



ТЕМА 3

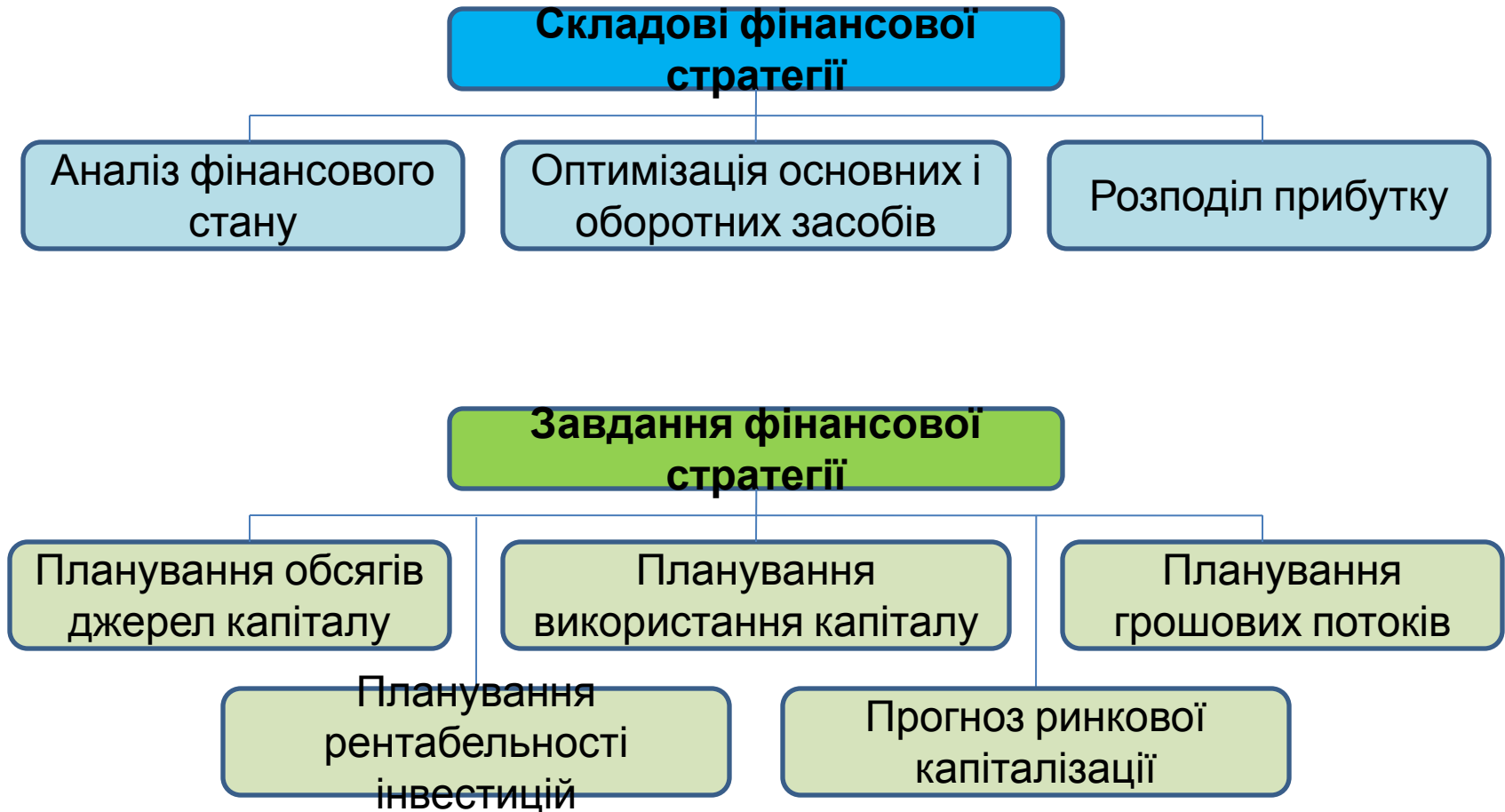
ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ ПІДПРИЄМСТВА

1. Основні етапи процесу розробки та реалізації фінансової стратегії.
2. Поняття та методи проведення аналізу фінансового середовища підприємства.
3. Формування стратегічних альтернатив фінансового розвитку підприємства.



1.1. Сутність фінансової стратегії

Фінансова стратегія – система довгострокових цілей фінансової діяльності й вибір найефективніших шляхів їх досягнення.



1.2. Методика розробки фінансової стратегії І. Бланка

1. Визначення загального періоду формування фінансової стратегії.
2. Дослідження факторів зовнішнього фінансового середовища і кон'юнктури фінансового ринку (SWOT-, SNW- і PEST-аналізи, портфельний аналіз, сценарний аналіз, порівняльний фінансовий аналіз, аналіз фінансових коефіцієнтів, інтегральний аналіз за моделлю Дюпон, експертний аналіз).
3. Оцінка сильних і слабких сторін фінансової діяльності підприємства.
4. Комплексна оцінка стратегічної фінансової позиції підприємства.
5. Формування стратегічних фінансових цілей підприємства (формування фінансової філософії, облік об'єктивних обмежень у формуванні цілей, формування головної стратегічної фінансової цілі, “дерево цілей”). Визначення фінансових нормативів.
6. Конкретизація цільових показників фінансової стратегії за періодами реалізації.
7. Розробка цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності.
8. Прийняття основних стратегічних фінансових цілей (вибір фінансової стратегії → формулювання фінансової політики за основними аспектами фінансової діяльності → формування портфеля стратегічних фінансових альтернатив → оцінка і відбір альтернатив → розробка програми стратегічного фінансового розвитку).
9. Оцінка ефективності прийнятої фінансової стратегії (критерії: узгодженість з прогнозними змінами зовнішнього середовища, з внутрішнім потенціалом компанії, досяжність, врівноваженість окремих об'єктів, ефективність реалізації, допустимі рівні ризику).
10. Організація контролю виконання фінансової стратегії.

1.3. Фінансові і стратегічні цілі організації

Фінансові цілі	Стратегічні цілі
Ріст доходів	Збільшення ринкової частки
Ріст дивідендів	Підвищення якості товарів
Збільшення доходів на інвестований капітал	Зниження витрат порівняно з конкурентами
Підвищення кредитного і облігаційного рейтингів	Розширення асортименту продуктів і підвищення їх привабливості
Ріст готівкових потоків	Закріплення репутації перед споживачами
Підвищення курсів акцій	Підвищення рівня (якості) обслуговування
Поліпшення і оптимізація структури джерел доходів	Розширення застосування інновацій
	Закріплення конкурентних позицій на міжнародному рівні

1.4. Перелік можливих стратегічних фінансових нормативів (Кривицька О. Р.)

