

Г. А. Семенов,
доктор економічних наук,
О. О. Єропутова,
кандидат економічних наук,
О. О. Плаксюк,
аспірантка,

Класичний приватний університет, м. Запоріжжя

ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

Вступ. Фінансова стратегія становить собою один із найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує всі основні напрями розвитку його фінансової діяльності та фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямку формування та використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища.

Над питаннями сутності, принципів формування й практичної реалізації фінансових стратегій працювали такі вітчизняні економісти, як: І. Бланк, З. Герасимчук, А. Гриньов, Ю. Лукіна, Д. Лук'яненко, Л. Радова, А. Череп, В. Шелудько, О. Ястремська та ін.

Для формування й розвитку вибору фінансової стратегії підприємства вагомий внесок у дослідження проблеми зробили такі вчені: Л. Буряк, О. Горпінченко, А. Ковальова, О. Павловська, А. Павліковський, А. Поддєрьогін, В. Савчук, А. Семенов, Г. Степанова, М. Старовойтов, О. Терещенко, Л. Хоменко, Н. Шульга та ін. У працях цих науковців розкрито особливості вибору підприємством фінансової стратегії, розроблено загальні підходи до аналізу та оцінювання фінансового стану підприємства. Проте ще багато аспектів цієї проблеми не з'ясовано [1; 2; 3]. Це стосується насамперед розробки більш гнучкої фінансової стратегії та її вдосконалення в умовах вітчизняної економіки.

Фінансова стратегія — це генеральний план дій по забезпеченню підприємства грошовими засобами. Вона охоплює питання теорії та практики формування фінансів, їх планування, вирішує задачі, які забезпечують фінансову стабільність підприємства в ринкових умовах господарювання. Теорія фінансової стратегії досліджує об'єктивні закономірності ринкових умов господарювання, розробляє способи й форми виживання в нових умовах, підготовки та ведення фінансових операцій [4; 5; 6].

Фінансова стратегія підприємства включає в себе [7; 8]:

- аналіз фінансового стану;
- оптимізацію основних та оборотних засобів;

— розподіл прибутку.

Фінансова стратегія підприємства згідно зі своєю стратегічною ціллю забезпечує :

— формування та ефективне використання фінансових ресурсів;

— виявлення найефективніших напрямків інвестування та зосередження фінансових ресурсів на цих напрямках;

— відповідність фінансових дій економічному стану та матеріальним можливостям підприємства;

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

— створення та підготовка стратегічних резервів;

— ранжування та поетапне досягнення цілей.

Постановка завдання. Мета статті — провести аналіз фінансового стану Нікопольського заводу безшовних труб „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” та намітити напрями його стабілізації в умовах економічної кризи.

Результати. Завод працює в безупинному виробничому режимі. Виробництво в основному механізовано й автоматизовано. Це підприємство, яке зараховують до металургійного заводу з неповним металургійним циклом. Виробничий цикл починається з одержання трубної заготовки, сировини й матеріалів та закінчується відвантаженням труб, і є підприємством 4-го металургійного переділу.

Сьогодні ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” виробляє 11,4% українських труб, тобто кожна десята труба в країні, за обсягами валового прибутку поступається лише Нижньодніпровському трубопрокатному заводу. У багатьох відношеннях ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” є лідером не лише в українській трубній галузі, але й серед трубників СНД.

Основним напрямком діяльності Товариства є виробництво труб. Товариство робить труби нафтового сортаменту, а також труби катані загального призначення й труби для казанових установок високого тиску. Діапазон споживачів продукції заводу дуже широкий і включає такі галузі, як: газо- і нафтовидо-

Таблиця 1

Виробництво труб за номенклатурними видами станом на 2008 та 2009 рр.

Показники	2008 р.	2009 р.				Темп зростання, %
	Звіт (тонн)	План (тонн)	Звіт (тонн)	% виконання плану	+, - Відхилення від плану (т)	Порівняно з 2009 р.
Виробництво сталевих труб у тому числі:	175590	159400	160724	100,8	+13,24	91,5
1. Бурильні	1420	1845	1905	103,2	+60	134,2
З них: групи К	338	-	261	-	-	77,2
групи Е	683	-	257	-	-	37,6
2. Насосно-компресорні	36127	25730	26363	102,5	+633	73,0
З них: групи К	22535	-	10081	-	-	44,7
групи Е	2871	-	1601	-	-	55,7
3. Катані для КВД	6422	1110	1474	132,8	-	23,0
4. Катані загального призначення	130756	130388	130558	100,1	+170	99,9
У тому числі ТПЦ	126089	124440	124486	100,0	+46	98,7
ЦОНТ	4667	5984	6072	102,1	+124	130,1
З них обсадні штанги	2632	-	843	-	-	32,0
Бурильні штанги	2035	-	1117	-	-	54,9
5. Тягнуті загального призначення	290	12	22	182,1	+10	7,6
6. Обсадні	575	315	402	127,6	+87	69,9

бувна промисловість, машинобудування, теплова енергетика, автомобілебудування, будівництво, комунальне господарство й хімічне машинобудування. Більш детальна характеристика труб за номенклатурними видами подана в табл. 1.

За даними таблиці можна зробити висновки, що виробництво сталевих труб у 2009 р. в порівнянні із першим півріччям 2008 р. зменшилось на 8,5%. Однак план 2009 р. було виконано й перевиконано. Досліджуючи сортамент узагальнено, що перевиконання базового періоду спостерігалось за трубами бурильними (на 34,2%) та трубами катаними загального призначення ЦОНТ (на 30,1%). Зменшення фактичного випуску в 2009 р. у порівнянні з 2008 р. пояснюється зниженням поставок на експорт та скороченням виробничих потужностей у зв'язку з переналагодженнями та ремонтами.

Труби, виготовлені на ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тяуб”, використовують у машинобудуванні, при спорудженні казанів, для трубопроводів, у нафтовидобувній, геологорозвідувальній та інших галузях промисловості, і в Україні, і за кордоном. Завод оснащений сучасним устаткуванням за виробництва, об-

робки й контролю труб, що дозволяє виконувати вимоги замовника за різними показниками й у встановлений термін.

