

*Манн Р.В.*

## **ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОГО АНАЛІЗУ УПРАВЛІНСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЗА СУЧАСНИХ УМОВ ТРАНСФОРМАЦІЙНОЇ ЕКОНОМІКИ**

*Автором наукової статті досліджено особливості фінансового аналізу управлінської діяльності за сучасних умов трансформаційної економіки України, а саме: розглянуто види леверіджу; визначено значення аналізу фінансових ризиків та представлено етапи його проведення; досліджено стандарт управлінського обліку "Вимірювання ефективності підприємства" (SMA 4D), що був розроблений у США; наведено низку факторів, які необхідно враховувати проводячи фінансову оцінку; оглянуто методичні підходи здійснення фінансової оцінки управлінської діяльності.*

**Ключові слова:** фінансовий аналіз, підприємство, леверідж, ризик, операційна діяльність, оцінка.

*Манн Р.В.*

## **ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ**

*Автором научной статьи исследованы особенности финансового анализа управленческой деятельности в современных условиях трансформационной экономики Украины, а именно: рассмотрены виды левериджа; определено значение анализа финансовых рисков и представлены этапы его проведения; исследован стандарт управленческого учета "Измерение эффективности предприятия" (SMA 4D), который был разработан в США; приведен ряд факторов, которые необходимо учитывать проводя финансовую оценку; рассмотрены методические подходы осуществления финансовой оценки управленческой деятельности.*

**Ключевые слова:** финансовый анализ, предприятие, леверидж, риск, операционная деятельность, оценка.

*R. Mann*

## **FEATURES OF THE FINANCIAL ANALYSIS MANAGEMENT ACTIVITY IN MODERN CONDITIONS OF TRANSFORMATION OF ECONOMY**

*The author of the article the features of the financial analysis of management activity in modern conditions transformational economy of Ukraine, namely the species examined leverage; defined value analysis of financial risks and presents stages of its holding; studied management accounting standard "Measuring the efficiency of enterprises" (SMA 4D), which was developed in the United States; There are a number of factors to consider conducting a financial assessment; examined methodological approaches conduct a financial evaluation of management.*

**Keywords:** *financial analysis, business, leverage risk, operational activities, evaluation.*

**Постановка проблеми та актуальність.** З переходом України до ринкової економіки важливість вдосконалення управлінської діяльності підприємств значно збільшилась. Трансформаційний стан сучасної економіки країни викликає нестійкість у загальних процесах діяльності компаній. Виникають труднощі та проблеми з якісною оцінкою оперативної діяльності, це спричиняє подальшу неповну оцінку діючої стратегії компаній и негативно впливає на якість управлінських рішень. Фінансовий аналіз завжди був важливою ланкою у діяльності господаючих суб'єктів. Враховуючи такі умови, необхідно дослідити особливості сучасних тенденцій та напрямів розвитку фінансового аналізу з метою подальшого формування дієвого та ефективного механізму.

**Аналіз останніх досліджень.** Вітчизняними та зарубіжними науковцями фінансовий аналіз управлінської діяльності розглядається в межах окремої науки - фінансового менеджменту. Уваги заслуговують наукові роботи таких вітчизняних науковців, як: Багацька К., Філіна Г.,

Загорна Т., Приймак С., Кость Я., Черниш С., Євтух О. та ін. До зарубіжних науковців, дослідження яких мають вагомий внесок у розвиток науки відносять наукові роботи: Павлової Л., Бріггема Є., Стоянової О, Хелферта Е., Донцової Л., Нікіфорової Н., Шеремет О. та ін.

**Метою статті** є дослідження особливостей фінансового аналізу ефективності управлінської діяльності підприємств за сучасних умов трансформаційної економіки.

**Виклад основного матеріалу.** Першим об'єктом для проведення фінансового аналізу ефективності менеджменту підприємства є його операційна діяльність. Аналіз операційної діяльності дозволяє установити найбільш вигідне сполучення змінних і постійних витрат, ціни й об'ємів реалізації. Процес оптимізації структури активів та пасивів підприємства з метою збільшення прибутку у фінансовому аналізі - це леверідж - важіль, при невеликій зміні якого можна суттєв вплинути на виробничо-фінансову діяльність підприємства. Розрізняють три види леверіджу: виробничий, фінансовий та виробничо-фінансовий.

Виробничий (операційний) леверідж - це процес впливу на валовий прибуток шляхом зміни структури собівартості й об'єму випуску продукції. Дія операційного леверіджа полягає у зміні витрат від продажу продукції, що призводить до значної зміни прибутку. Даний ефект пояснюється різним ступенем впливу динаміки постійних і перемінних витрат на формування фінансових результатів при зміні об'єму виробництва. І чим більший рівень постійних витрат, тим сильніший вплив має виробничий леверідж.