1. Середньорічний темп зростання власних фінансових ресурсів, які формуються з власних джерел.
2. Мінімально допустима вартість власного капіталу в загальному обсязі використаного капіталу підприємства.
3. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу підприємства.
4. Співвідношення оборотних та необоротних активів підприємства.
5. Мінімальний обсяг грошових активів, що забезпечить поточну платоспроможність підприємства.
6. Мінімальний рівень самофінансування інвестицій.
7. Допустимий рівень фінансових ризиків у розрізі основних напрямків господарської діяльності підприємства.

1.5. Класифікація фінансових стратегій підприємства

Ознаки класифікації	Вид стратегії
1. За сферою впровадження	- фінансова стратегія формування фінансових ресурсів
	- інвестиційна стратегія
	- стратегія забезпечення фінансової безпеки підприємства
	- стратегія підвищення якості управління фінансовою діяльністю
	- антикризова фінансова стратегія
2. За періодом реалізації	- короткострокова фінансова стратегія
3. За обсягом вирішуваних фінансових завдань	- децентралізована фінансова стратегія
	- оперативна
	- стратегія досягнення конкретного завдання
4. За напрямом діяльності	- стратегія зростання
	- стратегія стабільності
	- стратегія скорочення
5. За характером діяльності	- активна (експансивна)
	- пасивна

2.1. Зразок форми матриці SWOT-аналізу середовища організації

The image displays a software interface for a SWOT analysis matrix, divided into four quadrants. Each quadrant has a title bar, a toolbar with options like 'Уровень' (Level), 'Нумерация' (Numbering), 'Атрибуты' (Attributes), 'Шрифт' (Font), and 'Выбор' (Select), and a list of items.

- Top-Left: Возможности (Opportunities)**
 - O1. Благоприятная политическая конъюнктура в стране
 - O2. Рост спроса на продукцию
 - O3. Наличие на рынке свободных перспективных ниш
 - O4. Высокие цены на продукцию западных производителей
 - O5. Наличие доступа к долгосрочным финансовым ресурсам
 - O6. Появление в мире новых производственных технологий
- Top-Right: Сильные стороны (Strengths)**
 - S1. Географическое положение компании
 - S2. Налаженные отношения с региональными партнерами
 - S3. Наличие уникальных продуктов и технологических разработок
 - S4. Оснащенность производства современным высокотехнологичным оборудованием
 - S5. Развитая система управления маркетингом
 - S6. Высокий инновационный потенциал персонала
- Bottom-Left: Угрозы (Threats)**
 - T1. Ухудшение экономической ситуации в стране и мире
 - T2. Увеличение стоимости основных материальных ресурсов
 - T3. Рост стоимости труда на рынке, опережающий его производимую продукцию
 - T4. Усиление конкуренции со стороны западных производителей
 - T5. Административные барьеры выхода в новые регионы
 - T6. Нехватка квалифицированных кадров на рынке труда в регионе
- Bottom-Right: Слабые стороны (Weaknesses)**
 - W1. Длительный цикл разработки новых продуктов
 - W2. Отставание по ключевым производственным показателям от конкурентов
 - W3. Незрелая система продаж продукции
 - W4. Неформализованные бизнес-процессы и система управления
 - W5. Низкая эффективность труда и система управления персоналом
 - W6. Недостаточно развитая корпоративная информационная система

2.2. PEST-аналіз факторів макросередовища

PEST-аналіз (іноді позначають як **STEP**) – це інструмент, призначений для виявлення політичних (**P** – political), економічних (**E** – economic), соціальних (**S** – social) і технологічних (**T** – technological) аспектів зовнішнього середовища, які впливають на бізнес компанії.

PESTLE – аналіз є розширеною двома факторами (**L**egal і **E**nvironmental) версією **PEST**-аналізу. Іноді застосовуються й інші формати, наприклад, **SLEPT**-аналіз (плюс правовий фактор) або **STEEPLE**-аналіз: соціально-демографічний, технологічний, економічний, навколишнє середовище (природний), політичний, правовий та етнічні фактори. Також може враховуватися і географічний фактор.

Політика P	Економіка E
<ol style="list-style-type: none">1. Урядова стабільність2. Зміна законодавства3. Державний вплив на галузі, включаючи частку держвласності4. Державне регулювання конкуренції в галузі5. Податкова політика	<ol style="list-style-type: none">1. Загальна характеристика економічної ситуації2. Курс національної валюти, ставка рефінансування3. Рівень інфляції4. Рівень безробіття5. Ціни на енергоресурси
Соціум S	Технологія T
<ol style="list-style-type: none">1. Демографічні зміни2. Зміна структури доходів3. Відношення до праці й відпочинку4. Соціальна мобільність населення	<ol style="list-style-type: none">1. Державна технічна політика2. Значимі тенденції в області НДДКР3. Нові продукти (швидкість відновлення й освоєння нових технологій)

2.3. Характеристика і фрагмент SNW-аналізу

SNW-аналіз (акронім від англ. **S**trength, **N**eutral, **W**eakness) – це аналіз сильних, нейтральних і слабких сторін організації.

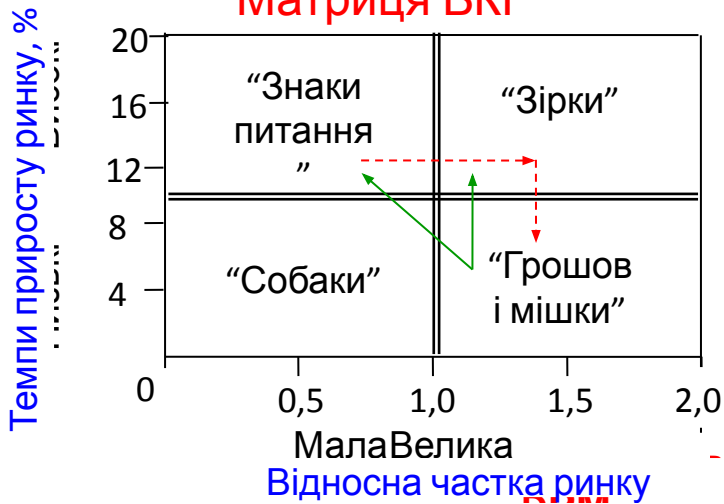
Як показала практика, в ситуації стратегічного аналізу внутрішнього середовища організації в якості нейтральної позиції найкраще фіксувати середньоринковий стан для даної конкретної ситуації.

Зазвичай SNW-аналіз застосовують для глибшого вивчення внутрішнього середовища організації після проведення SWOT-аналізу.

