

Висновки. Лише ефективна робота підприємств роздрібної торгівлі одночасно у кожному з розглянутих напрямів дасть змогу отримати максимальний для умов їх діяльності торговельний дохід і забезпечить ефективне управління цим процесом. Проведенню цієї роботи сприятиме запропоноване вдосконалення обліково-аналітичного забезпечення управління торговельним доходом. Це дасть змогу торговельним підприємствам виваженіше і розсудливіше здійснювати свою діяльність в умовах конкуренції і ринкової нестабільності. Подальше дослідження цієї проблеми вимагає врахування принципів контролінгу як основи системного підходу до економічного управління підприємством.

1. Абрютіна М.С. *Экономический анализ торговой деятельности: Учеб. пособие* / М.С. Абрютіна. – М.: Дело и Сервис, 2000. – 365 с. 2. Глагоєва Н.А. *Валовый доход торгового предприятия* / Н.А. Глагоєва. – М.: Экономика, 1977. – 56 с. 3. *Экономический анализ в торговле: учебн. пособие* / Под ред. проф. М.И. Баканова. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 320 с. 5. *Економіка підприємства* / За ред. А.А. Фастовець. – К.: НМЦ Укоопосвіта, 2000. – 527 с. 6. Кравченко Л.И. *Анализ хозяйственной деятельности в торговле: учебник для вузов* / Л.И. Кравченко. – М.: Высш. школа, 2000. – 430 с. 7. Полянко В.В. *Стратегія управління доходами як складова загальної стратегії управління торговельним підприємством* / В.В. Полянко // *Стратегічні пріоритети розвитку регіонів у системі економічної політики в Україні*. – Чернівці: ЧТЕІ КНЕУ, 2001. – Вип.2. – С. 135–140. 8. *Інструкція про застосування книжково-журнальної форми бухгалтерського обліку в організаціях і підприємствах споживчої кооперації*. – К.: Укоопспілка, 2002. – 215 с.

УДК 330.44 (477)

О. С. Грицак

Львівська комерційна академія,
кафедра аудиту

ДЕЯКІ АСПЕКТИ МЕТОДИКИ ПРОГНОЗУВАННЯ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ПІДПРИЄМСТВА

© Грицак О.С., 2009

Розкрито сучасні методичні підходи до прогнозування обсягу і структури зобов'язань, показано їх недоліки та обґрунтовано необхідність комплексного підходу до прогнозування джерел фінансування підприємства та розміщення фінансових ресурсів в його активах.

Modern methodical approaches to the forecasting of volume and structure of obligations were revealed. Their disadvantages were shown, and necessity of complex approach to the prediction of enterprise and allocation of financial resources were proved.

Вступ. Стратегічний аналіз досліджує фінансово-господарську діяльність суб'єкта підприємництва з позицій її подальшого розвитку. Він дає змогу здійснити проєкцію більш-менш сталих елементів попередніх періодів і визначити їх майбутнє значення. Визначення майбутнього значення показників дає можливість окреслити прогностичний простір, який заповнюється шляхом деталізації попередньо визначених параметрів. У цьому контексті важливе значення має складання проєктованої фінансової звітності, оскільки на її основі можна оцінити очікувані фінансові результати й обґрунтувати потреби у фінансуванні бізнесу на майбутні періоди.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Використання формалізованих економіко-математичних моделей в управлінні фінансами поширене в економічно розвинених країнах і висвітлюється в працях таких провідних вчених, як І.О. Бланк, Є.Ф. Брігхем, А.П. Зуділіна,

В.В. Ковалев, Л.А. Лігоненко та ін. Моделювання фінансово-господарських процесів на наступні періоди ґрунтується на побудові прогнозованих показників фінансової звітності. Існують два напрями прогнозування звітних показників підприємства :

- прогнозування статей звітності, враховуючи тенденції зміни основного показника, який якнайкраще характеризує діяльність підприємства;
- прогнозування статей звітності, враховуючи динаміку кожної статті та взаємозв'язків між ними.

