

ществить в будущем отчетном периоде и иную экономическую информацию, необходимую для всесторонней объективной оценки итогов работы предприятия.

Информация, имеющая отношение к налогообложению, относится к третьему виду информации. Традиционно она является разновидностью информации финансового учета. В современных условиях происходят непрерывные изменения взаимоотношений предприятия с бюджетом, что обусловлено усложнением самой процедуры налогообложения. Происходит слияние сферы финансового учета в части расчетов с бюджетом по налогам и сферы налогового планирования. Это повлекло возникновение самостоятельной разновидности учетной информации по налогообложению.

На основании вышеизложенного, можно сделать вывод, что информационные потоки, отражающие производственно-хозяйственную деятельность аптечного учреждения, формируются в системе бухгалтерского учета. Оптимизация данных потоков и создание информационной базы необходимо при проведении комплексного анализа деятельности для решения текущих и стратегических задач управления хозяйственными процессами фармацевтических предприятий.

#### Список литературы

1. В.В.Ковалев Финансовый анализ: Методы и процедуры. - М.: Финансы и статистика, 2001. - 176 с.
2. Л.А. Костырко Стратегия финансово-экономической деятельности хозяйствующего субъекта: Методология и организация. Луганск, 2002. - 227 с.
3. М.И. Баканов, А.Д. Шеремет Теория экономического анализа. - М.: Финансы и статистика, 2002. - с 60-61.

УДК 658.14; 658.51

О.В. Ярощук

### ПРО НЕОБХІДНІСТЬ ЗАСТОСУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ РОСТУ ОБСЯГУ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОДУКЦІЇ В ПЕРСПЕКТИВНОМУ АНАЛІЗІ

Визначено суть показників "температура внутрішнього росту" та "температура стійкого росту", наведено порядок їх розрахунку. Табл.3. Дж. 17.

Здійснюваний державою процес реформування економіки створює сприятливі умови для підвищення ділової активності підприємств і зростанню конкуренції між ними. Це вимагає від діючих суб'єктів господарювання об'єктивної оцінки своєї діяльності з погляду адекватності існуючих обставин та економічної ефективності, що є досить складним завданням в умовах нестачі ресурсів для фінансування поточної та перспективної діяльності, відсутності дієвих методів здійснення фінансово-економічної стратегії.

За визначенням американських дослідників Р.Ленца, П.Лоуренса і Дж.Лорша зовнішнє середовище, в якому функціонують підприємства, є основним джерелом невизначеності в їх економічній діяльності [1]. Найбільший прояв ця невизначеність має в сфері управління фінансовими ресурсами.

В умовах існування конкурентного середовища головного значення набуває розв'язання завдань щодо розробки та впровадження нових технологій управління, регулювання та планування економічних параметрів діяльності підприємства, визначення тенденцій розвитку його фінансового стану та перспективних фінансових можливостей.

Для досягнення високих результатів фінансово-господарської діяльності, створення умов, які б забезпечили платоспроможність підприємства та фінансову стійкість, виникла потреба відновлення системи фінансового планування, яка була практично зруйнована.

Недооцінка планування, яка спостерігається останніми роками, значною мірою зумовлена неправильними підходами до цього інструменту управління, що проявилися в умовах адміністративної системи господарювання і скомпрометували саму ідею планування. З іншого боку, як переконує досвід економічно розвинутих країн і вітчизняна практика, відсутність планів або прорахунки в їхньому складанні є суттєвим чинником, який може зумовити фінансову кризу на підприємстві [2,17; 3,45].

Процес трансформації вітчизняної економіки до ринкової системи господарювання суттєво змінив акценти в процесі планування. Особливістю його на сучасному етапі є те, що воно позбавилось ознак директивності та перетворилось у внутрішнє.

Питання прогнозування та моделювання фінансового стану підприємства досить детально розроблені в працях зарубіжних вчених, зокрема, Бутник-Сіверського А.Б. [4], Девіса Б.Е., Каккаполо Г.Дж., Чендрі М.А. [5], Шеремета А.Д. [6], Карлтона У.Т. [7], Сайфуліна Р.С. [8], Спайса Р. [9], Стерна Дж.М. [10], Стоянкової Е.С. [11], Терехова Л.Л. [12;13], Френсіса Дж.К., Ровела Д.Р. [14], Еліота Дж.В. [15], Попова І.Г. [16]. Для вітчизняної науки ця тема відносно новою, однак тут також слід виділити дослідження Н.Костіної, А.Алексєєва, О.Василика [17] та інших авторів, які досліджують дану проблематику.

Предметом нашого дослідження є аспект формування фінансових ресурсів, тому досить важливо акцентувати увагу на аналітичному обґрунтуванні потреби в коштах в майбутніх періодах, а також факторів, що її визначають.

