності тощо). Наведіть динаміку обраних показників за п'ять чи більше років. Методом екстраполяції побудуйте прогнози змін показників на один та два майбутні періоди.

Методичні рекомендації

Створення прогнозів на основі екстраполяції наявних даних здійснюється у середовищі Microsoft Excel одним із двох методів: із використанням функції "ПРЕДСКАЗ" або за допомогою побудови ліній тренда та прогнозів на них.

Динаміка показників може бути описана експоненціальною, лінійною, логарифмічною, поліноміальною, степеневою лініями тренда.

Першочерговим завданням є побудова графіків (простих точкових), що відображають динаміку досліджуваних показників. Будуємо п'ять однакових графіків, на яких у подальшому будуть нанесені тренди.

Далі, для того щоб зрозуміти, яка з ліній найбільш точно описує зміни вихідних показників та підходить для побудови прогнозів, у діалоговому вікні "Параметри лінії тренда" вказати на необхідність розміщення на діаграмі величини достовірності апроксимації (R^2).

Коефіцієнт апроксимації R^2 показує ступінь відповідності трендової моделі вихідним даним. Його значення може лежати в діапазоні від 0 до 1. Чим ближче R^2 до 1, тим точніше модель описує наявні дані.

Лабораторна робота 1

Обґрунтування структури капіталу підприємства

Мета лабораторної роботи: ознайомитися з технологією обґрунтування структури капіталу як ключової складової стратегії фінансування суб'єктів господарювання.

Загальні відомості

Вибір структури капіталу як співвідношення власних і позикових коштів є ключовим компонентом стратегії фінансування суб'єктів підприємництва, бо результат цього управлінського рішення відображається на вартості компанії.

Модель, яку використовують для виявлення детермінантів стратегічних рішень щодо фінансування суб'єктів господарювання, може бути формально записана як функція боргового навантаження (змінна L) від ряду факторів таким чином:

$$L = n + n1 \times Tax + n2 \times Tan + n3 \times Prog + n4 \times \times Size + n5 \times Risk + ni \times Xi + u, \quad (2)$$

де Tax – податкові вигоди;

Tan – структура активів;

$Prof$ – прибутковість підприємства;

$Size$ – розмір капіталу;

$Risk$ – ділові ризики;

$ni Xi$ – додаткові фактори, які можуть бути включені в модель;

u – інші фактори.

Податкові вигоди (економія на податок на прибуток) (Tax) викликані виплатою відсотків за кредитом, оскільки суб'єкти підприємництва можуть нарощувати позиковий капітал для збільшення податкових вигод, використовуючи витрати на виплату відсотків для зниження величини оподаткованого прибутку. Крім того, використовується економія на податок на прибуток неборгового походження. До них, зокрема, відносяться щорічні

витрати на амортизацію довгострокових активів. Збільшення економії на податках цього виду може вести до зниження частки боргу в складі капіталу суб'єкта підприємництва.

Показник структури активів показує якість активів суб'єкта підприємництва. Переважно, його пов'язують із часткою довгострокових матеріальних активів (Тан), оскільки вони можуть формувати базу для застави під час запозичення. Для відображення цього впливу зазвичай використовується проксі-змінна для заставної вартості активів суб'єкта підприємництва: коефіцієнт PPE / TA , або частка основних засобів у сукупних активах. Чим вище показник, тим більше у суб'єкта підприємництва можливостей збільшувати позикові кошти.

Прибутковість капіталу суб'єкта підприємництва (Prof). Її вплив на вибір співвідношення позикового і власного капіталів може бути суперечливим, що пов'язано з відмінностями мотивів вибору структури капіталу.

Якщо фінансовий менеджер слідує логіці теорії ієрархії джерел фінансування (pecking order of financing), то перш за все використовуються внутрішні джерела (власний прибуток) для фінансування довгострокового розвитку, а потім звертаються до зовнішніх. Серед зовнішніх джерел у першу чергу буде позикове фінансування із забезпеченням, а залучення нового капіталу від власників розглядається як крайній засіб. У цій логіці рішень чим вища доходність суб'єкта підприємництва, тим нижче в неї має бути рівень боргу, оскільки він стоїть на другому місці в ієрархії джерел.

Якщо ж фінансовий менеджер спирається на аргументи компромісної теорії (trade-off theory) структури капіталу, то мова йде про балансування вигод і витрат позикового фінансування. Використовувати вигоди позикового фінансування зручніше дохіднішого суб'єкта підприємництва, оскільки в нього більше шансів отримати кредит і для нього величина економії на податку на прибуток, викликана виплатою відсотків, більш значна. Тоді ми в праві чекати, що рівень боргу в таких суб'єктах підприємництва знаходиться в прямій залежності від прибутковості капіталу.

Діловий ризик суб'єкта підприємництва (Risk) зазвичай розглядається як аргумент на користь вибору власного капіталу для фінансування розвитку, оскільки ризикованим суб'єктам підприємництва складно отримати додаткові позикові кошти. Для відображення рівня ділового ризику використовують величину стандартного відхилення різних показників ефективності діяльності компанії, наприклад, продажів за останні 5 років, нормованих на середній рівень сукупних активів.

Необхідно також враховувати і розмір капіталу суб'єктів підприємництва, хоча його вплив на рівень боргу неоднозначний. Чим більше суб'єкт підприємництва, тим більше в нього, за інших рівних умов, шансів отримати кредит, а отже, вищий рівень боргу. Згідно з агентською теорією структури капіталу у великих суб'єктах підприємництва асиметрія інформації між менеджерами, з одного боку, і зовнішніми інвесторами та кредиторами, з іншого боку, нижча. Це може сприяти збільшенню частки позикового фінансування, яка притягається на тривалі терміни. Однак, використовуючи аргумент взаємозв'язку між розміром капіталу суб'єкта підприємництва і ступенем його інформаційної прозорості, прихильники сигнальної теорії структури капіталу підкреслюють, що великим суб'єктам підприємництва вигідно випускати акції, які завдяки прозорості швидше можуть бути сприйняті як позитивні сигнали. Тим самим розмір капіталу суб'єктів підприємництва може слугувати і протилежним аргументом – для зниження частки позикового капіталу. Це найбільш характерно саме для суб'єктів підприємництва країн із ринками капіталу, що розвиваються. Тому в дослідницьких моделях до складу незалежних змінних, здебільшого, вводиться той чи інший показник для вираження розміру капіталу суб'єкта підприємництва (Size). Із цією метою, переважно, використовуються або натуральний логарифм виручки, або натуральний логарифм сукупних активів.

Рішення про структуру капіталу суб'єкта підприємництва, безумовно, пов'язані з її унікальними характеристиками. Для відображення унікальності можна використовувати такі проксі-змінні, як, наприклад, частка нематеріальних активів (НМА) в активах, частка витрат на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР) і на рекламу у виручці, чистий експорт, нормований на розмір капіталу компанії, виражений обсягом продажів.

Моделі досліджень можуть будуватися з долученням лагових змінних. Необхідність їхнього введення найбільш очевидна в разі змінних прибутковості суб'єкта підприємництва і змінних, які контролюють можливості зростання. Суб'єкт підприємництва може залучати позикові кошти, якщо в попередньому році його показники рентабельності були високі, оскільки саме на підставі історичних показників рентабельності кредитні інспектори роблять висновок про благополучне фінансове становище суб'єкта підприємництва.

До традиційних детермінантів можна віднести такі, як: прибутковість, структура активів, розмір суб'єкта підприємництва, економія на податках, темпи зростання. До специфічних факторів відноситься структура власності в акціонерному товаристві.

Хід виконання роботи

1. Із метою проведення порівняльного аналізу детермінантів структури капіталу, властивих суб'єктам підприємництва, зробити вибірку за даними підприємств України, яка складається на базі єдиної системи критеріїв методом кластерного аналізу. Основними параметрами кластеризації суб'єктів підприємництва є: розмір суб'єкта підприємництва (розмір валового доходу), галузева приналежність (машинобудівні підприємства), часовий діапазон (2008 – 2018 фінансові роки). Для дослідження беруться ті підприємства, які потрапили в один кластер із підприємством, закріпленим за студентом за його номером у списку журналу. Вихідні дані отримані переважно з електронної бази сайту <https://smida.gov.ua/> і в разі необхідності доповнені за рахунок звітів, узятих із офіційних сайтів суб'єктів підприємництва.

2. Для порівняльного аналізу структури капіталу машинобудівних підприємств України необхідно використовувати кілька показників структури капіталу, які розглядалися як залежні змінні та наведені в табл. 5, подати динаміку їхньої зміни, середні значення, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації.

3. У табл. 6 описано спосіб розрахунку відповідних показників – незалежних змінних, описаних раніше. Якісні змінні, які виражають унікальні характеристики компаній (наявність держави як основного акціонера, присутність іноземних інвесторів), будувалися тільки для вибірки підприємств, де це має місце.

Таблиця 5

Залежні змінні моделі

Змінна структури капіталу	Опис змінної і спосіб її розрахунку
1	2
<i>STDR</i> (short term debt ratio)	Відношення короткострокової заборгованості до суми сукупної заборгованості та балансової вартості акціонерного капіталу
<i>LTDR</i> (long term debt ratio)	Відношення довгострокової заборгованості до суми сукупної заборгованості та балансової вартості акціонерного капіталу
<i>TDR</i> (total debt ratio)	Відношення довгострокової і короткострокової заборгованості до суми сукупної заборгованості та балансової вартості її акціонерного капіталу
<i>MSTDR</i> (market value short term debt ratio)*	Відношення короткострокової заборгованості до суми її сукупної заборгованості та ринкової вартості акціонерного капіталу

1	2
<i>MLTDR</i> (market value long term debt ratio)*	Відношення довгострокової заборгованості до суми сукупної заборгованості та ринкової вартості акціонерного капіталу
<i>MTDR</i> (market value total debt ratio)*	Відношення сукупної заборгованості до суми сукупної заборгованості та ринкової вартості акціонерного капіталу
<i>STDRA</i> (book value short term debt ratio)	Відношення короткострокових зобов'язань до балансової вартості активів
<i>LTDR</i> (book value long term debt ratio)	Відношення довгострокових зобов'язань до балансової вартості активів
<i>TDRA</i> (book value total debt ratio)	Відношення сукупних зобов'язань компанії до балансової вартості активів

* Якщо акції суб'єктів господарювання мають ринкову вартість.

Таблиця 6

Незалежні змінні, що використовуються для аналізу детермінантів структури капіталу

Змінні	Опис змінної і спосіб її розрахунку
<i>NDT</i>	Відношення амортизації до сукупних активів (<i>Depreciation / Total Assets</i>)
<i>Tax</i>	Відношення величини виплаченого податку на прибуток до показника прибутку до оподаткування
<i>Tangibility</i>	Частка необоротних активів в сукупних активах (<i>Fixed Assets / Total Assets</i>)
<i>Prof</i>	Відношення прибутку до виплати відсотків і податків до сукупних активів (<i>EBIT / Total Assets</i>)
<i>Lprof</i>	Лагова змінна щодо змінної <i>Prof</i> , що відтермінована на один рік
<i>Prof2</i>	Відношення прибутку від операційної діяльності до валового доходу
<i>Lprof2</i>	Лагова змінна щодо змінної <i>Prof2</i> , що відтермінована на один рік
<i>Lnsales</i>	Проксі-змінна для розміру капіталу, що розраховується як натуральний логарифм валової виручки
<i>Lnassets</i>	Проксі-змінна для розміру капіталу (другий варіант), що розраховується як натуральний логарифм сукупних активів
<i>Div</i>	Частка дивідендів у чистому прибутку
<i>Growth</i>	Відношення капіталовкладень до сукупних активів (<i>Capex / Total Assets</i>)
<i>Lgrowth</i>	Лагова змінна щодо змінної <i>Growth</i> , що відтермінована на один рік
<i>MTB</i>	Відношення ринкової вартості акціонерного капіталу до балансової вартості акціонерного капіталу (market-to-book)
<i>Govern</i>	Фіктивна змінна, що приймає значення, що дорівнює 1, якщо компанія знаходиться під управлінням держави, і 0 – в іншому випадку

4. Аналіз детермінантів структури капіталу проводиться в три етапи.

Перший етап – кластерний аналіз. Основними параметрами класифікації суб'єктів підприємництва мають бути: розмір суб'єкта підприємства (розмір валового доходу), галузева приналежність (наприклад, машинобудівні або металургійні підприємства), часовий діапазон (2008 – 2018 фінансові роки). Для дослідження беруться ті підприємства, які потрапили в один кластер із підприємством, закріпленим за студентом за його номером у списку журналу.

Вхідні дані для проведення кластерного аналізу (на прикладі підприємств металургійної галузі України) в середовищі програмного продукту Statistica наведено на рис. 1.

	1	2	3
	Власний капітал	Довгострокові зобов'язання і забезпечення	Поточні зобов'язання і забезпечення
ПрАТ "ЦУКРОГДРОМАШ	-0,448458038	-0,739349837	-0,899972942
ПрАТ "ОМЗ"	-0,449414163	-0,738585959	-0,896364497
ПрАТ НЛЗ	-0,443383435	-0,744423823	-0,899320756
ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»	2,29981881	1,6504862	0,391996699
ПрАТ "СТАЛЬ"	-0,443208855	-0,698229588	-0,894332705
ПрАТ "АЗОВЕЛЕКТРОСТАЛЬ"	-0,718252709	-0,74084375	-0,100191306
ПРАТ «МК «АЗОВСТАЛЬ»	0,850734268	0,919864669	1,43367817
ПРАТ ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ	-0,445888424	0,22002928	-0,61394149
ПАТ "ДНІПРОВСЬКИЙ МЕТАЛУРГІЙНИЙ КОМБІНАТ"	-0,95417042	-0,641338646	1,4743407
ПРАТ ММК ІМ. ІЛЛІЧА	0,752218786	1,51239145	1,00410813

2017 рік

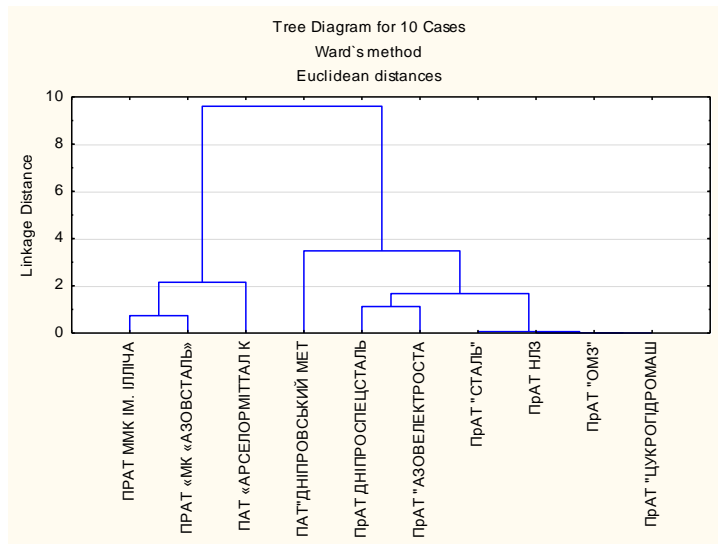
	1	2	3
	Власний капітал	Довгострокові зобов'язання і забезпечення	Поточні зобов'язання і забезпечення
ПрАТ "ЦУКРОГДРОМАШ	-0,460150413	-0,707256565	-0,935764897
ПрАТ "ОМЗ"	-0,460752511	-0,707719518	-0,9325408
ПрАТ НЛЗ	-0,453961355	-0,712501102	-0,936047781
ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»	2,3917973	2,00477185	0,638201368
ПРАТ "СТАЛЬ"	-0,454538518	-0,696313817	-0,9155139
ПрАТ "АЗОВЕЛЕКТРОСТАЛЬ"	-0,680717103	-0,70869718	-0,0398348017
ПРАТ «МК «АЗОВСТАЛЬ»	0,738391613	0,657960125	1,43918115
ПРАТ ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ	-0,438283721	0,210510375	-0,605009664
ПАТ "ДНІПРОВСЬКИЙ МЕТАЛУРГІЙНИЙ КОМБІНАТ"	-0,873636129	-0,616558868	1,34147262
ПРАТ ММК ІМ. ІЛЛІЧА	0,691850841	1,2758047	0,945856709

2018 рік

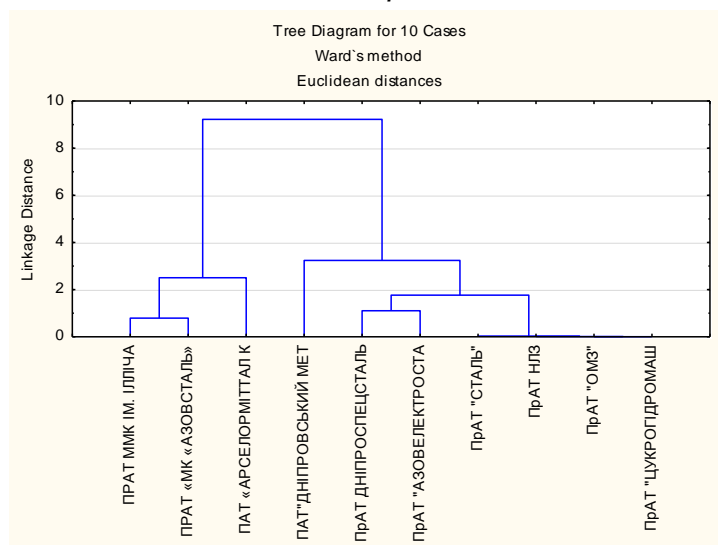
Рис. 1. Вхідні дані для проведення кластерного аналізу

Кластерний аналіз, проведений методом Варда, дозволяє висунути гіпотезу про можливу кількість кластерів суб'єктів підприємництва, що мають схожий фінансовий стан протягом аналізованого періоду (2017 – 2018 роки). Результати кластеризації методом Варда на прикладі металургійних підприємств України подано на рис. 2.

Аналіз дендрограми класифікації дозволяє зробити припущення, що у 2017 – 2018 роках, досліджувані підприємства утворили 2 кластери подібним рівнем фінансового стану. Перевірка зробленого висновку реалізується за допомогою методу k-середніх (рис. 3).



2017 рік



2018 рік

Рис. 2. Результати кластеризації за методом Варда (на прикладі підприємств металургійної галузі)

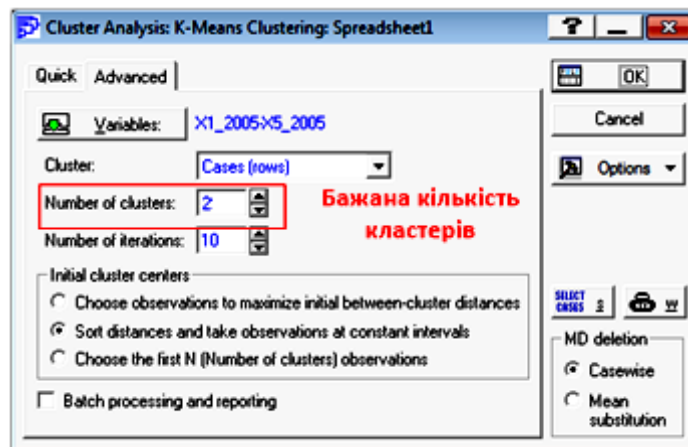


Рис. 3. Визначення бажаної кількості кластерів

За результатами аналізу було визначено, що структура кластерів протягом досліджуваного періоду не змінилася (рис. 4).