Ці два підходи застосовуються і для проектування зобов'язань підприємства – важливої складової джерел фінансування його активів. Однак кожен з цих підходів має як сильні сторони, так і недоліки. Нами запропоновано змішаний підхід до прогнозування зобов'язань, який передбачає прогнозування статей звітності, виходячи з тенденції зміни основного показника (доходу від реалізації товарів), з подальшим коригуванням отриманих результатів, враховуючи динаміку окремих найбільш значимих статей, що характеризують необхідний для отримання цього доходу показників економічного потенціалу підприємства (абсолютні величини активів, власного капіталу, зобов'язань) та взаємозв'язків між ними. Такий підхід, на нашу думку, з одного боку, запобігає численним помилкам, що виникають за умови застосування першого дещо формального підходу до прогнозування показників звітності, а з іншого – дає змогу на першому етапі побудови моделей фінансових звітів уникнути зайвої деталізації звітних статей.

Постановка завдання. Метою статті є вдосконалення методики побудови прогнозного балансу торговельного підприємства та прогнозування зобов'язань згідно з вимогами Положень (стандартів) бухгалтерського обліку. В основу цієї розробки покладено методики, які описано у працях Є.Ф. Брігхема [1, с.699–720], І.О. Бланка [2, с.326], А.П. Зуділіна [3, с.170–211], В.В. Ковальова [4, с.86–139; 5, с.389–398] та інших фахівців у галузі аналізу та прогнозування фінансово-господарської діяльності підприємств.

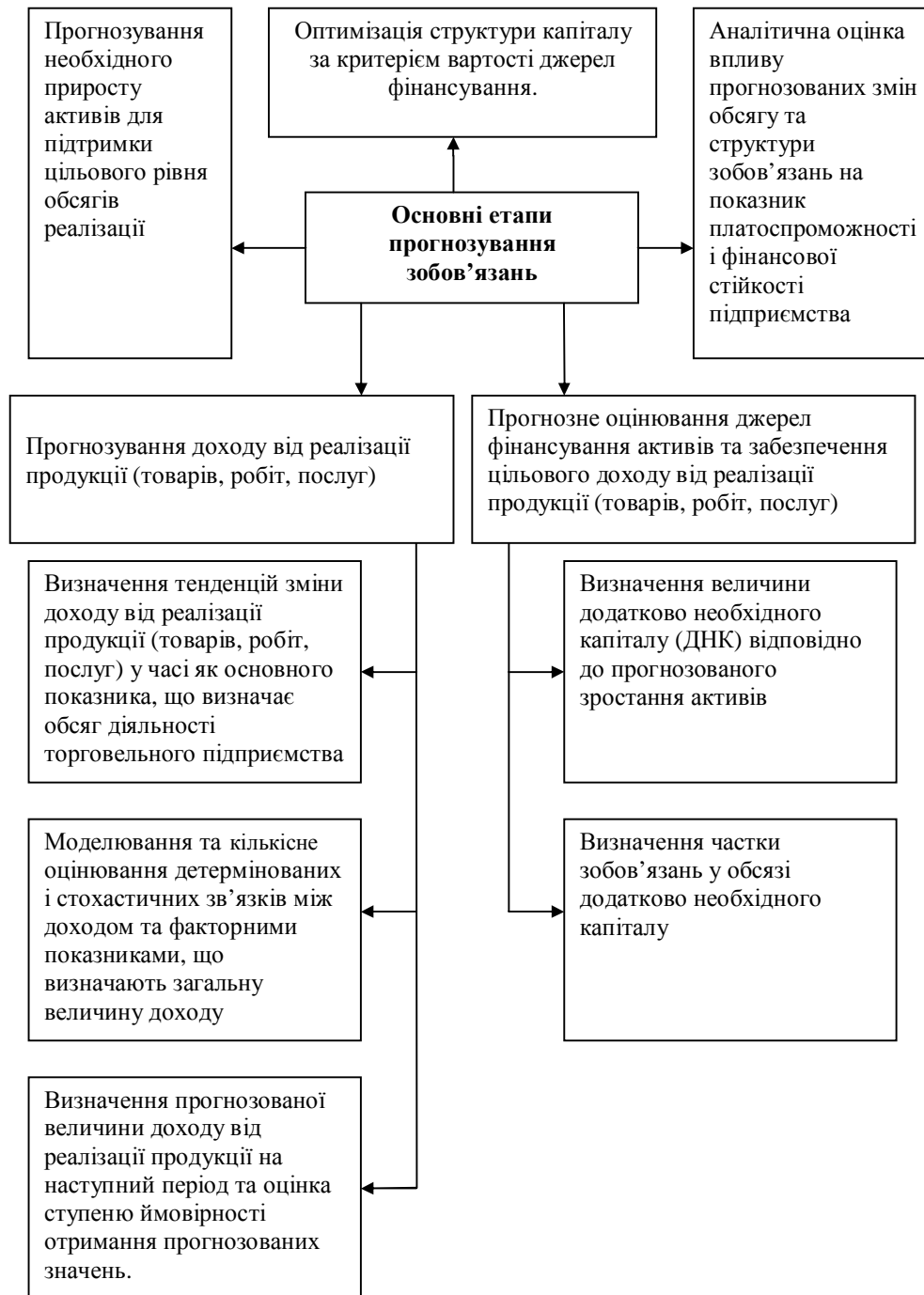
Виклад основного матеріалу. Метою прогнозування зобов'язань є визначення потреби в них, оцінювання складу і структури зовнішніх джерел фінансування підприємства на кінець наступного періоду.

