

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

**ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ**

В. А. ГРОСУЛ, Т. С. КОЛЕСНИК

**ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ
СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ
РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

Монографія

**Харків
ХДУХТ
2015**

УДК 658.15:658.87

ББК 65.422-93

Г 88

Рецензенти:

І. А. Маркіна – д-р екон. наук, проф., проректор з науково-педагогічної роботи та міжнародного співробітництва Полтавського національного технічного університету ім. Юрія Кондратюка;

В. В. Анопій – д-р екон. наук, проф., завідувач кафедри комерційної діяльності і підприємництва Львівської комерційної академії

Рекомендовано до друку вченою радою
Харківського державного університету харчування та торгівлі
(протокол № 6 від 26 лютого 2015 року)

Гросул В. А.

Г 88 Формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі : монографія / В. А. Гросул, Т. С. Колеснік. – Х. : ХДУХТ, 2015. – 239 с.
ISBN

В монографії висвітлені питання, пов'язані із методичним забезпеченням формування фінансової стратегії підприємств. Обґрунтовано підходи до визначення цільових індикаторів фінансової стратегії підприємств з урахуванням різних пріоритетів розвитку та галузевої специфіки. Запропоновано методичний інструментарій оцінки фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі та вибору стратегічної фінансової позиції на його основі.

Рекомендовано для викладачів, аспірантів, фахівців сфери економіки підприємства, а також усіх, хто цікавиться проблематикою посилення фінансової безпеки та підвищення конкурентоспроможності торговельного підприємства.

УДК 658.15:658.87

ББК 65.422-93

© Гросул В. А., Колеснік Т. С., 2015

© Харківський державний університет харчування та торгівлі, 2015

ISBN

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ.....	6
1.1 Фінансова стратегія та її роль у системі стратегічного управління підприємством	6
1.2 Особливості формування фінансової стратегії підприємства роздрібно торгівлі на різних стадіях його життєвого циклу	20
1.3 Система ключових індикаторів фінансової стратегії підприємства роздрібно торгівлі	34
РОЗДІЛ 2 СТРАТЕГІЧНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	51
2.1 Вплив чинників фінансового середовища на формування стратегічних фінансових цілей підприємств роздрібно торгівлі.....	51
2.2 Оцінка стану ресурсної складової фінансового потенціалу підприємств роздрібно торгівлі	69
2.3 Методичний інструментарій оцінки фінансових компетенцій підприємств роздрібно торгівлі	86
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ НА ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ	112
3.1 Методи комплексної оцінки стратегічної фінансової позиції та фінансового потенціалу підприємств роздрібно торгівлі	112
3.2 Матричні моделі обґрунтування стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібно торгівлі	128
3.3 Інтегрований підхід до формування фінансової стратегії підприємств роздрібно торгівлі з використанням системи цільових індикаторів	143
ВИСНОВКИ.....	158
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	162
ДОДАТКИ	182

ВСТУП

Нестабільність сучасного фінансового середовища розширює склад ключових завдань підприємств роздрібної торгівлі – разом із забезпеченням кардинального підвищення конкурентоспроможності вони повинні зберегти фінансовий потенціал і створити передумови для подальшого його зростання. Виконання цих складних завдань, навіть в умовах сприятливого зовнішнього середовища, вимагає якісно нового рівня фінансового менеджменту. Створюючи передумови для посилення фінансової безпеки та підвищення конкурентоспроможності, продумана та результативна фінансова стратегія сама стає важливою конкурентною перевагою підприємства.

Вивченню змістовних аспектів і місця фінансової стратегії у системі стратегічного управління, її впливу на загальні результати діяльності підприємства присвячені праці вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів: В. Аранчія, Л. Ігоніної, Л. Зонгшена, Д. Оводкова, О. Стоянової, Н. Скачкової, Л. Павлової; Г. Партіна, Л. Давидової, В. Хвостенка та ін. Проблеми розробки вимірників фінансової стратегії вирішувалися у працях І. Івашківської, А. Раппопорта, В. Паламарчука, П. Карпова. Системними дослідженнями процесу формування фінансової стратегії підприємств на науковій основі займалися І. Бланк, Г. Блакита, І. Геращенко, Т. Генінберг, Н. Горицька, Ю. Жаворонкова, І. Журавльова, О. Князева та ін.

Водночас, вивчення опублікованих робіт і практики господарської діяльності свідчать про недостатнє висвітлення принципово важливих питань, пов'язаних із методичним забезпеченням формування фінансової стратегії підприємств з урахуванням вимог її ефективності за результативності. Недостатньо розроблені і обґрунтовані підходи до визначення цільових індикаторів фінансової стратегії підприємств з урахуванням різних пріоритетів розвитку та галузевої специфіки; потребує подальшої розробки і аргументації методичний інструментарій оцінки фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі та вибору стратегічної фінансової позиції на його основі.

Метою монографії є обґрунтування теоретичних засад і розробка практичних рекомендацій щодо формування фінансової

стратегії підприємств роздрібної торгівлі. Для досягнення поставленої мети в науковій роботі послідовно розглянуто комплекс проблем, викладених у трьох пов'язаних між собою розділах.

У першому розділі «Теоретичні основи формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі» виокремлено відмітні особливості та уточнено сутність поняття «фінансова стратегія підприємства», обґрунтовано систему цілей та виділено ключові напрями фінансової стратегії, визначено особливості формування фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на різних стадіях його життєвого циклу, розроблено систему ключових індикаторів фінансової стратегії роздрібного торговельного підприємства.

У другому розділі «Стратегічний фінансовий аналіз підприємств роздрібної торгівлі» досліджено вплив чинників фінансового середовища на формування стратегічних фінансових цілей підприємств роздрібної торгівлі, розроблено систему показників оцінки ресурсної складової фінансового потенціалу за критеріями наявності фінансових ресурсів та забезпеченості джерелами фінансування, обґрунтовано методичний інструментарій оцінки фінансових компетенцій підприємств роздрібної торгівлі.

У третьому розділі «Удосконалення системи формування фінансової стратегії на підприємствах роздрібної торгівлі» систематизовано методи комплексної оцінки стратегічної фінансової позиції, обґрунтовано науково-методичний підхід до вибору стратегічної фінансової позиції підприємства, розроблено модель інтегрованого підходу до формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі.

Основні положення монографії доведені до рівня методичних узагальнень і прикладного інструментарію, що дає можливість керівництву підприємств роздрібної торгівлі приймати обґрунтовані рішення під час визначення стратегічних фінансових цілей.

Автори сподіваються що монографія буде корисною широкому колу читачів, зокрема керівникам і фахівцям торговельних підприємств, аспірантам, викладачам, студентам економічних спеціальностей і всім, хто цікавиться проблемами фінансової безпеки та підвищення конкурентоспроможності торговельного підприємства.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

1.1. Фінансова стратегія та її роль у системі стратегічного управління підприємством

Стратегічне управління як концепція пошуку шляхів довгострокового успіху підприємств сформувалася ще у другій половині ХХ ст. і поступово збагачувалася новими підходами та принципами. Якщо на етапі її зародження основними джерелами стратегічних переваг підприємства вважалися матеріальні ресурси та організаційні здатності, пов'язані із їх залученням і використанням, то для початку ХХІ ст. характерною тенденцією стало посилення значущості інтелектуального капіталу підприємств з його орієнтацією на отримання та дифузії знань для формування відмітних конкурентних переваг.

У широкому сенсі стратегічне управління на підприємстві має справу з процесом передбачення глобальних змін в економічній ситуації, пошуком та реалізацією великомасштабних рішень, що забезпечують його виживання та стійкий розвиток за рахунок визначених майбутніх чинників успіху [74]. Незважаючи на трансформацію підходів до розуміння джерел успішності, існує певний набір мінімально необхідних умов, які не тільки створюють надійну платформу для розвитку, але й визначають спроможність взагалі здійснювати господарську діяльність у тій чи іншій сфері. До таких умов, з нашої точки зору, відноситься фінансове забезпечення, яке, відповідно до еволюційної теорії підприємства, є його «кровотворною» системою. Дійсно, технічні, просторові, товарні або, навіть, кадрові ресурси виконують в процесі господарської діяльності чітко визначену роль і функції і існують у певному стані. І тільки фінансові ресурси з відносною легкістю можуть бути трансформовані у будь-який інший вид ресурсів, обслуговують їх безперебійний рух і трансакційні відносини підприємства.

Важливість фінансової сфери діяльності у поєднанні з концепцією стратегічного управління призводить до необхідності

формування фінансової стратегії підприємства, яка, незважаючи на всю важливість залучення та розподілу фінансових ресурсів, має підпорядкований характер щодо загальної (корпоративної або ділової) стратегії. Як справедливо зазначає проф. Бланк І.О., «формування фінансових ресурсів не є для підприємства самоціллю в процесі його фінансової діяльності, а завжди підкоряється завданням ефективного їх використання в операційному процесі» [16, с. 7]. Така підпорядкованість зумовлює функціональний характер фінансової стратегії та її спрямованість на забезпечення досягнення цілей функціонування та розвитку підприємства.

Якщо з приводу функціонального характеру фінансової стратегії та її залежності від загальних пріоритетів діяльності підприємства серед науковців досягнуто певний консенсус, то зміст такої стратегії є предметом наукової полеміки. Різноманітні авторські підходи до її визначення наведені в додатку А (табл. А.1) і свідчать, що існує поляризація думок вчених від чітко структурованого, вузького розуміння фінансової стратегії як сукупності цільових індикаторів результативності формування та використання фінансових ресурсів [138] до її розширеного трактування як частини стратегії економічного розвитку [38].

Причому, варто зазначити, що за розширеного підходу визначення фінансової стратегії втрачає конкретики і не дозволяє ідентифікувати її саме як фінансову, а не маркетингову, виробничу або кадрову, оскільки всі вони є складовими частинами стратегії економічного розвитку. З іншого боку, ототожнення фінансової стратегії із цільовими індикаторами не дозволяє сформулювати уявлення про загальний вектор фінансової діяльності підприємства (розширення/економія, максимізація/мінімізація тощо). Безперечно, цільові індикатори є важливою складовою цілепокладання, оскільки надають цілям конкретики та дозволяють вимірювати результати їх досягнення, але, навіть з етимологічної точки зору, стратегія має бути більше «мистецтвом», ніж набором показників.