Members of Cluster Number 1 (Spreadsheet1) and Distances from Respective Cluster Center Cluster contains 3 cases	
	Distance
ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»	0,679592
ПРАТ «МК «АЗОВСТАЛЬ»	0,461051
ПРАТ ММК ІМ. ІЛІЧА	0,330517

Members of Cluster Number 2 (Sp and Distances from Respective Cl Cluster contains 7 cases	
	Distance
ПрАТ "ЦУКРОГІДРОМАШ	0,306596
ПрАТ "ОМЗ"	0,304408
ПрАТ НЛЗ	0,307733
ПрАТ "СТАЛЬ"	0,298032
ПрАТ "АЗОВЕЛЕКТРОСТАЛЬ"	0,218418
ПрАТ ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ	0,483629
ПАТ"ДНІПРОВСЬКИЙ МЕТАЛУРГІЙНИЙ КОМБІНАТ"	1,109025

2017 рік

Members of Cluster Number 1 (Spreadsheet15) and Distances from Respective Cluster Center Cluster contains 3 cases	
	Distance
ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»	0,788409
ПРАТ «МК «АЗОВСТАЛЬ»	0,548301
ПРАТ ММК ІМ. ІЛІЧА	0,338682

Members of Cluster Number 2 (Spreadsheet1) and Distances from Respective Cluster Center Cluster contains 7 cases	
	Distance
ПрАТ "ЦУКРОГІДРОМАШ	0,306596
ПрАТ "ОМЗ"	0,304408
ПрАТ НЛЗ	0,307733
ПрАТ "СТАЛЬ"	0,298032
ПрАТ "АЗОВЕЛЕКТРОСТАЛЬ"	0,218418
ПрАТ ДНІПРОСПЕЦСТАЛЬ	0,483629
ПАТ"ДНІПРОВСЬКИЙ МЕТАЛУРГІЙНИЙ КОМБІНАТ"	1,109025

2018 рік

Рис. 4. Структура утворених кластерів (на прикладі підприємств металургійної галузі)

Графік середніх значень кластерів дозволяє визначити рівень фінансового стану для підприємств кожного утвореного класу (рис. 5).

Другий етап. Оцінити лінійну багатофакторну регресійну модель із перехресними (cross-section) даними для кожного року і для кожної використаної залежної змінної (із табл. 2), яка описується в такий спосіб:

$$L = n + n_1 \times \text{NDT} + n_2 \times \text{Tangibility} + n_3 \times \text{Prof} + n_4 \times \text{Ln Sales} + n_5 \times \text{Div} + n_6 \times \text{Growth} + n_7 \times \text{Govern} + n_8 \times \text{MTB} + u.$$

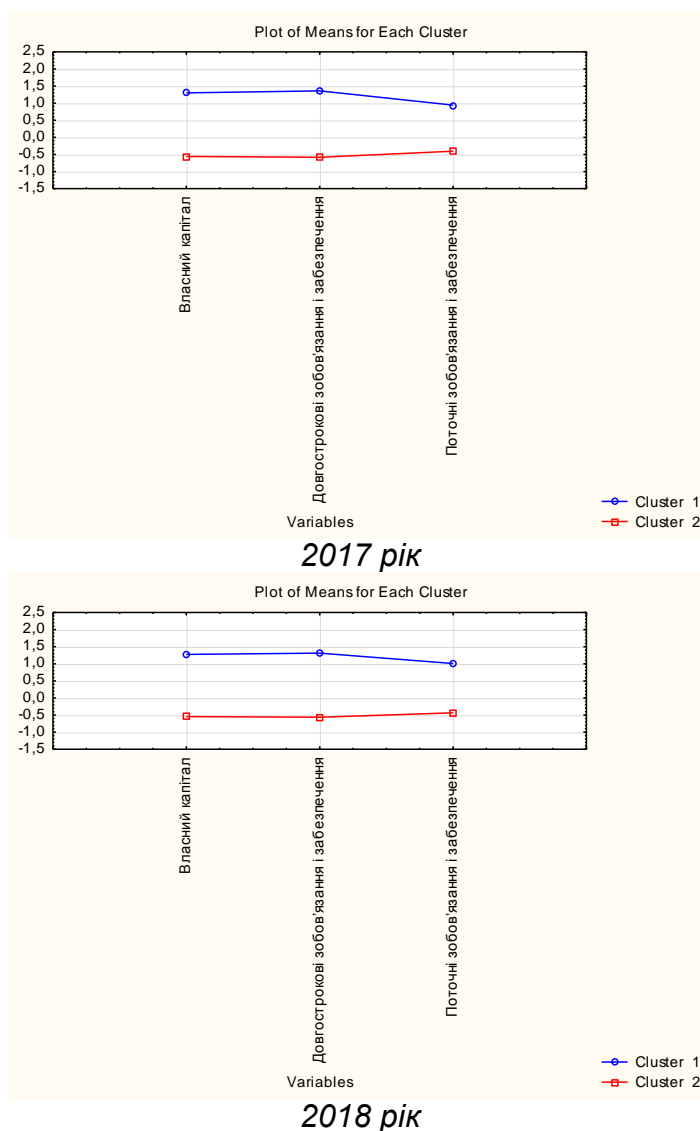


Рис. 5. Графік середніх значень кластерів

Вхідні дані для побудови регресійної моделі (на прикладі залежної змінної STDR) у середовищі програмного продукту Statistica подано на рис. 6.

	1 NDT	2 Tax	3 Tangibility	4 Prof	5 Prof2	6 Lnsales	7 Lnassets	8 Growth	9 STDR
31.12.2014	0,001839361		0	0,09931639	0,4797223	8,60776489	12,9928991	0,0424646526	0,263507088
31.03.2015	0,001833684		0	0,09454975	0,8652424	9,81219429	12,9922706	0,0373593132	0,289000898
30.06.2015	0,00369471		0	0,094146	0,7567801	10,2315315	12,9978019	0,0418446817	0,321622284
30.09.2015	0,004899438		0	0,08181423	0,6650964	10,3685415	13,1249241	0,0369253235	0,380431133
31.12.2015	0,002303145		0	0,12854699	0,8652424	9,81219429	12,7643218	0,0424064866	0,371755326
31.03.2016	0,00258023	0,180045717	0,11766159	0,0191318		8,34948435	12,8706274	0,0372216863	0,477989842
30.06.2016	0,003598733	0,18028045	0,10419558	0,0350893		7,78530518	13,0241219	0,0319252452	0,478964167
31.09.2016	0,003394681	0,180262361	0,05624775	0,0294685		8,66146668	13,6420223	0,017726325	0,469889994
31.12.2016	0,001570896	0,180045717	0,08664362	0,0116478		8,34948435	13,3668597	0,0282119191	0,229973876
31.03.2017	0,001520849	0,213312518	0,09752998	0,0115848	0,0394994	9,07211225	13,3182804	0,0233240657	0,260330344
30.06.2017	0,003977536	0,201994525	0,08898747	0,0239872	0,3597308	10,0886384	13,3685858	0,018345079	0,294943941
30.09.2017	0,006619252	0,232674974	0,09991351	0,0318688	0,4040079	10,4203151	13,3646521	0,0252055861	0,319352101

Рис. 6. Вхідні дані для побудови багатофакторної регресійної моделі (фрагмент), залежна змінна Y – STDR

Побудова регресійних моделей відбувається за стандартним методом, методами покрокового включення і виключення. Для кожної змінної в результаті обирається найкраща за значущістю модель, отримана за одним із трьох методів (рис. 7).

Результати регресійного аналізу дозволили визначити, що на всі детермінанти структури капіталу досліджуваних підприємств здійснює вплив показник *Lnsales* – проксі-змінна для розміру капіталу, що розраховується як натуральний логарифм валової виручки.

Третій етап. Далі здійснюється заміна змінної, що відповідає за прибутковість капіталу, на лаговану на один крок (на один рік від поточного) (рис. 8).

Regression Summary for Dependent Variable: STDR (Spreadsheet5)						
R= ,71781412 RI= ,51525711 Adjusted RI= ,33347853						
F(3,8)=2,8345 p<,10610 Std.Error of estimate: ,07263						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(8)	p-value
Intercept			0,89502	0,24249	3,69097	0,006122
Lnsales	-0,809345	0,309294	-0,07768	0,02969	-2,61675	0,030806
NDT	0,483931	0,302844	28,01479	17,53166	1,59795	0,148720
Prof	0,453755	0,299138	2,69915	1,77941	1,51688	0,167772

$$STDR = 0.895 - 0.078 Lnsales + 17.532 NDT + 1.779 Prof$$

Regression Summary for Dependent Variable: LTDR (Spreadsheet1)						
R= ,71630130 RI= ,51308756 Adjusted RI= ,33049539						
F(3,8)=2,8100 p<,10786 Std.Error of estimate: ,07298						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(8)	p-value
Intercept			0,1004	0,24364	0,41208	0,691105
Lnsales	0,807485	0,309985	0,0777	0,02983	2,60491	0,031377
NDT	-0,475361	0,303521	-27,5879	17,61502	-1,56616	0,155946
Prof	-0,460469	0,299806	-2,7460	1,78787	-1,53589	0,163117

$$LTDR = 0.100 + 0.078 Lnsales - 17.615 NDT + 1.788 Prof$$

Regression Summary for Dependent Variable: TDR (Spreadsheet1)						
R= ,99128021 RI= ,98263645 Adjusted RI= ,98090009						
F(1,10)=565,92 p<,00000 Std.Error of estimate: ,00015						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(10)	p-value
Intercept			0,939852	0,002337	402,1424	0,000000
Lnsales	0,991280	0,041670	0,004226	0,000178	23,7891	0,000000

$$TDR = 0.940 + 0.004 Lnsales$$

Regression Summary for Dependent Variable: TDRA (Spreadsheet1)						
R= ,82630838 RI= ,68278554 Adjusted RI= ,61229343						
F(2,9)=9,6860 p<,00570 Std.Error of estimate: ,01292						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(9)	p-value
Intercept			1,202153	0,054468	22,07093	0,000000
Prof2	1,03893	0,282088	0,060501	0,016427	3,68300	0,005052
Lnsales	-1,22785	0,282088	-0,027494	0,006316	-4,35272	0,001843

$$LTDR = 1.202 + 0.061 Prof2 - 0.027 Lnsales$$

Рис. 7. Регресійні моделі, що були побудовані для залежних змінних (фрагмент)

За таким принципом перебираються такі незалежні змінні: Prof2 (другий варіант проксі для прибутковості), Lprof2, Lnassets (другий варіант проксі для розміру капіталу компанії), Lgrowth, а також другий варіант проксі для податкових пільг Tax. Обрана таким чином модель проходить чистку від незначущих змінних, у результаті чого знову оцінити підсумкову лінійну багатофакторну регресійну модель, яка відобразатиме детермінанти показника рівня боргу.

	1 NDT	2 Tax	3 Tangibility	4 Lprof лаговая	5 Lprof2 лаговая	6 Lnsales	7 Lnassets	8 Lgrowth лаговая	9 STDR
31.12.2014	0,001839361	0	0,099316386	-0,190230692	0,479522324	8,6077649	12,9929	0,0404646526	0,263507088
31.03.2015	0,0018336837	0	0,0945497452	0,0327693082	0,479722324	9,8121943	12,9923	0,0424646526	0,289000898
30.06.2015	0,0036947096	0	0,0941460033	0,0332181491	0,865242399	10,231532	12,9978	0,0373593132	0,321622284
30.09.2015	0,0048994378	0	0,0818142283	0,0422682935	0,756780119	10,368541	13,1249	0,0418446817	0,380431133
31.12.2015	0,0023031454	0	0,128546987	0,0664037408	0,665096414	9,8121943	12,7643	0,0369253235	0,371755326
31.03.2016	0,0025802302	0,180046	0,117661586	0,0417226956	0,865242399	8,3494843	12,8706	0,0424064866	0,477989842
30.06.2016	0,0035987335	0,18028	0,10419558	0,019131777	0	7,7853052	13,0241	0,0372216863	0,478964167
31.09.2016	0,003394681	0,180262	0,0562477475	0,0350893064	0	8,6614667	13,642	0,0319252452	0,469889994
31.12.2016	0,0015708963	0,180046	0,0866436227	0,0294685433	0	8,3494843	13,3669	0,017726325	0,229973876
31.03.2017	0,0015208488	0,213313	0,0975299772	0,0116478123	0	9,0721123	13,3183	0,0282119191	0,260330344
30.06.2017	0,0039775357	0,201995	0,0889874739	0,0115847573	0,0394993685	10,088638	13,3686	0,0233240657	0,294943941
30.09.2017	0,0066192525	0,232675	0,0999135118	0,0239871668	0,359730763	10,420315	13,3647	0,018345079	0,319352101

Рис. 8. Вхідні дані для побудови багатофакторної регресійної моделі із заміною незалежних змінних (фрагмент), залежна змінна Y – STDR

Результати побудови регресійних моделей із зміненими незалежними показниками подано на рис. 9.

Regression Summary for Dependent Variable: STDR (Spreadsheet1)						
R= ,93434915 RI= ,87300833 Adjusted RI= ,80044166						
F(4,7)=12,030 p<,00296 Std.Error of estimate: ,03974						
N=12	b*	Std. Err. of b*	b	Std. Err. of b	t(7)	p-value
Intercept			0,70084	0,137936	5,08093	0,001430
NDT	0,722377	0,164270	41,81848	9,509624	4,39749	0,003166
Lprof лаговая	0,466284	0,141057	0,63089	0,190854	3,30564	0,013019
Lnsales	-0,772776	0,161289	-0,07417	0,015480	-4,79126	0,001986
Lgrowth лаговая	0,607377	0,139807	5,87796	1,352997	4,34440	0,003378

$$STDR = 0,700 + 41,818 NDT + 0,631 Lprof лаговая - 0,074 Lnsales + 5,878 Lgrowth лаговая$$

Regression Summary for Dependent Variable: LTDR (Spreadsheet1)						
R= ,93510518 RI= ,87442170 Adjusted RI= ,80266267						
F(4,7)=12,186 p<,00285 Std.Error of estimate: ,03962						
N=12	b*	Std. Err. of b*	b	Std. Err. of b	t(7)	p-value
Intercept			0,2985	0,137511	2,17079	0,066540
NDT	-0,717717	0,163354	-41,6531	9,480326	-4,39364	0,003181
Lprof лаговая	-0,466535	0,140270	-0,6328	0,190266	-3,32599	0,012661
Lnsales	0,769015	0,160389	0,0740	0,015432	4,79470	0,001978
Lgrowth лаговая	-0,614469	0,139027	-5,9615	1,348829	-4,41979	0,003082

$$LTDR = 0,300 - 41,653 NDT + 0,190 Lprof лаговая + 0,015 Lnsales + 1,349 Lgrowth лаговая$$

Рис. 9. Регресійні моделі, що були побудовані для залежних змінних із заміною незалежних (фрагмент)

Regression Summary for Dependent Variable: TDR (Spreadsheet1)						
R= ,99128021 RI= ,98263645 Adjusted RI= ,98090009						
F(1, 10)=565,92 p<,00000 Std.Error of estimate: ,00015						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(10)	p-value
Intercept			0,939852	0,002337	402,1424	0,000000
Lnassets	0,991280	0,041670	0,004226	0,000178	23,7891	0,000000

$$TDR = 0,940 + 0,004 Lnassets$$

Regression Summary for Dependent Variable: STDRA (Spreadsheet1)						
R= ,81901637 RI= ,67078782 Adjusted RI= ,54733325						
F(3, 8)=5,4335 p<,02479 Std.Error of estimate: ,05946						
N=12	b*	Std.Err. of b*	b	Std.Err. of b	t(8)	p-value
Intercept			0,63116	0,20411	3,09228	0,014838
Lgrowth лаговая	0,580698	0,209682	5,58287	2,01590	2,76942	0,024318
NDT	0,730140	0,246259	41,99025	14,16234	2,96492	0,018010
Lnsales	-0,689626	0,239477	-0,06575	0,02283	-2,87971	0,020521

$$STDRA = 0,631 + 5,583 Lgrowth лаговая + 41,990 NDT - 0,066 Lnsales$$

Закінчення рис. 9

5. Зробити висновки і оформити звіт із лабораторної роботи.

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Визначте "фінансові відносини суб'єкта підприємництва" та охарактеризуйте їхні основні види.
2. Які форми фінансових відносин може реалізовувати у своїй діяльності типове промислове підприємство?
3. Наведіть основні підходи до управління фінансовою діяльністю підприємства.
4. Що становить капіталізація суб'єктів підприємництва?
5. Які функції відіграє капіталізація у стратегічному розвитку суб'єктів підприємництва?
6. Дайте визначення поняттю "стратегічний набір підприємства".
7. Визначте різницю між діловою та конкурентною стратегіями підприємства.
8. Дайте визначення поняттю "фінансова стратегія суб'єкта підприємництва".
9. Які завдання постають перед фінансовою стратегією бізнесу?
10. Як ви вважаєте, фінансова стратегія є функціональною чи ресурсною стратегією?

Рекомендована література: [1; 3; 9; 12].

Тема 2. Основні етапи процесу розробки фінансової стратегії

Питання для самостійного опрацювання

1. Характеристика основних завдань та етапів розроблення фінансової стратегії.
2. Конкретизація переліку робіт для кожного етапу розроблення фінансової стратегії.
3. Принципи побудови процесу розроблення фінансової стратегії.
4. Моделі для вирішення проблеми та підходи до обґрунтування вибору фінансової стратегії підприємства.
5. Фактори, які впливають на розроблення фінансової стратегії.
6. Урахування стадії життєвого циклу підприємства і продукції, яку воно виробляє, на вибір типу фінансової стратегії.
7. Урахування обраної фінансової та маркетингової політики підприємства на вибір фінансової стратегії.
8. Зв'язок фінансової стратегії суб'єкта господарювання з інвестиційною.

Теми есе, наукових статей

1. Теоретичні аспекти формування фінансової стратегії підприємства в сучасних умовах розвитку економіки.
2. Напрями вдосконалення методики розроблення фінансової стратегії.
3. Обґрунтування місця фінансової стратегії та її значення у загальній стратегії підприємства з урахуванням особливостей галузі, в якій воно функціонує.
4. Фінансова стратегія є спрямовуючим вектором управління підприємством та його діяльністю у сучасному глобалізованому, динамічному й конкурентному ринковому середовищі.
5. Система критеріальних показників вибору фінансових стратегій підприємств.
6. Портфель фінансових стратегій і його значення в процесі стратегічного фінансового планування.

Лабораторна робота 2

Стратегічний аналіз факторів зовнішнього середовища засобами PEST-аналізу

Мета лабораторної роботи: ознайомитися з технологією проведення PEST-аналізу досліджуваної галузі із застосуванням кількісного та якісного оцінювання в перебігу стратегічного аналізу.

Загальні відомості

Результати аналізу зовнішнього середовища господарювання за методикою PEST повинні мати вигляд матриці, яка подана в табл. 7.

Таблиця 7

PEST-аналіз факторів макросередовища

P	Політика	Вага	Бал	Оцінка	E	Економіка	Вага	Бал	Оцінка
1.					1.				
2.					2.				
3.					3.				
...					...				
n					n				
	Усього	1	–		Усього		1	–	
S	Соціум	Вага	Бал	Оцінка	T	Технологія	Вага	Бал	Оцінка
1.					1.				
2.					2.				
3.					3.				
...					...				
n					n				
	Усього	1	–		Усього		1	–	

На основі аналізу літературних джерел, статистичних оглядів, аналітичних довідок необхідно сформулювати чотири групи факторів впливу зовнішнього середовища на функціонування суб'єкта господарювання, де ви проходили виробничу практику. Найчастіше до цих груп відносять фактори:

політичні фактори – фактори, що впливають на політичні погляди та поділяють людей на окремі політичні групи і знаходять вираження в діяльності та ухвалення рішень місцевими органами влади та уряду;

економічні фактори – фактори, що пов'язані з обігом грошей, товарів, інформації та енергії;

соціально-демографічні фактори, які впливають на рівень і тривалість життя людей, а також формують їхню ціннісну орієнтацію;

техніко-технологічні фактори – фактори, що пов'язані з розвитком техніки, обладнання, інструментів, процесів оброблення та виготовлення продуктів, матеріалів і технологій, а також "ноу-хау".