№ з/п	Назва стратегічної позиції	Оцінка стратегії		
		Сильн а (S)	Нейтральн а (N)	Слабк а (W)
1	Стратегія організації	X		
2	Бізнес стратегії (в загальному) ,в точу числі:		X	
	Бізнес № 1		X	
	Бізнес № 2	X		
3	Оргструктура			X
4	Фінанси(в загальному), в тому числі:	X		
4.1	Фінанси як стан поточного балансу	X		
4.2	Фінанси як рівень бух. обліку			X
4.3	Фінанси як доступність інвестиційних ресурсів (кредити, розміщення цінних паперів і ін.)			X

2.4. Найвідоміші методи портфельного аналізу

Матриця БКГ



Матриця ДЕ-МК



- «Шелл» -

- - напрямки ефективних фінансових операцій
- - потенційний шлях розвитку СГЦ

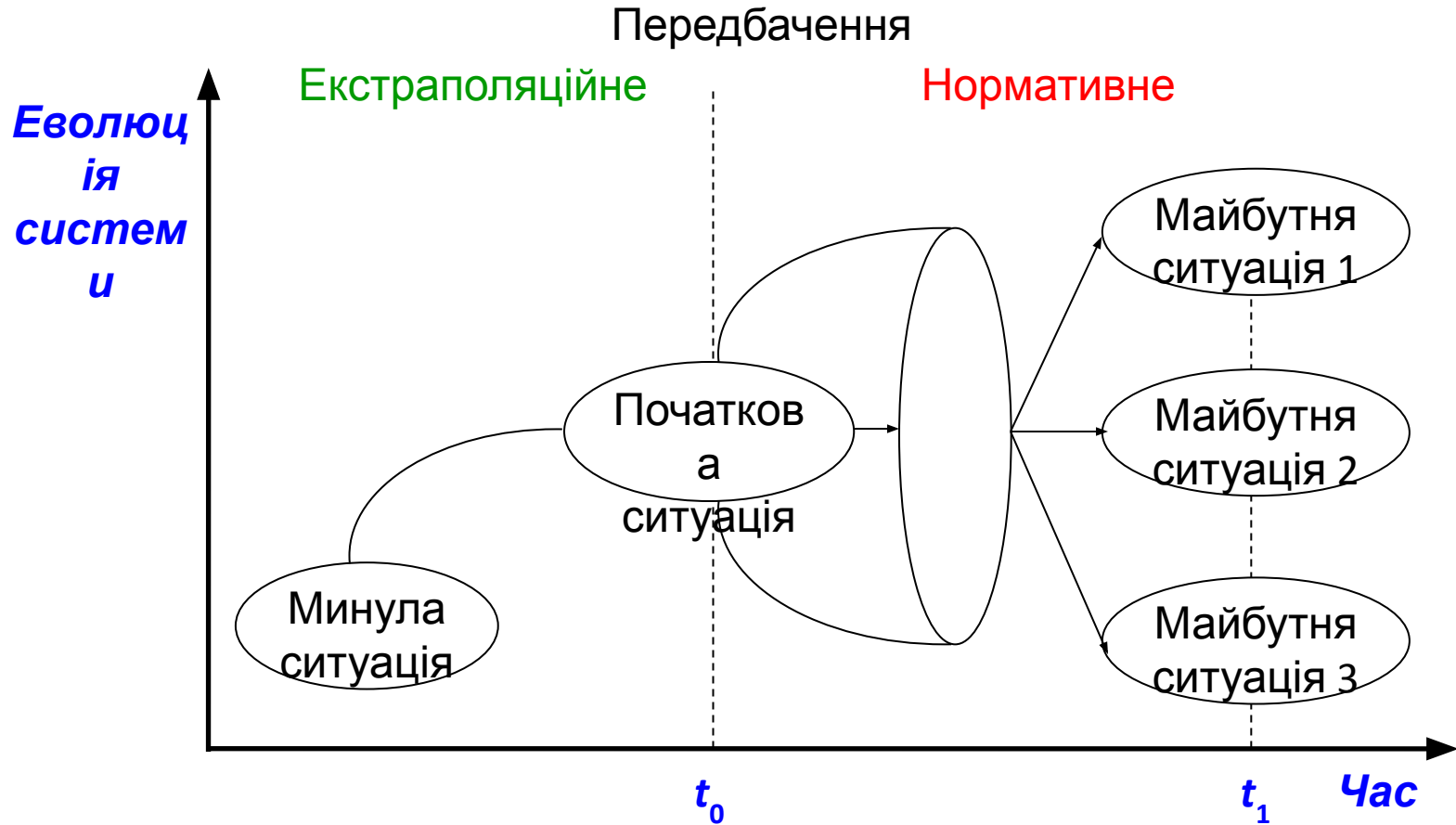
лу
зе
ва
пр
ив
аб
ли
віс
ть

скорочення діяльності	Продовження або часткове скорочення діяльності	Продовження діяльності	1 Ризик
Продовження або часткове скорочення діяльності	Продовження діяльності	2	
Скорочення діяльності	Часткове скорочення діяльності	Генерування грошових коштів	