Аналіз фінансового стану підприємства. Основною метою фінансового аналізу є отримання невеликої кількості ключових (найбільш інформативних) параметрів, що дають об'єктивну й точну картину фінансового стану підприємства. У ході такого аналізу відтворюється історична й логічна послідовність господарських фактів і подій, направленість і сила впливу їх на результати діяльності. Основним джерелом інформації фінансового стану слугує бухгалтерський баланс Ф№1 річної звітності, а джерелом для аналізу фінансових результатів та їх використання Ф№2. Допоміжними інформативними джерелами є звіт про рух грошових коштів Ф№3 та звіт про власний капітал Ф№4. Діагностика підприємства за допомогою фінансових коефіцієнтів дозволяє побачити зміни фінансового стану або фінансових результатів і виявити тенденції і структуру таких змін, що в свою чергу вкаже на загрози й можливості підприємства.

Горизонтальний аналіз балансу полягає в порівнянні кожної статті балансу й розрахунку змін аб-

Таблиця 2

Горизонтальний аналіз активу балансу ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” за 2008 — 2009 рр.

Актив	Код строки	01.01 2009 тис. грн.	01.01 2010 тис. грн.	Абсолютне змінення(%)	Відносне змінення (%)
1. Необоротні активи					
Незавершене будівництво	020				
Основні засоби					
залишкова вартість	030	176,9	145,6	-31,3	-17,7
первісна вартість	031	270,3	270,3		
амортизація	032	93,4	124,7	31,3	33,5
Довгострокові фінансові інвестиції	040				
Інші необоротні активи	070				
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 1.	080	176,9	145,6	-31,3	-17,7
2. Оборотні активи					
Виробничі запаси	100				
Готова продукція	130	63,3	72,8	9,5	15,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	160	0,8		-0,8	-100,0
первісна вартість	161				
резерв сумнівних боргів	162				
Дебіторська заборгованість по розрахункам з бюджетом	170	2,4	0,1	-2,3	-95,8
Інша поточна дебіторська заборгованість	210		2,9	2,9	
Поточні фінансові інвестиції	220				
Грошові засоби та їх еквіваленти:					
в національній валюті	230	3,3	3,1	-0,2	-6,1
в іноземній валюті	240				
Інші оборотні активи	250				
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 2.	260	69,8	78,9	9,1	13,0
3. Витрати майбутніх періодів	270	0,9		-0,9	-100,0
БАЛАНС	280	247,6	224,5	-23,1	-9,3

солютних і відносних величин, а також якісній характеристиці виявлених відхилень [4].

Проведемо горизонтальний аналіз активу балансу.

Аналізуючи дані табл. 2 очевидно, що необоротні активи станом на 01.01.2010 р. у порівнянні зі станом на 01.01.2009 р. скоротились на 31,3 тис. грн. що в свою чергу склало зменшення на 17,7%. Обернена закономірність спостерігаємо в розділі оборотних активів. Так, на 01.01.2010 р. оборотні активи зросли до 78,9 тис. грн., тобто в порівнянні з минулим роком зростання склало

9,1 тис. грн. або 13%. А ось витрати майбутніх періодів на кінець року скоротились до 0 (рис. 1).

Проведемо горизонтальний аналіз пасиву балансу.

Як видно з таблиці 3 підприємство збільшило розмір власного капіталу з 195 тис. грн. до 204,5 тис. грн. на кінець 2010 р. за рахунок збільшення нерозподіленого прибутку який збільшився на 9,5 тис. грн. або на 17,8% що в свою чергу призвело до збільшення власного капіталу на 4,9%. Також за 2010 р. підприємству вдалося скоротити свої поточні зобов'язання

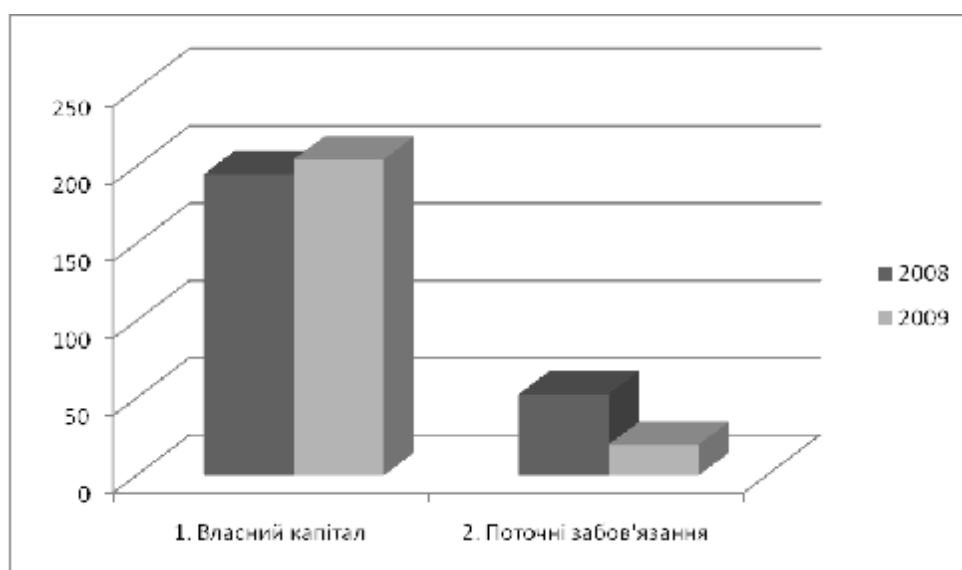


Рис.1. Аналіз певних розділів активу балансу

Таблиця 3

Горизонтальний аналіз пасиву балансу ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” за 2008—2009 рр.

Пасив	Код строки	01.01. 2009 тис. грн.	01.01. 2010 тис. грн.	Абсолютне зміння (%)	Відносне зміння (%)
1. Власний капітал					
Уставний капітал	300	141,7	141,7		
Додатковий капітал	320				
Резервний капітал	340				
Нерозподілений прибуток (непокриті збитки)	350	53,3	62,8	9,5	17,8
Неоплачений капітал	360				
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 1.	380	195,0	204,5	9,5	4,9
2. Забезпечення майбутніх витрат і цільове фінансування	430				
3. Довгострокові зобов'язання	480				
4. Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	500				
Поточна заборгованість по довгостроковим зобов'язанням	510				
Кредиторська заборгованість за роботи, товари, послуги	530	12,7	6,0	-6,7	-52,8
Поточні зобов'язання по розрахункам:					
с бюджетом	550	7,8	1,3	-6,5	-83,3
по страхуванню	570	2,9	4,0	1,1	37,9
по заробітній платні	580	6,4	8,7	2,3	35,9
Інші поточні зобов'язання	610	22,8		-22,8	-100,0
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 4.	620	52,6	20,0	-32,6	-62,0
5. Доходи майбутніх періодів	630				
БАЛАНС	640	247,6	224,5	-23,1	-9,3