За межі виключно цільового підходу до визначення фінансової стратегії виходять М. Абрютіна [1], Г. Блакита [13; 14], І. Бланк [16], І. Ігоніна, Н. Скачкова [72] та інші науковці [65; 79; 115; 119; 133]. В

їх працях зосереджується увага не тільки на необхідності цілепокладання під час формування фінансової стратегії, але й на важливості чіткого формулювання системи дій (способів, шляхів) щодо досягнення фінансових цілей.

Низка авторів пропонує розглядати фінансову стратегію з точки зору прийняття стратегічних рішень у фінансовій сфері [35; 140]. Окреслюючи сферу таких рішень, Пушкар О., Тридід О., Путятін Ю. акцентують увагу на двох важливих напрямках, які мають дихотомічний характер: залученні джерел фінансування та їх витрачання [140]. Дійсно, коло можливих дій, які передбачають участь фінансових ресурсів, пов'язано або з їх формуванням (залучення джерел фінансування), або з їх використанням в процесі господарської діяльності. Навіть розглядаючи оптимізацію як окремих напрямків рішень у фінансовій сфері, прийнято визначати оптимальні пропорції структури капіталу з погляду формування фінансових ресурсів і забезпечення фінансової стійкості та оптимальні пропорції їх розподілу.

Якщо прийнятий в роботі [140] підхід є цілком ґрунтовним, то Геращенко І.П., уточнюючи характер стратегічних фінансових рішень, зосереджується на їх інноваційному характері, що має обов'язково забезпечити підприємству перехід на «якісно новий рівень розвитку» [35]. З нашої точки зору, такий підхід не охоплює всіх можливих напрямів фінансової діяльності, оскільки далеко не всі підприємства стають на інноваційний шлях розвитку, що, разом з тим, не виключає необхідності розробки для них фінансової стратегії.

Отже, численні авторські дослідження сутності фінансової стратегії дозволяють сформулювати певні загальні підходи та виділити ті сутнісні ознаки, які, з нашої точки зору, найбільш повно відповідають змісту фінансової стратегії підприємства:

1) функціональний характер і підпорядкованість загальній стратегії розвитку. Фінансова стратегія повинна бути розроблена на базі корпоративної, зважаючи на те, що остання є стратегією вищого рівня та визначає загальний план управління підприємством;

2) цілеспрямованість. Фінансова стратегія передбачає формування системи фінансових цілей, від досягнення яких залежить

успішне функціонування та розвиток підприємства;

3) довгостроковість орієнтирів, що визначається сутністю стратегічного підходу та зумовлює необхідність дотримання умови тривалого періоду існування підприємства та, відповідно, формування його фінансової стратегії;

4) дихотомічна спрямованість на формування та використання фінансових ресурсів підприємства;

5) умови – мінливість зовнішнього та внутрішнього оточення підприємства, що обумовлює необхідність врахування змін чинників зовнішнього середовища в процесі фінансового розвитку підприємства та адекватного реагування на ці зміни;

На основі виділення сутнісних характеристик фінансової стратегії підприємства представляється можливим формування узагальненого визначення досліджуваного поняття.

На наш погляд, фінансова стратегія підприємства – орієнтована на довгострокову перспективу система цілей і заходів, пов'язаних із формуванням і використанням фінансових ресурсів і спрямованих на успішний розвиток підприємства в межах сформованої загальної стратегії, на основі врахування та адекватного реагування на зміни у зовнішньому середовищі підприємства.

Таким чином, запропоноване визначення фінансової стратегії підприємства розкриває його зміст і роль, яку вона виконує в процесі стратегічного управління підприємством.

Вимога цілеспрямованості фінансової стратегії зумовлює необхідність обґрунтування системи її цілей, визначення яких має відбуватися в контексті загальної стратегічної спрямованості діяльності підприємства. Згідно з дослідженнями теорії управління, основними вимогами до цілей (у т.ч. і фінансових) є SMART – принципи: конкретність (*specific*), вимірюваність (*measurable*), досяжність (*achievable*), узгодженість (*relevant*) і часова визначеність (*time-bound*) [22; 27; 55; 155].

Вимога конкретності означає необхідність чіткого визначення, що саме має бути досягнуто за реалізації тієї чи іншої фінансової стратегії – зростання чистого прибутку, збільшення вартості чистих активів, зменшення фінансових витрат тощо. Вимога вимірюваності

потребує пояснень, як буде вимірюватися досягнутий результат і які його кількісні (або якісні) обмеження – зростання чистого прибутку на 10%, зменшення вартості капіталу на 5%, відкриття кредитної лінії під фінансування нової власної торгової марки тощо. Досяжність означає необхідність пояснення, яким чином визначений результат має бути отриманий – наприклад, зменшення вартості капіталу на 5% за рахунок змін у структурі капіталу та відмови від виплати дивідендів на користь капіталізації нерозподіленого прибутку. Узгодженість пов'язана, з одного боку, із підпорядкованим характером фінансової стратегії і її залежністю від загально корпоративних цілей і завдань розвитку, а з іншого – із наявністю необхідних ресурсів і компетенцій для досягнення визначених фінансових цілей. Вимога часової визначеності потребує встановлення термінів досягнення цілей – коли мають бути отримані результати. Дотримуючись таких позицій, варто зазначити, що в якості цілей формування фінансової стратегії, з нашої точки зору, недоречно розглядати загальний розвиток підприємства [32], максимізацію його ринкової вартості [6; 135; 163] або підвищення ефективності його діяльності [6]. Хоча, безперечно, досягнення кожної такої цілі неможливе без залучення та використання фінансових ресурсів, проте їх наявність не є самодостатньою. Наприклад, суто фінансовий показник ринкової вартості підприємства, який має тільки грошовий вимір, формується в результаті здійснення більшою мірою операційної діяльності. Його величина безпосередньо залежить від організації і здійснення процесів постачання, виробництва, реалізації товарів, післяпродажного обслуговування, які, в свою чергу, потребують використання матеріальних, інформаційних і кадрових ресурсів. На користь визначеної вище авторської позиції свідчить також той факт, що і підвищення ефективності діяльності підприємства може бути забезпечено не за рахунок, наприклад, зростання рентабельності інвестованого капіталу, а за рахунок збільшення часу роботи обладнання або підвищення продуктивності праці. Тому, визначаючи цілі фінансової стратегії, необхідно дотримуватись, з одного боку, принципу їх відповідності загальним цілям функціонування та

розвитку підприємства, а з іншого, принципу їх узгодженості із можливим набором засобів їх досягнення.

Вивчення фахової літератури з проблем обґрунтування цільової спрямованості фінансової стратегії дозволило стверджувати, що у цій сфері наукових пошуків відсутня загальноприйнята думка. Найбільш широкий спектр можливих цілей фінансової стратегії представлено в працях В. Аранчія, О. Зорі, Г. Блакитої, Я. Кобліанідзе [6, с. 158; 15; 81], які пропонують такі формулювання: формування фінансових ресурсів і керівництво ними; виявлення напрямів і зосередження зусиль на їх виконанні; ранжування та поетапне досягнення цілей; об'єктивне урахування реального фінансового стану; визначення головних загроз з боку конкурентів і мобілізація сил на їх усунення. Незважаючи на те, що всі визначені авторами дії відносяться тією чи іншою мірою до сфери фінансової діяльності, з нашої точки зору, не всі вони можуть розглядатися як цілі фінансової стратегії. Така позиція зумовлена необхідністю дотримання вимоги вимірюваності цілей, що унеможливорює віднесення до них таких положень, як «формування...та керівництво», «ранжування», «визначення загроз...», «мобілізація сил». Це загальні фрази, які розкривають зміст дій під час розробки стратегії, але не визначають її пріоритети.

Аналогічна невідповідність вимозі вимірюваності міститься і у підході Л.В. Дикань, яка вважає, що фінансова стратегія має за мету управління фінансовими ресурсами [53]. За такого визначення, стратегія розглядається як інструмент управління без ув'язування з будь-якими конкретними пріоритетами такого управління.

Досить абстрактне трактування цільового змісту фінансової стратегії сформульовано Ю. В. Луніною, яка пропонує розглядати в якості такої цілі підвищення багатства власника підприємства [112]. Безперечно, власники є однією з важливих зацікавлених сторін, але без задоволення фінансових інтересів інших учасників трансакційних відносин (персоналу, кредиторів, постачальників, покупців, держави) також не може відбуватися господарська діяльність підприємства. А оскільки збільшення «багатства» власників може призводити до конфлікту інтересів, коли на користь дивідендних виплат керівництво

вимушено заморожувати інвестиційні проекти, то, з нашої точки зору, така цільова настанова значно звужує сферу формування фінансової стратегії.

Розгляд цілей фінансової стратегії і їх узгодження із загальними стратегічними цілями підприємства становило предмет досліджень Ю. Жаворонкової, якою запропоновано в якості фінансових цілей розглядати зростання доходів, дивідендів, доходів на інвестований капіталу, підвищення кредитного рейтингу, збільшення потоку готівки, підвищення курсу акцій, поліпшення структури капіталу [60]. Зважаючи на довгостроковий характер фінансової стратегії, певний сумнів викликає спрямованість на зростання потоку готівки, адже цей вид фінансових ресурсів є найбільш ліквідним і вимагає оперативного управління в реальному режимі часу.

Інша точка зору викладена у працях Хвостенка О.С., яким здійснено розмежування цілей фінансової стратегії і стратегії фінансово розвитку та доведено, що пріоритети першої стратегії визначають кількісне зростання, максимізація прибутку або ринкової вартості бізнесу [163; 164]. Близької позиції дотримується Станіславчик Е., який формулює мету фінансової стратегії як підвищення вартості підприємства за умови забезпечення фінансової рівноваги [148]. Хоча в останньому випадку автор і конкретизує цільову спрямованість стратегії, вводячи вимогу фінансової рівноваги, проте залишається незрозумілим, що мається під рівноважним станом і чи може він бути забезпечений саме в довгостроковій перспективі за високого динамізму зовнішнього середовища.

Цікава точка зору на цільові орієнтири фінансової стратегії викладена в праці [118], де автори наголошують на тому, що фінансова стратегія має забезпечити, в першу чергу, фінансову дієздатність підприємства в процесі його стійкого розвитку. Не применшуючи значення розвитку, вважаємо необхідним, між тим, додати, що на різних етапах життєвого циклу підприємству доводиться вирішувати завдання не тільки розвитку, але і функціонування та виживання. Тому, з нашої точки, зору такий підхід не є вичерпним за охопленням всіх аспектів фінансової діяльності.