- 1 - траєкторія розвитку організації
- 2 - генерування грошових коштів

Конкурентоспроможність

2.5. Опис методу сценаріїв

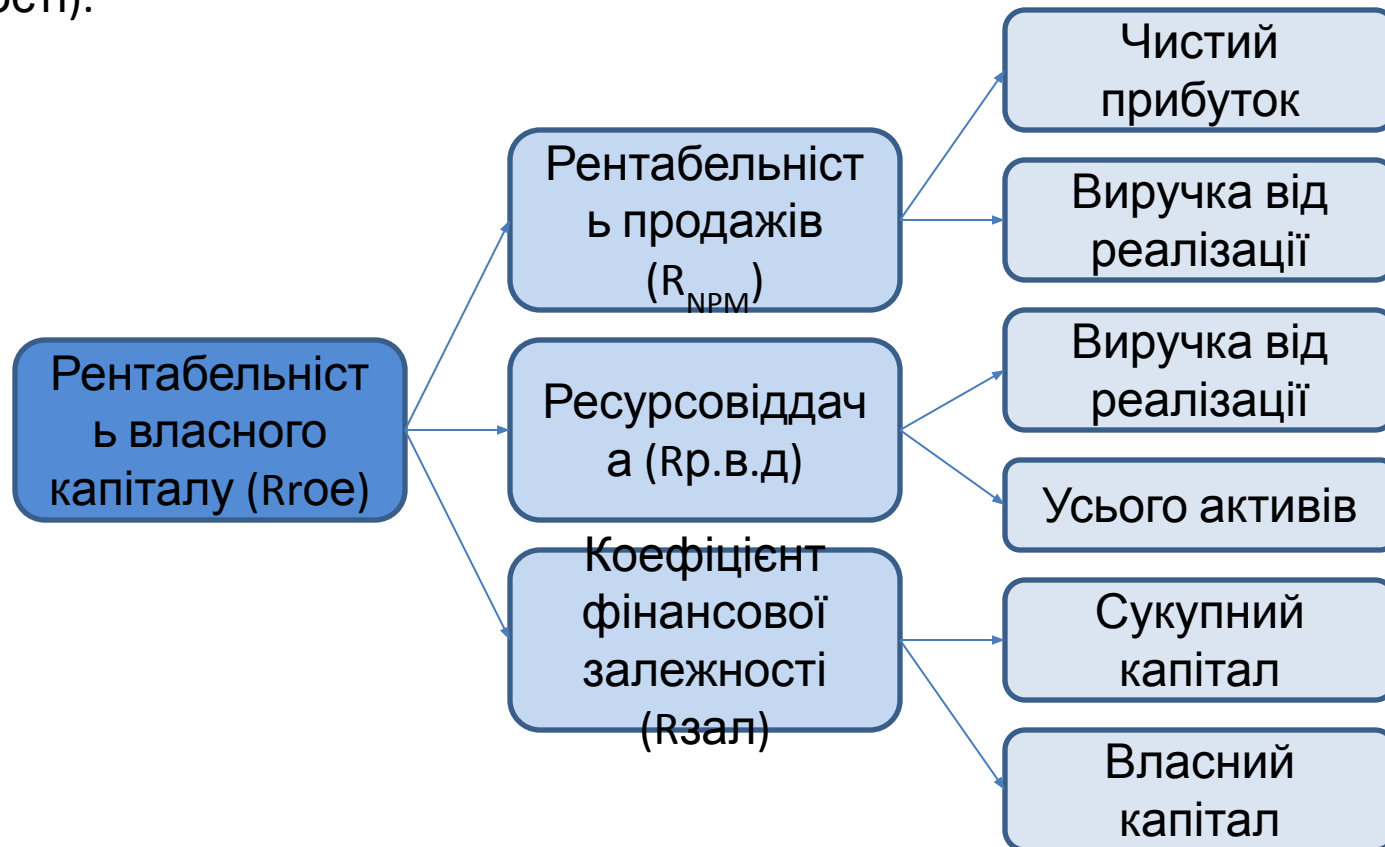


2.6. Методика інтегрального аналізу за моделлю Дюпон



Методика передбачає розкладення показника "коефіцієнт рентабельності власного капіталу" на ряд фінансових коефіцієнтів

1. Чистої рентабельності продажів.
2. Ресурсовіддачі / оборотності активів.
3. Структури джерел коштів, інвестованих у підприємства (коефіцієнт фінансової залежності).



2.7. Приклад методики інтегрального аналізу за моделлю Дюпон

$$\begin{aligned}
 Rroe &= \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}} = R_{NPM} \times R_{p.v.d} \times R_{зал} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Виручка від реалізації}} \times \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{Всього активів}} \times \\
 &= \frac{\text{Всього джерел коштів}}{\text{Власний капітал}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}
 \end{aligned}$$

Результати діяльності умовного підприємства

Показник	2012 рік	2013 рік
Чистий прибуток	58,0	109,4
Виручка від реалізації	11925,6	12613,4
Усього активів (сукупний капітал)	10880,8	9961,8
Власний капітал	4346,2	4995,8

Фінансові коефіцієнти діяльності умовного підприємства

Показники	2012 рік	2013 рік	Зміна
Чиста рентабельність продажів (R_{NPM})	0,0049	0,0087	0,0038
Оборотність активів / ресурсовіддача ($R_{p.v.d}$)	1,0960	1,2661	0,1702
Коефіцієнт фінансової залежності ($R_{зал}$)	2,5035	1,9940	-0,5095
Рентабельність власного капіталу (R_{roe})	0,0123	0,0210	0,0086

2.8. Приклад методики інтегрального аналізу за моделлю Дюпон (продовження)

Факторний аналіз впливу на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу:

1) зміни показника чистої рентабельності продажів:

$$Rroe1 = \Delta R_{NPM} \times R_{p.v.d.2012} \times R_{зал2012} = 0,0038 \times 1,0960 \times 2,5035 = 0,0104;$$

2) зміни показника ресурсовіддачі:

$$Rroe2 = R_{NPM,2013} \times \Delta R_{p.v.d} \times R_{зал2012} = 0,0087 \times 0,1702 \times 2,5035 = 0,0037;$$

3) зміни показника фінансової залежності:

$$Rroe3 = R_{NPM,2013} \times R_{p.v.d.2013} \times \Delta R_{зал} = 0,0087 \times 1,2661 \times (-0,5095) = -0,0056.$$

Результати факторного аналізу за моделлю Дюпон

Зміна фактора	Факторна зміна	Rroe
Rroe1	0,0104	
Rroe2	0,0037	
Rroe3	-0,0056	
Rroe	$0,0104 + 0,0037 - 0,0056 = 0,0085$	0,0086

2.9. Сфери застосування спеціальних методів фінансового аналізу

Основні методи стратегічного фінансового аналізу	Сфера застосування методу		
	Аналіз факторів зовнішнього фінансового середовища непрямого впливу	Аналіз факторів зовнішнього фінансового середовища прямого впливу	Аналіз факторів внутрішнього фінансового середовища
SWOT-аналіз	+	+	+
PEST-аналіз	+	-	-
SNW-аналіз	-	-	+
Портфельний	-	+	+
Метод сценаріїв	+	+	+
Експертний аналіз	+	+	+
Методика Дюпон	-	-	+

3.1. Матриця фінансових стратегій Ж. Франшона та І. Романе

Ґрунтується на розрахунку трьох коефіцієнтів:

- 1) результат господарської діяльності (**РГД**);
- 2) результат фінансової діяльності (**РФД**);
- 3) результат фінансово-господарської діяльності (**РФГД**).

$$\text{РГД} = \text{БРЕІ} - \Delta\text{ФЕП} - \text{І} + \text{ЗПМ},$$

БРЕІ – брутто-результат експлуатації інвестицій;

ΔФЕП – зміна фінансово-експлуатаційних потреб (приріст різниці "кредиторська заборгованість – дебіторська заборгованість – виробничі запаси");

І – виробничі інвестиції;

ЗПМ – звичайний продаж майна.

Позитивний РГД свідчить про ліквідність підприємства після фінансування всіх витрат, що пов'язані з його розвитком.