Експертним шляхом для кожного фактора необхідно встановити вагу та бал. Вага фактора відображає його значущість у групі (за умови, що вплив усіх факторів однієї групи становить 1). Бал фактора встановлюється за шкалою від 1 до 5 і відображає ступінь врахування цього фактора у діяльності підприємства (1 – фактор не враховується; 5 – вплив фактора максимально враховується під час розроблення стратегії підприємства). Вважається, що об'єктивна оцінка явища (наприклад, впливу фактора) дана в тому випадку, якщо думки експертів узгоджені. Ступінь узгодженості експертів можна оцінити за величиною так званого коефіцієнта конкордації Кендела.

У випадку узгодженості думок експертів далі необхідно розрахувати оцінку для кожного фактора (як добуток ваги та бала), а також сумарну оцінку для кожної з чотирьох груп (сума оцінок факторів у групі).

Далі потрібно визначити найбільш та найменш впливові на діяльність підприємства фактори зовнішнього середовища, зробити висновки.

Хід виконання роботи

1. Створити шаблон для проведення PEST-аналізу в середовищі MS Excel. Заповнити його факторами відповідно до результатів аналізу середовища функціонування суб'єкта господарювання (рис. 10).

2. Для факторів кожної групи проставити вагу (сума ваг факторів однієї групи має дорівнювати 1). Виставити бали від 1 до 5 для кожного фактора, що відображатимуть ступінь його прояву в середовищі функціонування суб'єкта господарювання галузі економіки України (рис. 10).

3. Обчислити ступінь впливу кожного фактора на досліджуваний суб'єкт господарювання. Визначити фактори, що мають найбільший прояв у кожній групі, можна, використавши такий засіб візуалізації результатів аналізу, як діаграма (рис. 11 – 12).

№ п/п	А	В	С	Д	Е	Ф	Г	Н	І	Ј
№ п/п	Політика (Р)	Вага	Сер.бал	Оцінка	№ п/п	Економіка (Е)	Вага	Бал	Оцінка	
1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	1	Ступінь впливу держави на галузь	0,17	4,8	0,82	1	Попит і пропозиція	0,1	4,2	0,42
2	2	Політична ситуація	0,16	4,5	0,72	2	Рівень безробіття	0,11	4,4	0,48
3	3	Поправки до законодавчої бази	0,13	3,7	0,48	3	Рівень інфляції	0,12	4,9	0,59
4	4	Рівень інвестування	0,16	4,3	0,69	4	Рівень цін і заробітних плат їх співвідношення	0,11	4,5	0,50
5	5	Участь у міжнародних будівельних проєктах	0,14	3,9	0,55	5	Умови залучення кредитів та зміни в кредитній системі	0,1	4,2	0,42
6	6	Посилення податкового натиску	0,12	3,3	0,40	6	Зміна цін на будівельні матеріали	0,11	4,5	0,50
7	7	Торгова політика	0,11	3,1	0,34	7	Природно-кліматичні умови	0,08	3,3	0,26
8						8	Умови страхування будівельних проєктів	0,08	3,1	0,25
9						9	Доступність та наявність ресурсів	0,1	3,9	0,39
10						10	Конкуренція на ринку і в галузі	0,08	3,3	0,26
11	Усього		1	27,6	3,99	Усього		1	40,3	4,07
№ п/п	Соціум (S)	Вага	Бал	Оцінка	№ п/п	Технологія (Т)	Вага	Бал	Оцінка	
1	1	Демографічна ситуація	0,14	3,3	0,46	1	Політика держави в сфері НТП	0,15	3,5	0,53
2	2	Зміна розподілу населення за рівнем доходів	0,19	4,5	0,86	2	Вплив технологічних нововведень	0,17	3,9	0,66
3	3	Зміна споживчих вподобань	0,17	3,9	0,66	3	Ступінь оновлення матеріально-речової бази будівельної	0,19	4,4	0,84
4	4	Наявність кадрів робітничих спеціальностей	0,15	3,4	0,51	4	Науково-технологічне регулювання	0,18	4,1	0,74
5	5	Соціальна мобільність населення	0,16	3,8	0,61	5	Підтримка інноваційно-активних підприємств	0,18	4,2	0,76
6	6	Репутація компанії з боку споживачів	0,18	4,2	0,76	6	Доступність технологій	0,13	2,9	0,38
7	Усього		1	23,1	3,85	Усього		1	23	3,90

Рис. 10. Формування матриці PEST-аналізу в MS Excel

№ п/п	А	В	С	Д	Е	Ф	Г	Н	І	Ј
№ п/п	Політика (Р)	Вага	Сер.бал	Оцінка	№ п/п	Економіка (Е)	Вага	Бал	Оцінка	
1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	1	Ступінь впливу держави на галузь	0,17	4,8	=C3*D3	1	Попит і пропозиція	0,1	4,2	=H3*I3
2	2	Політична ситуація	0,16	4,5	=C4*D4	2	Рівень безробіття	0,11	4,4	=H4*I4
3	3	Поправки до законодавчої бази	0,13	3,7	=C5*D5	3	Рівень інфляції	0,12	4,9	=H5*I5
4	4	Рівень інвестування	0,16	4,3	=C6*D6	4	Рівень цін і заробітних плат їх співвідношення	0,11	4,5	=H6*I6
5	5	Участь у міжнародних будівельних проєктах	0,14	3,9	=C7*D7	5	Умови залучення кредитів та зміни в кредитній системі	0,1	4,2	=H7*I7
6	6	Посилення податкового натиску	0,12	3,3	=C8*D8	6	Зміна цін на будівельні матеріали	0,11	4,5	=H8*I8
7	7	Торгова політика	0,11	3,1	=C9*D9	7	Природно-кліматичні умови	0,08	3,3	=H9*I9
8						8	Умови страхування будівельних проєктів	0,08	3,1	=H10*I10
9						9	Доступність та наявність ресурсів	0,1	3,9	=H11*I11
10						10	Конкуренція на ринку і в галузі	0,08	3,3	=H12*I12
11	Усього		1	=СУММ(D3:D12)	=СУММ(E3:E12)	Усього		1	=СУММ(I3:I12)	=СУММ(J3:J12)
№ п/п	Соціум (S)	Вага	Бал	Оцінка	№ п/п	Технологія (Т)	Вага	Бал	Оцінка	
1	1	Демографічна ситуація	0,14	3,3	=C15*D15	1	Політика держави в сфері НТП	0,15	3,5	=H15*I15
2	2	Зміна розподілу населення за рівнем доходів	0,19	4,5	=C16*D16	2	Вплив технологічних нововведень	0,17	3,9	=H16*I16
3	3	Зміна споживчих вподобань	0,17	3,9	=C17*D17	3	Ступінь оновлення матеріально-речової бази будівельної індустрії	0,19	4,4	=H17*I17
4	4	Наявність кадрів робітничих спеціальностей	0,15	3,4	=C18*D18	4	Науково-технологічне регулювання	0,18	4,1	=H18*I18
5	5	Соціальна мобільність населення	0,16	3,8	=C19*D19	5	Підтримка інноваційно-активних підприємств	0,18	4,2	=H19*I19
6	6	Репутація компанії з боку споживачів	0,18	4,2	=C20*D20	6	Доступність технологій	0,13	2,9	=H20*I20
7	Усього		1	=СУММ(D15:D20)	=СУММ(E15:E20)	Усього		1	=СУММ(I15:I20)	=СУММ(J15:J20)

Рис. 11. Розрахунок оцінок для факторів кожної групи (режим формул)

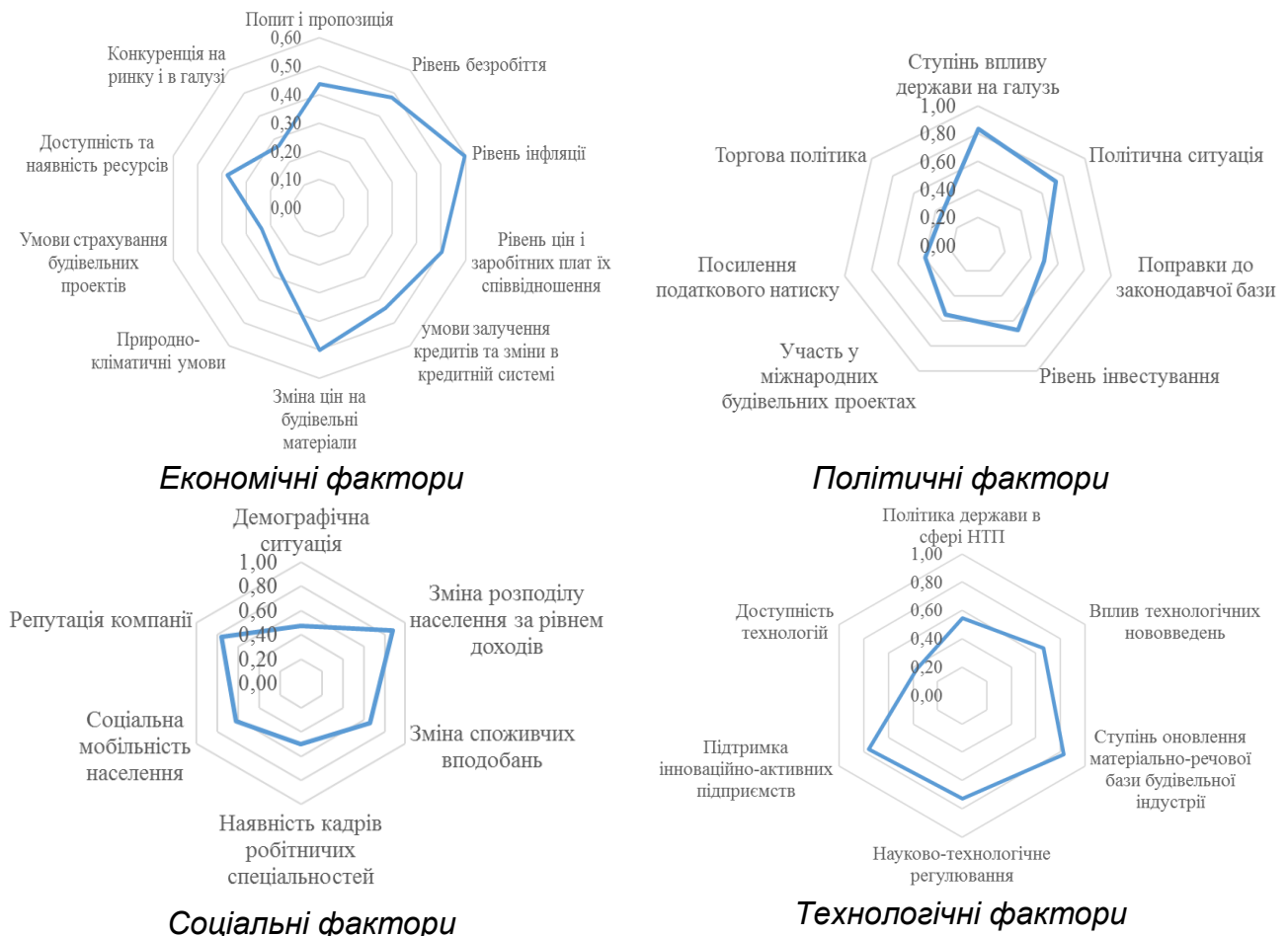


Рис. 12. Підсумки проведення PEST-аналізу (на прикладі підприємств будівельної галузі України)

Лабораторна робота 3 Стратегічний аналіз факторів середовища функціонування підприємства засобами SWOT-аналізу

Мета лабораторної роботи: проведення SWOT-аналізу підприємства – бази практики – в перебігу стратегічного аналізу.

Загальні відомості

Загальний вигляд матриці SWOT-аналізу подано в табл. 8.

Потенційні внутрішні переваги можуть бути визначені як: використання переваг організаційно-правової форми організації бізнесу; наявні конкурентні переваги (унікальність); найважливіші відмінності в компетенції щодо певної діяльності; інноваційність; сильна позиція у специфічних ринкових сегментах; добре знаний лідер; жорсткий конкурент на ринку (використання агресивної ініціативи); стратегія наступу чи інша особлива

стратегія; обґрунтований "стратегічний набір"; сприяння зростанню чисельності цільових груп споживачів чи їхній лояльності; вища за середню обізнаність про стан ринку; знання про склад та найважливіші стратегічні групи, можливості захисту від конкурентів; концентрація на швидко зростаючих сегментах ринку; диференціація виробів; обґрунтована диверсифікація; увага до зниження витрат; вища за середню рентабельність і прибутковість; достатні фінансові ресурси; вищі за середні маркетингові навички; вищі за середні технологічні та інноваційні навички (компетенції); творчий, підприємницький менеджмент тощо.

Таблиця 8

Загальний вигляд матриці SWOT-аналізу

S (strength) – Сильні сторони	W (weaknesses) – Слабкі сторони
1	1
2	2
3	3
...	...
n	m
O (opportunities) – Можливості	T (threats) – Загрози
1	1
2	2
3	3
...	...
k	p

Потенційними внутрішніми недоліками можуть бути такі: відсутність знань переваг організаційно-правових форм організації бізнесу; відсутність реальних конкурентних переваг; постійні атаки з боку ключових конкурентів (конкурентна позиція погіршується); втрата конкурентної позиції, внаслідок...; нижчі за середні темпи зростання; брак деяких ключових навичок для ефективної конкуренції; брак фінансових ресурсів, недостатня прибутковість; втрата репутації у споживачів; слабка система розподілу; виробництво з високими витратами, старіння потужностей; розміри виробництва надто малі, щоб впливати на ринкову ситуацію, або занадто великі – починається "хвороба великих компаній"; відсутність реальних особливих навичок у галузі менеджменту, брак талантів; відсутність міцної позиції, щоб боротися із загрозами тощо.

До потенційних зовнішніх можливостей можна віднести такі: розвиток економіки країни; соціально-політична стабільність; обґрунтоване законодавство; доступність інвестицій та кредитів; обслуговування додаткових

груп споживачів; входження в нові ринки (сегменти); розширення виробництва для задоволення потреб споживачів; споріднена диверсифікація; товари з доповненнями (неспоріднена диверсифікація), що закуповуються; вертикальна інтеграція; зовнішні мережеві структури; можливість руху в бік більш привабливих стратегічних груп; розвинутий фондовий та інші фінансові ринки; розвинуті ринки know-how тощо.

Потенційні зовнішні загрози: високі темпи інфляції; велика ймовірність виникнення нових конкурентів (зокрема, іноземних); зростання збуту товарів-замінників; уповільнений темп зростання ринку або його спад; "ворожі дії" з боку держави (обмеження); зростання тиску конкурентів; тенденції до рецесії та скорочення ділового циклу; технологічні прориви в інших країнах, що зменшують конкурентоспроможність вітчизняної продукції; виникнення труднощів під час укладання договорів із постачальниками та споживачами; зміни в потребах і смаках споживачів; негативні демографічні зміни; негативна екологічна ситуація; соціально-політична нестабільність.

Хід виконання роботи

1. Створити шаблон матриці SWOT-аналізу на порталі <https://creately.com/> (рис. 13).

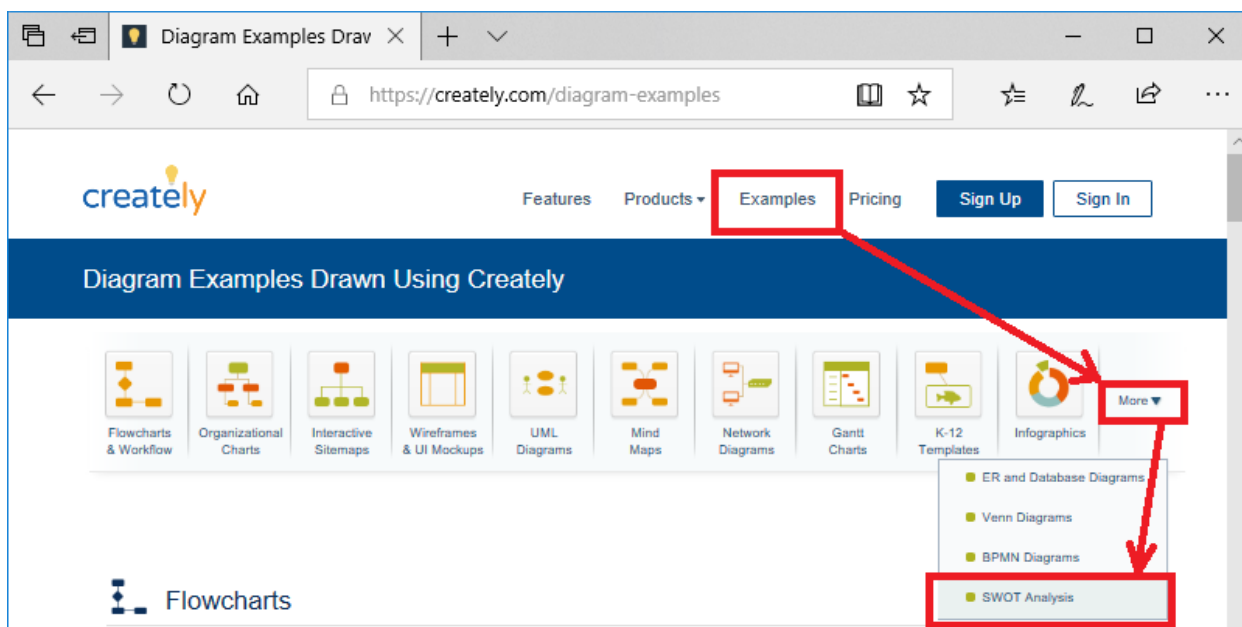


Рис. 13. Створення шаблону матриці SWOT-аналізу

2. Заповнити матрицю SWOT-аналізу потенційними внутрішніми перевагами, внутрішніми недоліками, зовнішніми можливостями і загрозами. Приклад сформованої матриці для підприємства будівельної галузі України наведено на рис. 14.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 2.1. На основі проведеного PEST- та SWOT-аналізу із застосуванням кількісного та якісного оцінювання запропонуйте підприємству комплекс заходів для підвищення ефективності його системи стратегічного планування.

Завдання 2.2. На основі проведеного SWOT-аналізу обґрунтуйте рекомендації щодо розроблення стратегії та підвищення конкурентоспроможності підприємства – бази практики.



Рис.14. Матриця SWOT-аналізу (на прикладі підприємств будівельної галузі України)

Методичні рекомендації

Отримані під час проведення SWOT-аналізу результати можуть бути інформаційною базою під час розроблення стратегії підприємства. У такому контексті їх доцільно представити у вигляді, поданому на рис. 15.

		Зовнішнє середовище	
		Можливості (шанси)	Загрози
		1. 2. і т. ін. Рішення: використовувати?	1. 2. і т. ін. Рішення: пом'якшити?
Внутрішнє середовище	Сильні сторони	Поле СіМ* Рішення: використовувати? яким чином? (перелік заходів)	Поле СіЗ* Рішення: "тримати удар"? чи є "сили"? (перелік заходів)
	Слабкі сторони	Поле СлМ* Рішення: аналізувати "доступність" можливостей, що їх надає середовище (перелік заходів)	Поле СлЗ* Рішення: ліквідувати (недоліки або об'єкт) загалом із визначенням термінів (перелік заходів)
		1. 2. і т. ін. Рішення: підтримувати? розвивати?	1. 2. і т. ін. Рішення: ліквідувати? що саме? у якому порядку?

*СіМ – сильні сторони, можливості; СіЗ – сильні сторони, загрози; СлМ – слабкі сторони, можливості; СлЗ – слабкі сторони, загрози.