Беручи до уваги плюралізм поглядів на формування системи цілей фінансової стратегії, на наш погляд, слід погодитися, у першу чергу, з тим, що для кожного окремого підприємства фінансова стратегія є унікальною моделлю саме його фінансової поведінки. Унікальність полягає в тому, що, навіть за реалізації однакової по суті загальної стратегії, наприклад, лідерства за витратами на одному ринковому сегменті, використовуючи при цьому близький набір маркетингових інструментів, матеріальних і інформаційних ресурсів, підприємства можуть по-різному реалізувати набуті фінансові компетенції. Маючи доступ до дешевих кредитних ресурсів в силу наявності, наприклад, інституційних зв'язків, доцільно формувати цілі фінансової стратегії як «збільшення частки позикового капіталу» (з обов'язковою кількісною конкретизацією). І навпаки, в ситуації лімітування позикового капіталу через його високу вартість, але за умов наявності джерел власного капіталу, цільовим пріоритетом фінансової стратегії має бути розширення частки власних джерел фінансування.

Отже, розуміючи неможливість опису всіх ситуацій господарської діяльності, які виникають у довгостроковій перспективі, нами розроблено систему можливих цілей фінансової стратегії підприємства (табл. 1.1), яка відповідає таким вимогам:

- вимірюваності (всі визначені цілі можуть бути описані у кількісних вимірниках або оцінені об'єктивним способом);
- конкретності (всі цілі тією чи іншою мірою пов'язані з фінансовою діяльністю підприємства та задають чіткий напрям її розвитку, уникаючи двозначності їх трактування);
- досяжності (сформульовані цілі не виходять за межі фінансових компетенцій відповідних фахівців підприємства)
- гнучкості (цілі визначено таким чином, щоб за необхідності можна було внести коректування у їх формулювання);
- узгодженості (цілі фінансової стратегії визначено з урахуванням їх підпорядкованості загальним стратегічним цілям розвитку підприємства);

Таблиця 1.1 – Система цілей фінансової стратегії підприємства

Цілі загальної стратегії	Цілі фінансової стратегії
Розширення частки ринку	Розширення частки власного/позикового капіталу; мінімізація фінансових ризиків; мінімізація питомих витрат
Утримання ринкової частки	Формування сильної структури капіталу; забезпечення прибутковості; посилення фінансової дисципліни
Максимізація ринкової вартості	Зменшення вартості капіталу; забезпечення зростання грошового потоку; максимізація прибутку
Підвищення якості продукції	Розширення фінансування; збільшення частки інвестицій у дослідження та розробки
Посилення іміджу (впізнаваності бренду, ділової репутації тощо)	Підвищення інвестиційного (кредитного) рейтингу; підтримка мінімально необхідної стратегічної ліквідності; реалізація постійної дивідендної політики; посилення фінансової дисципліни

- терміновості (для кожної фінансової цілі може бути встановлений чіткий термін її досягнення або контролю за її виконанням).

Таким чином, запропонована система цілей фінансової стратегії відповідає вимогам до цілевстановлення, розроблена у контексті можливих загальних стратегічних цілей діяльності підприємства та дозволяє конкретизувати напрями його фінансової стратегії.

Визначення таких напрямів є також предметом численних дискусій, оскільки прояв фінансових компетенцій пов'язаний не тільки із залученням і використанням фінансових ресурсів, але і з оптимальним їх розподілом, вибором економічно обґрунтованих їх джерел, формуванням інвестиційної привабливості підприємства тощо.

Узагальнення авторських підходів щодо формування напрямів фінансової стратегії наведено в таблиці 1.2 і свідчить, що незважаючи на наявні суттєві розбіжності, є принаймні два принципово важливих аспекти, з якими згодні майже всі дослідники. Такими загальними напрямами є стратегія формування фінансових ресурсів (або стратегія фінансування) і інвестиційна стратегія (або стратегія їх використання). Така єдність пояснюється змістом фінансової діяльності, що характеризується визначеною вище дихотомією – необхідністю залучення джерел фінансування та їх цілеспрямованим використанням.

Аналізуючи представлені в науковій літературі підходи, на наш погляд, слід звернути увагу на різноманітність аспектів фінансової діяльності, які, відповідно до праць [10; 32; 182; 183] можуть мати стратегічний характер – це і правові відносини, і податкова сфера, і ціноутворення. З нашої точки зору, такий плюралізм, на жаль, не сприяє упорядкуванню процесу формування фінансової стратегії, адже побудова, наприклад, легітимних правових відносин із зовнішніми фінансовими інституціями є предметною сферою права, тому, розробляючи фінансову стратегію, слід передбачати лише певний час на укладання угод із кредиторами або інвесторами, а не будувати в її межах систему довгострокових дій із правового забезпечення.

У зарубіжній практиці фінансового менеджменту досить часто як окремий напрям фінансової стратегії пропонується розробляти стратегію розподілу прибутку [182; 183; 186].

У ході такого розподілу має бути прийнято рішення про співвідношення між часткою прибутку, що реінвестується, та часткою прибутку, що спрямовується на дивідендні виплати та інші цілі споживання.

Результатом такого рішення може бути збільшення розміру інвестованого капіталу за рахунок капіталізованого прибутку, тобто розширення частки власних джерел фінансування.

Таблиця 1.2 – Узагальнення підходів до виділення напрямів фінансової стратегії

Напрямок фінансової стратегії	Автор												
	Бланк І.О	Герашенко І.П.	Баранко С.П., Міхель В.С.	Павлічек Я	Дженес Е.	нгшенг	Путятін Ю., Пушкар О., Тридід О.	Геніберг Т.В., Їванова Н.А., Полякова О.В.	Горяїнова С.Б.	Веретеннікова А.Б.	Степаненко А.В.	Шахов А.М.	
1. Стратегія формування фінансових ресурсів (стратегія фінансування, кредитна стратегія)	+	+	+	+			+		+	+	+	+	
2. Інвестиційна стратегія (стратегія використання фінансових ресурсів)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	
3. Стратегія забезпечення фінансової безпеки	+		+								+	+	
4. Стратегія підвищення якості управління фінансовою діяльністю	+		+								+	+	
5. Стратегія розподілу прибутку				+	+	+							
6. Стратегія правових відносин				+	+								
7. Структурна стратегія		+											
8. Податкова стратегія			+										
9. Стратегія на ринку цінних паперів								+					
10. Стратегія на ринку грошей								+					
11. Цінова стратегія								+					
12. Стратегія оптимізації ризиків									+				
13. Стратегія подальшого розвитку									+				

Оскільки за змістом такі дії є більшою мірою середньостроковими та потребують щорічного перегляду (залежно від фактично отриманих фінансових результатів), то вважаємо, що їх доцільно розглядати як один із важливих напрямів фінансового планування, що забезпечує підґрунтя стратегії формування фінансових ресурсів (або стратегії фінансування).

Не заперечуючи важливість забезпечення фінансової безпеки, яку пропонується розглядати як окремий об'єкт стратегічного управління в працях [10; 13; 14; 15; 151; 170], на наш погляд, такий напрям не існує автономно від стратегії формування фінансових ресурсів або їх використання. Розробляючи систему довгострокових цілей і заходів, наприклад, у сфері фінансування, фінансові менеджери повинні формувати структуру капіталу таким чином, щоб забезпечити прийнятний рівень фінансового ризику, фінансової стійкості, платоспроможності тощо. Рішення стосовно обсягу і джерел залучення фінансових ресурсів мають прийматися і оформлюватися у стратегію фінансування тільки за врахування таких вимог, які є складовими фінансової безпеки. А отже забезпечення останньої має розглядатися як умова формування фінансової стратегії або як один із критеріїв дієвості та результативності її реалізації.

Аналогічних позицій ми дотримуємось і стосовно стратегії підвищення якості управління фінансовою діяльністю, запропонованої вперше І. Бланком [16] і підтриманої низкою вітчизняних і російських дослідників [10; 14; 151; 170]. Але, на відміну від забезпечення фінансової безпеки, яка безпосередньо формується у фінансовій сфері, підвищення якості управління знаходиться в прямій компетенції кадрової служби підприємства та його інформаційного відділу (або відділу з інформаційних технологій). Якість управління фінансовою діяльністю, в першу чергу, залежить від компетенцій персоналу і його здатностей до розвитку, відповідно, вимоги до їх формування висувуються у процесі розробки кадрової стратегії підприємства. Стосовно інформаційного забезпечення прийняття фінансових рішень, то воно має виступати елементом загальної інформаційної системи підприємства, яка організує і упорядковує весь інформаційний потік

залежно від потреб і користувачів. За визначених умов підвищення якості управління фінансовою діяльністю, на наш погляд, більш доцільно розглядати як важливе завдання управління підприємством у цілому, а не як окремий напрям його фінансової стратегії.

Існуючі в фаховій літературі пропозиції щодо виділення стратегії на ринках грошей і цінних паперів [32], хоча і можуть мати місце за диверсифікованої фінансової діяльності підприємства, проте не виключають необхідності розробки стратегічних рішень щодо залучення та використання грошових коштів та/або емісії/купівлі цінних паперів. Отже, поведінка підприємства на цих ринках все одно зумовлює доцільність розробки, в першу чергу, ключових напрямів фінансової стратегії: формування та використання фінансових ресурсів, а форма самих фінансових ресурсів при цьому буде мати вже другорядне значення.

Ґрунтовні дослідження фінансової стратегії та її напрямів проведено І. Геращенко, якою запропоновано виділяти інвестиційну, кредитну та структурну фінансові стратегії [35]. Якщо з приводу інвестиційної стратегії науковцями досягнуто спільної думки, то кредитна, з нашої точки зору, за змістом повністю співпадає зі стратегією формування фінансових ресурсів (за І. Бланком). Між тим, таке формулювання не можна визнати досить вдалим, оскільки підприємство може запроваджувати консервативний підхід до фінансування виключно за рахунок власного капіталу, відмовляючись від кредитування взагалі. За таких умов формування кредитної стратегії, хоча за змістом цілей і дій є зрозумілим, проте не співвідноситься з типом заходів.

Стосовно «структурної» стратегії (за І. Геращенко), то вважаємо необхідними зазначити, що в авторському трактуванні вона є процесом оптимізації структури капіталу, активів, власного капіталу, розподілу прибутку, тобто саме тих дій, які мають здійснюватися не відокремлено, а під час розробки та прийняття стратегічних рішень щодо формування та використання фінансових ресурсів.