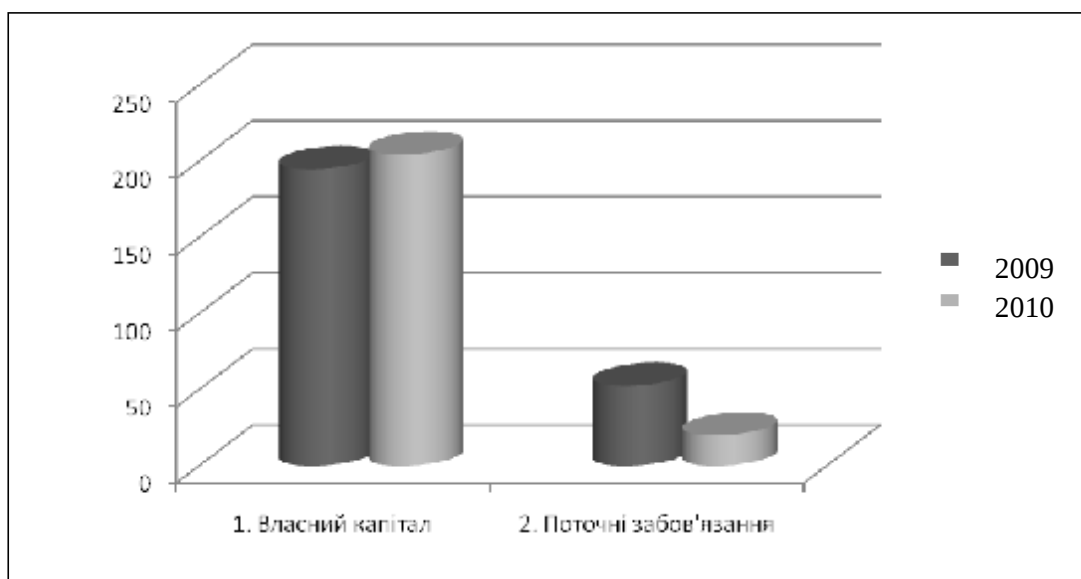


Рис. 2. Аналіз певних розділів пасиву балансу

32,6 тис. грн. (з 52,6 тис. грн. станом на 01.01.2010 р. до 20 тис. грн. станом на 01.01.2011р.) (рис. 2).

Проаналізувавши відомості балансу підприємства проведемо горизонтальний аналіз звіту щодо фінансових результатів.

У 2009 р. підприємство збільшило прибуток від реалізації за рахунок збільшення об'ємів виробництва, але це закономірно в свою чергу також призвело й до збільшення витрат. Не дивлячись на це підприємству вдалося збільшити чистий прибуток з 53,3 тис. грн. до 62,8 тис. грн., тобто на 9,5 тис. грн. або на 17,8%. Вертикальний аналіз балансу передбачає розрахунок відносних показників. Завдання вертикального аналізу — розрахунок питомої ваги окремих статей у загальній сумі валюти балансу й оцінка змін питомої ваги. За допомогою вертикального аналізу можна здійснювати міжгосподарські порівняння. Проведемо відповідно вертикальний аналіз балансу та звіту про фінансові результати підприємства.

З таблиці 5 видно, що відсоткові частки необоротних активів та витрат майбутніх періодів скоротились відповідно від 71,4% до 64,9% та від 0,4% до 0%. У цей час оборотні активи збільшили відсоткову ставку від 28,2% до 35,1%.

У пасиві балансу також є дуже помітні зміни, а саме збільшення відсоткової ставки власного капіталу від 78,8% до 91,1%, та стрімке зниження поточних зобов'язань від 21,2% до 8,9%.

Провівши вертикальний аналіз, у таблиці ми бачимо, що не дивлячись на те, що чистий прибуток збільшився від 53,3 тис. грн. до 62,8 тис. грн. його питома вага скоротилась від 4,8% до 3,6% за 2009 р. Так, відповідно збільшилась питома вага витрат підприємства від 95,2% до 96,4% в 2009 р.

Матриця фінансової стратегії. Наразі на підприємстві є достатньо інформації для відповіді, мабуть, на найважливіше питання, з погляду фінансового механізму функціонування фірми, — формулювання відповідальної та ефективної фінансової стратегії. Під фінансовою стратегією фірми розуміємо комплексне управління всіма активами й пасивами фірми.

Зрозуміло, що стратегічна установка в поведінці фірми й цілому, зумовлює і її фінансову стратегію. Проте зв'язок тут набагато складніший, ніж простий причинно-наслідковий, як може здатися на перший погляд. Треба виходити з існування не лише прямого зв'язку: стратегія фірми — фінансова стратегія фірми, але й з існування зворотного зв'язку: фінансова стратегія фірми — стратегія фірми. Тобто, фінансова стратегія фірми володіє певною самостійністю по відношенню до самої стратегії фірми. Тому у підприємця більше свободи при формулюванні фінансової стратегії фірми, ніж при формулюванні загальної стратегічної лінії поведінки підприємства.

При виборі фінансової стратегії доцільно використовувати матрицю фінансових стратегій, яка дозволяє винести вирок перспективного напрямку зміни фінансово-господарського стану підприємства на основі розрахованих вищезгаданих величин.

Маніпулюючи в межах такої матриці, можна розглядати проблему в динаміці, даючи можливість не тільки формулювати фінансову стратегію, але й модифікувати (мінати) її в результаті зміни певних важливих параметрів функціонування підприємства як такого.

Матриця фінансових стратегій дозволяє не лише визначати поточне положення компанії з погляду фінансового ризику, але й розглядати ситуацію в динаміці, щоб дозволити прогнозувати зміни фінансової стра-

Таблиця 4

Горизонтальний аналіз звіту про фінансові результати ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” за 2008 — 2009 рр.

