

До основних функцій вищого (стратегічного) рівня управління належать: визначення стратегічних цілей та задач ГК, стратегічне планування та прогнозування розвитку; вирішення комерційних, цінкових і диспетчерських питань.

Основними функціями середнього (функціонального) рівня управління ГК є: керівництво та контроль за виробництвом і збутом одного виду послуг гостинності та відповідальність за нього.

На нижчий (операційний) рівень управління покладено функції прийняття оперативних рішень у межах своїх підрозділів.

Висновки. Таким чином, запропоновані методики і типізація підприємств готельного господарства можуть стати основою для розробки регіональних програм розвитку готельного господарства та індустрії туризму, удосконалення існуючих систем управління готельним господарством.

Список літератури

1. Карягін, Ю. О. Тенденції розвитку готельної індустрії світу і її вплив на розвиток готельного господарства України [Текст] / Ю. О. Карягін // Масове харчування, готельне господарство і туризм в умовах ринкових відносин : зб. наук. статей. – К. : КДТЕУ, 2007 – С. 3 – 9

2. Мельник, О. П. Проблеми розвитку готельного господарства України [Текст] / О. П. Мельник // Удосконалення технології, організації, масового харчування, готельного господарства і туризму : зб. наук. праць. – Київ : КДТЕУ, 2008 – С. 29 – 33.

3. Нижник, Н. Р. Реформування державного управління в Україні: проблеми і перспективи [Текст] / Н. Р. Нижник. – К. : Оріяни, 2006. – 192 с.

Отримано 1.10.2010. ХДУХТ, Харків.

© Л.М. Янчева, Н.С. Герасимова, 2010.

УДК 621.8..762.3

Т.О. Сідорова, канд. екон. наук

Г.Г. Лисак, доц.

ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ЯК ОСНОВА ПРИЙНЯТТЯ РІШЕНЬ У ФІНАНСОВОМУ УПРАВЛІННІ

Присвячено розгляду питань, пов'язаних з визначенням місця і ролі фінансового аналізу в системі формування управлінських рішень, спрямованих на збільшення вартості організацій будь-якої організаційно-правової форми реального сектору економіки.

Посвящена рассмотрению вопросов, связанных с определением места и роли финансового анализа в системе формирования управленческих решений, направленных на увеличение стоимости организаций любой организационно-правовой формы реального сектора экономики.

The article is sanctified to consideration of questions, constrained on places and roles of financial analysis in the system of forming of administrative decisions, sent to the increases of cost of organizations of any legal form of the real sector of economy.

Постановка проблеми у загальному вигляді. У системі управління комерційною організацією фінансовий аналіз призначений для обґрунтування управлінських рішень у галузі фінансового менеджменту. Зміст фінансового менеджменту, зазвичай, розглядається стосовно діяльності відкритих акціонерних товариств, але універсальність методології фінансового аналізу дозволяє використовувати його стосовно діяльності комерційної організації будь-якої організаційно-правової форми реального сектору економіки, фінансової сфери, а також до неприбуткових організацій. Проте загальноприйнятого визначення фінансового аналізу як прикладної науки не склалося. Також відсутнє однозначне трактування змісту фінансового аналізу і функцій фінансового аналітика.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У західній практиці фінансовий аналітик у широкому значенні слова – це будь-який користувач фінансовою інформацією; у вузькому – фахівець з управління портфелем цінних паперів або фахівець, сферою дії якого є фінансові ринки. Фінансовий менеджер, що за мовчання є виконавцем фінансового аналізу і користувачем його результатів, – це фахівець з управління фінансами великої компанії.

У вітчизняній науці і практиці досить широко поширена точка зору про те, що фінансовий аналіз охоплює всі розділи аналітичної роботи, що входять у систему фінансового менеджменту, тобто пов'язані з управлінням фінансами господарюючого суб'єкта в контексті довкілля, включаючи і ринок капіталу. У той же час фінансовий аналіз нерідко розуміється як аналіз бухгалтерської (фінансової) звітності організації, аналіз її фінансового стану, що є не цілком коректним, оскільки звужує цілі, зміст фінансового аналізу, його інформаційну базу і можливості використання результатів аналізу в управлінні.

Традиційний підхід до визначення суті фінансового менеджменту полягає в тому, що як об'єкти управління розглядаються:

- функціонуючі активи й інвестування капіталу;
- структура капіталу та залучення необхідних джерел фінансування.