Отже, зважаючи на висловлені зауваження, вважаємо коректним точку зору тих науковців, які пропонують виділяти два принципові напрями фінансової стратегії, що у сукупності описують зміст усіх

можливих стратегічних цілей і дій у сфері фінансової діяльності підприємства: стратегію фінансування та інвестиційну стратегію, кожна з яких визначається власною системою цілей і об'єктів (рис. 1.1).

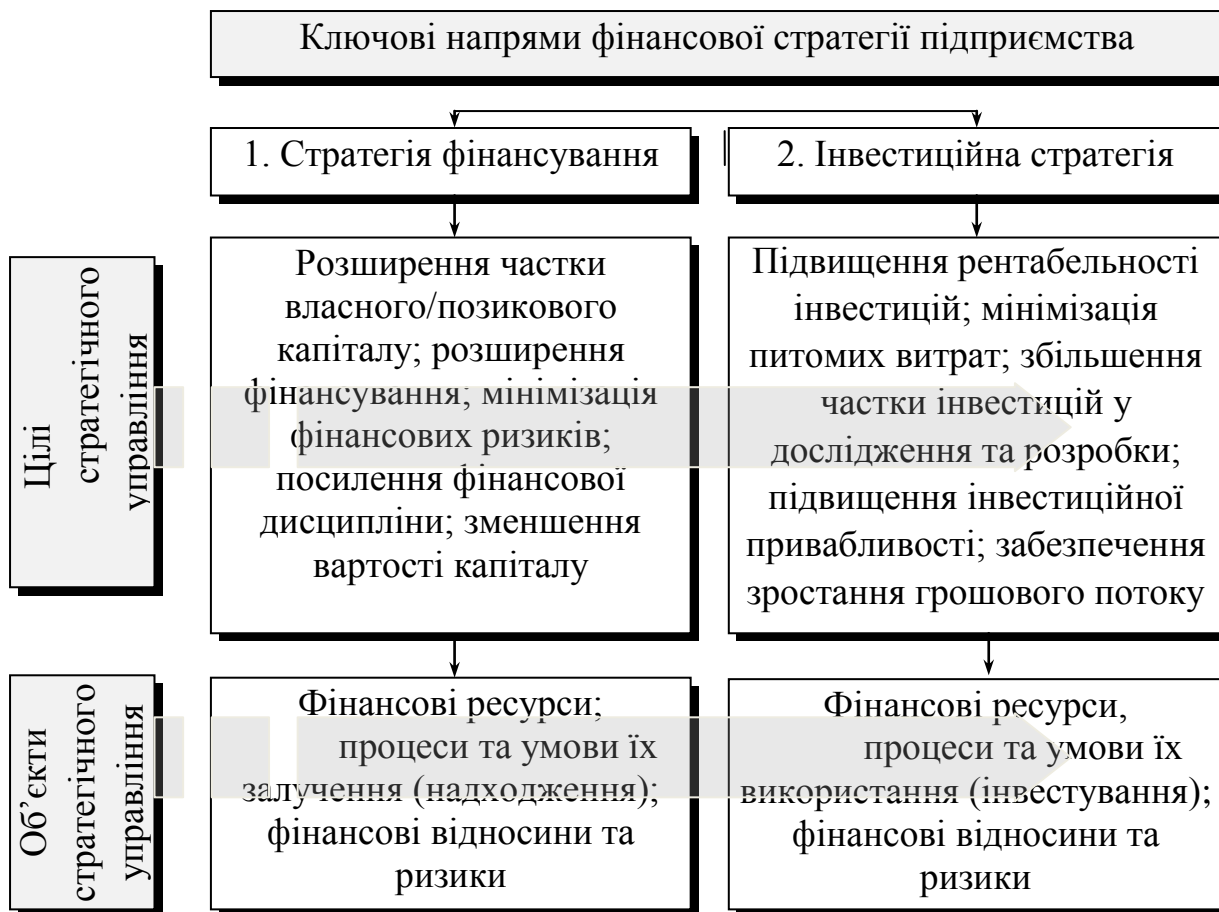


Рисунок 1.1 – Ключові напрями, цілі та об'єкти фінансової стратегії підприємства

Виділення об'єктів фінансової стратегії зумовлено необхідністю конкретизації тих процесів і явищ, які породжують проблемні ситуації у фінансовій сфері і вимагають здійснення керуючих впливів щодо їх стану або властивостей. Формування фінансових ресурсів пов'язано із визначенням потреби у них, джерел їх залучення, пропорцій формування, які мають задовольняти вимогам ефективного фінансового управління. У зв'язку з цим нами пропонується в якості об'єктів стратегічного фінансового управління під час розробки стратегії фінансування розглядати безпосередньо обсяг і склад

фінансових ресурсів, процеси та умови їх надходження; фінансові відносини із власниками, кредитними установами, а також ризики, що виникають під час залучення фінансових ресурсів.

Використання фінансових ресурсів пов'язано із їх інвестуванням у господарську діяльність підприємства, а отже основними об'єктами такої стратегії мають бути: структура активів, процеси та умови їх створення або придбання, фінансові відносини із інвесторами, податковими органами, державою, а також ризики, що супроводжують таку діяльність.

Таким чином, розроблена система напрямів, цілей і об'єктів фінансової стратегії дозволяє сформувати комплексне уявлення про сфери прийняття стратегічних рішень у фінансовій діяльності підприємства та становить підґрунтя для визначення послідовності дій щодо впливу на визначені об'єкти стратегічного управління.

1.2. Особливості формування фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на різних стадіях його життєвого циклу

Підпорядкованість фінансової стратегії загальним цілям діяльності підприємства роздрібної торгівлі зумовлює необхідність дослідження процесу її формування у діалектичному зв'язку із пріоритетами розвитку підприємства, що суттєво різняться впродовж проходження ним різних стадій життєвого циклу. У зв'язку з тим, що концепція життєвого циклу є достатньо розробленою в економічній літературі [41; 68-71; 116; 157; 174; 182], у даній роботі приймемо за основу чотирістадійну модель, яка передбачає проходження підприємством роздрібної торгівлі таких основних стадій: створення (зародження), зростання, зрілість, занепад (результатом якого може бути або ліквідація підприємства як господарюючого суб'єкта, або його відновлення із переходом до стадії становлення).

Перш ніж ідентифікувати процеси та характеристики підприємства роздрібної торгівлі на різних стадіях життєвого циклу, необхідно визначити основні критерії послідовної зміни стадій. Дослідження, проведені Ков'ях Т.В., свідчать, що найбільш об'єктивно визначити стадію життєвого циклу підприємства

роздрібної торгівлі можна за критеріями обсягів діяльності, прибутку, розміру інвестицій, змін у чисельності персоналу та ринкової частки [84]. Глухова В.Н. вважає, що з позицій фінансиста стадії життєвого циклу підприємства різняться лише динамікою продажів і рівнем прибутковості [36]. На наш погляд, ураховуючи виділені в підрозділі 1.1 напрями формування фінансової стратегії, визначальними характеристиками стадій життєвого циклу підприємства роздрібної торгівлі з позицій формування довгострокової моделі фінансової поведінки будуть обсяг товарообороту, динаміка прибутку та інвестицій. Саме ці три характеристики визначають в узагальненому вигляді пріоритети у темпах нарощення обсягів діяльності підприємства та інвестицій, необхідних для забезпечення таких обсягів, а також у залученні джерел фінансування. Чисельність персоналу та ринкова частка, хоча і є важливими індикаторами розвитку підприємства роздрібної торгівлі, проте не чинять прямого впливу на формування та реалізацію його фінансової стратегії.

Ґрунтуючись на визначених вище положеннях, сформулюємо основні характеристики стадій життєвого циклу у контексті їх зв'язку із пріоритетами фінансової діяльності підприємств роздрібної торгівлі.

На стадії становлення діяльність підприємства роздрібної торгівлі характеризується порівняно низькими обсягами товарообороту через відсутність кола лояльних споживачів, відсутністю прибутку через високий рівень поточних витрат і підвищену потребу в інвестиціях у зв'язку з формуванням ресурсного потенціалу. Відсутність надійних зв'язків із постачальниками на цій стадії призводить до підвищення ризиків диверсифікації асортименту, а відповідно відсутність досвіду практичної діяльності обмежує можливості залучення фінансових ресурсів з різних джерел. Разом з обмежувачими чинниками, саме на цій стадії якнайбільше проявляються підприємницькі здібності керівників, їх спроможність до розробки та впровадження креативних ідей, реалізація яких, у свою чергу, збільшує рівень підприємницьких ризиків.

Акумуляування визначених характеристик стадії становлення

відбувається в процесі формування підприємством роздрібною торгівлі позитивних і від'ємних грошових потоків від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, загальний зв'язок яких на стадії становлення показано на рис. 1.2.

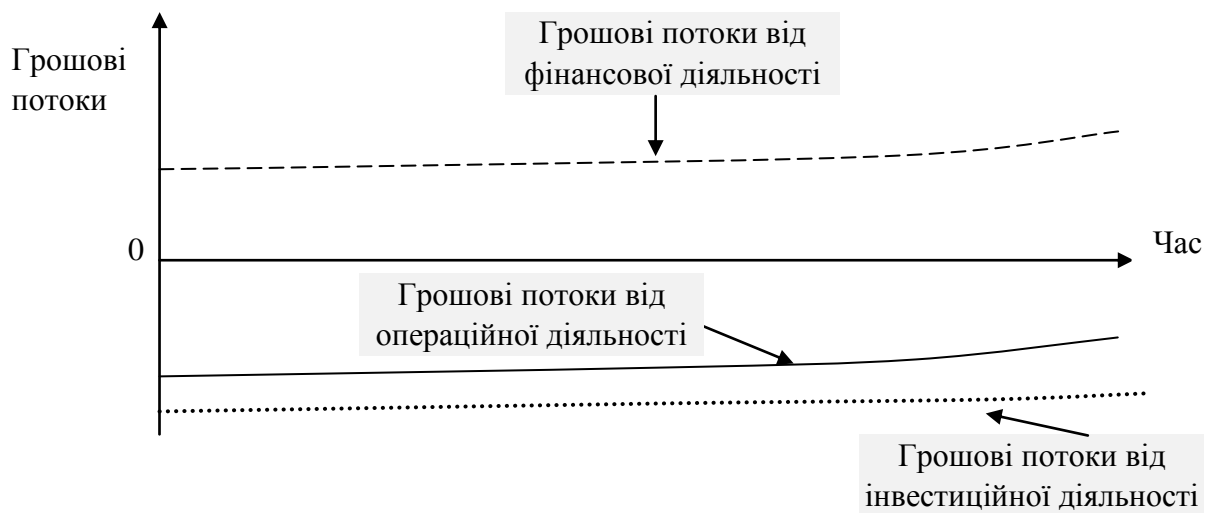


Рисунок 1.2 – Грошові потоки підприємства роздрібною торгівлі на стадії становлення

З позицій руху грошових коштів принциповою особливістю цієї стадії для підприємства роздрібною торгівлі є від'ємні грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності, які в більшості випадків не перекриваються позитивним потоком грошових коштів від фінансування і зумовлюють загальний низький рівень ефективності на фоні високого рівня ризиків.