Стаття	Код строки	2008 р.	2009 р.	Абсолютне зміння(%)	Відносне зміння (%)
Прибуток (виторг) від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг	010	1189,8	1920,7	730,9	61,4
Непрямі податки та інші вирахування з прибутку	020	227,1	352,9	125,8	55,4
Чистий прибуток (виторг) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (010-020)	030	962,7	1567,8	605,1	62,9
Інші операційні прибутки	040	144,0	164,0	20,0	13,9
Інші звичайні прибутки	050				
Надзвичайні прибутки	060				
УСЬОГО чистих прибутків (030+040+050+060)	070	1106,7	1731,8	625,1	56,5
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва й готової продукції	080				
Матеріальні витрати	090				
Витрати на оплату праці	100	63,4	76,6	13,2	20,8
Відрахування на соціальні заходи	110	23,4	28,3	4,9	20,9
Амортизація	120	93,4	124,7	31,3	33,5
Інші операційні витрати	130	855,6	1418,7	563,1	65,8
у тому числі:	131				
собівартість продукції	140	801,7	1324,4		
Інші звичайні витрати	150				
Надзвичайні витрати	160				
Податок на прибуток	170	17,6	20,7	3,1	17,6
УСЬОГО витрат (090 +100 +110 +120 +130 +140 +150 ±080 ±160 ±170)	180	1053,4	1669,0	615,6	58,4
Чистий прибуток	190	53,3	62,8	9,5	17,8

тегії залежно від змін важливих показників діяльності, а також планувати майбутнє положення компанії, цілеспрямовано змінюючи ці показники та знижуючи рівень фінансового ризику.

Французькими вченими Ж. Франшоном і І. Романе було запропоновано один із варіантів використання матриці фінансової стратегії. Він ґрунтується на розрахунку трьох коефіцієнтів:

- а) результат господарської діяльності;
- б) результат фінансової діяльності;
- в) результат фінансово-господарської діяльності.

Результат господарської діяльності. Розраховується за формулою:

$$\text{РГД} = \text{БРЕІ} - \Delta\text{ФЕП} - \text{ВГ} + \text{ЗПМ}, \quad (1)$$

де БРЕІ — бруто-результат експлуатації інвестицій;

$\Delta\text{ФЕП}$ — зміни фінансово-експлуатаційних потреб;

ВГ — виробничі інвестиції;

ЗПМ — звичайний продаж майна.

Результат господарської діяльності з економічного погляду може бути визначений, як грошові кошти підприємства після фінансування. РГД говорить про ліквідність підприємства після фінансування всіх витрат, пов'язаних з його розвитком. Позитивне значення такого показника дає підставу готуватись до реалізації масштабних інвестиційних проектів.

Результат фінансової діяльності. Розраховується за формулою:

$$\text{РФД} = \Delta\text{ПК} - \text{Фвпк} - \text{П}_{\text{пр}} - (\text{Д} + \text{ДВФД}), \quad (2)$$

де $\Delta\text{ПК}$ — зміни позикових коштів;

Фвпк — фінансові витрати за позиковими коштами;

$\text{П}_{\text{пр}}$ — податок на прибуток;

Таблиця 5

Вертикальний аналіз активу балансу ТОВ «ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб» за 2008—2009 рр.

Актив	Код строки	01.01 2009 р. тис. грн.	01.01 2010 р. тис. грн.	Відсоткова частка базового значення	Відсоткова частка базового значення
1. Необоротні активи					
Незавершене будівництво	020				
Основні засоби					
залишкова вартість	030	176,9	145,6	71,4	64,9
первісна вартість	031	270,3	270,3	109,2	120,4
амортизація	032	93,4	124,7	37,7	55,5
Довгострокові фінансові інвестиції	040				
Інші необоротні активи	070				
УСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 1.	080	176,9	145,6	71,4	64,9
2. Оборотні активи					
Виробничі запаси	100				
Готова продукція	130	63,3	72,8	25,6	32,4
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	160	0,8		0,3	
первісна вартість	161				
резерв сумнівних боргів	162				
Дебіторська заборгованість по розрахункам з бюджетом	170	2,4	0,1	1,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	210		2,9		1,3
Поточні фінансові інвестиції	220				
Грошові засоби та їх еквіваленти:					
у національній валюті	230	3,3	3,1	1,3	1,4
в іноземній валюті	240				
Інші оборотні активи	250				
УСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 2.	260	69,8	78,9	28,2	35,1
3. Витрати майбутніх періодів	270	0,9		0,4	
БАЛАНС	280	247,6	224,5	100,0	100,0

Д — дивіденди;

ДВФД — інші прибутки й витрати фінансової діяльності.

Результат фінансової діяльності відображає фінансову політику підприємства. При його підрахунку треба оперувати лише рухом фінансових потоків. Вирішальне значення для визначення знаку РФД має знак зміни позикових коштів. При збільшенні використання позикових коштів РФД зростає і стає позитивним. У міру збільшення витрат, що пов'язані з оплатою позикових коштів, РФД починає знижуватись.

Результат фінансово-господарської діяльності (РФГД) підприємства знаходимо за формулою:

РФГД — РГД + РФД (3)

РФГД показує величину й динаміку грошових коштів підприємства після здійснення всього комплексу інвестиційно-виробничої та фінансової діяльності фірми. Негативні значення результату фінансово-господарської діяльності протягом довгого періоду може призвести до банкрутства підприємства. Для підприємства бажано мати позитивні значення показника. При позитивних значеннях РФГД стратегічний фінансовий ризик мінімальний. Проте залежно від кон'юнктури допускаються незначні коливання навколо нульової відмітки (безпечна зона). Період позитивного РФГД завжди змінюється

Таблиця 6

Вертикальний аналіз пасиву балансу ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” за 2008 — 2009 рр.

Пасив	Код строки	01.01 2009 тис. грн.	01.01 2010 тис. грн.	Процентна частка базового значення	Процентна частка базового значення
1. Власний капітал					
Уставний капітал	300	141,7	141,7	57,2	63,1
Додатковий капітал	320				
Резервний капітал	340				
Нерозподілений прибуток (непокриті збитки)	350	53,3	62,8	21,5	28,0
Неоплачений капітал	360				
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 1	380	195,0	204,5	78,8	91,1
2. Забезпечення майбутніх витрат і цільове фінансування	430				
3. Довгострокові зобов'язання	480				
4. Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	500				
Поточна заборгованість по довгостроковим зобов'язанням	510				
Кредиторська заборгованість за роботи, товари, послуги	530	12,7	6,0	5,1	2,7
Поточні зобов'язання по розрахункам: с бюджетом	550	7,8	1,3	3,2	0,6
по страхуванню	570	2,9	4,0	1,2	0,5
по заробітній платні	580	6,4	8,7	2,6	3,9
Інші поточні зобов'язання	610	22,8		9,2	
ВСЬОГО ПО РОЗДІЛУ 4	620	52,6	20,0	21,2	8,9
5. Доходи майбутніх періодів	630				
БАЛАНС	640	247,6	224,5	100,0	100,0

періодом негативного РФГД і так далі, за умови, звичайно, якщо фірма нормально розвивається.