Розроблення прогнозу зобов'язань ґрунтується на методичних засадах прогнозного аналізу та прогнозування економічних показників і здійснюється за етапами, показаними на рисунку.

Методика прогнозування доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) ґрунтується на прийнятті положення щодо того, що більшість статей фінансової звітності змінюється пропорційно темпу приросту доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Прогноз доходу від реалізації продукції для підприємств із стабільною фінансово-господарською діяльністю можна зробити на основі використання моделі, розробленої російським вченим В.В. Ковальовим [4, с.132–136]. Модель В.В. Ковальова ґрунтується на визначенні та кількісному оцінюванні детермінованої залежності темпу приросту доходу від приросту економічного потенціалу підприємства та приросту основних чинників, що характеризують його фінансово-господарську діяльність. Темп приросту доходу від реалізації продукції ототожнюється з темпом приросту економічного потенціалу підприємства загалом та його складовими, до яких належать і зобов'язання. Отже, В.В. Ковальов наголошує на прямо пропорційній залежності динаміки доходу від всіх інших статей фінансових звітів, значно розширюючи прийняте Є.Ф. Брігхемом припущення щодо наявності прямого зв'язку між доходом та окремими статтями звіту про фінансові результати і балансу [1, с.708].

Звичайно, припущення В.В. Ковальова також умовне, але саме воно дає змогу вченому зробити наступний крок – на основі твердження про прямо пропорційну зміну всіх абсолютних величин звітних показників визначаються відносні показники, що залишаються незмінними при збільшенні або зменшенні доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).

Згідно з методикою Є.Ф. Брігхема [1, с.705–709], прогнозування балансу починається з припущення, що виробничі активи компанії у передпрогнозованому році використовуються максимально, тобто для збільшення доходів від реалізації продукції кожна стаття активу балансу має відповідно збільшитися.



Основні етапи розробки прогнозу зобов'язань у процесі підготовки проектного балансу підприємства

На нашу думку, таке припущення є малоімовірним. Значно частіше виникають ситуації, коли досягнутий підприємством обсяг діяльності є меншим за його виробничий потенціал.