Зважаючи на визначені труднощі здійснення діяльності на стадії становлення, на наш погляд, основною метою підприємства роздрібною торгівлі за таких умов має бути виживання та закріплення на обраному ринковому сегменті. Ураховуючи відсутність досвіду співпраці з фінансовими установами та невисокий ступінь довіри останніх до підприємства, що тільки починає працювати на ринку, головним завданням фінансової стратегії має бути максимальна мобілізація власного капіталу для створення достатнього грошового потоку для покриття операційних і інвестиційних потреб. Такий тип фінансової стратегії у фаховій літературі прийнято називати

консервативним, що означає залучення власного капіталу для фінансування необоротних активів, постійної частини і частки змінної частини оборотних активів [13; 14; 15; 82].

На цій стадії керівникам і менеджерам важливо виявляти та використовувати ті важелі, які забезпечать стабільне зростання обсягів діяльності підприємства і його поступовий вихід на окупність інвестованого капіталу, тому консервативний підхід має бути пріоритетним і для формування стратегії інвестування. З метою уникнення додаткових витрат, керівництво має побудувати фінансову систему таким чином, щоб забезпечити раціональне і своєчасне залучення грошових коштів відповідно до планових обсягів закупівель і продажів, а також внутрішній контроль за рухом коштів.

Ураховуючи, що на стадії становлення підприємство роздрібною торгівлі тільки формує свої конкурентні переваги, інвестиційна стратегія, з нашої точки зору, має забезпечити підґрунтя для фокусування на цільовій групі споживачів або товарів. Таке підґрунтя формується за рахунок інвестицій в технології, дослідження ринку та забезпечення якості обслуговування.

Важливого значення на стадії становлення набуває управління дискреційними витратами, зростання яких може значно обмежити можливості фінансування за рахунок власного капіталу в частині нерозподіленого прибутку. Невиправданими з економічної точки зору будуть витрати на рекламу, які не забезпечують прискорене зростання обсягів товарообороту, або ж витрати на навчання персоналу за відсутності продуманої кадрової політики, що спрямована на формування потужного кадрового ядра.

Важливою складовою фінансової стратегії є дивідендна політика, тобто політика стимулювання зацікавленості власників у інвестуванні коштів в підприємство. Незважаючи на важливість такого зацікавлення, стадія становлення вимагає відмови керівництва від заохочення власників на користь майбутніх вигід через недостатність і складність залучення фінансування в достатньому для потреб становлення обсязі.

З метою узагальнення та упорядкування розроблених положень щодо характеристик фінансової стратегії, які матимуть першочергове

значення на стадії становлення, пропонуємо їх систематизацію за напрямками: тип фінансової стратегії; її ключові аспекти на етапі формування; тип стратегії фінансування; тип інвестиційної стратегії; пріоритети в управлінні витратами; пріоритети дивідендної політики. Систематизація розроблених характеристик фінансової стратегії за виділеними напрямками наведена в табл. 1.3.

Таблиця 1.3 – Ключові характеристики фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на стадії становлення

Ключові напрями	Ключові характеристики фінансової стратегії
Цілі розвитку підприємства	Вживання та закріплення на ринковому сегменті
Тип фінансової стратегії	Консервативна
Ключові аспекти формування фінансової стратегії	Забезпечення фінансовими ресурсами зростаючого обсягу товарообороту, створення фінансової системи та впровадження внутрішнього фінансового контролю
Стратегія фінансування	Стратегія мобілізації власного капіталу
Інвестиційна стратегія	Стратегія фокусування інвестицій на цільовому сегменті споживачів або товарів з метою створення конкурентних переваг
Управління витратами	Контроль дискреційних витрат
Дивідендна політика	Політика нульового дивіденду або відсутності дивідендних виплат

Стадія зростання супроводжується розширенням обсягів товарообороту, що, в свою чергу, зумовлює підвищену потребу в інвестиціях. На початковому етапі повільного зростання, як правило, операційна діяльність ще не забезпечує покриття поточних витрат, а отже величина прибутку є ще недостатньою для реінвестування (рис. 1.3).

Така ситуація виникає через невідповідність у часі грошових потоків, пов'язаних із надходженням грошових коштів на підприємство і їх витрачанням. Не маючи достатньо тривалої історії

господарської діяльності, підприємства роздрібної торгівлі не можуть претендувати на суттєві відстрочки платежів з боку кредиторів, що збільшує від'ємні грошові потоки.

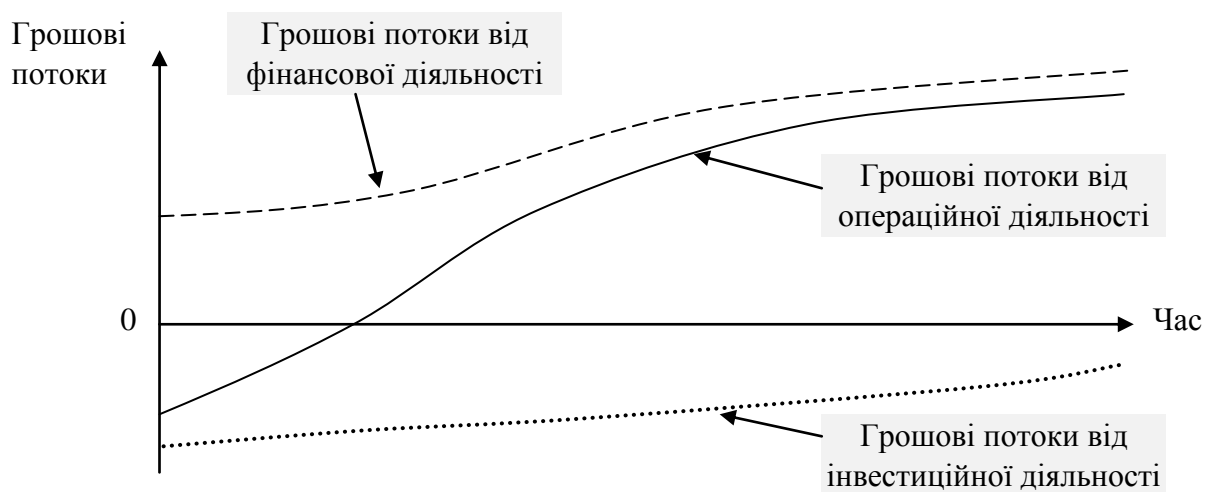


Рисунок 1.3 – Грошові потоки підприємства роздрібної торгівлі на стадії зростання

Для залучення фінансових ресурсів в обсязі, достатньому для планованого зростання, власники торговельних підприємств можуть здійснювати експансійну фінансову стратегію, спрямовану на збільшення обсягу власного капіталу. Змістом такої стратегії має бути розширення кола вкладників: пайовиків – для товариств з обмеженою відповідальністю, акціонерів – для акціонерних товариств або власників – для приватних підприємств. Фінансові інтереси нових вкладників у такому разі підкріплюються очікуваннями високої доходності інвестицій у зростаюче торговельне підприємство, асортимент якого користується все більшим і більшим попитом.

Демонструючи прискорення темпів нарощення обсягів діяльності, торговельні підприємства поступово підвищують рівень довіри до них з боку кредитних установ і можуть претендувати на збільшення обсягів кредитування. З позицій довгострокової перспективи таке кредитування є важливим і необхідним джерелом фінансування на стадії зростання.

Намагаючись забезпечити розширення обсягів діяльності, підприємства торгівлі мають впроваджувати жорсткий контроль за

операційними витратами. Звичайно, витрати, пов'язані із закупівлями, зберіганням товарів або оплатою праці торгово-операційного персоналу, на стадії зростання справедливо підвищуватимуться. Але за деякими товарними групами накладні витрати можуть перевищувати очікувані прибутки, тому доцільно товарний асортимент торговельного підприємства аналізувати за допомогою АВС-методу і виявляти групи товарів, що вимагають високих витрат на закупівлю та утримання, але при цьому не забезпечують належних рівнів прибутку. Крім того, вимога контролю операційних витрат пов'язана із збільшенням потреби у робочому капіталі для фінансування зростаючих обсягів запасів і готівки, а, відповідно, і витрат на їх обслуговування. Хоча операційна рентабельність на стадії зростання не вважається цільовим пріоритетом через неможливість забезпечити одночасно високий її рівень і прискорені темпи товарообороту, тим не менш контроль над витратами дозволить вийти на прийнятний рівень рентабельності, що, з точки зору формування фінансової стратегії, може розглядатися як один із критеріїв її ефективності.

Управління витратами в межах фінансової стратегії має визначати також пріоритети у розмірах і напрямках дискреційних витрат. Як справедливо зазначають М.І. Баканов, В.В. Мелентьєва, «невиправдане скорочення дискреційних витрат означає зниження якості прибутку, тому що такі витрати необхідні для розвитку бізнесу. З іншого боку, скорочення цих витрат може відігравати позитивну роль, якщо сформована раніше політика дискреційних витрат не відповідала вимогам положення підприємства на ринку» [8, с. 60]. Тому визначаючи цілі фінансової стратегії на стадії зростання важливо не намагатись згладити коливання у рівні прибутку за рахунок невиправданого скорочення або збільшення витрат на рекламу або навчання персоналу, а визначення обґрунтованого їх розміру, що відповідатиме завданням розширення обсягів діяльності торговельного підприємства.

Незбалансованість грошових потоків від операційної, інвестиційної і фінансової діяльності на стадії зростання (рис. 1.2) призводить до високої волатильності у рівні рентабельності та

зумовлює, як і на стадії становлення, високу потребу у інвестиціях. Інвестиційна стратегія при цьому має визначити основні напрями зростання торговельного підприємства і спрямована переважно на реальні інвестиції у нарощення матеріального (технічного, просторового та товарного) потенціалу.