При дослідженні потреби в додаткових фінансових ресурсах, на нашу думку, варто здійснювати розрахунок показників, що відображають взаємозв'язок між ростом обсягу реалізації підприємства та обсягом зовнішнього фінансування. Для цього варто використовувати показники, які визначатимуть темпи внутрішнього та стійкого росту підприємства.

Темп внутрішнього росту - це максимальна швидкість росту обсягу реалізації, яку може досягнути підприємство без залучення додаткових фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

$$\text{Темп внутрішнього росту} = \frac{ROA * (1 - d)}{1 - ROA * (1 - d)} \quad (1)$$

де  $ROA$  – рентабельність активів, виражена десятковим дробом;

$(1 - d)$  – частка прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів, виражена десятковим дробом.

Темп стійкого росту - це максимальна швидкість росту, який може досягнути підприємство не змінюючи коефіцієнт фінансового левериджу.

$$\text{Темп стійкого росту} = \frac{ROE * (1 - d)}{1 - ROE * (1 - d)}, \quad (2)$$

де  $ROE$  – рентабельність власного капіталу, виражена десятковим дробом;

$(1 - d)$  – частка прибутку, що залишається на підприємстві після виплати дивідендів, виражена десятковим дробом.

Чим вищим є значення *ROE*, *ROA* та частка реінвестованого прибутку, тим вищими будуть показники стійкого та внутрішнього росту підприємства.

Вказані показники легко піддаються коригуванню, виходячи з наступної залежності *ROA*:

$$ROA = ROE * w_e \quad (3)$$

$$ROE = ROS * AT * \frac{A}{E} \quad (4)$$

де *ROA* – рентабельність активів, виражена десятковим дробом;

*ROE* – рентабельність власного капіталу, виражена десятковим дробом;

*w<sub>E</sub>* – питома вага власного капіталу в майні підприємства, виражена десятковим дробом;

*ROS* – рентабельність реалізації продукції, виражена десятковим дробом;

*AT* – коефіцієнт оборотності активів, виражений десятковим дробом;

*A* – середньорічний обсяг активів підприємства, в гривнях;

*E* – середньорічний обсяг власного капіталу, в гривнях;

$\frac{A}{E}$  – мультиплікатор власного капіталу, виражений десятковим дробом.

Складові частини рівнянь (3) та (4) є детермінантами, що визначають рівень показників темпів стійкого та внутрішнього росту.

Таким чином, рівні стійкого та внутрішнього росту залежать від наступних п'яти факторів:

1. Частка власного капіталу в активах підприємства. Зростання частки власного капіталу підвищує рівень темпу внутрішнього росту.
2. Рентабельність реалізації. Зростання показника рентабельності реалізації збільшує можливість підприємства утворювати фонди необхідних фінансових ресурсів із внутрішніх джерел та забезпечити зростання рівня внутрішнього та стійкого росту.
3. Дивідендна політика. Зменшення коефіцієнта виплати із прибутку веде до збільшення нерозподіленого прибутку, збільшує обсяг фінансових ресурсів із внутрішніх джерел, що утворюються із внутрішніх джерел підприємства, отже, і рівень внутрішнього та стійкого росту.
4. Фінансова політика. Зростання співвідношення борг/власний капітал збільшує рівень фінансового левериджу підприємства та робить доступними додаткові фонди боргових фінансових ресурсів, що підвищує темпи внутрішнього та стійкого росту.
5. Коефіцієнт оборотності активів. Зростання оборотності активів підприємства дає можливість збільшити обсяг реалізації продукції в розрахунку на одну гривню, вкладену в активи. Це зменшує потреби підприємства в нових активах та підвищує рівень внутрішнього та стійкого росту.

В практиці фінансового прогнозування досить поширеним є використання показників темпів внутрішнього та стійкого росту. Однак, їх розрахунок за формулами (1) та (2) є доцільним лише у випадку зміни потреби в активах пропорційно до зміни обсягу реалізації. Тому їх слід застосовувати лише при встановленні ряду припущень:

1. Поточні активи зростають пропорційно до росту обсягу реалізації продукції.

2. Виробничі потужності підприємства є повністю завантаженими.
3. Жодні з поточних зобов'язань не змінюються при зміні обсягу збуту.
4. Економічні умови у вигляді вартості боргових ресурсів та рівня оподаткування прибутку підприємства залишаються незмінними.

На практиці деякі з припущень не виконуються, що приводить до викривлення отриманих результатів. Тому для розрахунку рівня даних показників нами було запропоновано провести аналіз можливих варіантів розвитку подій. Для цього використано функцію табличного редактора MS Excel "Підбір параметру", яка є інструментом аналізу "що - якщо" та дозволяє знайти такий рівень обсягу реалізації продукції, при якому потреба в додаткових фінансових ресурсах буде нульовою.