Негативним фактором введення в дію даного важіля є перевантаження підприємств виробничими фондами. За умов постійної інфляції, падіння купівельної спроможності, загальної нестабільної ситуації в економіці країни підвищення рівня виробничого важеля призведе до підвищення збитковості підприємства.

Дія фінансового леверіджу полягає у впливі на прибуток підприємства шляхом зміни структури довгострокових пасивів, тобто підприємство, яке

використовує позикові кошти, змінює чисту рентабельність власних коштів і свої дивідендні можливості.

Вибір більш-менш капіталомістких напрямків діяльності визначає рівень операційного левериджу. Вибір оптимальної структури джерел коштів пов'язаний з фінансовим левериджем. Що стосується взаємозв'язку двох видів левериджу, то досить поширеною є думка, що вони повинні бути пов'язані обернено пропорційною залежністю - високий рівень операційного левериджу в компанії припускає бажаність відносно низького рівня фінансового левериджу і навпаки [1].

Поняття, що поєднує в собі взаємозв'язок виторгу, виробничих та фінансових витрат та чистого прибутку, визначається як виробничо-фінансовий леверидж. Але досягти рівноваги фінансового та виробничого важелів найважче.

У разі введення в дію фінансового або виробничого важелів виникають ризики, що пов'язані з підприємством. Вони виражені у наступному.

1. Операційний важель генерує підприємницький ризик на етапі його максимальної залежності від постійних витрат у їх загальній сумі, визначаючи тим самим ступінь гнучкості підприємства. Даний ризик пов'язаний з конкретним сегментом бізнесу на ринку.

2. Дія фінансового важеля генерує фінансовий ризик, який має своє вираження у нестабільності умов кредитування, у наявності ризиків для акціонерів у випадку ліквідації підприємства з високим рівнем позикових коштів тощо.

Аналіз фінансових ризиків є важливою складовою механізму фінансової оцінки управлінської діяльності підприємства та є найбільш актуальним питанням за умов нестійкої економічної ситуації країні. Фінансові ризики - це ті ризики, що підвищують ймовірність втрати прибутку від проведення компанією ділових, виробничих, побутових та інших операційних або стратегічних операцій. Фінансові ризики прямопропорційно зростають відносно збільшення фінансового результату діяльності

підприємства. На ступень їх збільшення впливають такі фактори, як: коливання та швидкі зміни економічної ситуації в країні; нестійкість кон'юктури фінансового ринку; збільшення фінансових зобов'язань та відносин; інноваційний розвиток у фінансовій сфері. У науковій та дослідницькій практиці ризики поділяють на чотири основні види, що пов'язані з:

купівельною спроможністю грошей (інфляційні і дефляційні ризики, валютні ризики, ризик ліквідності);

капітальними вкладеннями (інвестиційні ризики: упущеної вигоди, зниження прибутковості, прямих фінансових втрат);

зміною попиту на продукцію підприємства;

залученням позикових коштів як джерела фінансування.

Аналіз фінансових ризиків, як і будь-який процес, потребує чіткого визначення етапів його проведення (рис. 1).

Всі види фінансових ризиків піддаються кількісній оцінці. Ця оцінка може і повинна бути різносторонньою. По-перше, оцінюється ймовірність настання фінансових втрат, по-друге, визначається розмір можливого збитку, по-третє, розраховуються межі допустимих помилок у прогностичних розрахунках, що не приводять до серйозного погіршення фінансового стану підприємства. Особливості різних видів ризиків припускають неоднакові підходи до їх кількісної оцінки. Але у всіх випадках ризик є ймовірнісної категорією, тому його кількісне вимірювання не може бути однозначним і визначеним [2, с. 265].

Загалом серед науковців для проведення фінансової оцінки управлінської діяльності застосовується стандартна система фінансових показників: чистий прибуток, рентабельність інвестицій, ринкова вартість підприємства тощо. Але важливо враховувати всі переваги та недоліки застосування перелічених показників на практиці.



Рис. 1 Етапи проведення аналізу фінансових ризиків

В американській практиці управлінського обліку рекомендації щодо використання показників для оцінки ефективності діяльності підприємства викладені в стандарті управлінського обліку "Вимірювання ефективності підприємства" (Statement on Management Accounting "Measuring entity performance"; SMA 4D). Стандарт пропонує використовувати наступні показники, на основі яких буде оцінюватися ефективність управління компанією: чистий прибуток і прибуток на акцію; грошові потоки; рентабельність інвестицій; залишковий дохід; вартість компанії [3].

Стандарт був розроблений в 1986 році Інститутом управлінського обліку США (Institute of Management Accountants, IMA). Також цією організацією було створено понад 60 стандартів з управлінського обліку,

згрупованих у п'ять категорій: цілі, термінологія, концепції, практика і техніка (управління вартістю капіталу, розподіл і вимір витрат, управління створенням вартості та ін.), управління обліковою діяльністю [8].