Після розрахунку цих основних показників можна умовно віднести підприємство до одного з квадрантів матриці, кожен з яких має свій номер, свою унікальну назву, і кожен з яких характеризується набором показників тих, що визначають лише підприємства такого квадранта і, що відповідно мають ідентичні шляхи подальшого розвитку.

Залежно від значень результату фінансової діяльності й результату господарської діяльності підприємство може займати наступні положення в матриці, що зображена на рис 3.

Матриця допомагає спрогнозувати „критичний

шлях” підприємства у майбутньому, намітити допустимі межі фінансового ризику й виявити поріг можливостей підприємства.

Квадрати 1, 2 і 3 (головна діагональ матриці) є зоною рівноваги. Над діагоналлю (квадрати 4, 5, 8) розташована зона успіхів, у якій значення показників позитивні і відбувається створення ліквідних засобів. Чистий грошовий потік стійко позитивний, фінансовий ризик — мінімальний. Під діагоналлю (квадрати 7, 6, 9) розташована зона дефіцитів, в ній відбувається споживання ліквідних засобів, і значення показників негативні.

Розглянемо можливі положення підприємства на матриці фінансової стратегії й можливі шляхи їхніх змін.

Квадрат 1. Батько сімейства. Темпи зростання

Таблиця 7

Вертикальний аналіз звіту про фінансові результати ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” за 2008 — 2009 рр.

Стаття	Код строки	2008 р.	2009 р.	Відсоткова частка базового значення	Відсоткова частка базового значення
Прибуток (виторг) від реалізації продукції, товарів, робот, послуг	010	1189,8	1920,7		
Непрямі податки та інші вирахування з прибутку	020	227,1	352,9		
Чистий прибуток (виторг) від реалізації продукції (товарів, робот, послуг) (010-020)	030	962,7	1567,8	87,0	90,5
Інші операційні прибутки	040	144,0	164,0	13,0	9,5
Інші звичайні прибутки	050				
Надзвичайні прибутки	060				
УСЬОГО чистих прибутків (030+040+050+060)	070	1106,7	1731,8	100,0	100,0
Збільшення (зменшення) залишків незавершеного виробництва й готової продукції	080				
Матеріальні витрати	090				
Витрати на оплату праці	100	63,4	76,6	5,7	4,4
Відрахування на соціальні заходи	110	23,4	28,3	2,1	1,6
Амортизація	120	93,4	124,7	8,4	7,2
Інші операційні витрати	130	855,6	1418,7	77,3	81,9
в тому числі:	131				
собівартість продукції	140	801,7	1324,4		
Інші звичайні витрати	150				
Надзвичайні витрати	160				
Податок на прибуток	170	17,6	20,7	1,6	1,2
ВСЬОГО витрат (090 +100 +110 +120 +130 +140 +150 ±080 ±160 ±170)	180	1053,4	1669,0	95,2	96,4
Чистий прибуток	190	53,3	62,8	4,8	3,6

Показники	РФД<<0	РФД=0	РФД>0
РГД> 0	РФХД=0 1	РФХД> 0 4	РФХД> 0 8
РГФ=0	РФХД<0 7	РФХД<0 2	РФХД> 0 5
РГД<0	РФХД<0 9	РФХД<0 6	РФХД=0 3

Рис. 3. Матриця фінансової стратегії

обороту нижче за можливих. Існують резерви. Можливий перехід в квадрати 4, 2 і 7.

Квадрат 2. Стійка рівновага. У цій ситуації підприємство знаходиться у стані фінансової рівноваги й має найбільшу кількість можливих варіантів зміни фінансового положення: квадрати 1, 4, 7, 5, 3, 6.

Квадрат 3. Нестійка рівновага. Стан характеризується відсутністю власних вільних засобів і використанням привернутого капіталу. Ситуація може спостерігатися після виконання інвестиційного проекту. Можливі шляхи виходу 6, 2 і 5.

Квадрат 4. Рантьє. Наявність вільних засобів для здійснення проектів при використанні позикового капіталу. Перехід у квадрати 1, 2, 7.

Квадрат 5. Атака. Надлишок власних засобів, дозволяє розширити свій сегмент ринку. Перехід в 2 і 6.

Квадрат 6. Дилема. Є дефіцит ліквідних засобів, що частково покривається за рахунок запозичення. Перехід в 2, 7, 9.

Квадрат 7. Епізодичний дефіцит. Дефіцит ліквідних засобів через неспівпадіння термінів надходження й витрачання засобів. Перехід в 1, 2, 6.

Квадрат 8. Материнське суспільство. Надлишок ліквідних засобів. Компанія має можливість створення й фінансування дочірніх підрозділів, Перехід в 4 або 5.

Квадрат 9. Криза. Кризовий стан підприємства. Необхідність зменшувати всі інвестиції або дробити підприємство. Потреба у фінансовій підтримці. Можливий перехід в 6 або 7.

Використовуючи матрицю фінансової стратегії, можна оцінити стан підприємства в сучасному стані. Шляхом зміни показників, що входять в розрахунок результатів господарської та фінансової діяльності, з'ясувати, як можуть вплинути управлінські рішення на стан підприємства в майбутньому.

Окрім цього, можна підібрати необхідні параметри фінансової та господарської діяльності для досягнення запланованого стану підприємства при низькому рівні фінансового ризику.

Тепер треба розрахувати необхідні показники для ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб”, щоб визначити його стратегічне положення. З економічного погляду бруто-результат експлуатації інвестицій — це частина вартості, створеної підприємством, яку за аналогією з марксистською інтерпретацією можна назвати додатковим продуктом (підприємства), що містить і вартість спожитих засобів праці.

$BPEI = 1\,466\,422 - 372\,980 - 1\,093\,442$ тис. грн.

Фінансово-експлуатаційні потреби підприємства є різницею між поточними активами та поточними пасивами фірми. У цьому випадку:

$\Delta FEП = (1\,454\,843 - 630\,235) - (1\,002\,455 - 442\,033) = 824\,608 - 560\,422 = 264\,186$ тис. грн.

$BI = 688\,812$ тис. грн.

За звітний період продаж майна було здійснено в розмірі 140 444 тис. грн.

$РГД = 1\,093\,442 - 264\,186 - 688\,812 - 140\,444$ тис. грн.

Вирішальне значення для визначення знаку РФД має знак зміни позикових засобів.

$\Delta ПК = 286\,080 - 101\,397 + 151 = 184\,532$ тис. грн.

У міру зростання витрат, пов'язаних з оплатою позикових засобів, РФД починає знижуватися $ФВ_{\text{пк}} = 4\,755$ тис. грн.

$\Pi_{\text{пр}} = 288\,667$ тис. грн.