Як показали проведені дослідження (таблиця 1) за період з 30.09.2003 р. по 30.09.2004 р. аналізоване підприємство може збільшити обсяг реалізації продукції на 187,36 % в порівнянні з періодом 30.09.2002-30.09.2003 рр. не залучаючи для цього додаткових фінансових ресурсів.

Таблиця 1

**Розрахунок можливого рівня темпу внутрішнього росту на період 30.09.2003-30.09.2004 рр. (на матеріалах Зарубинецького спиртового заводу)**

Показник	Рівень показників за період 30.09.2002-30.09.2003 рр.	Прогнозований рівень показників	
		за період 30.09.2003-30.09.2004 рр.	при умові росту за рахунок внутрішніх ресурсів
Обсяг реалізації продукції, тис. грн.	6 362,8	16 145,8	18284,45
Змінні витрати, тис. грн.	5066,60	12552,67	14255,62
Постійні витрати, тис. грн.	1037,70	1068,831	1068,831
Інші операційні доходи, тис. грн.	1909,90	0,00	0,00
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	2168,40	2524,33	2960,00
Доходи від фінансової діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Витрати фінансової діяльності, тис. грн.	366,00	366,00	366,00
Доходи від інвестиційної діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Витрати інвестиційної діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Фінансовий результат від звичайної діяльності, тис. грн.	1802,40	2158,33	2594,00
Податок на прибуток, тис. грн.	540,72	647,50	778,20
Чистий прибуток, тис. грн.	1261,68	1510,83	1815,80
Дивідендні виплати, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Доповнення до нерозподілених прибутків, тис. грн.	1261,68	1510,83	1815,80
Обсяг необоротних активів, тис. грн.	5297,40	4786,14	4786,14
Обсяг матеріальних витрат, тис. грн.	3895,7	13477,38	15284,94
Обсяг витрат на оплату праці, тис. грн.	634,1	1584,01	1792,42
Обсяг відрахувань на соціальні заходи, тис. грн.	247,2	602,24	681,48
Обсяг амортизаційних відрахувань, тис. грн.	334,4	385,659	385,659
Обсяг інших операційних витрат, тис. грн.	754,7	2188,54	2474,25

Продовження табл. 1

Тривалість фінансового циклу, днів	-	100,00	100,00
Обсяг оборотних активів, тис. грн.	3356,20	4996,67	5648,97
Обсяг витрат майбутніх періодів, тис. грн.	0,0	0,00	0,00
Обсяг зобов'язань, тис. грн.	2675,1	2675,10	2675,10
Потреба в додаткових фінансових ресурсах, тис. грн.	-	-381,63	-34,29
Темп росту обсягу реалізації, %	-	253,75	287,36

Для обчислення темпу стійкого росту було використано функцію табличного редактора MS Excel "Пошук рішення". За допомогою цього інструменту можна знайти такий рівень реалізації, при якому була б збережена існуюча структура джерел фінансування. В таблицях 2 та 3 подані результати проведеного дослідження.

Таблиця 2

**Розрахунок можливого рівня темпу стійкого росту на період 30.09.2003-30.09.2004 рр. (на матеріалах Зарубинецького спиртового заводу)**

Показник	Рівень показників за період 30.09.2002-30.09.2003 рр.	Прогнозований рівень показників	
		за період 30.09.2003-30.09.2004 рр.	при умові збереження існуючої структури джерел формування фінансових ресурсів
1	2	3	4
Обсяг реалізації продукції, тис. грн.	6 362,8	16 145,8	26872,18
Змінні витрати, тис. грн.	5066,60	12552,67	21093,90
Постійні витрати, тис. грн.	1037,70	1068,831	1068,831
Інші операційні доходи, тис. грн.	1909,90	0,00	0,00
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	2168,40	2524,33	4709,46
Доходи від фінансової діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Витрати фінансової діяльності, тис. грн.	366,00	366,00	366,00
Доходи від інвестиційної діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Витрати інвестиційної діяльності, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Фінансовий результат від звичайної діяльності, тис. грн.	1802,40	2158,33	4343,46
Податок на прибуток, тис. грн.	540,72	647,50	1303,04
Чистий прибуток, тис. грн.	1261,68	1510,83	3040,42
Дивідендні виплати, тис. грн.	0,00	0,00	0,00
Доповнення до нерозподілених прибутків, тис. грн.	1261,68	1510,83	3040,42
Обсяг необоротних активів, тис. грн.	5297,40	4786,14	4786,14
Обсяг матеріальних витрат, тис. грн.	3895,7	13477,38	22543,29
Обсяг витрат на оплату праці, тис. грн.	634,1	1584,01	2629,29
Обсяг відрахувань на соціальні заходи, тис. грн.	247,2	602,24	999,66