Чистий прибуток + + Витрати по податку на прибуток – – Відшкодований податок на прибуток (+ Надзвичайні витрати) (- Надзвичайні доходи) + + Відсотки сплачені – – Відсотки отримані	=	ЕВІТ +	Амортизація матеріальних і нематеріальних активів – – Переоцінка активів	=	ЕВІТДА (БРЕІ)	[Вікі]
--	---	---------------	---	---	--------------------------	------------

3.2. Матриця фінансових стратегій Ж. Франсона та І. Романе (продовження)

$$\text{РФД} = \Delta\text{ПК} - \text{В} - \text{ПНП} - (\text{Д} + \text{ДВФД}),$$

ΔПК – приріст позикових коштів (залучені позики – повернуті позики);

В – відсотки, вартість фінансування;

ПНП – податок на прибуток;

Д – дивіденди (винагорода власникам);

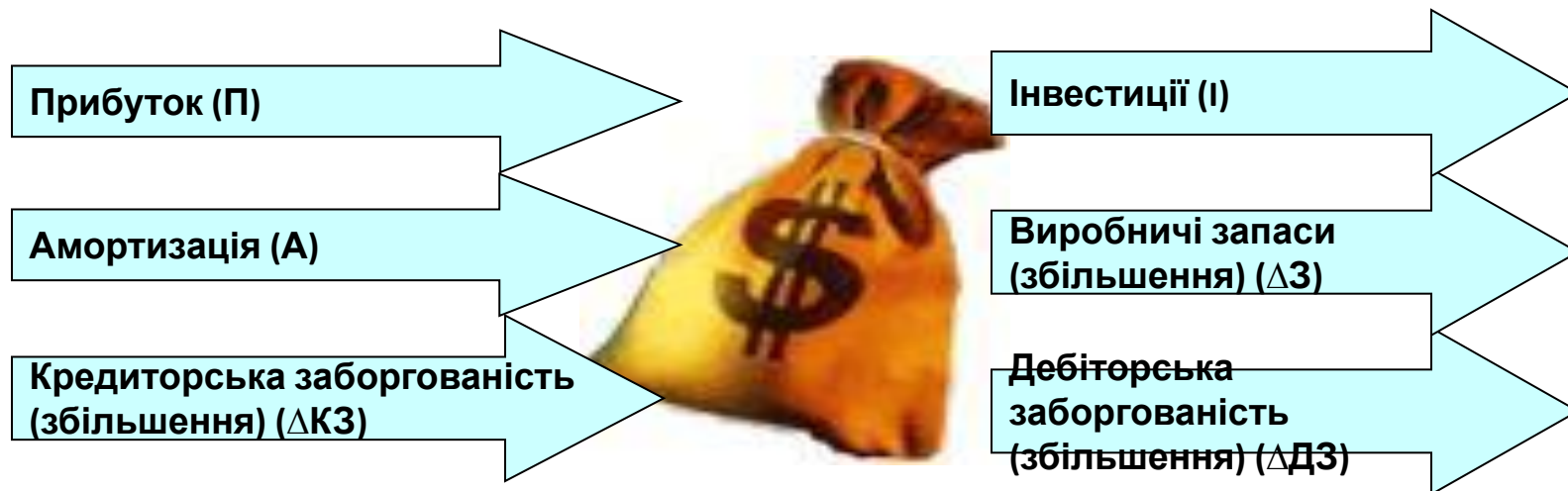
ДВФД – інші доходи і витрати фінансової діяльності.

У ході підрахунку РФД треба користуватись лише рухом фінансових потоків. Вирішальне значення для визначення знаку РФД має знак зміни позикових коштів.

$$\text{РФГД} = \text{РГД} + \text{РФД}$$

РФГД показує величину і динаміку грошових коштів підприємства після всього комплексу інвестиційно-виробничої та фінансової діяльності фірми. Негативні значення результату фінансово-господарської діяльності протягом тривалого періоду може призвести до банкрутства підприємства.

3.3. Показник "Результати господарської діяльності – (РГД)"



РГД	
+	-
П	І
А	ΔZ
$\Delta K3$	$\Delta ДЗ$

$$РГД = (П + А + \Delta K3) - (І + \Delta Z + \Delta ДЗ)$$
 Припустімо, що кредиторська заборгованість, дебіторська заборгованість і виробничі запаси не змінюються, тобто:

$$\Delta Z = \Delta ДЗ = \Delta K3 = 0, \text{ отже}$$

$$РГД = (П + А) - І = Д - І$$

$$Д = П + А - \text{дохід фірми}$$

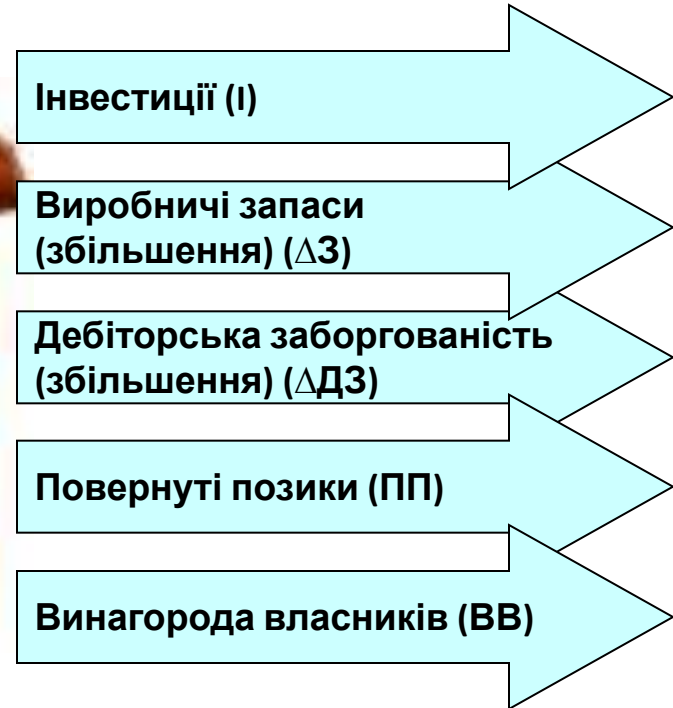
3.4. Показник "Результати фінансової діяльності (РФД)"



РФД	
+	-
ЗП	ПП ВВ

$$\text{РФД} = \text{ЗП} - (\text{ПП} + \text{ВВ})$$

3.5. Показник "Результати фінансово-господарської діяльності (РФГД)»



РГД		РФД		РФГД	
+	-	+	-	+	-
П	І	ЗП	ПП	П	І
А	ΔЗ		ВВ	А	ΔЗ
ΔКЗ	ΔДЗ			ΔКЗ	ΔДЗ
				ЗП	ПП
					ВВ

$$\begin{aligned}
 \text{РФГД} &= \text{РФД} + \text{РГД} = \\
 &= (\text{П} + \text{А} + \Delta\text{КЗ} + \text{ЗП}) - \\
 &- (\text{І} + \Delta\text{З} + \Delta\text{ДЗ} + \text{ВВ} + \text{ПП})
 \end{aligned}$$

3.6. Характеристика можливих фінансових станів

A	РФД << 0	РФД ≈ 0	РФД >> 0
РГД >> 0	1 «Глава сімейства» зона успіхів	4 «Рантьє» зона позитивних значень	6 «Материнська компанія» зона позитивних значень
	РФД ≈ 0	РФД > 0	РФД >> 0
РГД ≈ 0	7 «Епізодичний дефіцит» зона дефіцитів	2 «Стийка різновага» зона позитивних значень	5 «Атака» зона позитивних значень
	РФД < 0	РФД ≈ 0	РФД > 0
	9 «Криза» зона дефіцитів	8 «Дилема» зона позитивних значень	3 «Нестійка різновага» зона позитивних значень
РГД << 0	РФД << 0	РФД < 0	РФД ≈ 0

1. Над діагоналлю АВ – зона позитивних значень аналітичних показників.