$D = 4\,615$ тис. грн.

$ДВФД = 216\,030 + 2\,178 + 5\,590 + 287 - 371\,844 - 104\,297 - 534 = -366\,095$ тис. грн.

$РФД = 184\,532 - 4\,755 - 288\,667 - 4\,615 - 252\,590 = -366\,095$ тис. грн.

$РГФД = 140\,444 - 366\,095 = -225\,651$ тис. грн.

За наслідками фінансового аналізу підприємство не знаходиться в критичному стані й намічається ряд тенденцій, що дозволяють говорити про можливість поліпшення фінансового стану у перспективі. Підприємство збільшує об'єм виробленої та реалізованої продукції. Збільшується об'єм розрахунків грошима. Поліпшується робота з покупцями в частині прискорення розрахунків за реалізовану продукцію. Підвищується об'єм обігових коштів, що фінансуються за рахунок власних засобів. Поліпшуються показники обігу активів. Підприємство збільшує рентабельність активів.

Проте відзначимо й негативні тенденції, які можуть створити труднощі в перспективі. ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” значно залежить від зовнішніх інвесторів. Фінансування діяльності здебільшого здійснюється за рахунок короткострокової заборгованості. Амортизація основних фондів може незабаром перейти критичну межу й поставити підприємство перед питанням існування. Результат фінансово-господарської діяльності ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” у 2009 р. вийшов негативним, тому потрапляє в область під діагоналлю — зону дефіцитів. Така ситуація характерна для сьомого квадрату матриці фінансових стратегій (рис. 4).

Таке положення має назву „Епізодичний дефіцит”. Спостерігаємо асинхронне надходження й витрачання ліквідних засобів. Підприємство збільшує свою заборгованість. Темпи зростання інвестицій не знижуються за рахунок збільшення капіталу у збиток дивідендам. У такій ситуації все залежить від темпів зростання економічної рентабельності й обігу.

Якщо рентабельність зростає швидше за обіг, то підприємство має шанси переміститися в квадрати 1 або 2 на лінії рівноваги:

а) при невисокому й практично незмінному рівні економічної рентабельності ризик зміни знаку ефекту

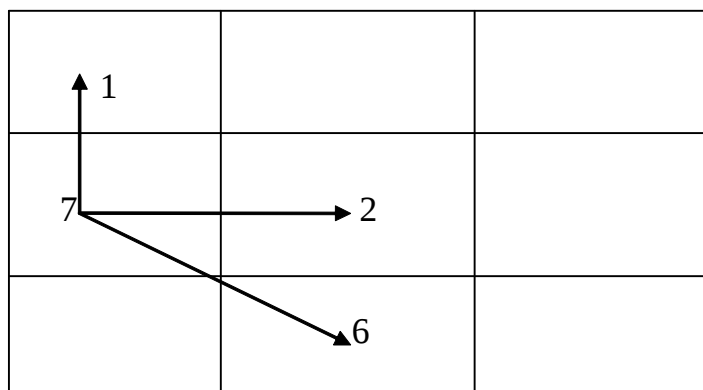


Рис. 4. Стан ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” на матриці фінансових стратегій

важеля (унаслідок підвищення відсоткових ставок) і конкуренція тягнуть підприємство до квадрата 1;

б) при підвищеній і (або) зростаючій економічній рентабельності підприємство може почати збільшувати обіг — або ж щедро нагороджує акціонерів дивідендами, квадрат 2.

Якщо ж темпи зростання обігу перевищують темпи зростання рентабельності, то підприємство може перейти в квадрат 6. Тобто, підприємство стає материнською компанією й забезпечує фінансування дочірніх товариств за рахунок збільшення позикових коштів. Цей перехід *можливий* за бурхливого розвитку фірми. Це дуже нестійкий стан, і потрібно багато зусиль, щоб утримувати фірму на такому рівні ризикуючи надалі випробувати стан кризи (квадрат 9).

Оскільки у ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” темпи зростання рентабельності вище за темпи зростання обігу, існує можливість поліпшення фінансового стану. Для цього необхідно звернути особливу увагу на впорядкування постійних витрат, що дасть можливість мобілізувати операційний важіль. Також слід враховувати можливості управління дебіторською та кредиторською заборгованостями.

Для виходу підприємства зі стану „Епізодичного дефіциту” у позицію, наприклад, „Стійкої рівноваги” можна вжити таких заходів.

Скорочення дебіторської заборгованості. Можна запропонувати наступні рекомендації: жорсткіше контролювати стан розрахунків із покупцями за відстроченими (простроченим) заборгованостями; по можливості орієнтуватися на більше число покупців, щоб зменшити ризик несплати одним або декількома великими покупцями; стежити за співвідношенням дебіторської та кредиторської заборгованості, оскільки перевищення кредиторської заборгованості над дебіторською може призвести до неплатоспроможності підприємства; надавати знижки при достроковій оплаті.

Збільшення власних засобів підприємства залученням інвестицій тощо. Оптимізувати витрати на ви-

робництво, для чого потрібно провести глибший аналіз собівартості витрат. Переглянути структуру управління фінансами, що може дати більш ефективне використання грошових ресурсів. Відновити основні засоби. Планувати свою діяльність й одержуваний від неї прибуток.

Звернути увагу на збільшення короткострокових зобов’язань, оскільки може стати причиною зниження фінансування й ненадійності перед кредиторами, що може призвести до банкрутства.

Стратегія зростання фінансових показників діяльності ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб”. Вибір головної фінансової стратегії характеризує основний стратегічний вибір підприємства в системі шляхів досягнення стратегічної фінансової мети, визначаючи спрямованість всіх подальших дій щодо ухвалення стратегічних фінансових рішень. Головна фінансова стратегія підприємства є обраним генеральним напрямом його фінансового розвитку, що стосується всіх найважливіших аспектів його фінансової діяльності та фінансових відносин, що забезпечує реалізацію його основних стратегічних фінансових цілей. Пропонуємо наступну систему видів головної фінансової стратегії (табл. 8).

Стратегія фінансової підтримки прискореного зростання підприємства (СФППЗ) спрямована на забезпечення високих темпів його операційної діяльності, першочергово, — об’ємів виробництва й реалізації продукції. За цих умов істотно збільшується потреба у фінансових ресурсах, що направляються на приріст обігових і необігових активів підприємства. Відповідно, пріоритетною домінантною сферою (напрямом) стратегічного фінансового розвитку підприємства, найбільшою мірою, яка забезпечує такий вигляд головної фінансової стратегії, є зростання потенціалу формування фінансових ресурсів.

