

- вої л-ри. – 2012. – С. 380, 569.
3. Гурвич Е. Т. Бюджетная політика в условиях новых глобальных рисков / Гурвич Е. Т., Фёдорова Р. Р. // Бюджет. – 2012. – № 2. – С. 32–35.
 4. Семёнов В. Политика стабилизации экономики в Латинской Америке / Семёнов В. // Мировая экономика и международные отношения. – 2012. – № 5. – С. 27–38).
 5. Судакова А. Г. Аудит программно-целевого бюджета: зарубежный опыт / Судакова А. Г. // Бюджет. – 2011. – № 12. – С. 92–95.
 6. Пронина Л. И. Разграничение полномочий. Финансовый аспект / Пронина Л. И. // Бюджет. – 2012. – № 8. – С. 42–45.
 7. Петруня Ю. Институциональные факторы экономического роста / Петруня Ю., Ивашина А. // Экономическая теория. – 2010. – № 4. – С. 24–31.
 8. Полищук Л. Нецелевое использование институтов: причины и следствия / Полищук Л. // Вопросы экономики. – 2008. – № 8. – С. 28–44.
 9. Дементьев В. Почему Украина не инновационное государство: институциональный анализ / Дементьев В., Вишневский В. // Экономическая теория. – 2011. – № 3. – С. 5–20.
 10. Eicher T. Structural policies and growth: time series evidence from a natural experiment / Eicher T. // Journal of Development Economics. – 2010 – № 91. – P. 169–179.
 11. Горбунов А. Н. Стратегии без ресурсов не бывает / Горбунов А. Н. // Бюджет. – 2012. – № 8. – С. 20.
 12. Рибак С. Бюджетна стратегія: українські реалії та зарубіжний досвід / Рибак С. // Економіка України. – 2011. – № 9. – С. 40–45.
 13. Брайсон Дж. Стратегічне планування для державних та неприбуткових організацій / Брайсон Дж. ; пер. з англ. А. Кам'янець. – Л. : Літопис, 2004. – 352 с.
 14. Стратегическое планирование / под ред. Уткина Э. А. – М. : ЭКМОС, 1999. – 440 с.
 15. Шаров Ю. П. Стратегічне планування в муніципальному менеджменті. Концептуальні аспекти : монографія / Шаров Ю. П. – К. : Видво УАДУ, 2001. – 302 с.
 16. Запровадження стратегічного планування в Україні : зб. документів і матеріалів / уклад. В. Тертичка. – К. : Центр дослідження адміністративної реформи НАДУ, 2004. – 401 с.
 17. Quade E. S. Analysis for Public Decisions / Quade E. S. – [3 rd, ed.]. – New York : Elvier Science Publishing Co., 1989. – 368 p.
 18. Сурилова Ю. В. Стратегия и стратегические приоритеты / Сурилова Ю. В. // Бюджет. – 2012. – № 7. – С. 46–47.
 19. Смирнова О. О. Проблема бюджета развития / Смирнова О. О. // Бюджет. – 2012. – № 4. – С. 75–77.
 20. Швецов Ю. Теория и методология бюджета как общественного достояния / Швецов Ю. // Вопросы экономик. – 2011. – № 8. – С. 106–114.

УДК 658.15

ПОРОГОВІ ТА ЦІЛЬОВІ ЗНАЧЕННЯ ПОКАЗНИКІВ МОНІТОРИНГУ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТОРГОВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

В. О. Козуб

Досягнення стійких конкурентних переваг, рівень інвестиційної привабливості та ділової активності підприємства у значній мірі залежать від фінансових результатів, що доводить актуальність дослідження питань щодо управління ними.

Різні аспекти управління фінансовими результатами відображені у працях І. О. Бланка,

Ф. Ф. Бутинця, Н. О. Власової, В. В. Ковальова, Л. О. Лігоненко, А. А. Садекова, Л. В. Фролової, Р. С. Хиггінса, А. Д. Шеремета та ін. [1–9]. Зокрема у працях [1, 2, 4] подано концептуальні основи механізму управління фінансовими результатами, у працях [3, 7–9] методичний інструментарій їх діагностики й аналізу, у працях [1, 6] розглянуто особливос-