Так, наприклад, вважають Дж. К. Ван Хорн і Дж. М. Вахович (мол.), фінансовий менеджмент, або управління фінансами, полягає в діях придбання, фінансування й управління активами, що спрямовані на реалізацію певної мети. Отже, управлінські рішення в галузі фінансового менеджменту можна віднести до наступних основних сфер операцій з активами: інвестиції, фінансування й управління ними [1, с. 20].

Ковалев В.В. [2, с. 16] використовує об'єктно-процедурний підхід до визначення фінансового менеджменту як самостійного науково-практичного напрямку, заснованого на двох ключових ідеях :

1) фінансовий менеджмент є системою дій з оптимізації фінансової моделі фірми, або у вужчому сенсі його балансу, який дозволяє виділити всі об'єкти уваги фінансового менеджера;

2) динамічний аспект діяльності фінансового менеджера визначається формулюванням п'яти ключових питань, що визначають суть його роботи: чи сприятливий стан підприємства на ринках благ і чинників виробництва, які заходи сприяють його не погіршенню; чи забезпечують грошові потоки ритмічність платіжно-розрахункової дисципліни; чи ефективно функціонує підприємство в середньому; куди вкласти фінансові ресурси з найбільшою ефективністю; звідки взяти необхідні фінансові ресурси.

Мета та завдання статті. Метою написання статті є розгляд фінансового аналізу як інструменту фінансового менеджменту, з попереднім визначенням змісту останнього як прикладної науки, яка сформувалася як наука про методологію і практику управління фінансами великої компанії.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розглядаючи баланс, як фінансову модель компанії в контексті управлінських рішень фінансового менеджменту, покажемо на схемі взаємозв'язок балансу й управлінських рішень щодо інвестування та залучення капіталу (рис.). Потреба в активах, величина, структура й якість яких дозволяє реалізувати стратегічні цілі компанії, покривається за рахунок власних і позикових джерел фінансування.

Структура постійного капіталу господарюючого суб'єкта може бути оптимізована з урахуванням наступних обмежень. Орієнтація на максимальну частку власного капіталу, з одного боку, забезпечує незалежність від постачальників позикового капіталу, з іншого – знижує можливості з інвестування капіталу, не сприяє зростанню рентабель-

АКТИВ		ПАСИВ	
Постійний капітал	Довгострокові (необоротні) активи (основний капітал): – основні засоби; – нематеріальні активи; – довгострокові фінансові вкладення	Довгострокові зобов'язання Капітал власників: – статутний капітал; – додатковий капітал; – резервний капітал і нерозподілений прибуток минулих років; – нерозподілений прибуток звітного року як приріст капіталу (збитки як втрата капіталу)	Постійний капітал
	Поточні (оборотні) активи (оборотний капітал): – запаси; – дебіторська заборгованість; – грошові кошти	Поточні (короткострокові) зобов'язання: – короткострокові кредити і позики; – кредиторська заборгованість	
Змінний капітал			
Рішення з вибору варіантів інвестування капіталу		Рішення щодо вибору джерел фінансування активів	
Лівобічні ризики		Правосторонні ризики	
Прибутковість капіталу		Вартість капіталу	
Рентабельність інвестованого капіталу		Середньозважена вартість капіталу	

Рисунок – Баланс як фінансова модель організації

ності інвестованого капіталу і збільшує середньозважену вартість капіталу. Прагнення надмірно збільшувати частку позикового капіталу і тим самим знижувати середньозважену вартість капіталу призводить до ризику втрати фінансової стійкості, збільшує фінансові витрати з обслуговування боргу, знижує прибуток після оподаткування та можливості виплати дивідендів.

Оптимальна величина і структура функціонуючих активів, техніко-економічні параметри, що відбивають стан і рівень використання основного капіталу, а також оборотність оборотного капіталу визначають величину отриманого доходу. При цьому інвестування капіталу завжди потенційно містить ризик неотримання очікуваного доходу, зниження ринкової вартості акцій (вартості компанії), який може бути зумовлений невірними стратегічними рішеннями і недостатньою ефективністю поточної діяльності. Неоптимальні управлінські

рішення щодо вибору варіантів інвестування капіталу так чи інакше призводять до перевищення середньозваженої вартості капіталу, що притягається, порівняно з рівнем віддачі інвестованого капіталу.