Оскільки у межах фінансової стратегії мають бути прийняті рішення стосовно заохочення власників, то на стадії зростання пріоритети у дивідендній політиці мають бути, так само як і на стадії становлення, пов'язані із переважною капіталізацією прибутку. Виплата незначних дивідендів власникам, з нашої точки зору, можлива тільки за умов високого рівня рентабельності і виключно для утримання їх у бізнесі.

З метою узагальнення розроблених положень щодо формування фінансової стратегії торговельного підприємства на стадії зростання нами визначено її ключові характеристики в розрізі основних напрямів: цілі, тип, ключові аспекти, стратегії фінансування та інвестування, управління витратами та дивідендна політика (табл. 1.4).

Таблиця 1.4 – Ключові характеристики фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на стадії зростання

Ключові напрями	Ключові характеристики фінансової стратегії
1	2
Цілі розвитку підприємства	Зростання та розвиток
Тип фінансової стратегії	Експансійна (агресивна)
Ключові аспекти формування фінансової стратегії	Управління витратами з метою уникнення тих, що не сприяють створенню додаткової цінності; формування ефективної системи управління оборотним капіталом
Стратегія фінансування	Стратегія збільшення позикового капіталу
Інвестиційна стратегія	Стратегія реального інвестування, стратегії інтеграції (горизонтальної, вертикальної)
Управління витратами	Припустиме зростання обсягу прямих витрат, запобігання невиправданим витратам
Дивідендна політика	Політика відсутності дивідендних виплат на користь капіталізації прибутку

Стабілізація темпів зростання зумовлює перехід підприємства роздрібною торгівлі на стадію зрілості, для якої характерним є не тільки утримання досягнутої частки ринку, але і збільшення прибутку.

Нарешті, грошові потоки від інвестиційної діяльності, спрямованої на експансію під час стадії зростання, стають позитивними, а потоки від фінансової діяльності стабілізуються, оскільки обсяги позикового фінансування зменшуються, а виплати власникам і іншим інвесторам збільшуються для підтримки досягнутого рівня інвестиційної привабливості (рис.1.4).

Основні завдання фінансової стратегії на стадії зрілості різняться залежно від розуміння фінансистами основних цілей розвитку підприємства.

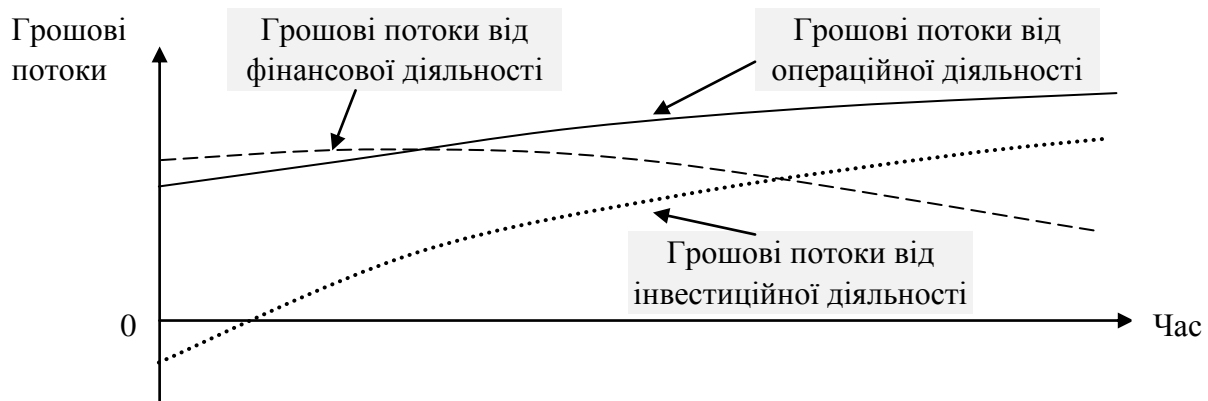


Рисунок 1.4 – Грошові потоки підприємства роздрібною торгівлі на стадії зрілості

Найбільш поширеними є думки щодо максимізації вартості підприємства як головного пріоритету формування фінансової стратегії [71], максимізації прибутку [120], підтримки стійкого фінансового стану [61; 63]. З нашої точки зору, кожний з визначених пріоритетів має своє підґрунтя і може бути прийнятий як ключовий вектор фінансової стратегії залежно від уявлень власника про перспективи бізнесу. Якщо, наприклад, власник передбачає продаж підприємства як діючого бізнесу, то, звичайно, головною метою фінансової стратегії має бути забезпечення найбільш сприятливих фінансових умов для зростання вартості такого підприємства. Якщо

перспективи підприємства, з позицій власника, свідчать про стабільне отримання доходів на рівні, що перевищує середньоринкові ставки, то головною метою фінансової стратегії має бути максимізація прибутку, що дозволить забезпечити підґрунтя для відтворення діяльності на інноваційній основі. Якщо бізнес поступово втрачає свою привабливість, але у власників є ґрунтовні сподівання щодо утримання досягнутої ринкової частки протягом певного часу, то головною метою фінансової стратегії має бути підтримка на прийнятному рівні стійкого фінансового стану, що дозволить уникнути прояву кризових явищ.

Зважаючи на визначені цілі, що прямим чином залежать від визначених керівництвом підприємства напрямів розвитку, основний тип фінансової стратегії можна охарактеризувати як обслуговуючий або адаптивний (у літературі, як правило, використовується термін «поміркований»). Завдяки фінансуванню диверсифікації інвестицій, горизонтальної і вертикальної інтеграції торговельні підприємства значно розширюють можливості операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Між тим консервативний підхід до фінансування поточної діяльності та підтримки досягнутого стану дозволить утримати стійке фінансове становище протягом певного часу.

Завдяки набутим знанням і досвіду менеджери торговельного підприємства на стадії зрілості здатні забезпечити отримання стабільного прибутку, тому ключові аспекти стратегії фінансування, на наш погляд, визначаються необхідністю мобілізації власного капіталу (в частині нерозподіленого прибутку) для забезпечення реінкарнації життєвого циклу підприємства. Важливим критерієм ефективності стратегії фінансування тут є раціональність і стабільність структури капіталу.

Необхідність відновлення життєвого циклу вимагає від керівників і менеджерів торговельного підприємства пошуку нових напрямів діяльності і, відповідно, диверсифікації інвестицій. Тому інвестиційна стратегія на стадії зрілості має, з одного боку, забезпечувати підтримку вкладень у відмітні компетенції підприємства торгівлі (унікальні системи управління, унікальна

логістична система, система мерчандайзингу тощо), а, з іншого, створювати умови для реалізації нових перспективних ідей розвитку.

Важливим джерелом конкурентних переваг торговельних підприємств, що знаходяться на стадії зрілості, є операційна ефективність. Високий рівень операційних компетенцій дозволяє оптимізувати торгово-технологічні, обслуговуючі та управлінські процеси на підприємстві з метою виявлення та уникнення зайвих витрат, а також виявлення та підвищення ефективності використання ресурсних можливостей.

Для забезпечення інтересів розвитку дивідендна політика на цій стадії має бути спрямована на збільшення дивідендних виплат. Відмова від стимулювання власників на цій стадії може обернутися загрозою існуванню бізнесу в цілому, тому що прийняття рішення про продаж підприємства (навіть з певними інвестиційними зобов'язаннями) не гарантує продовження операційного бізнесу в існуючій галузі.

Узагальнення сформульованих положень фінансової стратегії за її ключовими характеристиками для підприємства роздрібної торгівлі на стадії зрілості наведено в табл. 1.5.

Таблиця 1.5 – Ключові характеристики фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на стадії зрілості

Ключові напрями	Ключові характеристики фінансової стратегії
Цілі розвитку підприємства	Максимізація вартості підприємства, прибутку, підтримка стійкого фінансового стану
Тип фінансової стратегії	Адаптивна, стабілізаційна, поміркована
Ключові аспекти формування фінансової стратегії	Управління витратами з метою підвищення операційної ефективності; управління оборотним капіталом
Стратегія фінансування	Стратегія оптимізації фінансових витрат
Інвестиційна стратегія	Стратегія диверсифікації інвестицій
Управління витратами	Оптимізація витрат
Дивідендна політика	Зростання дивідендних виплат

Якщо торговельне підприємство, що перебуває на стадії зрілості, не впроваджує вчасно заходи з диверсифікації, то більш інноваційно активні конкуренти в кінцевому рахунку витісняють його з ринку і таке підприємство переходить на стадію занепаду.

Для цієї стадії характерним є скорочення грошових потоків від операційної діяльності через зменшення товарообороту, зростання операційних витрат і зростання обсягів кредиторської заборгованості (рис. 1.5).

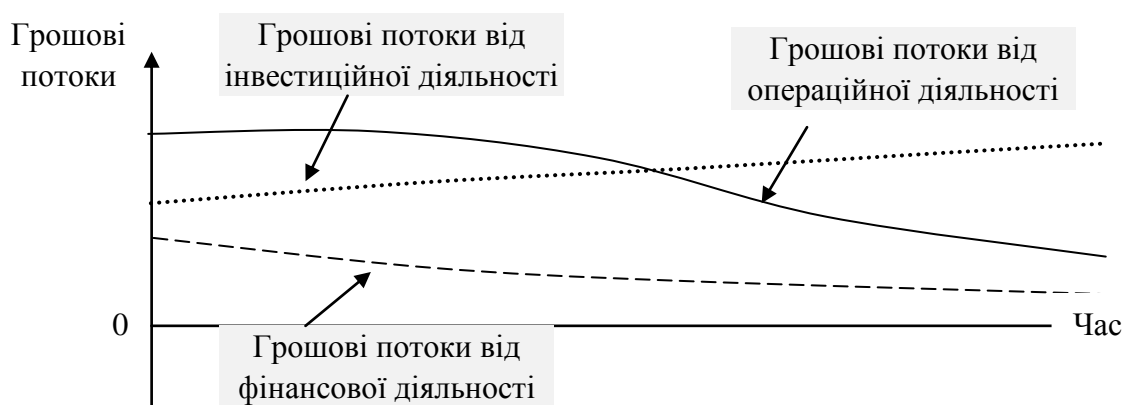


Рисунок 1.5 – Грошові потоки підприємства роздрібною торгівлі на стадії занепаду

Через відсутність достатнього обсягу прибутку і уповільнення темпів зростання виручки від реалізації товарів на торговельному підприємстві виникають проблеми з погашенням заборгованості і скорочуються грошові потоки від фінансової діяльності. Для підтримки життєздатного стану підприємству потрібні все більші обсяги інвестицій, ефективність яких між тим вже не є високою.