ті моніторингу фінансових результатів господарюючого суб'єкта. Надаючи належне існуючим розробкам, відзначимо, що в питаннях моніторингу фінансових результатів залишається чимало проблем, які потребують дослідження. Однією з таких проблем є встановлення базових значень показників-індикаторів моніторингу фінансових результатів. Саме за результатами відхилення фактичного показника-індикатора від його встановленого значення приймаються рішення щодо підтримки/зміни діючої політики управління фінансовими результатами загалом, або окремих її складових, зокрема в частині формування та реалізації цінової та асортиментної політик, управління поточними витратами, операційними активами, персоналом, оптимізації структури капіталу тощо. Значущість установлених значень показників-індикаторів як бази порівняння та стандартів для моніторингу фінансових результатів зумовлює доцільність досліджень у даному напрямі.

Метою статті є обґрунтування порогових і цільових значень показників для моніторингу фінансових результатів торговельного підприємства.

З метою розв'язання цієї проблеми були поставлені такі завдання: а) визначити особливості порогових і цільових значень показників; б) обґрунтувати порогові та цільові значення показників для базового та проблемного моніторингу фінансових результатів торговельного підприємства.

Вивчення опублікованих праць та практика господарської діяльності свідчать про широке використання під час обґрунтування управлінських рішень механізму порівняння фактичних значень показника з його встановленими стандартами, які, за різних розробок, подаються у вигляді «порогових», «граничних», «оптимальних» [1, 2, 6, 8]. Незважаючи на семантичну схожість, подані характеристики не є тотожними та розрізняються за змістом. Так «оптимальне» походить від англійського «optimum», що означає найкращий варіант досягнення мети за визначених умов. Зокрема завдання оптимізації структури капіталу вирішується за різних критеріїв, а саме максимізації рівня фінансової рентабельнос-

ті, мінімізації рівня фінансових ризиків і вартості [1, с. 601–604]. Чисельність критеріїв зумовлює декілька варіантів структури капіталу, кожний із яких відповідатиме окремим встановленим вимогам. Вибір оптимального значення показника передбачає послідовні розрахунки за дотримання визначеної ієрархії критеріїв.

Незважаючи на змістовну близькість, порогові та граничні значення показників не є тотожними. Порогові значення відображають межу, перетин якої зумовлює якісні зміни системи, перехід її від одного стану до іншого. На відміну від порогових граничні значення показників мають загальний обмежувальний характер і відображають проміжок усіх можливих варіантів значень показника. У співвідношенні оптимальних, порогових і граничних значень оптимальні та порогові значення входять до загальної сукупності значень показника, що обмежується граничними значеннями. Під час моніторингу значущим є визначення цільових значень показників. Цільові показники відображають бажаний стан системи та відповідають оптимальним, а також верхнім граничним і пороговим значенням.

Порогові та цільові значення показників є значущими під час базового та проблемного моніторингу. Мета базового моніторингу – виявлення загальних тенденцій і змін у розвитку фінансових результатів, проблемного – виявлення тенденцій і змін за проблемним напрямом (видом) діяльності підприємства. З урахуванням зазначеного для базового моніторингу на рівні підприємства загалом доцільно використання показників, що відображають загальні, а для проблемного – визначені цільові настанови управління фінансовими результатами.

За результатами узагальнення існуючих розробок [1, 2, 4, 6, 9] система цілей управління фінансовими результатами на підприємстві подана у вигляді ланцюга «беззбитковість діяльності → рентабельність інвестицій → забезпечення виплат необхідного рівня доходу на інвестований капітал власникам підприємства» на етапі формування фінансових результатів, а також «забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів за рахунок прибутку

у відповідності до завдань розвитку підприємства» – під час їх розподілу [1, с. 53]. Цілі формалізовано у відповідні показники фінансових результатів, перелік яких подано у табл. 1.