Для того, щоб отримати важливу управлінську інформацію на засадах факторного аналізу, оцінюють найбільш універсальний показник - чистий прибуток, порівнюючи його значення з плановими та досягнутими у попередніх періодах. Первага цього показника перед чистим грошовим потоком полягає у більшій його інформативності та користності для поставлених цілей підприємства. Але якщо для фінансової оцінки управлінської діяльності брати маржинальні та відносні показники, то чистий прибуток та чистий грошовий потік втрачають свої переваги. Так, маржинальні та відносні показники використовуються в моделі Дюпона.

Модель Дюпона (The DuPont System of Analysis) застосовується для визначення здатності підприємства ефективно генерувати прибуток, реінвестувати його та нарощувати обороти. До основних показників, що використовуються у моделі Дюпона належать: рентабельність збуту, оборотність чистих активів, рентабельність чистих активів, рентабельність особистого капіталу та коефіцієнт реінвестування.

Проте для акціонерів та зовнішніх користувачів, які потребують наявної інформації щодо стану підприємства, більш пріоритетними залишаються абсолютні показники.

Важливість оцінки грошових потоків складає для підприємств з тривалим та нестабільним виробничим циклом. Причинами даного вибору для подібних підприємств є низка переваг: більша точність оцінки грошових потоків у порівнянні з оцінкою чистого прибутку; можливість за допомогою даного показника розрахувати вартість підприємства; отримання розгорнутої інформації для ефективного менеджменту підприємства тощо. Це відбувається тому, що високий рівень прибутковості ще не є гарантом фінансової стійкості підприємства. Такі негативні фактори, як збій графіку збуту, дуже швидкий розвиток, що потребує більших об'ємів

капіталовкладень тощо, приводять до збільшення кредиторської заборгованості підприємства та втрати платоспроможності. Тому важливою умовою стає фінансове планування діяльності господарюючого суб'єкта з використання грошових потоків.

Суперечливе значення у процесі фінансової оцінки управлінської діяльності підприємства має рентабельність інвестицій. Його розрахунок має значення за умови, якщо менеджмент підприємства володіє інформацією щодо даного показника серед схожих за родом діяльності підприємств.

Залишковий дохід є аналогом чистого прибутку, але при його розрахунку враховується вартість капіталу підприємства. Перевага розрахунку даного показника виражена у можливості врахування вартості інвестованих коштів. Але на відміну від оцінки рентабельності інвестицій розрахунок залишкового доходу максимально сприяє процесу прийняття таких управлінських рішень, як продаж неефективних підрозділів підприємства без додаткових корегувань. Але для інвесторів розрахунок залишкового доходу не є прийнятним через те, що це абсолютний показник, а це не надає можливості порівнювати ефективність діяльності декількох різних підприємств за відповідними даними.

Як модифікований варіант розрахунку залишкового доходу застосовується оцінка економічної доданої вартості. Як і показник рентабельності інвестицій він відображає вартість інвестованого капіталу. Відмінною особливістю оцінки даного показника є облік невідображених у бухгалтерії активів, але не менш важливих у загальній фінансовій оцінці ефективності управлінської діяльності (інноваційних технологій, патентів, ліцензій, нововведень тощо). Недоліком оцінки економічної доданої вартості є трудомісткість у розрахунку.

Ринкову вартість варто розраховувати лише у випадку, коли фінансова оцінка менеджменту підприємства проводиться для інвесторів та акціонерів. Для них за допомогою цього показника визначається величина потенційно можливих доходів. Недоліками розрахунку ринкової вартості є: велика



кількість ймовірностей та прогнозів; відображення не поточного стану підприємства, а очікувань інвесторів. Але завдяки цьому даний показник найбільше враховує всі фактори, що матимуть вплив на ефективність діяльності підприємства.

Відповідно до SMA 4D, для того щоб достовірно і надійно оцінити результати діяльності компанії, необхідно врахувати наступні важливі особливості використання різних фінансових показників, а саме:

багато фінансових коефіцієнтів і показників не дозволяють отримати повну достовірну картину фінансового стану підприємства;

в розрахунку окремих показників застосовується історична вартість різних активів і пасивів, тоді як реальні умови ведення бізнесу вимагають використання справедливих ринкових цін [7].

Проводячи фінансову оцінку управлінської діяльності підприємства, необхідно враховувати низку факторів:

обрана для аналізу система фінансових показників повинна бути максимально повною та обов'язково включати динаміку доходів, грошових потоків, прибутку на інвестиції тощо;

необхідно враховувати ступінь важливості кожного окремого показника на різних етапах життєвого циклу підприємства;

обов'язково враховувати бюджетні очікування для порівняння їх із фактичними даними, що розширить тим самим систему обраних для оцінки фінансових показників;

у період високого рівня інфляції не враховувати історичну вартість активів.