Продовження табл. 2

Обсяг амортизаційних відрахувань, тис. грн.	334,4	385,659	385,659
Обсяг інших операційних витрат, тис. грн.	754,7	2188,54	3621,53
Тривалість фінансового циклу, днів	-	100,00	100,00
Обсяг оборотних активів, тис. грн.	3356,20	4996,67	8268,34
Обсяг витрат майбутніх періодів, тис. грн.	0,0	0,00	0,00
Обсяг зобов'язань, тис. грн.	2675,1	2675,10	2675,10
Потреба в додаткових фінансових ресурсах, тис. грн.	-	-381,63	1360,46
Темп росту обсягу реалізації, %	-	253,75	422,33

Таблиця 3

**Розмір та структура джерел фінансування підприємства (на прикладі Зарубинського спиртового заводу)**

Показники	Обсяг ресурсів, тис. грн.	Існуюча структура джерел фінансових ресурсів, %	Прогнозований обсяг фінансових ресурсів, тис. грн.	Прогнозна структура джерел фінансових ресурсів, %
Потреба в активах	8653,60		13054,48	
Обсяг власного капіталу	5978,50	69,09	9018,92	69,09
Обсяг позиченого капіталу	2675,10	30,91	4035,56	30,91
в тому числі:				
позики	585,40		585,40	
кредиторська заборгованість	2089,70		3450,16	
Всього капіталу	8653,60	100,00	13054,48	100,00

Як показали дослідження, при збереженні існуючої структури джерел фінансування можна досягти темпу росту обсягу реалізації продукції в розмірі 422,33 % та потрібно додатково залучити боргові ресурси на суму 1360,46 тис. грн.

Показники швидкості внутрішнього та стійкого росту є цінними, оскільки дозволяють провести взаємозв'язок між операційною ефективністю (вимірюється за допомогою рентабельності реалізації продукції), ефективністю використання активів (вимірюється показником оборотності активів), дивідендною політикою (визначається часткою прибутку спрямованого для здійснення дивідендних виплат) та фінансовою політикою (відображається співвідношенням борг/власний капітал).

### Список літератури

1. Стерлин А.Р., Тулин И.В. Стратегическое планирование в промышленных корпорациях США. : Наука, 1990.
2. Терещенко О.О. Теоретичні засади бюджетування на підприємстві // Фінанси України. - 2001. - №11.
3. Пащенко І.Л. Прогнозування фінансової діяльності підприємства. // Фінанси України. - 2001. - № 4.
4. Экономико-математические методы в анализе хозяйственной деятельности предприятий и объединений (Бутник-Сиверкий А.Б., Сайфулин Р.С., Рейльян Я.Р. и др. - М.: Финансы и статистика, 1982.
5. Davis , В.Е., G.J.Caccappolo, and M.A.Chandry, "An econometric planning model for American Telephone and Telegraph Company", The Bell Journal of Economics and Management Science (Spring 1973).
6. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: Учебник. – 3-е изд. Перераб. И доп. – М.: Финансы и статистика, 1996.
7. Carlton, W.T., " An analytical model for long-range planning", Journal of Finance 25 (1970).
8. Сайфулин Р.С. Экономико-математические методы в анализе хозяйственной деятельности. – М.: Финансы, 1978.
9. Spies, R. "The dynamics of corporate capital budgeting", Journal of Finance 29 (1974).
10. Stern, J.M., Analytical Methods in Financial Planning (Fourth Edition) 1980 The Chase Manhattan Bank, N.Y.
11. Стоянова Е.С., Штерн М.Г. Финансовый менеджмент для практиков: Краткий профессиональный курс. – М.: Изд-во «Перспектива», 1998.
12. Терехов Л.Л. Экономико-математические методы. – М.: Статистика, 1972.
13. Терехов Л.Л., Куценко В.А., Стднев С.П. Экономико-математические методы и модели в планировании и управлении. – К.: Вища шк., 1984.
14. Francis, J.C., and Rowell, "A simultaneous-equation model of the firm for financial analysis and planning", Financial Management (spring 1978).
15. Elliot, J.W., "Forecasting and analysis of corporate financial performance with an economic model of the firm", Journal of Financial and Quantitative Analysis (March 1972).
16. Математические методы в планировании отраслей и предприятий / Под ред. И.Г.Попова. – 2-е изд. перераб. и доп. – М.: Экономика, 1981.
17. Костіна Н.І., Алексєєв А.А., Василик О.Д. Фінанси: система моделей і прогнозів // Навчальний посібник. – К.: Четверта хвиля. –1998.