Не можна також погодитися з Є.Ф. Бригхемом відносно того, що зміна доходу спричиняє однакою зміну всіх видів активів, навіть якщо у передпрогнозованому році виробничі потужності використовувались з максимальною ефективністю [1, с.703]. Певною мірою твердження Є.Ф. Бригхема про необхідність зростання активів пропорційно росту доходу від реалізації продукції можна вважати правомірним стосовно оборотних активів. Насправді збільшення продажу призводить до накопичення дебіторської заборгованості, зростає потреба у готівкових коштах, збільшуються

запаси товарів, матеріалів тощо. Разом з тим, навряд чи можна сказати, що необхідність зміни необоротних активів пропорційно росту доходу від реалізації продукції є очевидною і незаперечною. Скоріше за все, очевидним є те, що зміна необоротних активів має прогнозуватися диференційовано із врахуванням їхньої ролі у забезпеченні отримання прогнозованого доходу від реалізації продукції. Так, деякі види необоротних активів взагалі не впливають на дохід від реалізації. Вони можуть залишатись незмінними або навіть зменшитися у прогнозованому періоді.

Зміна доходу не потребує обов'язкової зміни таких статей активу балансу, як „Незавершене будівництво”, „Довгострокові фінансові інвестиції”, „Довгострокова дебіторська заборгованість”, „Відстрочені податкові активи”, „Нематеріальні активи”.

Що ж до основних засобів, то забезпечення прогнозованого приросту доходу від реалізації необов'язково потребує адекватного збільшення цієї статті активу балансу. Адже, переносячи свою вартість на реалізовану продукцію поступово, основні засоби не змінюють своєї матеріальної форми і протягом деякого часу не потребують оновлення. До того ж, виробничі потужності дуже рідко використовуються з максимальною ефективністю.

Збільшення активів підприємства має супроводжуватись адекватним розширенням джерел коштів, за рахунок яких утворюються активи. Деяка частка пасивів належить до автоматично утворюваних.

Автоматично утворювані пасиви – це зобов'язання, отримані внаслідок нормального виробничого процесу. Ці пасиви забезпечені кредиторською заборгованістю, прогнозування якої не викликає труднощів. Аналогічно до прогнозування оборотних активів, прогноз кредиторської заборгованості можна отримати збільшенням її балансових залишків передпрогнозного року відповідно до прогнозованого темпу приросту доходу від реалізації продукції. За цією методикою можна визначити забезпечення наступних витрат і платежів.

Величина нерозподіленого прибутку визначається на рівні розроблення звіту про фінансові результати і додається до відповідної статті пасиву прогнозного балансу.

Ряд статей пасиву (власний капітал, крім нерозподіленого прибутку; довгострокові зобов'язання) прямо не залежать від прогнозованого доходу. Їх величина залишається на рівні передпрогнозного року або проектується залежно від прийнятих фінансових рішень, які передбачається реалізувати у прогнозованому періоді.

Будь-яка нестача джерел коштів має бути покрита шляхом утворення додаткових зовнішніх джерел за рахунок отримання позик, емісії тощо.

У загальному вигляді фінансові потреби підприємства в умовах збільшення обсягів виробництва і доходу від реалізації продукції можна прогнозувати за формулою, запропонованою Є.Ф. Брігхемом [1, с.711].

Додатково необхідний капітал визначається як різниця між необхідним збільшенням активів і сумою автоматично зростаючих пасивів та збільшення нерозподіленого прибутку, або:

$$ДНК = \frac{A}{D} \cdot \Delta D - \frac{П}{D} \cdot \Delta D - R_d D'(1 - d), \quad (1)$$

де ДНК – додатково необхідний капітал; А – середньорічні активи, чуттєві до зміни обсягу виробництва, за даними передпрогнозного балансу; П – середньомісячні пасиви, що автоматично зростають внаслідок росту доходу від реалізації продукції, обчислені за даними передпрогнозного балансу; D – дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) передпрогнозного періоду; ΔD – абсолютна зміна доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у прогнозованому періоді; D' – прогнозований дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг); R_d – рентабельність доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у передпрогнозованому періоді ($R_d = \frac{ЧП}{D}$, де

ЧП – чистий прибуток передпрогнозного періоду, D – дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) передпрогнозного періоду); d – коефіцієнт виплачуваності дивідендів.