Ю. Лапигін вважає, що для того, щоб оцінка менеджменту підприємства мала комплексний характер, необхідно розрахувати витратну, результативну і потрібну ефективності. Витратна ефективність визначається як відношення витрат до результату, який було досягнуто. Результативна ефективність – відношення досягнутого результату до поставлених цілей. Потребна ефективність – це відношення цілей до потреб, ідеалів і норм.

Зазначені види ефективності створюють ланцюг: потрібна ефективність визначає результативну, а результативна – витратну. Пропонується використовувати формулу загальної ефективності оцінки управління підприємством [4]:

$$E = \frac{P}{B} \times \frac{C}{P} \times \frac{P}{C}, \quad (1)$$

де  $C$  – цілі підприємства;

$P$  – потрібна ефективність;

$R$  – результативна ефективність;

$B$  – витратна ефективність.

Для здійснення оцінки управлінської діяльності використовують наступні методичні підходи [6].

1. Співставлення затрат на менеджмент з кінцевими результатами діяльності підприємства: вихід валової продукції на одного керівника, одержання прибутку тощо.

2. Використання показників, безпосередньо пов'язаних з процесом менеджменту: трудоємкість менеджменту і окремих його функцій та операцій, витрати матеріально-фінансових ресурсів.

3. Застосування підсумкових показників роботи підприємства.

4. Застосування емпіричних формул, які характеризують ефективність менеджменту. Емпіричні формули виводяться на основі встановлених залежностей, наприклад, за допомогою кореляційного аналізу.

5. Розрахунок інтегрованих показників, які визначають ступінь впливу менеджерів на використання основних факторів виробництва: землі, робочої сили і технічних засобів. Інтегральний показник розраховується на основі індивідуальних коефіцієнтів їх використання.

6. Нормативний підхід, який полягає у порівнянні фактичних витрат на менеджмент з нормативними.

7. Проведення експертних і якісних оцінок.

Залежно від характеру розроблених заходів, об'єктом оцінки можуть бути: менеджмент в цілому (система, організація, методи), структура менеджменту, рівень використання управлінської праці, ефективність роботи структурних підрозділів [5].

**Висновок.** Підсумком фінансової оцінки управлінської діяльності підприємства є встановлення відповідності між поставленими стратегічними цілями та операційною діяльністю, виявлення проблем, недоліків та розробка заходів щодо їх корегування у разі необхідності. Результатом є формування висновку щодо успішності встановлених стратегічних завдань та цілей, ступінь ефективності прийняття управлінських рішень та наслідки від них. Особливу увагу в процесі фінансового аналізу за сучасних умов трансформаційної економіки слід приділити аналізу фінансових ризиків. Це сприятиме збільшенню ймовірності здійснення ефективного менеджменту в компанії та максимальному уникненню збитків.

Отже, на думку автора, механізм фінансової оцінки управлінської діяльності підприємства є складною та багатогранною системою, що виражає послідовність стану підприємства на різних етапах його життєвого циклу та сприяє його покращенню шляхом виявлення та знешкодження слабких ланок.

### Список використаних джерел

1. Ковалева А.М. Финансовый анализ / Ковалева А.М. - М.: Финансы и статистика, 2008. - с. 66.
2. Кость Я.О. Місце фінансової діагностики в системі фінансового менеджменту підприємства // Наука й економіка. – 2010. - №2. – С.55-63
3. Аверчев И. Как оценить эффективность работы компании. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [http://www.class.ru/stati/uchet/effekt\\_kompany.html](http://www.class.ru/stati/uchet/effekt_kompany.html)
4. Стратегическое развитие организации: учеб. пособ. / [Ю. Н. Лапыгин, Д. Ю. Лапыгин, Т. А. Лачинина; под ред. Ю. Н. Лапыгина]. – М.: КНОРУС, 2005. – С. 226–281.
5. Барабан О. А. Методи оцінки ефективності управління підприємством / Барабан О. А., Ільїнський В. В. // Научно-практическая конференция «Альянс наук: ученый – ученому» (27-28 мар. 2014 г.). [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [http://www.confcontact.com/2014-alvans-nauk/ek1\\_baraban.htm](http://www.confcontact.com/2014-alvans-nauk/ek1_baraban.htm)

6. Фінанси підприємств. Підручник / За ред. А. М. Поддєрьогіна. — К.: КНЕУ, 1998.
7. Мец В.О. Економічний аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства : навч. посіб. / В.О. Мец. — К. : КНЕУ, 1999. — 132 с.
8. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств : навч. посібник / М.Я. Коробов. — К. : Знання : КОО, 2000.