Таблиця 1

Показники базового моніторингу фінансових результатів торговельного підприємства

Цільова настанова	Показник	Порогове значення	Позначка	Період
Формування фінансових результатів				
Беззбитковість діяльності	Маржинальний дохід (МД)	$MD_{\text{порог}} = V_{\text{пост}}$	$MD_{\text{порог}}$ – порогове значення маржинального доходу, тис. грн; $V_{\text{пост}}$ – постійні витрати, тис. грн	Щотижня, щомісяця
Рентабельність інвестицій	Фінансовий результат від операційної діяльності (ФРоп)	$FR_{\text{оп порогове}} = A_{\text{факт. t}} \cdot BEP_{\text{гр}}$	$A_{\text{факт. t}}$ – середня величина активів підприємства за період t, фактична; $BEP_{\text{гр}}$ – коефіцієнт генерування доходів, середньогалузеве значення	Щомісяця, щокварталу
Забезпечення виплат власникам підприємства	Чистий прибуток (ЧП)	$ЧП_{\text{порог t}} = СК_{\text{спл. t}} \cdot P_{\text{див. t}}$	$ЧП_{\text{порог. t}}$ – порогове значення чистого прибутку за період t; $СК_{\text{спл. t}}$ – статутний капітал сплачений за період t; $P_{\text{див. t}}$ – норма дивідендних виплат, на рівні відсотка за депозитними внесками за період t	Щокварталу, щороку
Використання фінансових результатів				
Забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів для розвитку підприємства	Чистий прибуток, капіталізований (ЧПк)	$ЧП_{\text{к порогове t}} = ЧП_{\text{фт}} \cdot (1K_{\text{д. в.}})$	$ЧП_{\text{к. порогове t}}$ – порогове значення капіталізованого чистого прибутку за період t; $ЧП_{\text{фт}}$ – фактичне значення чистого прибутку за період t; $K_{\text{д. в.}}$ – коефіцієнт дивідендних виплат	Щороку

Для моніторингу беззбитковості діяльності доцільно використання показника маржинального доходу. Маржинальний дохід відображає результат від реалізації товарів після відшкодування змінних витрат, є вихідним для покриття постійних витрат і отримання прибутку. Пороговим значенням маржинального доходу є величина постійних витрат. Якщо маржинальний дохід менший за постійні витрати, то підприємство отримує збиток, якщо маржинальний дохід перевищує постійні витрати – прибуток. Важливим для базового моніторингу маржинального доходу є спостереження за коефіцієнтом (рівнем) маржинального доходу, який може бути розрахований як загалом по підприємству, так і за підрозділом

або за окремою групою товарів. Чим вищим є рівень (коефіцієнт) маржинального доходу, тим легше підприємство може перейти до зниження цін заради збільшення обсягу продажів [2, с. 125].

За підсумками місяця, об'єктом моніторингу фінансового результату доцільно прийняти результат від операційної діяльності. Даний показник відображає інтереси численних зацікавлених сторін, зокрема власників підприємства і його найманих працівників, кредиторів та ін. Вірогідність отримання доходів кожною зацікавленою стороною зростає за перевищення фактичного фінансового результату від операційної діяльності торговельного підприємства його порогового значення, що визна-

чений на основі коефіцієнта генерування доходів. Дослідники відзначають, що коефіцієнт генерування доходів є однією з характеристик ресурсовіддачі, значення якої залежить від поточних витрат, що властиві в середньому даному бізнесу [2, 4]. Враховуючи вищезазначене, для визначення порогового значення фінансового результату від операційної діяльності рекомендується використовувати середньогалузеве значення даного показника.

Для моніторингу фінансових результатів у частині реалізації цільової настанови забезпечення добробуту власників доцільно використовувати показник чистого прибутку, величина та динаміка якого відображає можливості підприємства щодо сплати дивідендів власникам. Перевищення чистого прибутку величини дивідендного фонду та зростання чистого прибутку у динаміці збільшує вірогідність отримання дивідендів власниками підприємства. З огляду на зазначене, пороговим значенням для чистого прибутку рекомендовано прийняти фонд дивідендних виплат, що визначений на основі даних щодо сплаченого статутного капіталу та норми дивідендних виплат, яка відповідає середньому відсотку за депозитними внесками.

Ураховуючи цільову настанову «забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів за рахунок прибутку у відповідності до завдань розвитку підприємства», для моніторингу використання фінансових результатів доцільно використовувати показник прибутку, що капіталізується. Порогове значення для моніторингу даного фінансового результату пропонується розраховувати на основі фактичного розміру чистого прибутку та рекомендованого коефіцієнта дивідендних виплат, який становить 0,3. У такому випадку співвідношення між капіталізованою та спожитою частинами чистого прибутку становитиме 2,3:1, а коефіцієнт кратності покриття – 3,3, що відповідає практиці господарської діяльності [3].