Рис. 15. Розширена матриця SWOT-аналізу

Зауважимо, що фактори, які формують окремі складові SWOT-аналізу, можуть мати різні часові характеристики впливу, тому доцільно виконувати певний їхній поділ на коротко- та довгострокові дії (табл. 9).

На перетинах окремих складових груп факторів формуються поля, для яких характерні певні комбінації, що їхній треба враховувати надалі в ході розроблення стратегій певного типу:

поле СіМ потребує стратегій підтримки та розвитку сильних сторін підприємства в напрямі реалізації шансів зовнішнього оточення;

поле СіЗ – передбачення стратегій використання сильних сторін підприємства з метою пом'якшення (усунення) загроз;

поле СлМ – розроблення стратегій подолання слабкостей підприємства за рахунок можливостей, що їх надає зовнішнє середовище;

поле СлЗ іноді називають "кризовим полем", оскільки тут поєднуються загрози середовища зі слабкістю підприємства. З огляду на це існує нагальна потреба розроблення стратегій як подолання загроз, так і усунення слабкості підприємства, що завжди є важким завданням.

Таблиця 9

Форма для проведення SWOT-аналізу

Фактори	Оцінювання середовища					Оцінювання підприємства					
	Можливості		Загрози			Сильні сторони		Слабкі сторони			
	коротко-строкові	довго-строкові	коротко-строкові	довго-строкові	коротко-строкові	довго-строкові	коротко-строкові	довго-строкові	коротко-строкові	довго-строкові	
1. Залежні від діяльності підприємства 1.1. 1.2. ... 1.n											
2. Незалежні від діяльності підприємства 2.1. 2.2. ... 2.m											

Матриця SWOT-аналізу – це своєрідна форма аналізу; він не містить остаточної інформації для ухвалення управлінських рішень, але дає змогу впорядкувати процес обмірковування всієї наявної інформації з використанням власних думок та оцінок.

Завдання 2.3. Заповніть табл. 10, визначивши місію бізнесу в різних сферах діяльності відповідно до виробничого та маркетингового підходів (так, як це визначено для бізнесу "перукарня й інші послуги"): ресторан, каси попереднього продажу білетів, привокзальна автостоянка, туристична агенція, пасажирський вагон далекого прямування, муніципальна паркування біля офісних центрів, привокзальна кімната відпочинку для матері й дитини, ательє, майстерня хутра, клінінгова компанія.

Місії бізнесу в різних сферах діяльності

Сфера діяльності	Виробничий підхід	Маркетинговий підхід
Перукарня й інші послуги	Стрижка, укладання волосся	Ми робимо жінок вродливими
Ресторан		
Каси попереднього продажу білетів		
Привокзальна автостоянка		
Туристична агенція		
Пасажирський вагон далекого прямування		
Муніципальна паркування біля офісних центрів		
Привокзальна кімната відпочинку для матері й дитини		
Ательє, майстерня хутра		
Клінінгова компанія		

Завдання 2.4. Визначте місію та генеральну мету підприємства, де ви проходили виробничу практику. Опишіть філософію досліджуваного бізнесу.

Завдання 2.5. Побудуйте дерево цілей підприємства, зробіть висновки щодо можливостей їхнього досягнення коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі.

Методичні рекомендації

Дерево цілей – структурована, побудована за ієрархічним принципом (розподілена за рівнями, проранжована) сукупність цілей економічної системи, програми, плану, у якій виділені: генеральна мета ("верхівка дерева"); підпорядковані їй підцілі першого, другого та подальших рівнів ("гілки дерева").

Назва "дерево цілей" пов'язана із тим, що схематично подана сукупність розподілених за рівнями цілей нагадує за виглядом "перегорнуте" дерево.

У будь-якій великій організації, що має кілька різних структурних підрозділів та кілька рівнів управління, складається ієрархія цілей, яка становить декомпозицію цілей більш високого порядку в меті більш нижчого рівня. Особливість ієрархічної побудови цілей полягає у такому:

цілі більш високого рівня завжди володіють більш широким характером і мають більш довготривалий часовий інтервал досягнення;

цілі більш низького рівня виступають свого роду засобами для досягнення цілей вищого рівня.

Ієрархія цілей відіграє дуже важливу роль, оскільки вона встановлює структуру організації та забезпечує орієнтацію діяльності всіх підрозділів організації на досягнення цілей найвищого рівня.

Дерево цілей може бути побудовано різними способами, виходячи із особливостей наукового дослідження.

В основі можуть лежати функції управління, виробничі підрозділи, елементи системи управління ключовими процесами тощо. Складовими дерева цілей можуть виступати як цілі й підцілі, так і заходи, ресурси.

Дерево цілей для підприємства, що спеціалізується на виробництві та продажі готової продукції, може схематично мати такий вигляд (рис. 16).

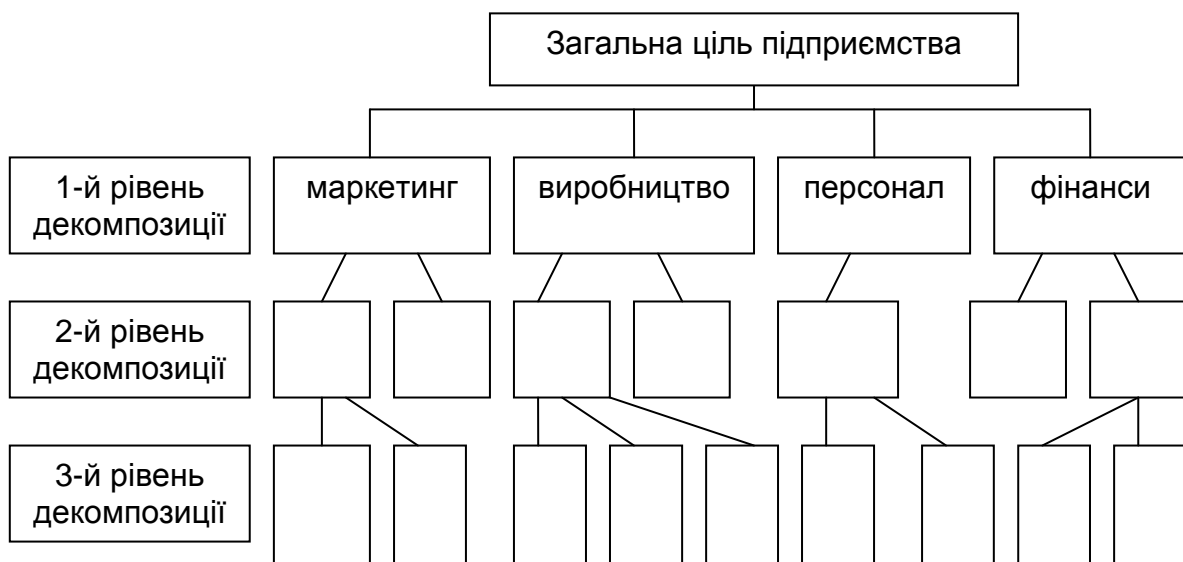


Рис. 16. **Дерево цілей підприємства**

Аналіз дерева цілей може вирішувати два завдання:

- 1) якісний аналіз, що дозволяє встановити склад елементів на кожному рівні та взаємозв'язки між ними;
- 2) кількісний аналіз, що дозволяє оцінити ступінь досяжності загальної мети, а також цілей кожного рівня.

Для проведення кількісного аналізу необхідні такі дані:

1. Коефіцієнт відносної важливості кожної мети. Він встановлюється експертами та має значення від 0 до 1. Сума коефіцієнтів важливості всіх підцілей однієї мети має дорівнювати одиниці.
2. Оцінювання ступеня досяжності цілей, що має значення від 0 до 1.
3. Оцінювання ступеня досяжності загальної мети вищого рівня, яка розраховується, виходячи із попередніх двох коефіцієнтів.

Приклад. Кількісний аналіз дерева цілей (рис. 17).

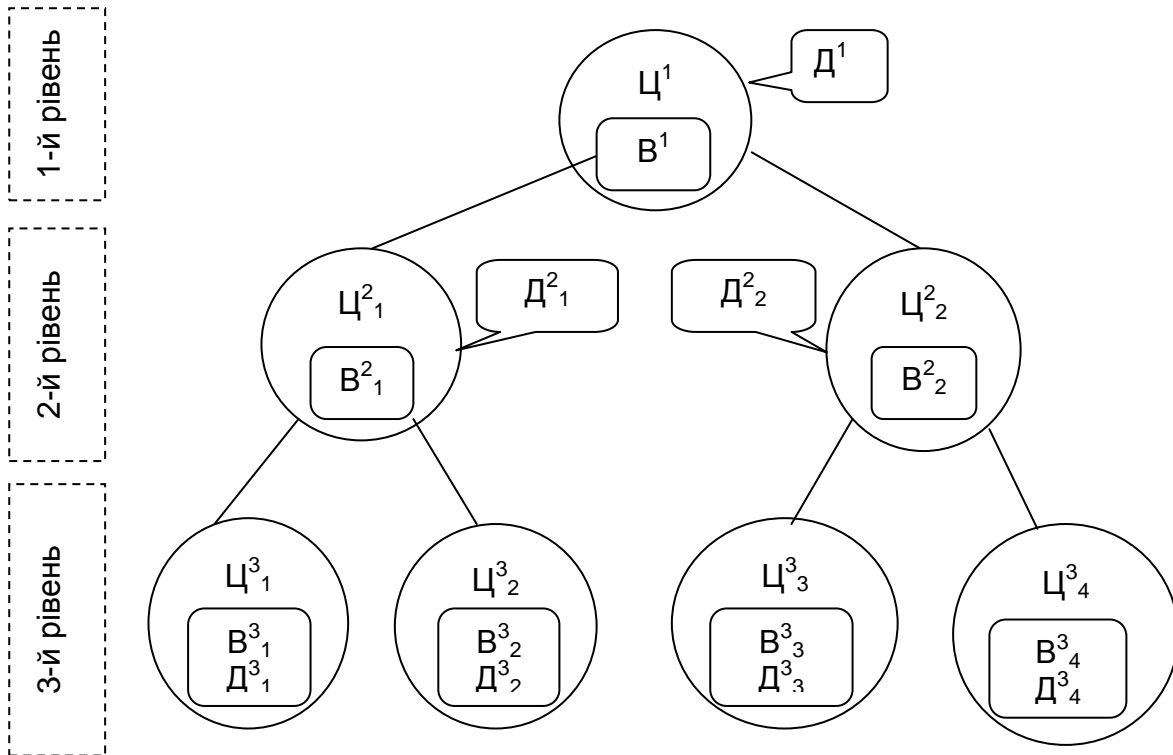


Рис. 17. Кількісний аналіз дерева цілей

Коефіцієнти відносної важливості (В) встановлюються експертами за умови, що їхня сума в межах однієї мети вищого порядку дорівнює 1. Ступінь досяжності (Д) найнижчого (у цьому випадку третього рівня) рівня також встановлюється експертами, а на першому та другому рівні розраховуються, виходячи із В та Д третього рівня. Тобто:

$$D^2_1 = V^3_1 \times D^3_1 + V^3_2 \times D^3_2, \quad (3)$$

$$D^2_2 = V^3_3 \times D^3_3 + V^3_4 \times D^3_4, \quad (4)$$

$$D^1 = V^2_1 \times D^2_1 + V^2_2 \times D^2_2. \quad (5)$$

Формуючи підцілі, можна враховувати такі питання.

Маркетинг: збільшення частки ринку (реклама, PR, купівля компаній цієї галузі); розширення асортименту (виробничий обсяг, обсяг збуту за напрямками, регіонами, нарощування збуту за оптовою торгівлею, багаторівневий маркетинг, франчайзинг); маркетингові дослідження.

Виробництво: зниження витрат (купівля нового обладнання, автоматизація виробництва, оптимізація транспортних витрат); організація (вигляд і структура програми виробництва та збуту, виробничі та складські потужності, конкурентоспроможність продукції, матеріалоемність, витратоемність,

обсяг виручки та його структура, прибуток та рентабельність, підвищення ефективності виробництва, амортизація основних фондів, їхнє фактичне завантаження, фондоозброєність тощо); перехід на нові технології (чисельність підрозділу НДДКР, витрати на НДДКР, ефективність таких витрат).

Персонал: підвищення кваліфікації (навчання, створення технологій відбору та адаптації персоналу, децентралізація управління, організація розвивальних занять для керівників); витрати на персонал (чисельність персоналу загалом, чисельність робітників, службовців, управлінських кадрів, витрати на оплату праці, фонд заробітної плати всього та за категоріями, відрахування до позабюджетних фондів, система економічного стимулювання, витрати на соціальний розвиток, на охорону праці, плінність кадрів, статистика прийняття та звільнення, продуктивність праці, рівень ефективності використання персоналу); мотивація (розроблення системи преміювання, зміна оплати праці лінійних керівників тощо).

Фінанси: ефективне управління (управління портфелем, кредитна політика, розроблення інвестиційних проектів, створення вартості фірми, організація виплати дивідендів, фінансова структура, обсяг та структура інвестицій, платоспроможність, обсяг та структура запозичених засобів, що забезпечують функціонування підприємства, рентабельність, оцінювання ділової активності тощо).

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Які основні завдання постають перед стратегічним аналізом фінансової діяльності суб'єкта підприємництва?
2. Що становить фінансова позиція суб'єкта підприємництва?
3. Які результати можна досягти на основі використання методу PEST-аналізу?
4. Які результати можна досягти, здійснивши SWOT-аналіз господарської діяльності підприємства?
5. Назвіть основні інструменти розроблення фінансових планів суб'єктів підприємництва.
6. Якими факторами утворено зовнішнє фінансове середовище підприємства?
7. Які матричні методи може бути застосовано до розроблення фінансової стратегії суб'єкта підприємництва?
8. Яку структуру має типовий фінансовий план?

9. Що становить фінансова програма суб'єкта підприємництва?
10. Що таке "збалансована система показників", які її інструменти може бути використано у процесі управління фінансовою стратегією?
11. Охарактеризуйте значення та основні завдання, які постають перед системами фінансового та управлінського обліку.

Рекомендована література: [1 – 7; 9; 11 – 13; 16; 17; 21; 22; 24].

Тема 3. Стратегія формування фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва

Питання для самостійного опрацювання

1. Методи та практика формування фінансових ресурсів, їхнє планування та забезпечення фінансової стійкості підприємства в системі стратегічного управління.
2. Стратегія формування власних фінансових ресурсів.
3. Методичне забезпечення системи управління стратегією фінансової безпеки суб'єкта господарювання.
4. Амортизаційна політика суб'єкта господарювання в стратегічній перспективі.
5. Методи прогнозування обсягу інвестиційних ресурсів.
6. Стратегія формування запозичених фінансових ресурсів.
7. Методичне забезпечення системи управління стратегією фінансової безпеки суб'єкта господарювання.
8. Управління залученням довгострокового банківського кредиту.
9. Управління фінансовим лізингом у системі стратегічного управління.

Теми есе, наукових статей

1. Актуальні проблеми забезпечення фінансової стійкості підприємства шляхом розроблення фінансової стратегії.
2. Методи та практика стратегії формування фінансових ресурсів.
3. Планування фінансових ресурсів та забезпечення фінансової стійкості підприємства за ринкових умов господарювання в системі стратегічного менеджменту.

4. Фінансова стратегія як складова управління фінансовими ресурсами.
5. Якість прибутку в системі стратегічного управління формуванням фінансових ресурсів.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 3.1. На основі вихідних даних виробничої практики окресліть стратегію фінансування фінансових ресурсів підприємства. Виконайте такі дії:

1. Проведіть ситуаційний аналіз зовнішнього середовища. Визначте фактори прямого та опосередкованого впливу на підприємство.
2. Конкретизуйте формулювання постановки проблеми формування фінансових ресурсів та сформулюйте її письмово.
3. Визначте, чи достатньо інформації для вирішення поставленого завдання.
4. Проведіть аналіз внутрішнього фінансового потенціалу підприємства. Уточніть асортимент продукції, що випускається та планується до випуску.
5. Визначте цілі та завдання підприємства щодо організації умов для випуску продукції.
6. Визначте стратегію (зростання, швидкого зростання, скорочення) за кожним видом запланованої до випуску продукції.

Методичні рекомендації

Вирішення поставлених завдань доцільно провести із використанням програмного засобу "Выбор", спрямованого на обґрунтування всіх можливих альтернатив та вибір оптимальної стратегії фінансування підприємства.

Лабораторна робота 4

Позиціонування підприємства на матриці фінансових стратегій Франсона – Романа

Мета лабораторної роботи: обґрунтування стратегії фінансування підприємства на підґрунті застосування матриці Франсона і Романа.

Загальні відомості

Матриця фінансових стратегій Франсона і Романа дозволяє визначати поточне положення компанії з точки зору фінансового ризику, розглядати

ситуацію в динаміці з метою визначення стратегічного напрямку фінансової стратегії підприємства залежно від зміни ключових показників його діяльності. Використання цієї матриці ґрунтується на розрахунку таких показників:

результат господарської діяльності;

результат фінансової діяльності;

результат фінансово-господарської діяльності.

Результат господарської діяльності розраховується за формулою:

$$РГД = БР - \Delta ФЕП - \Delta ОФ + ІД, \quad (6)$$

де БР – брутто-результат від експлуатації інвестицій;

Δ ФЕП – зміна фінансово-експлуатаційних потреб;

Δ ОФ – зміна первісної вартості основних фондів за звітний період;

ІД – інші доходи.

Результат фінансової діяльності розраховується за формулою:

$$РФД = \Delta ПК - Вф - ПП - Д + Дук - Вук - ФІд + Дф, \quad (7)$$

де Δ 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 розраховується за формулою:

$$РФГД = РГД + РФД, \quad (8)$$

де РГД – результат господарської діяльності;

РФД – результат фінансової діяльності.

За результатом розрахунку цих показників можна умовно віднести підприємство до одного з квадрантів матриці (табл. 11), кожен із яких має свій номер та свою унікальну назву.

Квадранти 1, 2 і 3 (головна діагональ матриці) є зоною рівноваги. Над діагоналлю (квадранти 4, 5, 6) знаходиться зона успіхів, у якій значення показників позитивні та відбувається створення ліквідних засобів. Чистий

грошовий потік стійко позитивний, фінансовий ризик мінімальний. Під діагоналлю (квадранти 7, 8, 9) знаходиться зона дефіцитів, у ній відбувається споживання ліквідних засобів і значення досліджуваних показників негативні.

Таблиця 11

Матриця фінансових стратегій

Показники	РФД < 0	РФД → 0	РФД > 0
РГД > 0	1. Батько сімейства РФГД → 0	4. Рантьє РФГД > 0	6. Материнське товариство РФГД >> 0
РГД → 0	7. Епізодичний дефіцит РФГД < 0	2. Стійка рівновага РФГД → 0	5. Атака РФГД > 0
РГД < 0	9. Кризовий стан РФГД << 0	8. Дилема РФГД < 0	3. Хитка рівновага РФГД → 0

По горизонталі РФД пов'язаний зі зростанням запозичення коштів підприємством.

По вертикалі РГД пов'язаний із реалізацією підприємством інвестиційних проектів.

Розглянемо можливі положення підприємства на матриці фінансової стратегії та можливі шляхи їхньої зміни.

Квадрант 1. Батько сімейств. Фактичні темпи приросту його капіталу є меншими за можливі, тобто задіяні не всі ресурси. Можливий перехід у квадранти 4, 2 і 7.

Квадрант 2. Стійка рівновага. Підприємство не женеться за конкурентами й не є останнім на ринку. У цій ситуації підприємство знаходиться в стані фінансової рівноваги і має найбільшу кількість можливих варіантів зміни фінансового положення: квадранти 1, 4, 7, 5, 3, 6.