Прибуток як приріст капіталу формується в процесі поточної діяльності виробництва товару і реалізується після його продажу. При цьому функціонування активів як інвестованого капіталу є чинником, що визначає величину прибутків [3, с. 27]. Одночасно характер споживання ресурсів і величина позикових джерел фінансування визначають рівень поточних виробничих витрат і фінансових витрат. Тому в сферу управління включаються не лише витрати з придбання ресурсів (активів), але і прибутки як результат інвестування капіталу, а також витрати як витрати зі споживання ресурсів. Перевищення прибутків над витратами і рівень віддачі інвестованого капіталу зрештою визначають величину прибутку від операційної діяльності і приріст нерозподіленого прибутку, а отже, і власного (акціонерного) капіталу. Прибуток є не лише результатом функціонування активів, але й умовою подальшого розвитку організації, економічним обґрунтуванням виплати прибутків власникам на вкладений капітал.

Інвестування і залучення капіталу, отримані прибутки і вироблені витрати супроводжуються грошовими потоками, управління якими належить до найважливіших завдань у фінансовому менеджменті.

Показники прибутку, рентабельності інвестованого капіталу, грошового потоку є ключовими під час обґрунтування управлінських рішень і розглядаються як чинники, що визначають досягнення мети фінансового менеджменту – збільшення добробуту акціонерів, а критерієм ефективності управлінських рішень, що реалізуються, є вартість, якісне і кількісне визначення якої є досить складним завданням [4, с. 124].

Вважаємо за необхідне визначити предмет і зміст фінансового аналізу, що важливо не лише з наукової, але і з практичної точки зору – правильно організована аналітична робота має виняткове значення для своєчасного ухвалення управлінських рішень.

Стосовно комерційної організації в завдання аналізу з обґрунтування управлінських рішень і оцінки їх реалізації в галузі операційної діяльності входить:

- обґрунтування стратегії фінансування поточних активів;
- аналіз оборотності оборотного капіталу для забезпечення його нормального кругообігу;
- оцінка ліквідності та платоспроможності організації;
- аналіз формування фінансових результатів від продажу продукції, оцінка чинників зростання прибутку в короткостроковому пері-

оді, оцінка ефективності поточної діяльності компанії в цілому і її окремих сегментів [5, с. 368].

Ефективне управління інвестиційної діяльністю пов'язано з оцінкою структури і віддачі активів і обґрунтуванням адекватних управлінських рішень з вибору варіанта виробничих і фінансових інвестицій для забезпечення необхідного рівня рентабельності інвестованого капіталу. У свою чергу, управлінські рішення в галузі фінансової діяльності мають бути засновані на вивченні можливих способів залучення капіталу на фінансових ринках, а процедури фінансового аналізу – спрямовані на оптимізацію структури джерел фінансування інвестиційних програм і середньозваженої вартості капіталу.

Оперативні аспекти фінансового аналізу проявляються в таких діях, як: моніторингу стану дебіторської і кредиторської заборгованості і обґрунтування найбільш раціональних форм розрахунків з контрагентами і підтримка залишку грошових коштів, що необхідні для щоденних розрахунків і аналіз оборотності окремих елементів оборотного капіталу; контроль показників операційного і фінансового циклів і аналіз фінансових бюджетів і оцінка їх виконання. Ці завдання реалізуються в процесі поточної фінансової роботи, що дозволяє контролювати процес реалізації прийнятих управлінських рішень і підтримувати фінансовий стан організації на рівні, що забезпечує платоспроможність організації.

Стратегічні аспекти фінансового аналізу пов'язані головним чином із застосуванням методології фінансового аналізу в розробці й обґрунтуванні стратегії розвитку організації, яка неможлива без реалізації інвестиційних програм, їх фінансового забезпечення, відповідної віддачі на вкладений капітал і фінансової стійкості організації. До стратегічних питань фінансового аналізу також відносяться обґрунтування дивідендної політики і розподілу прибутку після оподаткування. Нині посилення ролі стратегічних аспектів фінансового аналізу зумовлене впровадженням у практику управління концепції управління вартістю компанії і необхідністю аналізу стратегічних ризиків.

Крім того, ухвалення рішень у галузі фінансового управління засноване на вивченні зовнішніх умов функціонування організації, оцінці положення організації на ринку капіталу, а також зовнішньому аналізу фінансового стану і ділової активності справжніх і потенційних контрагентів організації з точки зору доцільності встановлення і продовження ділових контактів.

У такому контексті аналіз фінансової (бухгалтерської) звітності, на наш погляд, слід розглядати як один з розділів класичного фінансового аналізу, головним чином зовнішнього, свого значення, що не

втрапило, і нині, але не єдиний інструмент обґрунтування ділових рішень.

Говорячи про оптимальність управлінських рішень у галузі фінансового менеджменту, ми маємо на увазі ефективне управління операційною, інвестиційною і фінансовою діяльністю з точки зору розумного співвідношення витрат і вигод, ризику і прибутковості відповідно до стратегічних цілей компанії.