З наведеного алгоритму видно, що Є.Ф. Брігхем не розрізняє оборотні та необоротні активи за формою їх впливу на зміну доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) передпрогнозного періоду). Тому, на нашу думку, ДНК за розрахунком Є.Ф. Брігхема буде завищений у всіх випадках, крім одного, який характеризується максимальною фондівдачею, що є малоімовірним у реальних умовах.

Аналогічний алгоритм у дещо модифікованому вигляді пропонують для визначення необхідного фінансування за рахунок зовнішніх джерел Е. Нікбахт та А. Гроппелі [7, с.131]. Метод обчислення додатково необхідного капіталу автори досить точно назвали „методом відсотка від товарообороту (доходу)”.

Вдавшись до використаних вище умовних позначень, запропонований Є. Нікбахтом та А. Гроппелі алгоритм можна записати так:

$$ДНК = \frac{A}{D} \cdot \Delta D - \frac{П}{D} \Delta D - \frac{РП}{D} D' . \quad (2)$$

Отже, у названих авторів присутні всі елементи, включені до моделі Є.Ф. Брігхема. Лише останній елемент, який визначає вплив на ДНК реінвестованого прибутку, наведено за формою, яка передбачає додаткове визначення суми реінвестованого прибутку. У вітчизняній звітності величина реінвестованого прибутку не відображається. Разом з тим, цю величину легко обчислити за формулою:

$$РП = ЧП \left(1 - \frac{ДА}{ЧПА} \right) , \quad (3)$$

де ДА – дивіденди у розрахунку на одну просту акцію; ЧПА – чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію.

Важливим елементом прогнозного аналізу є визначення вартості створених джерел фінансування. Саме за результатами вартісної оцінки приймаються управлінські рішення щодо доцільності створених зобов'язань.

Оцінювати вартісну структуру позикового капіталу можна як за видами платних джерел фінансування, так і усереднено за сукупністю джерел.

Основні методичні підходи до оцінювання вартості джерел фінансування розроблено відомими фахівцями з проблем управління капіталом (И. Бланком, Є. Бригхемом, В. Ковальовим). У статті методика оцінювання джерел фінансування наводиться як необхідна складова прогнозного аналізу зобов'язань.

Вартість фінансових ресурсів, залучених у вигляді банківського або комерційного кредиту, визначається ставкою відсотків за відповідною кредитною або вексельною угодою, відкоригованою на коефіцієнт, який дає змогу урахувати зменшення податку на прибуток, оскільки відсотки за користування кредитом згідно з ПСБО 16 „Витрати” відносяться на витрати підприємства, що призводить до зменшення суми оподаткованого прибутку:

$$ВПК_k = r \cdot (1-n), \quad (4)$$

де ВПК_к – вартість позикового капіталу, залученого у вигляді банківського або комерційного кредиту, %; r – річна ефективна ставка відсотків за наданий кредит, %; n – ставка податку на прибуток у вигляді десяткового дробу.

Вартість фінансових ресурсів, залучених внаслідок емісії цінних паперів власного боргу (облігацій), оцінюється за купонною ставкою, відкоригованою на рівень емісійних витрат та коефіцієнт, який дає змогу урахувати зменшення податку на прибуток:

$$ВПК_{об} = (C + РЕВ) \cdot (1-n), \quad (5)$$

де ВПК_{об} – вартість позикового капіталу, залученого внаслідок емісії облігацій власного боргу, %; c – ставка купонної винагороди (купонна ставка) за облігацією, %; РЕВ – рівень емісійних витрат відносно суми емісії, %; n – ставка податку на прибуток у вигляді десяткового дробу.