Квадрант 3. Хитка рівновага. Стан характеризується відсутністю власних вільних засобів і використанням залученого капіталу.

Для погашення негативного ефекту від зростання позикового капіталу підприємству необхідно:

1) прискорити швидкість оборотності фінансових ресурсів, наприклад, знизити ціну реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), не надавати споживачам (замовникам) відстрочку платежів;

2) збільшити власний капітал, наприклад, за рахунок додаткової емісії акцій. Якщо підприємству вдається реалізувати подібну фінансову політику, то існує можливість переміститися у квадрант 5, в іншому випадку – у квадрант 8.

Квадрант 4. Рантьє. Наявність вільних засобів для здійснення проектів під час використання позикового капіталу, однак підприємство не воліє вкласти їх у власне виробництво, а надає товарні кредити своїм споживачам (замовникам). Перехід у квадранти 1, 2, 7.

Квадрант 5. Атака. Надлишок власних засобів, дозволяє розширити свій сегмент ринку. Перехід у 2, 8 та 6.

Квадрант 6. Материнське товариство. Підприємство, що знаходиться у цьому квадранті, створює дочірні підприємства. Зазвичай це відбувається за рахунок позикового капіталу. Перехід у 4, 5.

Квадрант 7. Епізодичний дефіцит. Дефіцит ліквідних засобів через неспівпадіння термінів надходження і витрачання засобів. Перехід у 2, 8, 9.

Квадрант 8. Дилема. Характеризується тим, що, незважаючи на збільшення довгострокових та поточних зобов'язань, підприємство постійно відчуває нестачу ліквідних активів. Перехід у 7 або 9.

Квадрант 9. Кризовий стан. Указує на збитковість підприємства, його неліквідність, неплатоспроможність тощо. Необхідність зменшувати всі інвестиції або дробити підприємство. Потреба у фінансовій підтримці. Можливий перехід у 6 або 7.

Хід виконання роботи

1. У середовищі MS Excel створити пустий файл. На першому листі створеного документа розмістити дані фінансової звітності досліджуваного підприємства (зі звітів про фінансовий стан та про фінансові результати) за останні 4 фінансові роки, використовуючи портал smida.gov.ua або офіційний сайт суб'єкта господарювання.

2. Створити шаблон таблиць для розрахунків показників фінансової, господарської та фінансово-господарської діяльності підприємства. У комірки створених таблиць занести формули розрахунку показників, використовуючи дані звітності, розміщені на першому листі робочого файла.

3. Розрахувати показники фінансової, господарської та фінансово-господарської діяльності досліджуваного підприємства (рис. 18 – 19) та провести позиціонування підприємства на матриці фінансових стратегій, виходячи із результатів приведених обчислень (рис. 20).

	A	B	C	D	E	F
1	Показник (РГД)	Умовні позначення	Джерело інформації або формула для розрахунку	2015 рік	2016 рік	2017 рік
2	1	2	3	4	5	6
3	1. Додана вартість	ДВ	ДВ=ТП+ГПср+НЗВср-МВ	138897	180248	149913
4	а) вартість зробленої продукції	ТП	Ф. №2, ряд. 2050+2090	98785	208947	151334
5	б) запаси готової продукції	ГП ср	Ф. №1, ряд. 1103	25180	28849	94108
6	в) незавершене виробництво	НЗВ ср	Ф. №1, ряд. 1102	93874	108265	99672
7	г) вартість спожитих матеріальних засобів виробництва	МВ	Ф. №2, ряд. 2500	78942	159814	195201
8	2. Брутто-результат експлуатації інвестицій	БРЕІ	БРЕІ=ДС- ПДВ - ВП - ОП - П	113180	150328	114084
9	а) податок на додану вартість	ПДВ	Ф. №2, ряд. 2000*0,2	19757	41389	30267
10	б) видатки по оплаті праці	ВП	Ф. №2, ряд. 2505	18347	22192	33204
11	праці	ОП	Ф. №2, ряд. 2510	6983	8548	7234
12	г) всі податки й податкові платежі, крім податку на прибуток	П	Ф. №1, ряд. 1620ср - (Ф№2 ряд. ПДВ + Акциз + 2300)	-19351	-42211	-34876
13	3. Зміна величини фінансово-експлуатаційних потреб	Δ ФЕП	Δ ФЕП = ФЕП2- ФЕП1	152995	-59515	275817
14	а) матеріальні запаси на початок періоду	Зап поч	Ф. №1 ряд. 1100 на поч.	124819	155992	154378
15	б) матеріальні запаси на кінець періоду	Зап кін	Ф. №1 ряд. 1100 на кін. періоду	155992	154378	288636
16	в) дебіторська заборгованість підприємства на початок періоду	Дз поч	Ф. №1, сума ряд. 1120...1155 на початок періоду	59025	192525	103538
17	г) дебіторська заборгованість підприємства на кінець періоду	Дз кін	Ф. №1, сума ряд. 1120...1155 на кінець періоду	192525	103538	232558
18	д) кредиторська заборгованість підприємства на початок періоду	Кр поч	Ф. №1, сума ряд. 1805...1890 на початок періоду	108935	97057	128143
19	е) кредиторська заборгованість підприємства на кінець періоду	Кр кін	Ф. №1, сума ряд. 1805...1890 на кінець періоду	97057	128143	142682
20	ж) ФЭП на початок періоду	ФЕП1	ФЕП1= Зап поч + Дз поч - Кр поч	292579	445574	388059
21	з) ФЭП на кінець періоду	ФЕП2	ФЕП2= Зап кін + Дз кін - Кр кін	445574	388059	661876
22	4. Виробничі інвестиції	ВІ	Ф. №1 ряд. 1011 (кінець періоду) – ряд. 1011 (початок періоду)	848	7758	9558
23	5. Звичайні продажі майна	ПМ	Ф. №2, ряд. 2220	0	4793	0
24	результат господарської діяльності	РХД	РХД=БРЕІ-ΔФЕП-ВІ -ПМ	-40683	197292	-171292

Рис. 18. Таблиці розрахунку показників результатів господарської діяльності в середовищі MS Excel (на прикладі підприємства будівельної галузі України)

	Показник (РФД)	Умовні позначення	Джерело інформації або формула для розрахунку	2014 рік	2015 рік	2016 рік
27	1. Зміна позикових коштів підприємства	ПК	ПК= ПКК- ПКН	129617	-124449	252457
28	а) позикові кошти підприємства на початок періоду	ПКН	Ф№1, сума ряд. 1595-1600 на початок	215871	345488	221039
29	б) позикові кошти підприємства на кінець періоду	ПКК	Ф№1, сума ряд. 1595-1610 на кінець періоду	345488	221039	473496
30	2. Відсотки банку	ВБ	Ф2 ряд 2250	10305	7854	580
31	3. Податок на прибуток	ПП	Ф. №2, ряд. 2300	216	1760	6078
32	4. Виплачені дивіденди	ВД	Ф. №2, ряд. 2650 * ряд. 2605	0	0	0
33	5. Суми, отримані від емісії акцій	ЕА	Ф. №2, ряд. 2200	0	0	0
34	6. Кошти, вкладені в статутні фонди інших підприємств	УФ	Ф№2, сума ряд. 2255+2270	227340	110753	403044
35	7. Довгострокові фінансові вкладення	ДФ ср	Ф№1, сума ряд. 1030+1035	2735	3985	9437
36	8. Отримані відрахування від прибутку заснованих підприємств і доходи від інших довгострокових фінансових	ОПУ	Ф№2, сума ряд. 1102+1103	132130	133696	253863
37	Результат фінансової діяльності	РФД	РФД= ПК-ВБ- ПП - ВД+ЕА- -УФ-ДФср+ОПУ	21151	-115105	87181
38	Результат фінансово-господарської діяльності	РФХД	РФХД=РХД+РФД	-19512	82187	-84111
39						

Рис. 19. Таблиці розрахунку показників результатів фінансової та фінансово-господарської діяльності в середовищі MS Excel (на прикладі підприємства будівельної галузі України)

Стадія фінансового розвитку	Гальмування	Стабілізація	Зростання
	РФД < 0	РФД ≈ 0	РФД > 0
РХД > 0	РФХД ≈ 0 1 Батько сімейства	РФХД > 0 4 Рантьє	РФХД >> 0 6 Материнське товариство
РХД ≈ 0	РФХД < 0 7 Епізодичний дефіцит	РФХД ≈ 0 2 Стиька рівновага	РФХД > 0 5 Атака
РХД < 0	РФХД << 0 9 Кризовий стан	РФХД < 0 8 Дилема	РФХД ≈ 0 3 Хитка рівновага

Рис. 20. **Позиціонування підприємства на матриці фінансових стратегій Франсона – Романа (на прикладі підприємства будівельної галузі)**

Контрольні запитання для самодіагностики

1. У чому полягає основне значення стратегії формування фінансових ресурсів суб'єкта підприємництва?
2. Що становлять фінансові ресурси підприємства?
3. Дайте характеристику основним джерелам формування власних фінансових ресурсів.
4. Опишіть етапність процесу стратегічного управління власними фінансовими ресурсами суб'єкта підприємництва.
5. Розкрийте сутність дивідендної політики підприємства.
6. У чому полягає основне значення амортизаційної політики для фінансового розвитку суб'єкта підприємництва?
7. Що становлять залучені фінансові ресурси суб'єкта господарювання?
8. Опишіть основні завдання стратегічного управління залученими фінансовими ресурсами суб'єкта підприємництва.
9. Розкрийте сутність управління банківськими кредитами в довгостроковій перспективі.
10. Наведіть приклади, що визначають об'єктивну необхідність у застосуванні фінансового лізингу як інструмента забезпечення фінансової стійкості та стратегічного розвитку підприємства.

11. Які сучасні фінансові інструменти, на ваш погляд, є найбільш ефективними для ефективного стратегічного управління фінансовими ресурсами підприємства (виділіть 2 – 3 інструменти)?

Рекомендована література: [1; 3; 4; 10 – 12; 16; 17; 20; 21; 24; 26].

Тема 4. Інвестиційна стратегія суб'єктів підприємництва

Питання для самостійного опрацювання

1. Дефініції поняття "інвестиційна стратегія".
2. Формування політики підприємства за основними напрямками інвестування.
3. Вибір інвестиційної стратегії з урахуванням очікувань кон'юнктурних змін.
4. Методичне забезпечення системи управління стратегією фінансової безпеки суб'єкта господарювання.
5. Формування інвестиційної політики підприємства в галузевому та територіальному аспектах.
6. Особливості стратегії реального інвестування підприємства.
7. Формування програми реальних інвестицій у системі стратегічного управління.
8. Особливості стратегії фінансового інвестування.
9. Фактори, що визначають інвестиційні якості окремих фінансових інструментів у довгостроковій перспективі.
10. Методичні підходи до оцінювання вартості фінансових інструментів інвестування в системі стратегічного управління.
11. Формування стратегічного портфеля фінансових інструментів.

Теми есе, наукових статей

1. Інвестиційна стратегія розвитку України, її особливості впровадження на сучасному етапі.
2. Інвестиційне співробітництво між Україною та ЄС з урахуванням європейської стратегічної спрямованості зовнішньої політики.
3. Шляхи підвищення ефективності національної інвестиційної стратегії.

4. Взаємозв'язок між створенням конкурентних переваг та інвестиційною стратегією.

5. Формування інвестиційної стратегії промислового підприємства з урахуванням очікувань кон'юнктурних змін.

6. Формування і реалізація інвестиційних стратегій інноваційного розвитку підприємств.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 4.1. За статистичними та довідковими виданнями визначте фактори, які впливають на вартість інвестиційного капіталу в поточному кварталі (році).

За статистичними даними Національного банку України визначте середньозважену вартість боргового інвестиційного капіталу.

За даними Держкомстату України проаналізуйте структуру джерел фінансування інвестиційних проектів за останні 3 – 5 років та визначте її вплив на стан оновлення основних фондів підприємств.

Завдання 4.2. Підприємство передбачає розпочати виготовлення нової продукції з нових матеріалів. Основною метою проекту є створення нового для України виробництва з випуску продукції з нових матеріалів.

Для реалізації проекту потрібно 226 080 ум. од.

Величина дисконту визначена підсумовуванням величини банківської ставки, рівня інфляції і премії за ризик.

Водночас банківська ставка дорівнює 14 % річних, рівень інфляції – 2 % у рік, премії за ризик – 4 %.

Прогноз виручки за роками і поточні витрати за роками наведено в табл. 12. Ставка податку на прибуток становить 16 %.

Таблиця 12

Початкові дані для розрахунку чистого прибутку та чистих грошових надходжень

Витрати і дохід, ум. од.	1-й рік	2-й рік	3-й рік	4-й рік	5-й рік
1	2	3	4	5	6
1. Обсяг реалізації	–	403 357,5	806 715	806 715	806 715
2. Змінні витрати	–	308 066,25	539 805	539 805	539 805
3. Постійні витрати	1 258,17	16 356,17	15 098	15 098	15 098
4. Амортизація	–	15 127,88	25 933,5	25 933,5	25 933,5

1	2	3	4	5	6
5. Податок на прибуток					
6. Поточні витрати					
7. Чистий прибуток					
8. Чисті грошові надходження					

Проаналізуйте вплив зміни величини капітальних витрат, обсягу продажів, поточних витрат і макроекономічних факторів: банківської ставки, рівня інфляції і премії за ризик на NPV. Водночас слід враховувати, що обсяг реалізації понижений на 5 % і на 12 %; капітальні витрати за роками реалізації збільшуються на 5 % і 70 %; поточні витрати збільшені, відповідно, на 5 % і 12 % порівняно з початковими значеннями (банківська ставка збільшилася на 1 % і на 4 %, премія за ризик – на 2 % і на 9 % і рівень інфляції – на 1 % і 1,5 % за інших рівних умов).

Методичні рекомендації

Необхідно розрахувати початкові показники, потім визначити показники, вживані для оцінювання інноваційних проектів (чистий дисконтований доход (NPV), індекс дохідності (PJ), внутрішню норму рентабельності (IRR), термін окупності (DPP), модифіковану ставку рентабельності (MIRR)), провести аналіз показників і зробити висновки про доцільність реалізації цього проекту.

Проект вважається стійким, якщо під час відхилення показників проекту на 5 % у гіршу сторону зберігається умова NPV 0,8805; 0. Аналогічно початковому розрахунку за цього обсягу реалізації знаходяться чистий прибуток і чисті грошові надходження. Потім робиться розрахунок NPV з урахуванням зменшення обсягу продажів. Аналогічним чином розраховується NPV з урахуванням збільшення капітальних витрат і поточних витрат, макроекономічних факторів. Залежність NPV від зміни обсягу продажів, капітальних і поточних витрат і макроекономічних факторів необхідно зображувати графічно (за віссю Y – NPV). На підставі проведених розрахунків зробити висновки про стійкість проекту шляхом складання звідної таблиці стійкості та чутливості проекту.

Завдання 4.3. Розрахуйте на основі реальних даних очікувану дохідність акцій із використанням моделі CAPM та ухваліть рішення щодо доцільності інвестування в акції обраного вами емітента.

Методичні рекомендації

Для ухвалення рішення щодо доцільності інвестування в акції обраного вами емітента слід здійснити такі кроки:

1. Обрати дату, на яку здійснюватимуться розрахунки. Початком відліку може бути обрана дата, коли ви розпочали підготовку цього завдання, наприклад, 08.02.2019 р.

2. Знайти й обґрунтувати ставку доходу за безризиковими активами. Можна скористатися даними щодо дохідності державних цінних паперів, наведеними на сайті НБУ: <http://bank.gov.ua>, або розрахувати середню ставку за короткостроковими депозитними внесками у вільноконвертованій валюті провідних банків України тощо.

3. Розрахувати ринкову дохідність шляхом визначення дохідності індексу ПФТС. Для цього потрібні значення дохідності індексу ПФТС за рік від дати проведення розрахунків (08.02.2019 – 08.02.2018), які можна взяти за адресою <http://stocks.investfunds.com.ua/indicators/247>.

Індекс ПФТС: 18.02.2019 – 675,15; 18.02.2018 – 221,37. Дохідність індексу ПФТС = (Індекс ПФТС 2019 – Індекс ПФТС 2018) / Індекс ПФТС 2018.

4. Розрахувати β -коефіцієнт. В основу розрахунку β покладено регресійний аналіз. Одним параметром виступає ринкова дохідність (індекс ПФТС) за певний проміжок часу, другий параметр – дохідність акцій конкретного емітента за той самий проміжок часу (не менш як 30 періодів за наявності торгів із акції в цей день). До уваги береться ціна останньої угоди в цей день. За допомогою методу найменших квадратів будується пряма, яка мінімізує суму квадратичних відхилень точок від прямої. β -коефіцієнт є тангенсом кута нахилу прямої.

5. Розрахувати очікувану дохідність акцій із використанням моделі CAPM, підставити отримані значення у формулу.

6. Визначити за реальними даними фактичну дохідність обраних акцій та, порівнюючи з визначеною вами очікуваною дохідністю, зробити висновок щодо доцільності придбання акцій. У разі відсутності даних щодо фактичної дохідності акцій на ринку прийняти її значення на рівні 25 %.

7. Побудувати за наведеними даними лінію ринку цінних паперів SML з усіма позначками.

8. Зробити загальний висновок щодо ризикованості та дохідності цінного папера обраного емітента. Вихідні дані, розрахунки, графік, рівняння регресії та висновки оформити і навести в роботі.

Лабораторна робота 5

Визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства

Мета лабораторної роботи: опанування технології використання інтегрального підходу до оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів підприємництва (на основі побудови рейтингів).

Загальні відомості

Одним із головних завдань, що стоять перед інвестором, є вибір об'єктів інвестування суб'єктів господарювання, що мають найкращі перспективи розвитку та можуть забезпечити найбільшу ефективність інвестицій.

Можна виділити такі спільні риси визначення сутності інвестиційної привабливості, що дають вчені-економісти й економісти-практики:

по-перше, інвестиційна привабливість характеризує об'єкт інвестування загалом ("узагальнювальна характеристика", "інтегральний показник", "складне економічне поняття, яке має системний характер", "сукупність виробничо-фінансових кількісних і якісних умов та критеріїв", "інтегральна сукупність критеріїв");

по-друге, інвестиційна привабливість розраховується і розглядається кожним окремо взятим інвестором і характеризує переваги й недоліки інвестування, його умови, дієвість і т. п.

Отже, згідно із зазначеними підходами, інвестиційна привабливість розглядається як інтегральний показник, певна узагальнювальна характеристика доцільності інвестування визначеного об'єкта з позицій конкретного інвестора.

Визначення інвестиційної привабливості підприємства полягає у визначенні інтегральної характеристики окремого підприємства як об'єкта інвестування з позицій перспективи розвитку, менеджменту, обсягів і перспектив збуту продукції, виробничого та експортного потенціалу, ефективності використання активів, їхньої ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості. Вибір групи показників залежить від цілей, що ставить перед собою інвестор.

Але слід зазначити, що безпосередньо для оцінювання інвестиційної привабливості об'єкта інвестування пріоритетне значення мають такі фінансові коефіцієнти та співвідношення: показники ліквідності (ліквідність активів); показники оборотності (оборотність активів); показники структури

капіталу (фінансова стійкість) та показники прибутковості (прибутковість капіталу). Використовуючи зазначені коефіцієнти, необхідно пам'ятати, що вони дають уявлення про інвестиційну привабливість підприємства лише тоді, коли подані в динаміці за кілька років.

Виходячи з того, із яких позицій оцінюють господарську діяльність підприємства різні зацікавлені сторони або користувачі інформацією (власники, засновники, акціонери підприємства; державні контрольні органи, кредитори та ін.), усі фінансові коефіцієнти, що характеризують інвестиційну привабливість, можна умовно поділити на підсистеми, наведені в табл. 13.