За таких умов головною метою діяльності підприємства на стадії занепаду є виживання та створення умов для реінкарнації, тобто відновлення діяльності на новому якісному рівні. Для реалізації визначених цілей фінансова стратегія має носити захисний характер і сприяти пошуку можливостей збільшення грошових потоків від операційної діяльності. За думкою Г.В. Даненко, захисна фінансова стратегія «передбачає незначне зменшення виробничих потужностей,

часткове чи повне згорання інвестиційної та інноваційної діяльності задля збереження певного рівня прибутковості і фінансової стійкості підприємства при негативному впливі на його діяльність ендогенних і екзогенних факторів» [51, с. 98]. Така точка зору дещо суперечить авторській позиції, оскільки підтримка прибутковості неможлива без оновлення асортиментного ряду товарів торговельного підприємства, впровадження нових систем управління, що сприятиме скороченню операційних витрат і вимагає активізації інвестиційної та інноваційної діяльності.

Отже, захисна фінансова стратегія має за мету підтримку життєздатності підприємства з використанням усіх доступних засобів (як операційного характеру, так і інвестиційно-інноваційного). Важливими напрямками такої стратегії, з нашої точки зору, можуть бути реструктуризація активів торговельного підприємства, впровадження системи раннього попередження неплатоспроможності, реінжиніринг бізнес-процесів тощо.

У зв'язку з тим, що обсяги товарообороту на стадії занепаду неухильно скорочуються торговельному підприємству стає все складніше розрахуватися з кредиторами. Обсяги кредиторської заборгованості, у свою чергу, зростають і спричиняють зниження рівня платоспроможності підприємства. За таких умов завданням стратегії фінансування має бути залучення фінансових ресурсів у такому обсязі і на таких умовах, щоб рівень платоспроможності принаймні не зменшувався, а співвідношення власного та позикового капіталу дозволяло здійснювати фінансування нових напрямків діяльності.

Інвестиційна стратегія, за наявності інвестиційних ресурсів, має бути спрямована на підтримку тих товарних груп і напрямів торгової діяльності, що визначають відмітні компетенції підприємства роздрібною торгівлі (мерчандайзинг, логістика, обслуговування тощо). Якщо такі напрямки не мають відмітних ознак, інвестиційна стратегія має бути сконцентрована на пошуку нових джерел доходів (створення інтернет-магазинів, онлайн-каталогів, розробку нової

асортиментної концепції тощо).

Як зазначено вище, ключовим аспектом фінансової стратегії на стадії занепаду є впровадження реінжинірингу бізнес-процесів, основною метою якого є оптимізація витрат, а також уникнення процесів, які не створюють додаткової цінності, але відволікають на себе значний обсяг фінансування.

Дивідендна політика має завданням утримання власників у бізнесі, що вимагає поміркованого підходу до дивідендних виплат. Але визначення такого завдання є набагато простішим, ніж його реалізація. Обсяги прибутку неухильно скорочуються, а отже розмір коштів, які можуть потенційно бути спрямованими на виплату дивідендів (або доходів на пайові внески), недостатній. Тому, за наявності чітко визначених напрямів реінкарнації підприємства, керівництво та менеджери мають упевнити власників у привабливості нових векторів розвитку та недоцільності вилучення власного капіталу, навіть за відсутності стимулювання у вигляді дивідендів.

Сформульовані ключові характеристики фінансової стратегії на стадії занепаду наведені в табл. 1.6.

Таблиця 1.6 – Ключові характеристики фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на стадії занепаду

Ключові напрями	Ключові характеристики фінансової стратегії
Цілі розвитку підприємства	Виживання та реінкарнація
Тип фінансової стратегії	Захисна
Ключові аспекти формування фінансової стратегії	Пошук нових можливостей, реструктуризація активів, створення системи раннього реагування на кризові явища, реінжиніринг
Стратегія фінансування	Стратегія відновлення платоспроможності та фінансової стійкості
Інвестиційна стратегія	Стратегія підтримки інновацій і ключових напрямків бізнесу
Управління витратами	Скорочення витрат
Дивідендна політика	Помірна дивідендна політика

Таким чином, розроблені авторські пропозиції щодо розмежування цілей, характеристик і напрямів фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі залежно від стадій їх життєвого циклу дозволяють сформулювати системне бачення кола проблем і завдань у сфері залучення та використання фінансових ресурсів у довгостроковому періоді, а їх врахування дозволить вчасно визначати та реалізовувати фінансові цілі залежно від пріоритетів розвитку підприємств роздрібної торгівлі.

1.3. Система ключових індикаторів фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі

Розробка фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі потребує певної формалізації, що пов'язано, передусім, з вимогами до цілевстановлення, яке визначає зміст і напрями довгострокових фінансових рішень. Не зупиняючись на питаннях характеру і змісту цілей фінансової стратегії, які були розглянуті в попередніх підрозділах, зазначимо, що окремою науковою проблемою є визначення їх вимірників або індикаторів. Карпов П. М. справедливо зазначає, що «з точки зору фінансового менеджменту різні фінансові цілі (інтереси) породжують множинність показників, які віддзеркалюють їх зміст, що, в свою чергу, ускладнює управління ними» [77, с. 56]

Різні аспекти проблеми вимірювання фінансових цілей досліджувалися у працях В.В. Бочарова, В.Є. Леонтьєва, О.С. Стоянової, О.М. Князевої, Ю.І. Чорного, О.А. Рейнгольд, М.І. Гераськіна та інших авторів [20; 33; 77; 80; 119; 169]. Залежно від кола цілей фінансової стратегії, науковці наполягають або на виборі універсального стратегічного показника [12; 20; 38; 39], або на розробці їх системи [33; 77; 80; 169]. Зважаючи на плюралізм авторських підходів і рекомендацій, на наш погляд, доцільно застосовувати все ж таки системний підхід і формувати ієрархічні системи показників, які, на верхньому рівні можуть вважатися універсальними індикаторами досягнення цілей фінансової стратегії,

а на нижчих (похідних) рівнях мають враховувати специфіку діяльності та обороту капіталу в певній галузі.

Найбільш поширеним показником, який пов'язує більшість цілей фінансової стратегії, вважається прибуток. Залежно від стадії життєвого циклу підприємства, визначення прибутку як цільового індикатора може передбачати його максимізацію або стабільність отримання. Кількісне вимірювання фінансової стратегії, спрямованої на максимізацію прибутку, потребує встановлення цільового максимального значення у абсолютному вимірі (сума прибутку) або у відносному (рентабельність). Фінансова стратегія, орієнтована на стабільність отримання прибутку, вимагає вибору в якості індикатору, наприклад, темпів зростання прибутку, які мають характеризуватися позитивною динамікою.

Хоча визначені показники і описують певні цілі фінансової стратегії, проте проблеми використання прибутку тут не обмежуються лише вибором його абсолютних або відносних, статичних або динамічних вимірників. Річ у тім, що прибуток на підприємстві формується в результаті різних видів діяльності і за урахування різних видів витрат. Тому виникає справедливе питання: який вид прибутку більшою мірою свідчить про досягнення фінансових цілей – чистий прибуток або прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, бухгалтерський прибуток або економічний? Відповідь на першу частину питання лежить в площині врахування економічних інтересів різних зацікавлених в діяльності підприємств сторін. Безумовно, для власників індикатором успішності фінансової стратегії має бути показник чистого прибутку [16], який показує залишковий дохід на інвестований власниками капітал у певному періоді. Для менеджерів, з одного боку, важливо так управляти активами та капіталом, щоб забезпечити прибутковість господарської діяльності взагалі, а, з іншого – одним із завдань керівництва є утримання власників у бізнесі, що посилює пріоритетність все ж таки показника чистого прибутку. Причому, як правило, приймається в розрахунок його величина або від звичайної діяльності (загальний чистий прибуток і похідні від нього показники

рентабельності власного капіталу, активів), або тільки від операційної (наприклад, показник чистого операційного прибутку).

Зважаючи на пріоритетність основної діяльності, П. М. Карпов пропонує для вимірювання цілей фінансової стратегії використовувати рентабельність інвестованого капіталу за показником прибутку від звичайної діяльності до відрахування процентів, податків і амортизації (EBITDA – Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) [77]. Такий підхід більшою мірою відповідає завданням бенчмаркінгового аналізу фінансових стратегій, оскільки дозволяє нівелювати розбіжності у політиці формування позикового капіталу, податковій та амортизаційній політиці різних підприємств.

Стосовно прийняття в розрахунок бухгалтерського або економічного прибутку слід зазначити, що сучасна наукова думка тяжіє до врахування альтернативних витрат і результатів, які є основою побудови моделей економічного прибутку. Економічний або залишковий прибуток визначається як різниця між фактичними доходами підприємства та сумою фактичних (явних) і альтернативних (неявних) витрат. «Використання принципу економічного прибутку – ознака правильно обраної аналітичної моделі, яка потрібна для виконання керівництвом стратегічної ролі на етапі розробки концепції стратегії компанії та на етапі оцінки її виконання» [68, с. 83].

Вагомі результати в цьому напрямі отримані проф. Івашківською І.В., яка пропонує в якості найбільш загальних вимірників фінансової стратегії показники економічної доданої вартості (EVA^{TM} – Economic Value Added), внутрішньої норми доходності ($CFROI^{TM}$ – Cash Flow Return of Investment), точки стратегічного руйнування вартості та коефіцієнт стратегічної ефективності [68]. Перші два показники (EVA і $CFROI$) доволі часто останнім часом застосовуються в практиці фінансової діяльності та стратегічного управління, а моделі їх визначення не становлять предмет наукових дискусій.

Показник економічної доданої вартості як цільовий індикатор розробки та реалізації фінансової стратегії розглядається в працях

Е. Р. Гордєєвої [37], Д. О. Оводкова [127], І.В. Івашківської [68; 71]. Його розрахунок може здійснюватися із застосуванням декількох моделей, але найбільш поширена передбачає визначення двох складових:

- 1) спреду доходності капіталу та витрат на його залучення;
- 2) величини інвестованого капіталу [71]:

$$ЕДВ = \left(\frac{ЧОП}{ІК} - СВК \right) \times ІК, \quad (1.1)$$

де ЕДВ – економічна додана вартість;

ЧОП– операційний прибуток після сплати податку;

ІК – інвестований капітал;

СВК – середньозважена вартість капіталу.