На відміну від базового, цільовий моніторинг спрямований безпосередньо на проблемні зони формування та використання фінансових результатів. Оскільки фінансові результати являють собою сукупність взаємозв'язаних показників, то під час розрахунку їх значень

для цільового моніторингу слід виходити зі загальних цільових настанов управління фінансовими результатами підприємства, які можуть бути різними в залежності від ситуації, що склалась на підприємстві. Досліджуючи дане питання, науковці зазначають, що якщо торговельне підприємство загалом націлено на високі темпи розвитку, ріст обсягу продажів, то метою формування фінансових результатів є високі їх темпи росту. Якщо підприємство стабілізує свою діяльність, то управління фінансовими результатами повинне бути сконцентровано на забезпеченні платоспроможності. Якщо в основі діяльності підприємства лежать інтереси власника, то цільовою настановою формування кінцевих фінансових результатів є такі відносні показники, як рентабельність інвестованого або власного капіталу [2, с. 49–50].

Ураховуючи те, що фінансові результати являють собою комплекс взаємозалежних стандартизованих показників [2, с. 35], під час розрахунку їх базових значень рекомендовано виходити із чистого прибутку, цільові значення якого визначити за ідентифікації ситуації щодо функціонування та розвитку торговельного підприємства. В подальшому, на підставі цільового значення чистого прибутку, слід визначити інші фінансові результати, а саме: фінансовий результат до оподаткування, фінансовий результат від операційної діяльності, валовий дохід.

Для ідентифікації економічної ситуації торговельного підприємства рекомендовано використання «золотого правила економіки підприємства», згідно з яким особливості розвитку господарюючого суб'єкта визначаються за співвідношення трьох показників – темпу зміни прибутку, темпу зміни товарообороту та темпу зміни активів (рис. 1).

На підставі систематизації варіантів співвідношення динаміки чистого прибутку, товарообороту та активів підприємства виділено цільові настанови щодо фінансових результатів та обґрунтовано відповідні значення чистого прибутку (табл. 2).

За умови від'ємного фінансового результату цільовою настановою є вихід із зони кризи та забезпечення беззбиткової діяльності.

		Т↑		Т↓	
		А↑	А↓	А↑	А↓
ЧП<0		В.1.1	В.1.2	В.1.3	В.1.4
ЧП>0	ЧП↑	В.2.1	В.2.2	В.2.3	В.2.4
	ЧП↓	В.2.5	В.2.6	В.2.7	В.2.8

Позначки: ЧП – чистий прибуток; Т – товарооборот; А – активи; ↑ – показник зростає; ↓ – показник знижується

Рис. 1. Основні варіанти співвідношення змін прибутку, товарообороту та активів підприємства

Таблиця 2

Цільові значення чистого прибутку торговельного підприємства

Ідентифікація ситуації			Мета управління фінансовими результатами	Цільове значення чистого прибутку	Позначки
ЧП < 0	Т↑А↑	Тривога	Вихід із зони кризи, забезпечення беззбиткової діяльності	ЧП _ц = 0	ЧП _ц – чистий прибуток (ці-льовий) за і-м підприємством; ВК – власний капітал за і-м підприємством
	Т↑А↓				
	Т↓А↑	Криза			
	Т↓А↓				
ЧП > 0	ЧП↑Т↑А↓	Стабілізація, повільний розвиток	Збереження динаміки чистого прибутку	ЧП _ц = ВК _і · Rвк _і ^{max}	Rвк _і ^{max} – рентабельність власного капіталу (максимальна) за і-м підприємством; Rвк _к ^{max} – рентабельність власного капіталу (максимальна) за підприємством-конкурентом
	ЧП↑Т↓А↑	Зниження комерційної активності	Зростання чистої виручки		
	ЧП↑Т↓А↓	Зниження активності господарської діяльності	Забезпечення максимальної рентабельності власного капіталу за даними підприємства		
	ЧП↓Т↑А↓	Уповільнений розвиток	Збереження динаміки чистого прибутку		
	ЧП↓Т↓А↑	Зниження комерційної активності			
	ЧП↓Т↓А↓	Спад бізнесу			
	ЧП↓Т↑А↑	Розширення, зростання бізнесу	Збереження динаміки чистого прибутку		
ЧП↑Т↑А↑	Активне зростання	Забезпечення рентабельності власного капіталу на рівні підприємств-конкурентів			