Усі методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємств ґрунтуються на певних аналітичних та групових показниках, за якими проводяться відповідні розрахунки та виводиться загальний результат (інтегральний показник). Але водночас як набір аналітичних і групових показників, так і методи обчислення інтегрального показника є досить різними, що зумовлює наявність досить широкої різноманітності методик оцінювання інвестиційної привабливості підприємств.

Усі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінювання інвестиційної привабливості щодо джерела вихідної інформації можна умовно поділити на три великі групи: 1) методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів; 2) методики, що ґрунтуються на статистичній інформації; 3) комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках.

В основі рейтингування підприємств покладено методичний підхід до побудови таксономічного показника рівня інвестиційної привабливості на основі статистичних даних як методу повної редукції даних:

1. Сформувані вихідну матрицю для побудови інтегрального таксономічного показника рівня інвестиційної привабливості (рейтингу) як сукупність показників (5 – 6 показників) із обраної тематики за різними підприємствами.

2. Побудувати таксономічні показники рівня інвестиційної привабливості (рейтингу) та зробити відповідні висновки.

Під час побудови таксономічного показника вихідною матрицею є матриця, що складається зі значень системи показників за досліджуваний період часу: $X = (X_{ij}); i = \overline{1, m}; j = \overline{1, n}$. Як було зазначено раніше, показники-ознаки дають змогу оцінити інвестиційну привабливість підприємства.

На наступному етапі вихідну матрицю необхідно стандартизувати.

Коефіцієнти, що характеризують інвестиційну привабливість підприємства

Групи показників	Показники	Напрями аналізу інвестиційної привабливості
Показники, що відображають інтереси короткотермінових інвесторів	Коефіцієнт поточної ліквідності. Коефіцієнт миттєвої ліквідності. Чистий оборотний капітал	Аналіз ліквідності активів
	Коефіцієнт оборотності товарно-матеріальних запасів. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості. Коефіцієнт оборотності всіх активів	Аналіз оборотності активів (або ділової активності)
Показники, що відображають інтереси довготермінових (стратегічних) інвесторів	Коефіцієнт співвідношення позикового капіталу до всіх активів. Коефіцієнт покриття відсоткових платежів. Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії). Індекс кредитоспроможності (Z-розрахунок)	Аналіз фінансової стійкості, платоспроможності підприємства
Показники, що відображають інтереси акціонерів-інвесторів	Норма прибутку на акцію. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу. Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової вартості однієї акції. Коефіцієнт покриття дивідендів. Поточна доходність акцій. Відношення поточної ринкової ціни однієї акції до чистого прибутку на одну акцію. Коефіцієнт забезпеченості стійким темпом зростання за рахунок внутрішніх джерел. Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу. Коефіцієнт рентабельності реалізованої продукції	Аналіз прибутковості (ринкової активності) та рентабельності капіталу
Узагальнювальний показник	Інтегральний показник інвестиційної привабливості	

Одночасно відбувається вирівнювання дисперсій (кожна дисперсія дорівнює одиниці), а також значень ознак (усі середні арифметичні дорівнюють нулю). Матриця стандартизованих значень має вигляд:

$$Z = (Z_{ij}), \quad (9)$$

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij} - \bar{X}_i}{\sigma_i}, \quad (10)$$

де Z_{ij} – стандартизоване значення i -го показника у j -му досліджуваному об'єкті;

\bar{X}_i – середнє арифметичне значення i -го показника;

σ_i – середньоквадратичне відхилення i -го показника;

середнє значення i -показника:

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n x_{ij}; \quad (11)$$

середньоквадратичне відхилення i -показника:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n (x_{ij} - \bar{x}_i)^2}{n}}. \quad (12)$$

Одночасно передбачається нормування еталону (останній стовпець у матриці $Z = (Z_{ij})$).

Узагальнювальний показник розраховується за формулою:

$$I_j = \frac{d_j}{\|d_j\|}, \quad (13)$$

де відстань d_j стандартизованої системи показників до стандартизованого еталона в j -му періоді:

$$d_j = \left(\sum_{i=1}^m (z_{ij} - z_{i0})^2 \right)^{1/2}. \quad (14)$$

Обґрунтування еталона є найвідповідальнішим моментом усієї обчислювальної процедури, оскільки реальність значень еталона, його адекватність наявними економічним умовам визначає саме значення узагальнювального показника. Під час вибору еталона використовувався критерій min-max.

Характерною властивістю інтегрального показника I_j є те, що його значення знаходиться в інтервалі від 0 до 1. Відповідно до обчислень, інтерпретація таксономічного показника не узгоджується з інтуїтивними уявленнями (таксономічний показник зростає з видаленням значень показ-

ників від еталона та спадає з наближенням їх до нього). Тому таксономічний показник доцільно привести до вигляду $I_j^* = 1 - I_j$. Інтерпретація цього показника така: він приймає високі значення за близьких значень показників у системі до еталона і низькі значення за далеких. Технологія побудови інтегрального показника за методом розрахунку таксономічного показника розвитку зображена на рис. 21.



Рис. 21. **Етапи обчислення інтегрального показника інвестиційної привабливості за допомогою методу таксономії**

Хід виконання роботи

Для побудови рейтингу необхідно сформулювати вихідну матрицю даних, у якій рядками будуть підприємства, стовпцями – показники.

1. Для оцінювання інвестиційної привабливості необхідно вибрати 4 – 6 типових показників (наприклад, такі, що відповідають критерію ефективності підприємства, його стійкості, платоспроможності, інноваційної активності тощо) (табл. 14).

Вихідні дані для оцінювання інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств

№ п/п	Підприємство	Показники інвестиційної привабливості					
		X1	X2	X3	X4	X5	X6
1							
2							
3							
4							
5							
6							
7							
...							

2. Показники, що обрані для оцінювання, можуть характеризуватися різною розмірністю. Тому виникає необхідність проведення процедури стандартизації. Для стандартизації даних необхідно знайти середнє значення та середньоквадратичне відхилення за кожним показником (табл. 15).

Таблиця 15

Розрахунок середнього значення та середньоквадратичного відхилення

Показники	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Середнє						
Середньо-квадратичне відхилення						
Середнє	=СРЗНАЧ (C4:C33)	=СРЗНАЧ (D4:D33)	=СРЗНАЧ (E4:E33)	=СРЗНАЧ (F4:F33)	=СРЗНАЧ (G4:G33)	=СРЗНАЧ (H4:H33)
Середньо-квадратичне відхилення	=СТАНДОТ КЛОН (C4:C33)	=СТАНДОТ КЛОН (D4:D33)	=СТАНДОТ КЛОН (E4:E33)	=СТАНДОТ КЛОН (F4:F33)	=СТАНДОТ КЛОН (G4:G33)	=СТАНДОТ КЛОН (H4:H33)

Стандартизовані значення за кожним показником знаходять за формулою:

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij} - \bar{X}_i}{\sigma_i}, \quad (15)$$

де Z_{ij} – стандартизоване значення i -го показника у j -му досліджуваному об'єкті;

\bar{X}_i – середнє арифметичне значення i -го показника;

σ_i – середньоквадратичне відхилення i -го показника.

У табл. 16 наведено форму стандартизованої вихідної матриці даних.

3. За кожним показником визначається характер його дії (стимулятор або дестимулятор) та обираються відповідні значення – максимальні або мінімальні. Таким чином отримуються координати еталонного для цієї вибірки об'єкта.

4. Визначити відстань між окремими точками – одиницями та точкою P_0 , що становить еталон розвитку – C_{i0} (табл. 17). Далі визначити середню відстань.

Стандартизована матриця даних

Показники	Стимулятор / дестимулятор	Стимулятор / дестимулятор	Стимулятор / дестимулятор	Стимулятор / дестимулятор	Стимулятор / дестимулятор	Стимулятор / дестимулятор
	Z1	Z2	Z3	Z4	Z5	Z6
Макс. / Мін.						

Таблиця 17

Визначення відстані до еталону

C1	C2	C3	C4	C5	C6	C _{io} (евклідова відстань)
$(Z_{11} - Z_{1\min/\max})^2$	$(Z_{21} - Z_{2\min/\max})^2$					СУММ (C1:C6)
						\bar{C}_o
						C _o середнє

5. Таксономічний показник рівня розвитку розраховується за формулою (рис. 22).

$$d_i = 1 - \frac{C_{io}}{C_o},$$

де

$$C_o = \bar{C}_o + 2S \quad (16)$$

$$\bar{C}_o = C_o \text{ середнє}$$

$$S_o = \sqrt{\frac{1}{w} \sum_{i=1}^w (C_{io} - \bar{C}_o)^2}.$$

S_0		d_i
$S1 = (C_{i01} - C_0 \text{ середнє})^2$	S = КОРЕНЬ (S_0)	$1 - S1 / C_0$
$S2 = (C_{i02} - C_0 \text{ середнє})^2$		$1 - S2 / C_0$
S_0		
Середнє		

Рейтинг	Підприємства

Рис. 22. Розрахунок таксономічного показника рівня розвитку (ТПРР)

6. Скласти рейтинг машинобудівних підприємств за їхнього інвестиційною привабливістю. Перше місце в рейтингу підприємств належатиме підприємству із найбільшим таксономічним показником.

7. Зробити висновки.

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Що становить інвестиційна стратегія суб'єкта підприємництва?
2. Наведіть основні види інвестицій. У чому полягають особливості стратегічного управління кожного виду?
3. Дайте визначення інвестиційної політики підприємства.
4. Які основні завдання постають перед інвестиційною стратегією підприємства?
5. Опишіть процес розроблення інвестиційної стратегії підприємства.
6. Що становить інвестиційний проект підприємства? Чи можливим є розподіл інвестиційних проектів на поточні та стратегічні?
7. Наведіть типові показники, які використовують для оцінювання ефективності інвестиційних проектів.
8. Розкрийте сутність та зміст поняття "інвестиційна програма суб'єкта підприємництва".
9. У чому полягають особливості фінансових інвестицій суб'єкта підприємництва?
10. Яких форм можуть набувати фінансові інвестиції?
11. Яким чином можна оцінити якість фінансових інвестицій?
12. Яке значення має формування ефективного портфеля фінансових інвестицій суб'єкта підприємництва?

Рекомендована література: [4; 14; 16; 20; 24; 26].

Тема 5. Стратегія забезпечення фінансової безпеки суб'єктів підприємництва

Питання для самостійного опрацювання

1. Місце фінансово-економічної безпеки у системі стратегічного управління підприємства.
2. Науково-методичні підходи до оцінювання стану фінансової безпеки.
3. Механізми формування стратегії забезпечення фінансової безпеки суб'єктів господарювання.
4. Домінантні стратегічні напрями в межах забезпечення фінансової безпеки.
5. Особливості механізму розроблення і реалізації стратегії фінансової безпеки.
6. Послідовність розроблення стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства в сучасних економічних реаліях.
7. Система основних стратегічних цілей забезпечення фінансової безпеки підприємства.
8. Принципи організації фінансової безпеки підприємства.
9. Рух інформаційних потоків у системі взаємодії служби контролінгу та фінансового менеджера для стратегічного управління фінансовою безпекою суб'єкта господарювання.
10. Методичне забезпечення стратегії забезпечення фінансової безпеки суб'єкта господарювання.

Теми есе, наукових статей

1. Основні пріоритети зміцнення фінансової безпеки України в умовах глобалізації.
2. Роль і місце фінансової безпеки в контексті національних інтересів.
3. Пріоритетні елементи процесу побудови стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємств.
4. Оптимізація траєкторії системи фінансово-економічної безпеки підприємства за заданими стратегіями управління.
5. Критерії диференціації стратегічних підходів до забезпечення фінансової безпеки підприємства.
6. Домінантні сфери стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 5.1. Для підприємства – бази практики – проведіть факторний аналіз фінансової безпеки

Методичні рекомендації

Фінансова безпека як предметна область дослідження може бути описана великою кількістю показників. Вихідні дані, переважно, мають вигляд матриці, рядки якої відповідають різним об'єктам (спостереженням), а стовпці – різним показникам (ознакам, змінним), що описують ці об'єкти. Труднощі аналізу такого масиву інформації полягають у тому, що всі змінні пов'язані множинними кореляційними залежностями, що не дозволяють вивчати окремо кожен показник і його вплив на результативні ознаки. Отже, необхідно попереднє зниження розмірності за рахунок переходу до однієї з систем агрегованих показників – головних компонент. Коли для адекватного опису системи досить двох-трьох факторів, з'являється можливість чисто візуального аналізу даних у двох-, трьохвимірному просторі цих факторів.

Головними цілями факторного аналізу є:

скорочення числа змінних (редукція даних);

визначення структури взаємозв'язків між змінними, тобто класифікація змінних.

Факторний аналіз у цьому завданні використовується як метод скорочення даних із метою знайти приховані загальні фактори, що пояснюють зв'язки між ознаками, які спостерігаються, (параметри) об'єкта.

Кількість параметрів об'єкта, які спостерігаються, може бути великою і взаємозв'язок між ними надзвичайно складним, однак, спостерігаючи об'єкт, висувається гіпотеза, що існує невелика кількість факторів, які впливають на вимірювані параметри.

Отже, нехай є **N** підприємств однорідного кластера, кожне з яких має **n** ознак фінансової безпеки.

У результаті спостережень за об'єктами виходить масив даних такого вигляду:

$$X(l,j), = 1, \dots, N,$$

$$J = 1, \dots, n,$$

де перший індекс указує на номер об'єкта, а другий – на номер ознаки.

Завдання полягає в тому, щоб не мати справ з усіма ознаками, а знайти невелику кількість загальних факторів, що істотно впливають на ознаки.

Друге завдання полягає в тому, щоб подати $\mathbf{z}(j)$ у вигляді комбінації невеликої кількості схованих загальних факторів, тобто у вигляді:

$$\begin{aligned} Z(j) &= a(j,1) + a(j,2) \times F(2) + \dots + a(j,m) \times F(m) + d(j) \times U(j), \\ J &= 1, 2, \dots, n, \\ m &\ll n. \end{aligned}$$

Необхідно створити файл із вихідними даними.

Відкриємо модуль *Factor Analysis – Факторний аналіз* за допомогою перемикача модулів STATISTICA.

Насамперед, у рядку *Input File – Файл вхідних даних* необхідно вказати тип вихідного файлу. У модулі можливі такі типи вихідних даних:

Correlation Matrix – Кореляційна матриця;

Raw Data – Вихідні дані. Це звичайний файл даних, де по рядках записані значення змінних.

Далі клацаємо на ОК у стартовому вікні модуля.

STATISTICA обробить пропущені значення тим способом, який був зазначений, обчислить кореляційну матрицю і запропонує на вибір кілька методів факторного аналізу.

Після натискання ОК з'являється вікно *Define of Factor Extraction – Визначити метод виділення факторів* (рис. 23), у якому визначається метод виділення факторів.

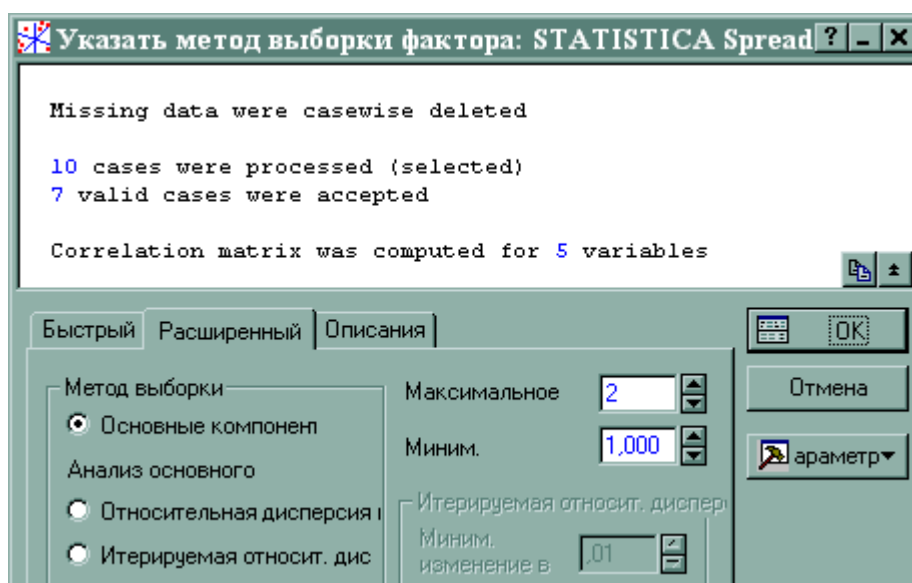


Рис. 23. Вікно "Визначення методу виділення факторів"

У розглянутому прикладі для аналізу даних виберемо метод головних компонентів. Для цього потрібно вибрати опцію *Principal components* – *Головні компоненти*. Усі інші установки необхідно зробити, як показано на рис. 23.

Далі натискаємо кнопку ОК. Через кілька секунд з'явиться на екрані вкладка *Factor Analysis Results* – *Результати факторного аналізу* (рис. 24).

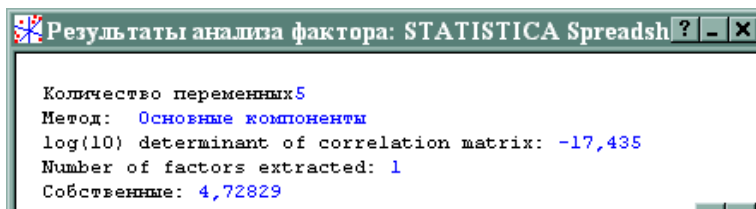


Рис. 24. Вікно "Результати факторного аналізу"

Переглянемо отримані результати, ініціюючи різні кнопки в цьому вікні. Насамперед, подивимося власні значення, натиснувши кнопку *Eigenvalues* – *Власні значення*, і побачимо таку таблицю (рис. 25).

Собственные (STATISTICA Spreadsheet)			
Извлечение: Основные компоненты			
Значение	Eigenvalue	% Total variance	Совокупный Eigenvalue
1	4,728291	94,56582	4,728291
			Совокупный %
			94,56582

Рис. 25. Таблиця власних значень

У першому стовпці таблиці дані власні значення, у другому – відсоток загальної дисперсії, що відповідає цим власним значенням, далі – кумулятивні або накопичені власні значення (власні значення просто сумуються – накопичуються) і кумулятивний відсоток дисперсії.

Натиснувши кнопку *Factor loadings* – *Факторні навантаження*, можна подивитися навантаження чисельно (рис. 26).

Factor Loadings (Неповерну) (STATISTICA Spreadsheet)	
Извлечение: Основные компоненты (Marked loadings are > ,700000)	
Переменная	Фактор 1
1	-0,998026
2	-0,932586
3	-0,998904
4	-0,935803
5	-0,994476
Expl. Var	4,728291
Prp. Totl	0,945658

Рис. 26. Таблиця факторних навантажень для даних

Отримані фактори фінансової безпеки підприємства слід економічно інтерпретувати.

Лабораторна робота 6

Стратегічний моніторинг фінансової безпеки суб'єктів підприємництва

Мета лабораторної роботи: отримання компетентностей з організації стратегічного моніторингу фінансової безпеки суб'єктів підприємництва.

Загальні відомості

Фінансова безпека є кількісно і якісно детермінованим рівнем фінансового стану, що забезпечує стабільну захищеність пріоритетних збалансованих фінансових інтересів від ідентифікованих реальних і потенційних загроз зовнішнього й внутрішнього середовища.

Під моніторингом фінансової безпеки доцільно розглядати складову системи управління фінансовою безпекою, яка забезпечує збирання інформації, спостереження, оцінювання, аналіз, контроль, порівняння та прогнозування рівня фінансової безпеки на основі дослідження внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства, що є інформаційним підґрунтям ухвалення управлінських рішень.