Стратегія фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства (СФЗСЗ) спрямована на те, щоб збалансувати параметри обмеженого зростання операційної діяльності й необхідного рівня фінансової

Таблиця 8

Рекомендована система видів головної фінансової стратегії підприємства

Види головної фінансової стратегії підприємства	Пріоритетні домінантні сфери (напрями) стратегічного фінансового розвитку підприємства, що забезпечують реалізацію його головної фінансової стратегії
Стратегія фінансової підтримки прискореного зростання підприємств	Прискорене зростання потенціалу формування ресурсів підприємства
Стратегія фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства	Забезпечення ефективного розподілу і використання фінансових ресурсів підприємства
Антикризова фінансова стратегія підприємства	Формування достатнього рівня фінансової безпеки підприємства

безпеки підприємства. Стабільна підтримка таких параметрів у процесі стратегічного фінансового розвитку підприємства висуває, як пріоритетної домінантну сферу забезпечення ефективного розподілу й використання його фінансових ресурсів.

Антикризова фінансова стратегія підприємства (АФС) покликана забезпечити фінансову стабілізацію підприємства у процесі виходу з кризи його операційної діяльності, зухвалого скорочення об'ємів виробництва й реалізації продукції (тобто процесів виходу з окремих ринків або сегментів, скорочення певних виробничих його одиниць тощо). У цих умовах пріоритетною домінантною сферою стратегічного фінансового розвитку стає формування достатнього рівня фінансової безпеки підприємства.

Важливим чинником, що визначає вибір головної фінансової стратегії підприємства, є початкова його стратегічна фінансова позиція. Це пов'язано з тим, що не всі варіанти цієї позиції можуть підтримувати реалізацію тих або інших видів головної фінансової стратегії підприємства.

Ряд моделей стратегічної фінансової позиції неефективні у процесі здійснення окремих видів головної фінансової стратегії із зворотної причини — вони не дозволяють реалізувати достатньою мірою фінансовий потенціал підприємства.

Отже, для того, щоб головна фінансова стратегія могла бути ефективно реалізована в майбутньому, вона повинна враховувати можливості конкретної стратегічної фінансової позиції підприємства.

У процесі вибору головної фінансової стратегії підприємства можуть враховуватися й інші чинники, зокрема, стадія його життєвого циклу, фінансовий менталітет його власників, рівень кваліфікації фінансових менеджерів.

Наступним етапом стратегічного вибору підприємства є визначення вигляду й типу фінансової політики. Фінансова політика може розроблятися на весь стратегічний період або на конкретний його етап, що забезпечує рішення окремих стратегічних завдань. Більш того,

на окремих етапах стратегічного періоду фінансова політика підприємства може кардинально змінюватися під впливом непередбачуваних змін зовнішнього фінансового середовища, будучи при цьому спрямованою на реалізацію його головної фінансової стратегії.

Формування фінансової політики підприємства за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства носить звичайно багаторівневий характер (число таких рівнів визначається, перш за все, об'ємом фінансової діяльності підприємства й необхідністю концентрації зусиль на розв'язанні окремих стратегічних завдань). Першочергово, фінансова політика розробляється за окремими сегментами домінантних сфер (напрямів) стратегічного фінансового розвитку підприємства, а всередині них — за окремими видами фінансової діяльності.

Фінансова політика характеризується двома основними параметрами — її функціональним виглядом та пріоритетним типом реалізації. Кожен із видів функціональної фінансової політики має бути диференційований за типами її реалізації. Тип фінансової політики характеризує співвідношення рівнів результатів (прибутковості, темпів зростання й ризику фінансової діяльності в процесі реалізації стратегічних фінансових цілей).

У стратегічному фінансовому менеджменті виділяють звичайно три типи фінансової політики підприємства — агресивний, помірний і консервативний.

Рекомендації щодо вибору типу фінансової політики з урахуванням виду головної фінансової стратегії підприємства подано в табл. 9.

Агресивний тип фінансової політики характеризує стиль та методи ухвалення управлінських фінансових рішень, орієнтованих на досягнення найбільш високих результатів у фінансовій діяльності незалежно від рівня супроводжувальних її фінансових ризиків. Оскільки рівень результативності фінансової діяльності за окремими її параметрами звичайно кореспондує з рівнем фінансових ризиків, можна констатувати, що агресивний тип фінансової політики генерує найбільш високі рівні фінансових ризиків.

Помірний тип фінансової політики характери-

Таблиця 9

Рекомендовані типи фінансової політики для реалізації окремих видів головної фінансової стратегії підприємства з урахуванням його стратегічної фінансової позиції

Тип фінансової політики підприємства	Вид головної стратегії підприємства
Агресивний	Стратегія фінансової підтримки прискореного зростання підприємства
Помірний	Стратегія фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства
Консервативний	Антикризова фінансова стратегія підприємства

зує стиль і методи ухвалення управлінських рішень, орієнтованих на досягнення середньогалузевих результатів фінансової діяльності при середніх рівнях фінансових ризиків.

За такого типу фінансової політики підприємство, не уникаючи фінансових ризиків, відмовляється проводити фінансові операції з надмірно високим рівнем ризиків, навіть при очікуваному високому фінансовому результаті.

Консервативний тип фінансової політики характеризує стиль і методи ухвалення управлінських рішень, орієнтованих на мінімізацію фінансових ризиків. Забезпечуючи достатній рівень фінансової безпеки підприємства, такий тип фінансової політики не може забезпечити досить високих кінцевих результатів його фінансової діяльності.

Формування портфелю можливих стратегічних фінансових альтернатив здійснюється виходячи з конкретних параметрів стратегічної фінансової позиції підприємства і з урахуванням сформульованої фінансової політики за окремими аспектами фінансової діяльності. Зміст цього етапу полягає у формулюванні переліку всіх можливих способів досягнення різної стратегічної фінансової мети. Кожен з таких можливих способів є самостійною фінансовою альтернативою, а їхня сукупність — портфель стратегічних фінансових альтернатив.

Завершальним етапом розробки стратегії є складання програми стратегічного фінансового розвитку підприємства. Така програма повинна відображати основні результати стратегічного фінансового вибору підприємства й забезпечувати їх синхронізацію домінантними сферами сегмента стратегічного фінансового розвитку” а також за термінами реалізації окремих взаємозалежних стратегічних рішень. Програма не повинна містити жорстко детермінованих дій із забезпечення стратегічних цілей фінансового розвитку підприємства, позначаючи тільки напрями цих дій.