2. Під діагоналлю АВ – зона дефіцитів – зона негативних значень аналітичних показників.

3. По горизонталі РФД пов'язаний зі зростанням позицій засобів фірмою.

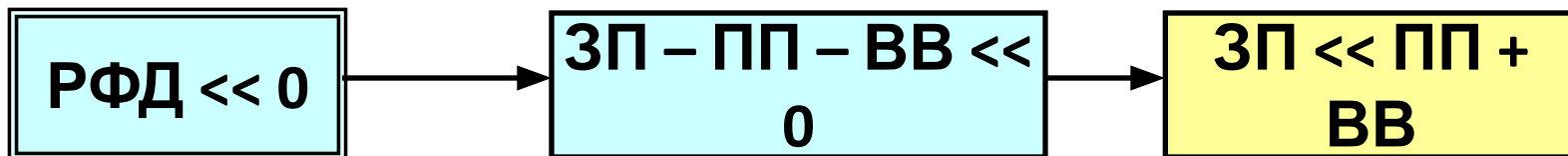
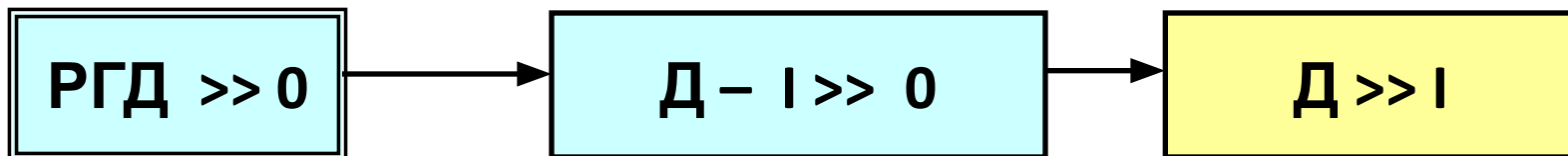
4. По вертикалі РГД пов'язаний із реалізацією фірмою інвестиційного проекту.

5. Квадранти 4, 8, 5 пов'язані зі створенням ліквідних засобів фірмою (деякий надлишок обігових коштів).

6. Квадранти 7, 6, 9 пов'язані зі споживанням ліквідних коштів фірмою (дефіцит обігових коштів).

B

3.7. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Глава сімейства"

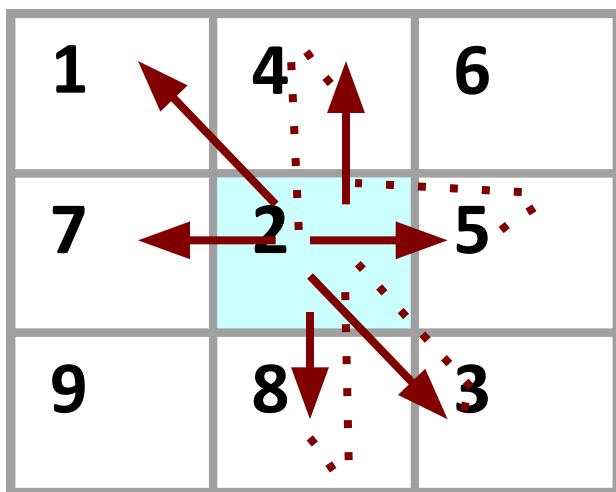
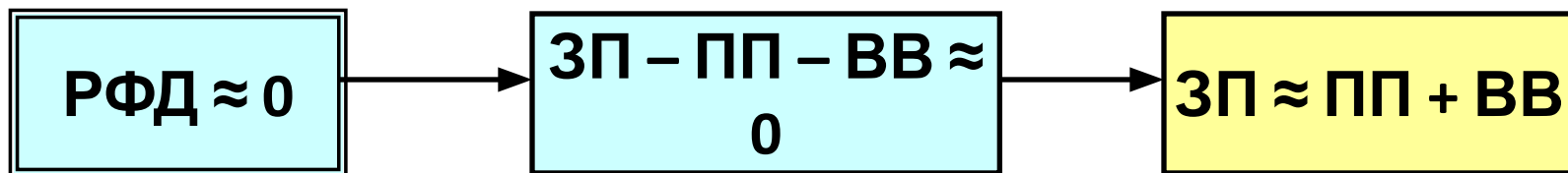
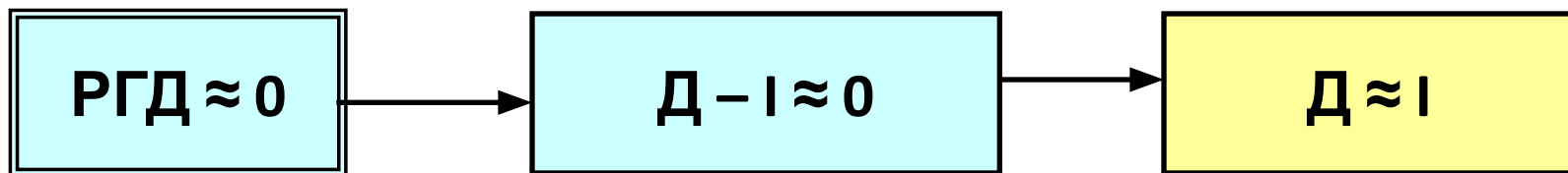