Загалом, етапи моніторингу фінансової безпеки можна узагальнити до аналізу потреб, пошуку, оброблення і поширення. Зазначені етапи можуть сформувати підготовчий, аналітичний (дослідження фінансового стану) і управлінський блоки моніторингу.

Характер моніторингу фінансової безпеки обумовлюється вибором часових проміжків його проведення (тривалості спостереження). Тривалість моніторингу для реалізації функції збирання інформації може бути максимально зменшена. Проте, для виконання функції аналізу строки його проведення можуть відрізнятися, що залежить від особливостей завдання, яке вирішується. Реалізація прогностичної функції, у свою чергу, регулюється інтервалом прогнозування. Виявлення фіксованих змін або стійких і довготривалих тенденцій у динаміці фінансової безпеки стає можливим за умови вибору більших проміжків часу для побудови якісного прогнозу протікання процесів, що на неї впливають.

За горизонтом управління моніторинг поділяється на стратегічний і тактичний. Доцільність вивчення їхніх особливостей актуалізується необхідністю

дослідження фінансової безпеки у стратегічній і тактичній площині. Стратегічний моніторинг є діяльністю з періодичного збирання й оцінювання інформації, на основі спеціально розробленої системи показників, достатньої для розроблення стратегічних планів і подальшого контролю їхньої реалізації. Зміст стратегічного моніторингу полягає не у простій фіксації значень показників, а й у з'ясуванні причин відхилень їхніх фактичних значень від рівнів, визначених стратегією розвитку.

Тактичний моніторинг передбачає забезпечення фінансової безпеки за умов настання критичних ситуацій та прийняття фінансових ризиків. Мета проведення зазначеного виду моніторингу полягає у відновленні платоспроможності, ліквідності, рентабельності функціонування та попередження банкрутства. У процесі реалізації тактичного моніторингу проводиться ідентифікація негативних тенденцій стану фінансової безпеки, що супроводжуються фінансовими ризиками і настанням кризових явищ, спровокованих, у тому числі, і поведінкою суб'єктів моніторингу.

Хід виконання роботи

Для організації стратегічного моніторингу фінансової безпеки підприємства необхідно створити відповідний макрос у програмі *Microsoft Excel*. Це можна зробити у такому порядку:

1. На першому аркуші слід створити формулу 1 – Баланс, відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності (приклад на рис. 27).

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду		Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
2	I. Необоротні активи					I. Власний капітал			
3	Нематеріальні активи:	1000	2001	1823		Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	4350	4350
4	первісна вартість	1001	3518	3780		Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
5	накопичена амортизація	1002	1517	1957		Капітал у дооцінках	1405	0	0
6	Незавершені капітальні інвестиції	1005	0	0		Додатковий капітал	1410	0	0
7	Основні засоби:	1010	338274	337048		Емісійний дохід	1411	0	0
8	первісна вартість	1011	347188	357324		Накопичені курсові різниці	1412	0	0
9	знос	1012	8914	20276		Резервний капітал	1415	0	0

Рис. 27. Форма Балансу в програмі Microsoft Excel

2. На другому аркуші створити форму для "Звіту про фінансові результати" відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності (рис. 28).

	A	B	C	D
1	Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
2	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	1741261	1296947
3	Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
4	Премії підписані, валова сума	2011	0	0
5	Премії, передані у перестраховування	2012	0	0
6	Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
7	Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
	Собівартість реалізованої	2050	963114	820850

Рис. 28. Форма "Звіт про фінансові результати" у програмі Microsoft Excel

3. На третьому аркуші програми створити форму для розрахунку типових фінансових показників, а саме: показників ліквідності; показників фінансової стійкості; показників рентабельності; показників ділової активності.

Також указати нормативні значення (нижній та верхній порогові значення) та відвести місце для оцінювання (безпека або загроза). Приклад форми наведено на рис. 29.

	A	B	C	D	E	F
1	Контрольні точки експрес-діагностики фінансової безпеки підприємства					
2	Показник	Фактичне значення	Нормативне значення		Оцінка	Коректуючі заходи
3			Мін	Макс		
4	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,89	1	6	Безпечно	
5	Коефіцієнт автономії	0,24	0,5	0,6	Загроза	Прегляд стратегії формування фінансових ресурсів
6	Рентабельність власного капіталу	8,3	0	25	Безпечно	
7						

Рис. 29. Форма експрес-діагностики фінансової безпеки

4. Налаштувати автоматичність виконаних розрахунків та виявлення загроз відразу після оновлення даних балансу та звіту про фінансові результати.

4.1. Внести формули для розрахунку фактичних значень коефіцієнтів.

4.2. Внести формулу для оцінювання значень показників на основі їхнього порівняння із граничними (рекомендованими) значеннями. Використовуйте вбудовані функції "ЕСЛИ" та "И" (рис. 30).

The screenshot shows an Excel spreadsheet with the following data:

Показник	Фактичне значення	Нормативне значення		Оцінка	Коректуючі заходи
		Мін	Макс		
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,89	1	6	=ЕСЛИ(И(В4>С4;В4<D4);"безпека";"загроза")	
Коефіцієнт автономії	0,24	0,5	0,6		
Рентабельність власного капіталу	8,3	0	25		

The dialog box for the IF function is open, showing the following configuration:

- Лог_выражение: И(В4>С4;В4<D4) = ИСТИНА
- Значение_если_истина: "безпека" = "безпека"
- Значение_если_ложь: "загроза" = "загроза"

Контрольні точки експрес-діагностики фінансової безпеки підприємства

Показник	Фактичне значення	Нормативне значення		Оцінка	Коректуючі заходи
		Мін	Макс		
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,89	1	6	безпека	
Коефіцієнт автономії	0,24	0,5	0,6	загроза	
Рентабельність власного капіталу	8,3	0	25	безпека	

Рис. 30. Налаштування розрахунків

4.3. Із метою швидкого реагування, налаштувати додаткове маркування оцінок, що свідчать про загрозу. Використовуйте функцію "Условное форматирование" для всієї колонки "Оцінка" (рис. 31).

У результаті такого налаштування кожна оцінка, що відповідає загрозі, буде мати яскраве забарвлення, що прискорить аналіз та інтерпретацію результату.

5. Виконати діагностику фінансової безпеки на прикладі діяльності підприємства у 2013 році, виявити загрози та сформулюйте рекомендації щодо їхнього подолання. Приклад наведено на рис. 32.

6. Спрогнозувати стан фінансової безпеки підприємства за допомогою функції "ПРЕДСКАЗ".

7. Зробити аналітичну довідку щодо здійсненого стратегічного моніторингу фінансової безпеки підприємства.

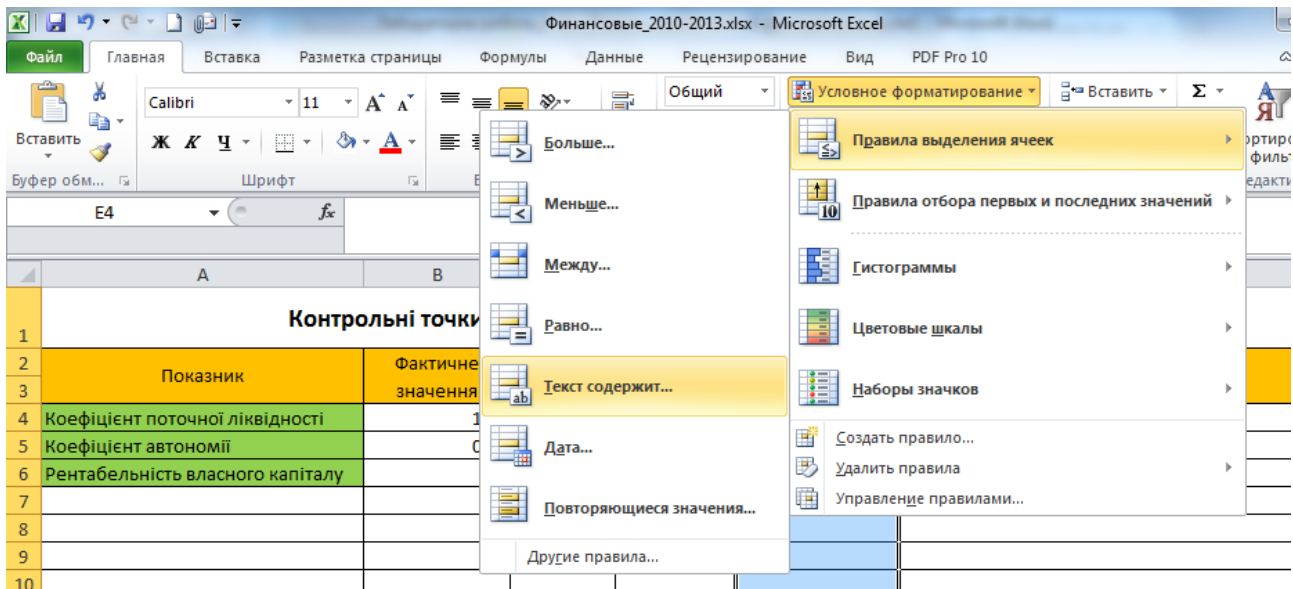


Рис. 31. Функция "Условное форматирование" для виділення кольором загроз

Контрольні точки експрес-діагностики фінансової безпеки підприємства					
Показник	Фактичне значення	Нормативне значення		Оцінка	Коректуючі заходи
		Мін	Макс		
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,89	1	6	безпека	
Коефіцієнт автономії	0,24	0,5	0,6	загроза	Перегляд стратегії формування фінансових ресурсів
Рентабельність власного капіталу	8,3	0	25	безпека	

Рис. 32. Результати діагностики фінансової безпеки підприємства

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Дайте визначення поняттю "фінансовий ризик".
2. Із якими фінансовими ризиками можуть зустрічатися у своїй діяльності суб'єкти підприємництва?
3. Назвіть основні фактори, що спричиняють фінансові ризики.
4. На яких принципах ґрунтується процес управління фінансовими ризиками?

5. У чому полягає сутність фінансової стратегії суб'єкта підприємництва?

6. Які методи може бути використано у процесі управління фінансовою безпекою підприємства?

7. У чому полягає основне значення страхування фінансових ризиків суб'єкта підприємництва?

8. У чому полягає стратегічне значення управління капіталом суб'єкта підприємництва?

9. Наведіть основні підходи до оптимізації структури капіталу підприємства.

10. Що становить процес стратегічного управління грошовими потоками підприємства?

11. Дайте визначення поняттю "фінансова криза суб'єкта підприємництва".

12. Назвіть основні етапи антикризового фінансового управління.

13. Яке місце посідає фінансова санація в системі антикризового фінансового управління суб'єктом підприємництва?

Рекомендована література: [7; 10; 16; 18; 21; 22].

Тема 6. Забезпечення фінансової стратегії суб'єктів підприємництва

Питання для самостійного опрацювання

1. Інформаційне забезпечення формування та реалізації фінансової стратегії.

2. Інформаційна база стратегічного фінансового менеджменту, що формується на підґрунті зовнішніх джерел.

3. Інформаційна база стратегічного фінансового менеджменту, що формується на підґрунті внутрішніх джерел.

4. Правове забезпечення формування та реалізації фінансової стратегії.

5. Методичне забезпечення формування та реалізації фінансової стратегії.

6. Роль фінансового-економічного забезпечення (ФЕЗ) у стратегічному управлінні.

7. Варіанти побудови фінансово-економічного забезпечення стратегічного управління (ФЕЗ СУ).

Теми есе, наукових статей

1. Вимоги до інформаційного забезпечення стратегічного фінансового менеджменту.

2. Структура інформаційної бази стратегічного фінансового менеджменту.

3. Інформаційна база стратегії формування фінансових ресурсів підприємства.

4. Інформаційна база інвестиційної стратегії підприємства.

5. Інформаційна база стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства.

Завдання до самостійного виконання

Завдання 6.1. Подивіться фільм "Enron: афера століття". Проаналізуйте, як маніпулювали інформацією у фінансовій звітності та як було посилено контроль за фінансовою звітністю у США (знайдіть інформацію про закон Сарбейнза – Окслі *Sarbanes – Oxley Act*).

Завдання 6.2. Структуруйте інформаційні потреби в системі стратегічного управління підприємством таких видів користувачів, як: власники підприємства, керівники підрозділів, інвестори, громадськість.

Завдання 6.3. Обґрунтуйте та згенеруйте організаційне, правове та інформаційне забезпечення (зовнішнє та внутрішнє за джерелами з декомпозицією до документів (файлів) і показників) для стратегічного управління формуванням фінансових ресурсів.

Завдання 6.4. Обґрунтуйте та згенеруйте організаційне, правове та інформаційне забезпечення (зовнішнє та внутрішнє за джерелами з декомпозицією до документів (файлів) і показників) для стратегічного управління фінансовою безпекою суб'єкта господарювання.

Завдання 6.5. Обґрунтуйте та згенеруйте організаційне, правове та інформаційне забезпечення (зовнішнє та внутрішнє за джерелами з декомпозицією до документів (файлів) і показників) для стратегічного управління інвестуванням.

Лабораторна робота 7

Контроль реалізації фінансової стратегії суб'єктів підприємництва

Мета лабораторної роботи: ознайомлення з технологією вибору пріоритетних заходів для реалізації фінансової стратегії суб'єктів підприємництва на основі критеріального підходу.

Загальні відомості

Інструментом контролю за реалізацією стратегії є стратегічна карта, яка будується на основі теоретичних та методичних положень збалансованої системи показників.

Стратегічна карта підприємства має охоплювати такі складові: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, навчання та розвиток, а також відповідні показники для контролю за досягненням цілей та реалізацією стратегії.

Стратегічна карта є моделлю, що відображає, як стратегія об'єднує нематеріальні активи підприємства та процеси створення вартості. Модель стратегічної карти подано на рис. 33.

Фінансова складова. Із використанням фінансових категорій та понять фінансова складова описує матеріальні результати реалізації стратегії (рентабельність, вартість капіталу, темпи зростання доходів та прибутку тощо).

Клієнтська складова передбачає створення стійких взаємовідносин із цільовими клієнтами та відображає, у чому саме полягає споживча цінність (якість, швидка доставка, розгалужена система збуту, зручність у використанні тощо). Так, якщо споживач найбільше цінує простоту придбання товару та швидкість його доставки, то споживча цінність формується за рахунок умінь і навичок служби доставки та співробітників відділу збуту. Якщо першочергового значення набуває якість товару та постійне оновлення його функціональних здатностей, то цінність створюється за рахунок унікальних знань та компетенцій розробників продукту.

Фінансова та клієнтська складові формалізують уявлення про бажані результати реалізації стратегії, тому обов'язково мають бути виражені сукупність показників та індикаторів.

Складова внутрішніх бізнес-процесів визначає сукупність найважливіших процесів, які мають вирішальне значення в реалізації стратегії. Так, якщо успіх компанії залежить від швидкості обслуговування клієнтів, то першочергового значення набуває процес логістики. Якщо збільшення

прибутку залежить від створення та розвитку нових продуктів, то ключовим буде процес розроблення нових продуктів шляхом партнерства в НДДКР тощо.



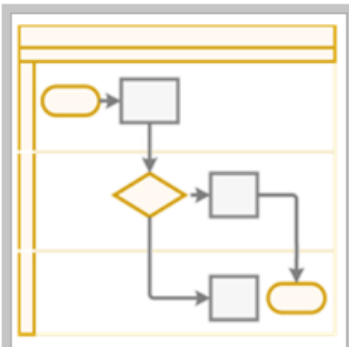
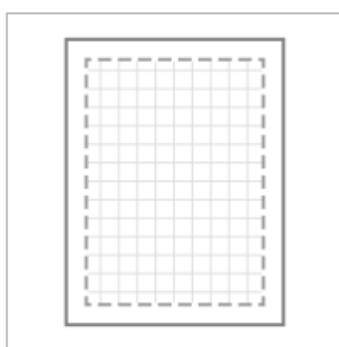
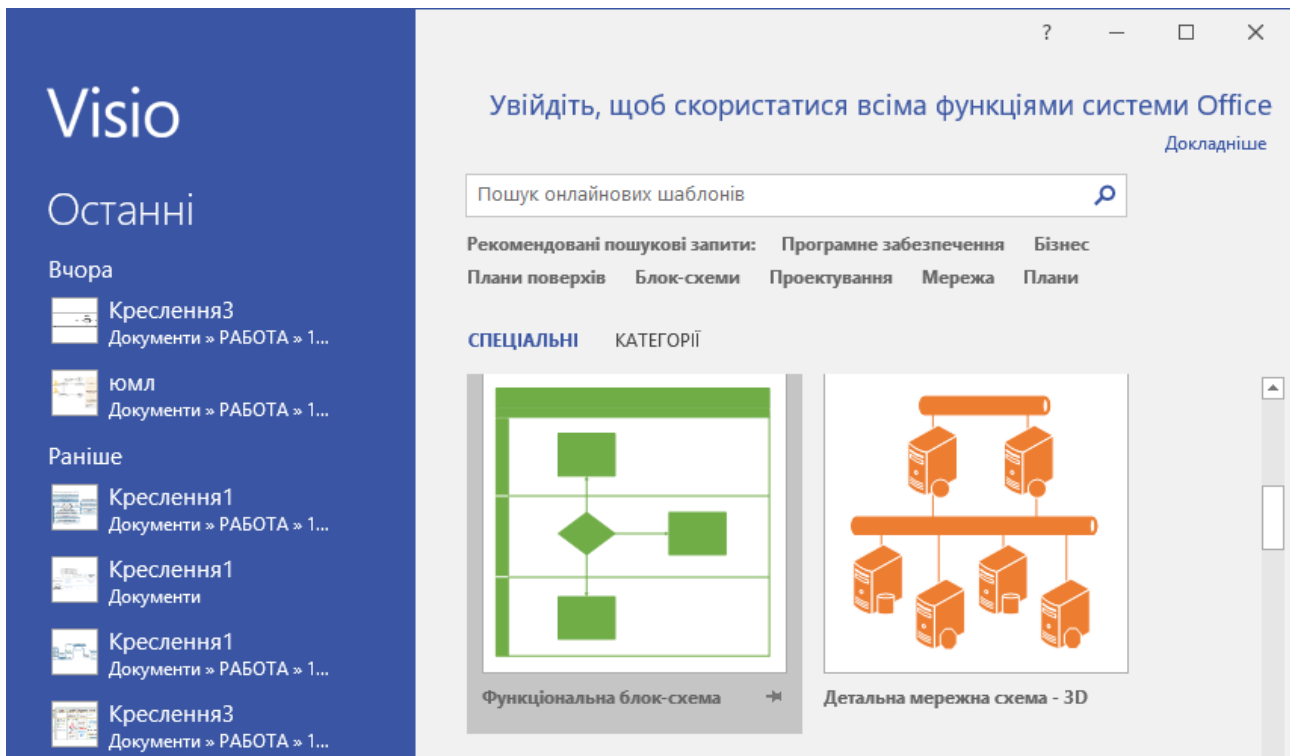
Рис. 33. Модель стратегічної карти підприємства

Складова навчання та розвитку відображає найбільш важливі для реалізації стратегії нематеріальні активи: людський капітал (унікальні знання розробників, управлінські компетенції тощо), інформаційний капітал (бази даних, інформаційні системи тощо), організаційний капітал (моральний клімат, корпоративна культура тощо).

Обов'язкова умова – цілі чотирьох складових мають бути пов'язані між собою причинно-наслідковими зв'язками.

Хід виконання роботи

1. Відкрити середовище програмного продукту MS Visio. Обрати шаблон "Функціональна блок-схема" (рис. 34) та створити за ним пустий файл документа.