Вартість позикового капіталу, залученого з інших джерел фінансування, представляє собою рівень витрат на залучення позикового капіталу і обслуговування боргу по відношенню до загальної вартості залучених із відповідного джерела позикових фінансових ресурсів.

Порівняно з власним капіталом позиковий капітал має істотну перевагу – різноманітність джерел формування і практично необмежені можливості залучення.

У практиці фінансового менеджменту оптимізація структури капіталу здійснюється шляхом мінімізації середньозваженої вартості сукупного капіталу (СВК), алгоритм обчислення якої наведено вище.

Процес оптимізації структури капіталу починається з визначення основних закономірностей, які обумовлюють вартість власного і позикового капіталу і, отже, впливають на середню вартість фінансових ресурсів підприємства.

На нашу думку, при контролі формування фінансової структури капіталу необхідно виходити з таких положень:

1. За звичайних умов середня вартість власного капіталу перевищує середню вартість позикового капіталу. Це обумовлюється двома причинами. По-перше, тим, що одним із джерел позикових ресурсів є кредиторська заборгованість акціонерного товариства, яка формується на безоплатній основі і зростання якої сприяє зниженню середньозваженої вартості позикового капіталу. По-друге, тим, що ризик власника, який вкладає капітал на невизначений термін і отримує право на одержання чистого прибутку і майна за залишковим принципом, значно вищий, ніж ризик кредитора, термін повернення суми основного боргу якому визначено кредитною угодою і який має право першочергового одержання частки прибутку і майна у випадку ліквідації акціонерного товариства. Як відомо, рівень ризику і дохідність фінансових ресурсів змінюються прямо пропорційно. Отже, вища ризикованість вкладень власників обумовлює порівняно високу вартість власного капіталу.

2. Вартість як власного, так і позикового капіталу зростає внаслідок зменшення питомої ваги власного капіталу у сукупних джерелах фінансування. Це пояснюється тим, що такі зрушення у структурі капіталу призводять до підвищення ризику банкрутства внаслідок зниження фінансової стійкості та платоспроможності акціонерного товариства, і обумовлюють зростання вартості фінансових вкладень у це підприємство незалежно від джерела їх формування.

Висновки. Застосування розглянутої вище методики прогнозування зобов'язань у складі показників фінансової звітності спрямовано на підвищення рівня фінансової стратегії підприємства. Особливе значення, на наш погляд, має комплексний характер прогнозування джерел фінансування підприємства та розміщення фінансових ресурсів в його активах. Запропоноване поєднання існуючих двох основних методичних підходів до прогнозування зобов'язань підприємства дає можливість компенсувати вади та реалізувати позитивні якості кожного з них і на цій основі досягти максимального ефекту прогнозування показників балансу.

1. Бригхем С.Ф. *Основи фінансового менеджменту (пер. з англ.)* / С.Ф. Бригхем. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с. 2. Бланк И.А. *Основы финансового менеджмента* / И.А. Бланк. – К.: «Ника – центр», 1999. – 512 с. 3. Зудилин А.П. *Анализ хозяйственной деятельности предприятий развитых капиталистических стран* / А.П. Зудилин. – Екатеринбург: Каменный пояс, 1992. – 417 с. 4. Ковалёв В.В. *Финансовый анализ. Управление капиталом : Выбор инвестиций. Анализ отчетности* / В.В. Ковалёв. 2-е изд-е. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 512 с. 5. Ковалёв В.В., Волкова О.Н. *Анализ хозяйственной деятельности предприятия* / В.В. Ковалёв. – М.: ПБОЮЛ, 2000. – 419 с. 6. Ковалёв В.В., Ковалёв Вит. В. *Финансы предприятий: Учебник* / В.В. Ковалёв. – М.: Проспект, 2003. – 252 с. 7. Никбахт Е., Гроппели А. *Анализ финансовых операций: методы, модели, техника расчётов* / Е. Никбахт. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 39 бс.