1	4	6
7	2	5
9	8	3

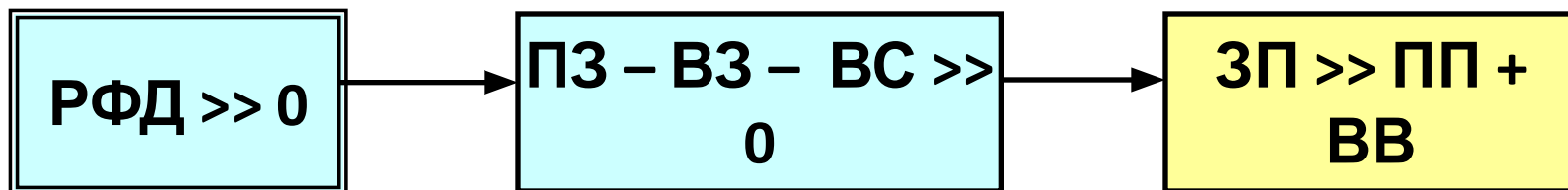
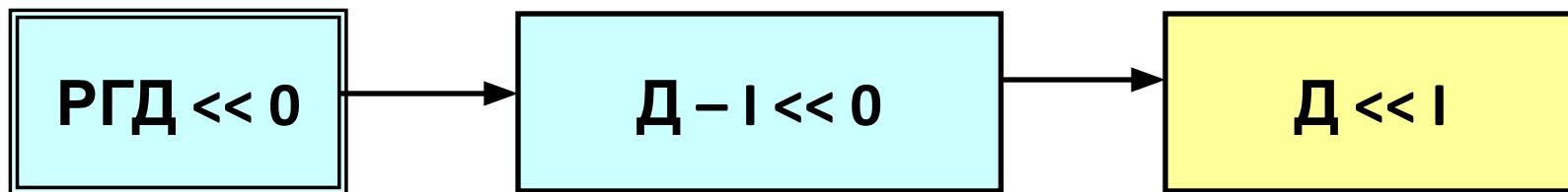
Red arrows and dotted lines indicate a path from cell 1 to 4, 2, and 7.



3.8. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Стойка рівновага"



3.9. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Нестійка рівновага"

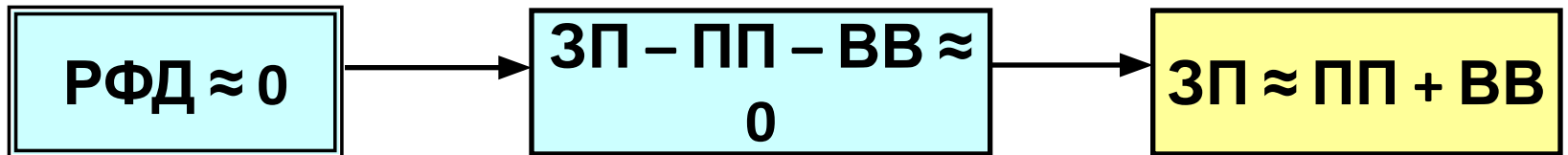
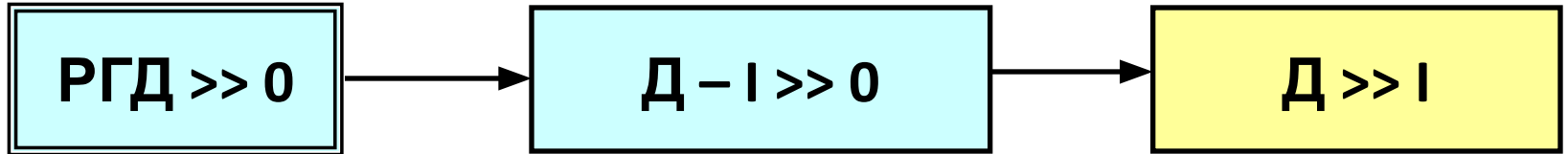


1	4	6
7	2	5
9	8	3

Red arrows indicate a path from cell 3 to 5, 5 to 2, 2 to 4, 4 to 1, 1 to 9, 9 to 8, 8 to 3, and 3 to 5.



3.10. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Рантьє"

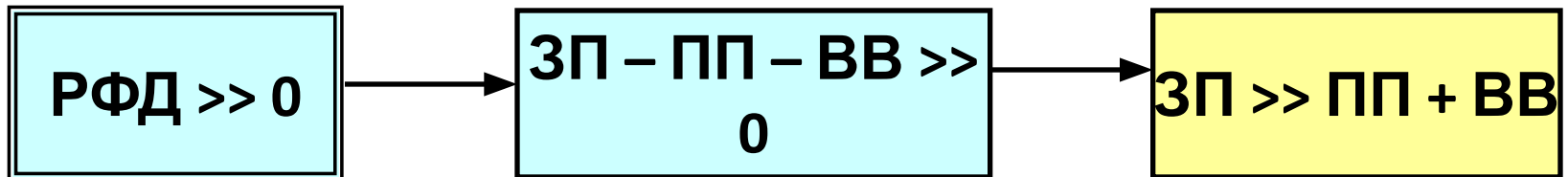
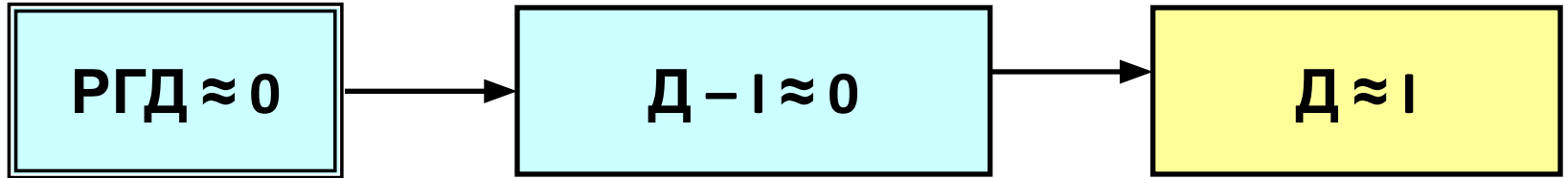


1	4	6
7	2	5
9	8	3

Red arrows point from cell 4 to cells 1, 6, 2, and 7.



3.11. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Атака"

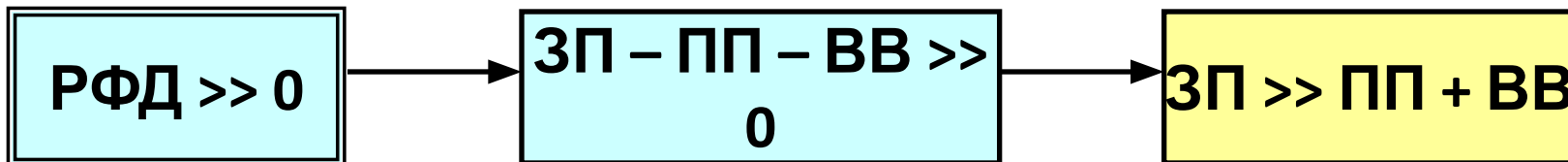
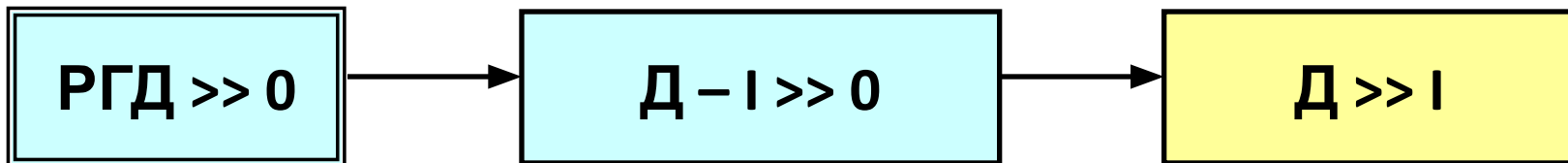


1	4	6
7	2	5
9	8	3

Red arrows indicate a path from 5 to 2 to 8 to 9.