Горизонтальна функціональна блок-схема

Надано: Корпорація Майкрософт

Найкраще використовувати для процесу з кількома ролями або функціями, які активуються принаймні один раз.

ПОРАДА. Двічі клацніть заголовки функції доріжок, щоб ввести текст.

Розмір: 15 КБ

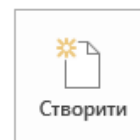
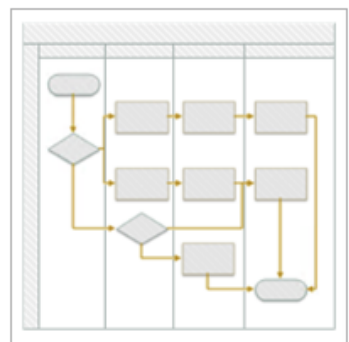
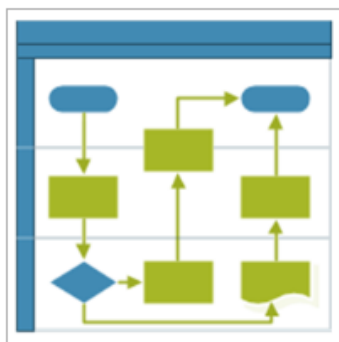


Рис. 34. Вибір шаблону для створення стратегічної карти в середовищі MS Visio

2. Відредагувати обраний шаблон. Додати на лист стратегічної карти її четверту перспективу. Для цього на панелі інструментів зліва потрібно обрати елемент *Доріжка* та перетягнути його в нижню частину стратегічної карти (рис. 35).

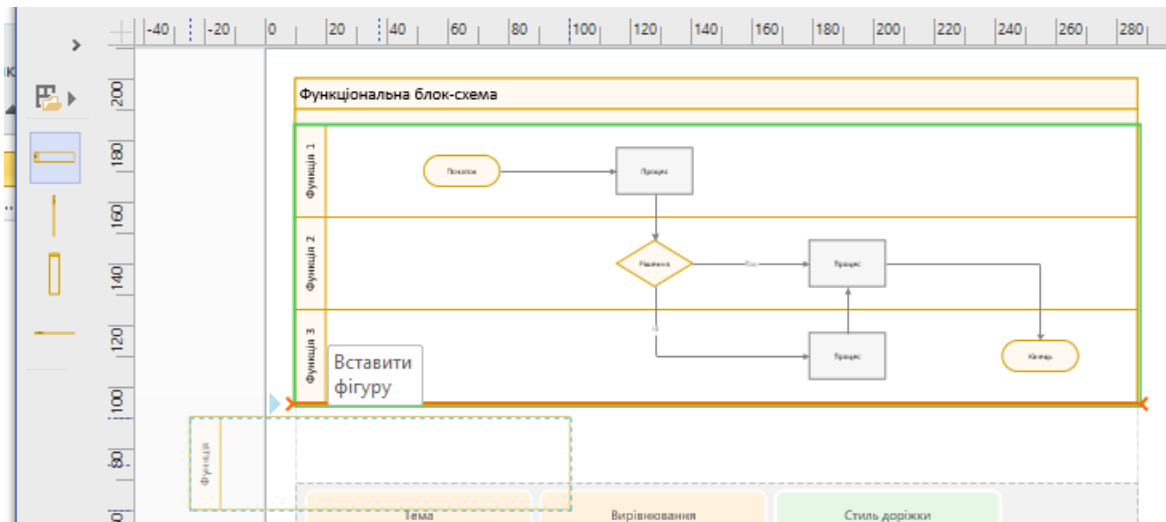


Рис. 35. Додавання перспективи стратегічної карти

3. Перейменувати структурні елементи стратегічної карти. У верхньому полі карти слід ввести її назву, наприклад, "Стратегічна карта (назва підприємства)". Також слід змінити назви перспектив стратегічної карти, ввівши у відповідні області їхнього найменування: "Фінанси", "Клієнти", "Бізнес-процеси", "Навчання та розвиток" (рис. 36).

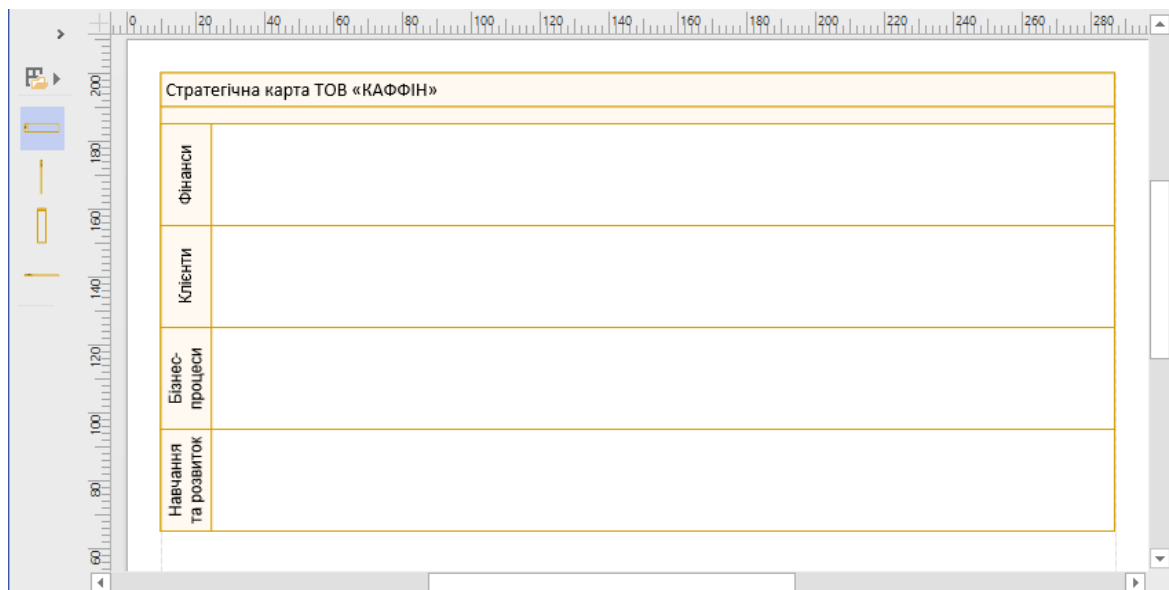


Рис. 36. Зміна назви елементів стратегічної карти

4. Додати на стратегічну карту цілі, показники, що визначають ступінь їхнього досягнення, та сполучні лінії. Елементи цілей позначаються овалами, показники – прямокутниками. Для їхнього створення можна скористатися панеллю "Знаряддя" на вкладці *Основне* програмного продукту MS Visio (рис. 37). Пов'язати між собою елементи стратегічної карти здатні сполучні лінії (дуга, лінія або полілінія), що знаходяться на панелі "Знаряддя".

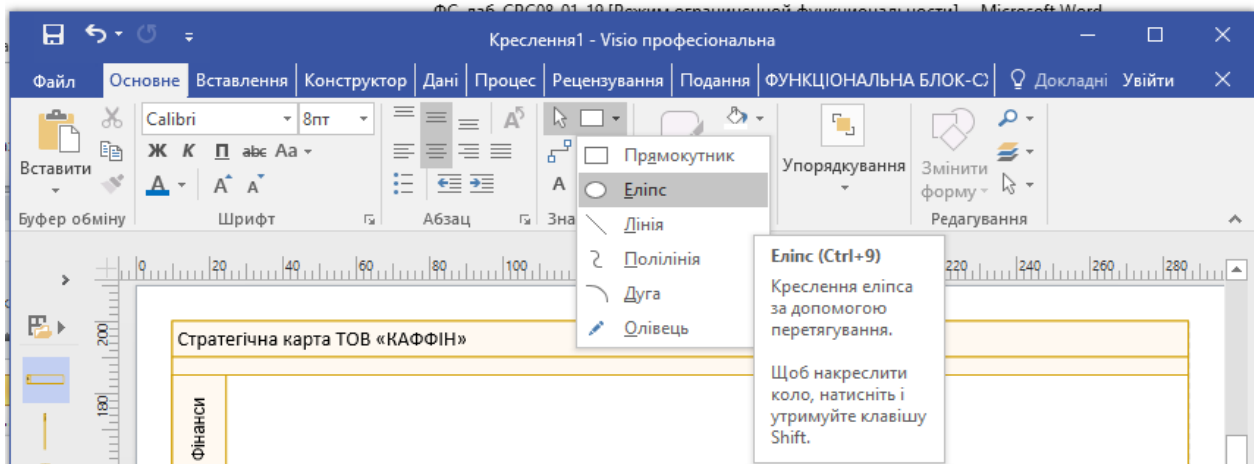


Рис. 37. Виклик меню для створення елементів стратегічної карти

Готову стратегічну карту наведено на рис. 38.

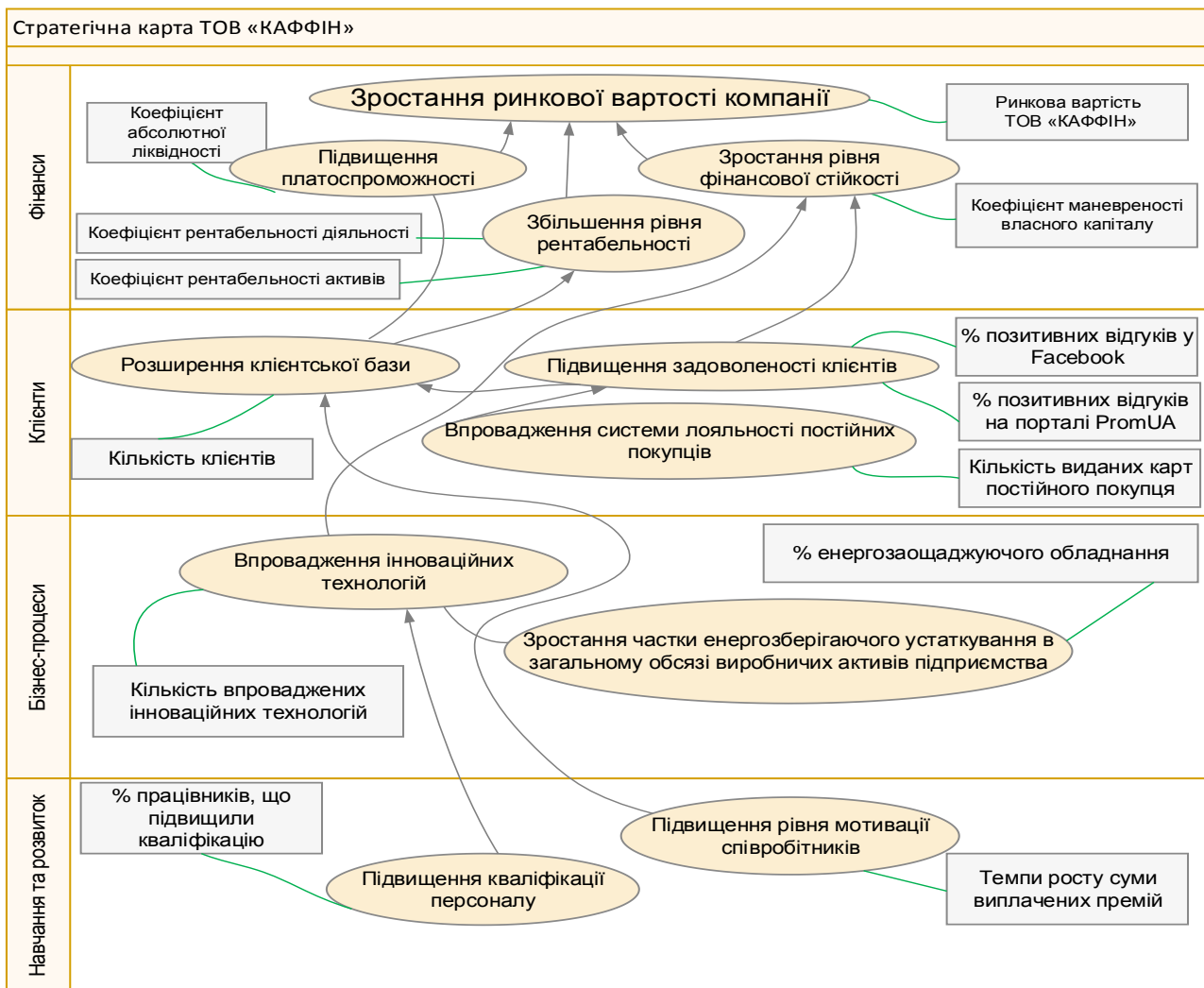


Рис. 38. Стратегічна карта підприємства, побудована в середовищі MS Visio

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Що становлять інтеграційні процеси бізнесу?
2. Визначте сутність горизонтальної та вертикальної інтеграції.
3. Охарактеризуйте стратегію злиття та поглинання. Якій стратегії – конкурентній чи діловій – вона може відповідати?
4. У чому полягає значення стратегічних альянсів для стратегічного та, зокрема, фінансового розвитку підприємства?
5. У чому полягає стратегічне значення процесу диверсифікації?
6. Назвіть види інформації, необхідної для процесу управління фінансовою стратегією підприємства, проранжуйте їх відповідно до значущості.
7. Назвіть якнайбільше джерел інформації для управління фінансовою стратегією.
8. Які основні проблеми можуть виникнути із фінансовою звітністю підприємства під час розроблення та реалізації фінансової стратегії підприємства?
9. Які нефінансові джерела інформації можуть бути корисними у процесі управління фінансовою стратегією підприємства?
10. Навіщо сучасним суб'єктам підприємництва формувати фінансову культуру?
11. Який зміст покладено в поняття "фінансова дисципліна" суб'єкта підприємництва?
12. Опишіть зв'язок між соціальною відповідальністю бізнесу та його стратегічним розвитком.

Рекомендована література: [1; 3; 8; 12; 15].

Рекомендована література

Основна

1. Аминова З. Финансовая стратегия предприятия: формирование, развитие, обеспечение устойчивости / З. Аминова. – Москва : Компания Спутник +, 2002. – 536 с.

2. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – Киев : Эльга ; Ника-Центр, 2004. – 720 с.

3. Каратуев А. Г. Финансовый менеджмент / А. Г. Каратуев. – Москва : ФБК-Пресс, 2003. – 423 с.

4. Фінансова стратегія підприємства : монографія / І. О. Бланк, Г. В. Ситник, О. В. Корольова-Казанська та ін. – Київ : Київський національний торговельно-економічний університет, 2009. – 147 с.

5. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – Київ : КНЕУ, 2005. – 535 с.

6. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник / В. М. Шелудько. – 2-ге вид., стер. – Київ : Знання, 2013. – 375 с.

Додаткова

7. Вилькомир А. К. Принципы и методы финансовой стратегии предприятий в условиях экономического кризиса / А. К. Вилькомир // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 3. – С. 15–20.

8. Гевлич Л. Л. Стратегічна діагностика підприємства : монографія / Л. Л. Гевлич. – Донецьк : ТОВ "Юго-Восток, Лтд", 2007. – 199 с.

9. Гениберг Т. В. Сущность и методические основы разработки финансовой стратегии фирмы / Т. В. Гениберг, Н. А. Иванова, О. В. Полякова // Научные записки НГУЭУ. – 2009. – № 9. – С. 68–88.

10. Грант Р. М. Современный стратегический анализ / Р. М. Грант ; [пер. с англ. под ред. В. Н. Фунтова.]. – 5-е изд. – Санкт-Петербург : Питер, 2008. – 560 с.

11. Давыдова Л. В. Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия / Л. В. Давыдова, С. А. Ильминская // Финансы и кредит. – 2004. – № 30. – С. 5–8.

12. Загорский А. Л. Финансовая стратегия интегрированных бизнес-групп : монография / А. Л. Загорский. – Санкт-Петербург : Изд-во НПК "РОСТ", 2005. – 356 с.

13. Зуб А. Т. Стратегический менеджмент. Теория и практика / А. Т. Зуб. – Москва : Аспект-Пресс, 2004. – 415 с.

14. Илышева Н. Н. Финансовая стратегия организации – понятие, содержание и анализ / Н. Н. Илышева, С. И. Крылов // Финансы и кредит. – 2004. – № 17. – С. 8–17.

15. Каплан Р. Стратегическое единство: создание синергии организации с помощью сбалансированной системы показателей / Р. Каплан, Д. Нортона. – Москва : Вильямс, 2006. – 384 с.

16. Клейнер Г. Б. Предприятие в нестабильной экономической среде / Г. Б. Клейнер, В. Л. Тамбовцев. – Москва : Дело и сервис, 2003. – 234 с.

17. Кузьмін О. Є. Стратегічна діяльність підприємств: технології планування та побудова карт : монографія / О. Є. Кузьмін, Н. Я. Петришин, К. О. Дорошкевич. – Львів : Міські інформаційні системи, 2011. – 320 с.

18. Тимофеева Е. С. Анализ моделей формирования финансовой стратегии как фактора экономического поведения фирмы / Е. С. Тимофеева // Ярославский педагогический вестник. – 2012. – № 3, Том I (Гуманитарные науки). – С. 92–96.

19. Томпсон А. А. Стратегический менеджмент / А. А. Томпсон, А. Дж. Стрикленд. – Москва : Вильямс, 2006. – 928 с.

Інформаційні ресурси

20. Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.

21. Офіційний сайт інвестиційної компанії "Альтана Капітал". – Режим доступу : <http://altana-capital.com>.

22. Сайт журналу "Фінанси України". – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish>.

23. Сайт Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/>.

24. Сайт порталу FINANCE.UA. – Режим доступу : <http://finance.ua>.

25. Сайт журналу "Економіст". – Режим доступу : <http://ua-ekonomist.com>.

Методичне забезпечення

26. Практикум з навчальної дисципліни "Стратегічне управління" для студентів спеціальності 8.03050801 "Фінанси і кредит" усіх форм навчання / уклад. І. В. Журавльова, О. О. Порожняк. – Харків : Вид. ХНЕУ, 2014. – 90 с.

Зміст

Вступ.....	3
Тема 1. Теоретичні основи розроблення фінансової стратегії суб'єктів підприємництва	6
Лабораторна робота 1. Обґрунтування структури капіталу підприємства	10
Тема 2. Основні етапи процесу розробки фінансової стратегії.....	22
Лабораторна робота 2. Стратегічний аналіз факторів зовнішнього середовища засобами PEST-аналізу	23
Лабораторна робота 3. Стратегічний аналіз факторів середовища функціонування підприємства засобами SWOT-аналізу	26
Тема 3. Стратегія формування фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва	36
Лабораторна робота 4. Позичування підприємства на матриці фінансових стратегій Франсона – Романа.....	37
Тема 4. Інвестиційна стратегія суб'єктів підприємництва	43
Лабораторна робота 5. Визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства	47
Тема 5. Стратегія забезпечення фінансової безпеки суб'єктів підприємництва	56
Лабораторна робота 6. Стратегічний моніторинг фінансової безпеки суб'єктів підприємництва	60
Тема 6. Забезпечення фінансової стратегії суб'єктів підприємництва ...	65
Лабораторна робота 7. Контроль реалізації фінансової стратегії суб'єктів підприємництва	67
Рекомендована література.....	73
Основна.....	73
Додаткова.....	73
Інформаційні ресурси	74
Методичне забезпечення	74

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ

**Методичні рекомендації
до лабораторних робіт
та самостійної роботи студентів
спеціальності 072 "Фінанси,
банківська справа та страхування"
другого (магістерського) рівня**

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Укладачі: **Журавльова** Ірина Вікторівна
Лелюк Світлана Валеріївна

Відповідальний за видання *І. В. Журавльова*

Редактор *В. Ю. Степаненко*

Коректор *В. Ю. Степаненко*

План 2019 р. Поз. № 29 ЕВ. Обсяг 76 с.

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61166, м. Харків, просп. Науки, 9-А

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру
ДК № 4853 від 20.02.2015 р.*