Якщо кінцевий фінансовий результат є позитивним, то основними цілями є максимізація або збереження його розміру на визначеному рівні. Під час розрахунку чистого прибутку торговельного підприємства рекомендовано використовувати показник рентабельності власного капіталу, значення якого залежатиме від загальних характеристик функціонування та розвитку господарюючого суб'єкта. Якщо на підприємстві відзначено уповільнений розвиток або зниження комерційної активності, спад бізнесу, під час визначення цільового зна-

чення чистого прибутку слід виходити з обсягу власних коштів та максимального значення показника рентабельності власного капіталу за даними господарюючого суб'єкта, якщо підприємство має за мету максимізувати фінансовий результат – максимального значення рентабельності власного капіталу за підприємствами-конкурентами.

Таким чином, для моніторингу фінансових результатів значущим є формування порогових і цільових значень відповідних показників. Порогові значення використовують під

час базового моніторингу, цільові – під час проблемного. Порівняння фактичних значень з пороговим дозволяє зробити висновок про тенденції у розвитку фінансових результатів, порівняння фактичних значень з цільовими – досягнення мети управління фінансовими результатами. За результатами узагальнення існуючих розробок обґрунтовано відповідні методичні підходи до визначення порогових і цільових значень показників моніторингу фінансових результатів, реалізація яких спрямована на підвищення ефективності та обґрунтованості рішень під час управління фінансовими результатами торговельного підприємства.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И. А. Управление прибылью / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр : Эльга, 2002. – 752 с.
2. Власова Н. О. Ефективність формування фінансових результатів підприємств роздрібної торгівлі: монографія / Н. О. Власова, І. Ю. Мелушова. – Х. : ХДУХТ, 2008. – 259 с.
3. Лігоненко Л. О. Дивідендна політика підприємства / Л. О. Лігоненко, Л. В. Клоченок, Н. В. Юрчук. – К. : Київ. держ. торг.-екон. ун-т, 2000. – 67 с.
4. Ковалёв В. В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью / В. В. Ковалёв. – М. : Проспект, ТК Велби, 2007. – 336 с.
5. Роберт С. Хиггинс. Финансовый анализ. Инструменты для принятия бизнес-решений / Analysis for Financial Management. – М. : Вильямс, 2007. – 464 с.
6. Садеков А. А. Регулирование рентабельности в торговом предприятии: монография / А. А. Садеков, А. В. Коструба. – Донецк : ДонГУЭТ, 2000. – 101 с.
7. Фролова Л. В. Функции прибутку: капіталізація / Л. В. Фролова, А. В. Щербак // Капіталізація підприємств та фінансових організацій: теорія і практика: тези доп. міжнар. наук.-практ. конф., 27 трав. 2011 р.; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2011. – С. 211–212.
8. Шеремет А. Д. Методика фінансового аналіза / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е. В. Негашев. – М. : ИНФРА-М, 2005. – 301 с.
9. Економічний аналіз / за ред. проф. Ф. Ф. Бутинця. – Житомир : ПП «Рута», 2003. – 680 с.

УДК 332.8:336.14

РЕФОРМУВАННЯ ЖИТЛОВО-КОМУНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА ЯК ЗАСІБ НАРОЩЕННЯ БЮДЖЕТНОГО ПОТЕНЦІАЛУ РЕГІОНУ

В. Ю. Ігнатенко

Житлово-комунальне господарство є соціально важливим підрозділом міського господарства, який забезпечує населення необхідними житлово-комунальними послугами. Однак, незважаючи на значний попит на ці послуги, підприємства місцевого господарства у більшій частині є збитковими, на що впливає ряд причин:

- значний рівень зносу основних фондів, тому виникає нагальна потреба оновити основні фонди і технології;

- відсутність налагодженої співпраці з приватними інвесторами та неможливість залучення приватних інвестицій у житлово-комунальну сферу;

- непослідовна тарифна політика, наслідком якої є постійно зростаюча збитковість підприємств;

- відсутність контролю за якістю послуг зумовлює зниження конкурентоспроможності комунальних підприємств;

- нестача власних і бюджетних фінансових ресурсів, відсутність дієвого механізму