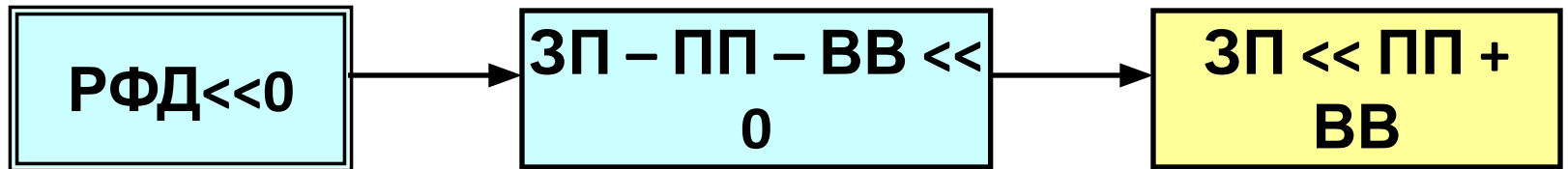
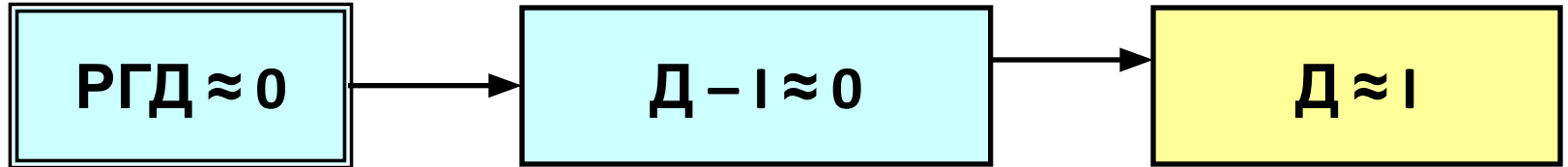
3.12. Стратегію поведінки фірми в ситуації "Холдинг / Материнська компанія"



1	4	6
7	2	5
9	8	3



3.13. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Епізодичний дефіцит"

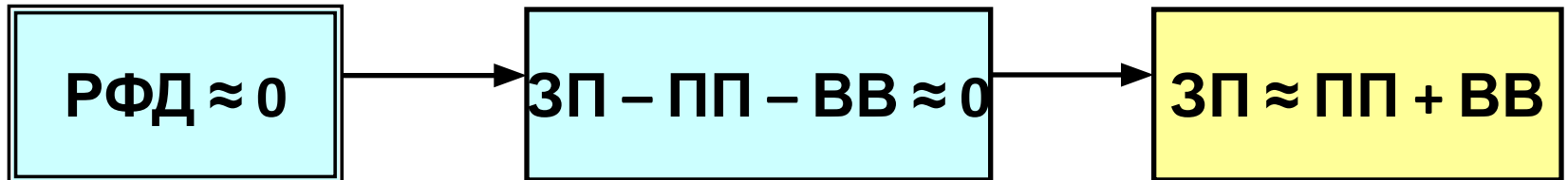
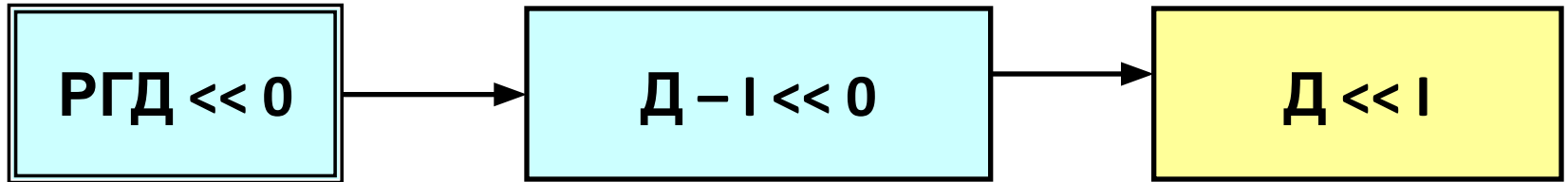


1	4	6
7	2	5
9	8	3

Red arrows indicate movement from cell 7 to 1 (up), 7 to 2 (right), and 7 to 9 (down).



3.14. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Дилема"

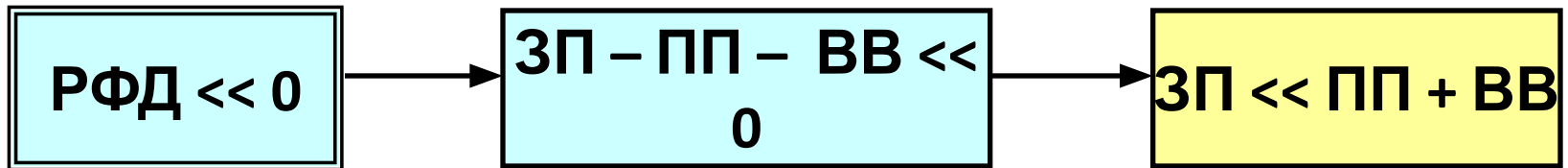
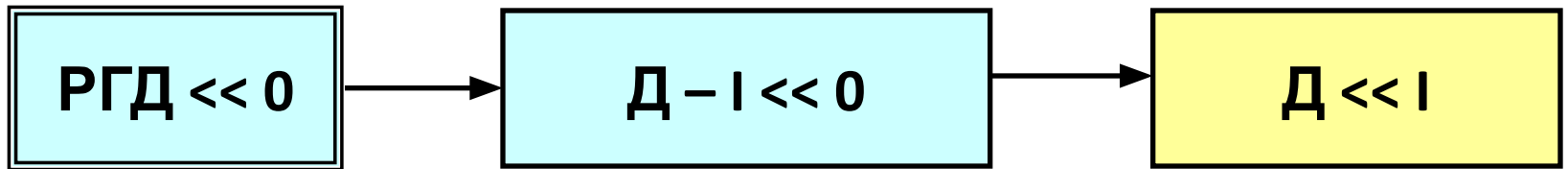


1	4	6
7	2	5
9	8	3

Arrows in the table point from cell (2,2) to (1,1), (2,1), (3,1), and (3,2).



3.15. Стратегії поведінки фірми в ситуації "Криза"



1	4	6
7	2	5
9	8	3

Arrows indicate a path from cell 9 to 8, then to 2, and finally to 1. Dotted lines also connect 9 to 7 and 8 to 5.