При цьому під стратегією організації (як суб'єкта ринкових стосунків) розуміється концепція його функціонування на задану перспективу, сформульована у вигляді цілей, пріоритетів у напрямках розвитку, системи стратегічних управлінських рішень і програми адекватних заходів, розроблених з урахуванням ризиків зовнішнього і внутрішнього середовища, що можуть забезпечити досягнення поставлених цілей, формування конкурентних переваг і збільшення вартості організації за допустимою мірою ризику.

Питання розробки стратегії, її перегляду й оптимізації в сучасному менеджменті стають нерозривно пов'язаними з управлінням вартістю компаній. Здатність менеджменту компанії знаходити й ефективно використовувати можливості для нарощування вартості формує і принципово нову сферу ключової компетентності – уміння "створювати" вартість перетворюється на джерело конкурентної переваги. Вартість розглядається як економічний критерій, що відбиває вплив рішень, що приймаються, на усі показники, за якими оцінюється діяльність компанії (частка ринку, конкурентоспроможність, прибутки, інвестиційні потреби, операційна ефективність, потоки грошових коштів і рівень ризику), дозволяє ранжувати варіанти в ситуації вибору.

Орієнтація стратегії компанії на збільшення її вартості припускає відбір і використання у фінансовому аналізі найбільш інформативних показників, що характеризують аспекти операційної, інвестиційної і фінансової діяльності; досягнення цілей компанії і способи досягнення цілей як чинники ефективності.

При цьому важливо розрізнити стратегічні показники і показники оперативного аналізу і контролю господарської діяльності; індикатори, що запізнюються (відбиваючі минулі події) і випереджаючі (відбиваючі прогностичні оцінки). Оптимальна кількість тих чи інших дозволяє знизити об'єм надмірної інформації і значною мірою визначає якість аналізу й управлінських рішень. Нескінченне моделювання похідних показників, їх надмірна деталізація, надання показникам невластивих характеристик, розширення об'єму управлінської інформації призводить до збільшення витрат на збір і обробку інформації, її надмірності та неефективного використання.

Висновки. Таким чином, викладений підхід до розуміння суті фінансового аналізу, по-перше, розширює його інформаційну базу і завдання внутрішнього фінансового аналізу і трансформує його у фінансово-економічний аналіз, заснований на вивченні взаємозв'язку фінансових і не фінансових показників. До сфери фінансового аналізу залучаються не фінансові показники, що характеризують чинники зростання вартості компанії і ризику з точки зору їх сукупного впливу на фінансові показники. Одночасно стає очевидним завдання відбору інформативних стратегічних і оперативних показників для планування й оцінки операційної, інвестиційної і фінансової діяльності, що як найкраще впливають на специфіку діяльності організації і її організаційної структури, швидкість обігу капіталу, особливості формування прибутків, склад і структуру витрат, потребу у фінансуванні; фінансові, операційні, технологічні і стратегічні ризики компанії. При цьому формування інформаційної бази має бути підпорядковане завданням формування системи показників і цілям аналізу.

По-друге, необхідність контролю досягнення стратегічних цілей визначає необхідність формування управлінської фінансової звітності, адекватно тій, що відбиває динаміку чинників вартості, і припускає істотнішу орієнтацію на випереджаючі індикатори, на основі яких можливий прогнозований аналіз результатів діяльності і досягнення цілей компанії.

Список літератури

1. Ван Хорн, Дж. К. Основы финансового менеджмента [Текст] : [пер. с англ.] / Дж. К. Ван Хорн, Джон М. Вахович (мл.). – 11-е изд. – М. : Вильямс, 2004. – 992 с.
2. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : Велби : Проспект, 2009. – 1016 с.
3. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка управления [Текст] : [пер. с англ.] / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Мулин. – 2-е изд., стер. – М. : Олимп-Бизнес, 2002. – С. 44.
4. Хоуп, Дж. Финансовый директор новой эпохи. Как финансовый управляющий может изменить свою роль и обеспечить успех компании на рынке [Текст] / Дж. Хоуп ; пер. с англ. Н. И. Кобзаревой ; под общ. ред. Д. А. Рябых. – М. : Вершина, 2009. – 304 с.
5. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент [Текст] : [пер. с англ.] / Ю. Бригхем, М. Эрхардт ; под ред. Е. А. Дорофеева. – 11-е изд. – СПб. : Питер, 2009. – 960 с.

Отримано 1.10.2010. ХДУХТ, Харків.

© Т.О. Сідорова, Г.Г. Лисак, 2010.