Отже, згідно з комплексним аналізом фінансової стратегічної позиції для ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” найбільш доцільним є вибір стратегії фінансо-

вого забезпечення стійкого зростання підприємства, тобто, такої ситуації найважливішим є забезпечення ефективного розподілу й використання фінансових ресурсів підприємства. Як наслідок, ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” формує помірну фінансову політику. Збільшення фінансових результатів повинно супроводжуватися:

- а) збільшенням джерел фінансування;
- б) можливими змінами в їх співвідношенні.

Для фінансування своєї діяльності ТОВ „ІНТЕРПАЙП Ніко Тьюб” може використовувати три основні джерела засобів:

- а) результати власної фінансово-господарської діяльності (реінвестування прибутку);
- б) збільшення статутного капіталу (додаткова емісія акцій);
- в) залучення засобів сторонніх фізичних і юридичних осіб (випуск облігацій, отримання банківських позик тощо).

Так, наприклад, в межах помірної політики формування прибутку альтернативними напрямками реалізації стратегічної мети збільшення суми чистого прибутку до кінця стратегічного періоду можуть бути:

- а) збільшення прибутків від реалізації продукції;
- б) збільшення прибутку від інших видів операційної діяльності;
- в) збільшення прибутку від інвестиційної діяльності;
- г) зниження рівня змінних витрат підприємства;
- д) зниження суми постійних витрат підприємства;
- е) зміна податкової політики підприємства та інші.

Оскільки найбільш загальним показником розміру виробничого підприємства є об’єм реалізованої продукції, а за його збільшенням можна судити про нарощування виробничої потужності, а також фінансової стійкості підприємства в цілому, спершу розглянувши модель стійкого економічного зростання.

Висновки.

Визначено що, виконання фінансової стратегії підприємства гарантується при взаєморівновазі теорії та практики фінансової стратегії, при співпаданні стратегічних цілей з реальним економічним та фінансо-

вим можливостям через жорстку централізовану стратегію.

Розроблена фінансова стратегія забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних і фінансових цілей майбутнього економічного й соціального розвитку підприємства в цілому та окремих його структурних одиниць. Вона дозволяє реально оцінити фінансові можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього фінансового потенціалу та можливість активного маневрування фінансовими ресурсами. Забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього середовища.

Розробка фінансової стратегії враховує заздалегідь можливі варіанти розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього середовища й дозволяє звести до мінімуму їхні негативні наслідки для діяльності підприємства. Відображає порівняльні переваги підприємства у фінансовій діяльності у порівнянні з його конкурентами.

Наявність фінансової стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного та оперативного управління фінансовою діяльністю підприємства. Забезпечує реалізацію відповідного менталітету фінансової поведінки в найбільш важливих стратегічних фінансових рішеннях підприємства.

У системі фінансової стратегії формується значення основних критеріальних оцінок вибору найважливіших фінансових управлінських рішень. Розроблена фінансова стратегія є однією з фундаментальних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління та організаційної культури підприємства.

Література

1. **Ансофф И.** Стратегическое управление / И. Ансофф : пер. с англ. — М. : Экономика, 1989. — 519 с.
2. **Ансофф И.** Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф : пер. с англ. С. Жильцова, под ред. Ю. Н. Каптуревского. — СПб. : Питер, 1999. — 416 с.
3. **Бланк І. О.** Фінансова стратегія підприємства / І. О. Бланк, Г. В. Ситник, О. В. Корольова-Казанська, І. Г. Ганечко. — К. : КНТЕУ, 2009 — 147 с.
4. **Коробов М. Я.** Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : навч. посіб. / М. Я. Коробов. — К. : Товариство „Знання” КОО, 2001. — 378 с.
5. **Крамаренко Г. О.** Фінансовий аналіз і планування / Г. О. Крамаренко. — К. : Центр навчальної літератури, 2003. — 223 с.
6. **Мец В. О.** Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства / В. О. Мец. — К. : Вища школа, 2003. — 278 с.
7. **Семенов А. Г.** Развитие стратегического управления в акционерных товариствах: моногр. / А. Г. Семенов. — Запорожжя : Гуманитарный Университет „ЗІДМУ”, 2007. — 520 с.

— Запорожжя : Гуманитарный Университет „ЗІДМУ”, 2007. — 520 с. 8. **Томпсон А. А.** Стратегический менеджмент: концепции и ситуации / А. А. Томпсон, А. Д. Стрикленд : пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 2000. — 576 с.

Семенов Г. А., Єропутова О. О., Плаксюк О. О. Фінансова стратегія підприємства в умовах економічної кризи

У статті розглянуто особливості формування фінансової стратегії в умовах економічної кризи. Проведено горизонтальний і вертикальний аналіз активу й пасиву балансу ТОВ „Інтерпайп Ніко-Тьюб”, який виробляє 11,4% українських труб. Запропонована матриця фінансових стратегій, яка допомагає спрогнозувати „критичний шлях” підприємства у майбутньому, намітити допустимі межі фінансового ризику й виявити поріг можливостей підприємства.

Ключові слова: фінансова стратегія, аналіз, матриця, пасив, актив, баланс, критичний шлях.

Семенов Г. А., Єропутова О. А., Плаксюк Е. А. Финансовая стратегия предприятия в условиях финансового кризиса

В статье рассмотрены особенности формирования финансовой стратегии в условиях экономического кризиса. Проведен горизонтальный и вертикальный анализ актива и пассива баланса ООО „Интерпайп Нико-Тьюб”, который производит 11,4% украинских труб. Предложена матрица финансовых стратегий, которая помогает спрогнозировать „критический путь” предприятия на будущее, наметить допустимые границы финансового риска и выявить порог возможностей предприятия.

Ключевые слова: финансовая стратегия, анализ, матрица, пассив, актив, баланс, критический путь.

Semenov G. A, Eroputova O. A, Plaksjuk E. A. Financial strategy of the enterprise in the conditions of financial crisis

Features of formation of financial strategy in the conditions of an economic crisis are considered. The horizontal and vertical analysis of an active and a passive of balance of Open Company „Interpajp Niko-Tjub” which makes 11,4 % of the Ukrainian pipes is carried out. The matrix of financial strategy which helps to predict „a critical way” the enterprises on the future is offered, to plan admissible borders of financial risk and to reveal a threshold of possibilities of the enterprise.

Key words: financial strategy, the analysis, a matrix, a passive, an active, balance, a critical way.

Стаття надійшла до редакції 11.07.2011
Прийнято до друку 24.02.2012