Для підприємств роздрібно́ї торгівлі під час визначення EVA доцільно здійснювати коригування як величини прибутку, що приймається в розрахунок, так і величин витрат на капітал. Один із напрямів коригування, що визначає специфіку операційної діяльності в галузі і може бути здійснене на основі звітності вітчизняних торговельних підприємств, пов'язаний із капіталізацією витрат на операційну оренду. Як відомо, у роздрібній торгівлі більша частина невиробничих основних засобів використовується на правах оренди [29; 56]. І хоча за формою власності такі активи не належать підприємству, проте за характером участі у процесі створення цінності для покупців ця частина технічного потенціалу відіграє важливу роль, забезпечуючи наявність необхідного асортименту в зручному місці. Капіталізація таких витрат, з одного боку, збільшить суму операційного прибутку, а, з іншого, підвищить вартість інвестованого капіталу.

Важливим коригуванням величини EVA у роздрібній торгівлі є також збільшення суми інвестованого капіталу на величину товарної кредиторської заборгованості. За умов, коли зобов'язання за поточними розрахунками за товари, роботи та послуги приймають характер інвестованого капіталу (тобто протягом року не погашаються), їх частка та витрати на обслуговування мають

враховуватися у величинах середньозваженої вартості капіталу та інвестованого капіталу.

На жаль, на основі фінансової та статистичної звітності вітчизняних торговельних підприємств низку коригувань здійснити неможливо. Це стосується таких статей:

– капіталізації витрат на дослідження та розробки. З одного боку, вітчизняні форми фінансової звітності не дозволяють виокремити такі витрати, а з іншої, підприємства роздрібною торгівлі не приділяють значної уваги такому виду діяльності;

– капіталізації витрат на створення власних торгових марок, що, навіть за їх наявності у великих торговельних мережах, виключає публічний доступ до такого роду даних;

– капіталізації невизнаної ділової репутації під час зливань і поглинань.

Застосування економічної доданої вартості, з нашої точки зору, буде доцільним для вимірювання досягнення таких цілей, як максимізація прибутку, зростання вартості власного капіталу або мінімізація витрат на залучення капіталу. Спред доходності інвестованого капіталу показує реальний рівень перевищення рентабельності над середньозваженими витратами на капітал. Відповідно, чим більша його величина, тим більша, за умов незмінності або зростання інвестованого капіталу, величина економічної доданої вартості. Для власників позитивна динаміка показника означає зростання привабливості бізнесу, від'ємна ж – руйнування вкладеного капіталу.

Крім економічної доданої вартості, у наукових публікаціях існують пропозиції вибору в якості критеріїв досягнення найбільш загальних фінансових цілей показників ринкової доданої вартості [37] або доданої інноваційної вартості [34; 35]. З нашої точки зору, інформативність таких показників для формування фінансових стратегій підприємств роздрібною торгівлі викликає сумніви. Ринкова додана вартість визначається як різниця між ринковою вартістю власного капіталу та величиною акціонерного капіталу [68; 71]. Для коректного та об'єктивного визначення ринкової вартості власного капіталу підприємство має бути активним учасником фондового

ринку, бажано, у формі публічного акціонерного товариства. На жаль, у вітчизняній роздрібній торгівлі таких суб'єктів господарювання не більше 0,1% від загальної їх чисельності, тому використання моделі ринкової доданої вартості вважаємо проблематичним.

Стосовно показника доданої інноваційної вартості, на наш погляд, варто відзначити, що його розрахунок ґрунтується на визначенні різниці між загальною величиною чистого операційного прибутку та його очікуваною величиною від використання матеріальних активів підприємства. Отримана залишкова величина, на думку І.П. Геращенко, і є «надлишковою» вартістю, що генерується нематеріальними активами [35]. Відповідно, наявність таких нематеріальних активів становить підґрунтя високого інноваційного потенціалу підприємства і збільшує вартість інвестованого капіталу. Хоча така позиція є цілком логічною, проте зв'язок моделі із фінансовою стратегією, тим більше використання її як вимірника загальної фінансової мети, викликає сумніви. Чистий операційний прибуток є лише одним із можливих показників фінансового результату від операційної діяльності, що обмежує його корисність як індикатора ефективності інших видів господарської діяльності підприємства і не дозволяє отримати релевантну інформацію про стан формування ні стратегії фінансування, ні інвестиційної стратегії. З нашої точки зору, певний інтерес додана інноваційна вартість може становити під час визначення підцілей фінансової стратегії за напрямом «управління витратами». У такому контексті побудова факторної моделі чистого операційного прибутку сприятиме виявленню резервів економії операційних витрат.

Показник внутрішньої норми доходності (CFROITM) у вітчизняній практиці, як правило, використовується в інвестиційному аналізі з метою оцінки ефективності інвестиційних проектів. Між тим, традиційною сферою його використання світовими консалтинговими компаніями є стратегічний консалтинг. Як зазначає, І.В. Івашківська, фінансове походження внутрішньої норми доходності зумовлюється наступними принциповими положеннями [68; 69]:

1) діяльність підприємства оцінюється на основі потоків грошових коштів, а не накопиченого прибутку;

2) урахується інвестиційна природа грошових потоків і процес дисконтування з метою приведення цих потоків до теперішнього часу.

Базова модель розрахунку внутрішньої норми доходності (ВНД) для цілей вимірювання фінансової стратегії підприємства базується на визначенні доходності капіталу і має вигляд [68]:

$$ГП_I = \sum_{i=1}^t \frac{ГП_{ОП_i}^{СК}}{(1 + ВНД)^i} + \frac{ГП_3}{(1 + ВНД)^i} \quad (1.2)$$

де $ГП_I$ – валовий інвестиційний грошовий потік;

$ГП_{ОП_i}^{СК}$ – скоригований операційний грошовий потік;

$ГП_3$ – залишковий грошовий потік;

t – кількість років економічного життя активів підприємства.

Зважаючи на складові внутрішньої норми доходності, на наш погляд, її використання для вимірювання стратегічних фінансових цілей буде доцільним на стадії зростання, коли грошові потоки торговельного підприємства від інвестиційної діяльності диверсифіковані та мають переважно від'ємний характер (рис. 1.2). Порівняння величини внутрішньої норми доходності із вартістю капіталу свідчатиме про спрямованість фінансової стратегії на досягнення мети мінімізації фінансових ризиків.

Можливість використання показника точки стратегічного руйнування вартості під час розробки фінансової стратегії пояснюється, на наш погляд, його прямим зв'язком із динамікою надходжень операційного прибутку, обсягу продажів, інвестицій і витрат на капітал. Уперше така модель була запропонована А. Раппопортом і становила собою граничне значення рентабельності продажів, за зниження якого вартість інвестованого капіталу скорочується [185]. Ґрунтуючись на рекомендаціях І.В. Івашківської та А. Раппопорта, адаптована нами модель розрахунку такої точки для підприємства роздрібною торгівлі матиме вигляд:

$$OP_{zp} = \frac{OP_{i-1} + P_{PPT} \times \Delta T_i}{T_i + \Delta T_i}, \quad (1.3)$$

$$P_{PPT} = \frac{(KI_{ПНА} + KI_{ПВОК}) \times СВК}{(1 + СВК) \times (1 - ПП)}, \quad (1.4)$$

де OP_{zp} – граничне значення операційної рентабельності у i -му році;

OP_{i-1} – операційний прибуток за рік ($i-1$);

P_{PPT} – граничне значення рентабельності річного приросту товарообороту;

ΔT_i – приріст товарообороту у i -му році;

T_i – обсяг товарообороту у i -му році;

$KI_{ПНА}, KI_{ПВОК}$ – коефіцієнти інвестицій у приріст необоротних активів і власного оборотного капіталу, відповідально, у i -му році;

$СВК$ – середньозважена вартість капіталу;

$ПП$ – ставка податку на прибуток.

Пов'язуючи наведені моделі 1.2 і 1.3 з формуванням фінансової стратегії торговельного підприємства, визначимо умови, за яких саме точка стратегічного руйнування вартості може бути обрана як найбільш загальний цільовий вимірник. Оскільки мова йде про граничні значення рентабельності, забезпечення яких дозволить вийти на нульовий рівень економічного прибутку, то, напевне, найбільш значущим таким показник буде на стадії становлення, зростання та занепаду, коли грошові потоки від операційної діяльності мають здебільшого або від'ємний характер, або стрімко скорочуються (рис. 1.1, 1.2, 1.4). Крім того, точка стратегічного руйнування вартості є досить потужним сигналом досягнення мети стабільного отримання прибутку, коли, наприклад, спред (розрив) у значеннях фактичної рентабельності та її граничного рівня зберігається постійним.

Досить інформативним, з нашої точки зору, є також розроблений І. В. Івашківською показник стратегічної ефективності (KCE), який характеризує рівень привабливості фінансової стратегії для реалізації і розраховується як індекс накопиченого економічного прибутку [68; 71]:

$$KCE = \frac{\sum_{i=1}^n ПВЕП_i}{\sum_{i=1}^n ПВИ_i} \quad (1.5)$$

де $ПВЕП_i$ – поточна вартість економічного прибутку, отриманого в i -му році;

$ПВИ_i$ – поточна вартість інвестицій i -го року;

n – кількість років прогнозного періоду.

Зважаючи на складові такого індексу, з нашої точки зору, його використання буде найбільш доцільним на стадії зрілості торговельного підприємства, коли відбувається зворотна динаміка грошових потоків від інвестиційної та операційної діяльності. Крім того, рівень такої стратегічної ефективності є інформативним і для стадії зростання, коли обсяги інвестицій щороку збільшуються на фоні високих витрат на залучення капіталу.

Якщо розглянути показники є досить новими для теорії та практики фінансового менеджменту, то наступна група фінансових вимірників, які можуть бути визнані як універсальні, є більш традиційною.

Близьким за змістом до прибутку, але інформативним стосовно ліквідності капіталу для власників є, на наш погляд, показник чистого грошового потоку для власного капіталу, що визначається як сума чистого прибутку, амортизації та приросту позикового капіталу, скорегована на інвестиції поточного року в оборотні та необоротні активи. Позитивна величина чистого грошового потоку, створювана в результаті реалізації тієї чи іншої фінансової стратегії, свідчить про її дієвість і наявність коштів, доступних для вивільнення власниками, а позитивна динаміка показника – про стійкість функціонування підприємства. Найбільш інформативним показником чистого грошового потоку для вимірювання цілей фінансової стратегії буде на стадії становлення, оскільки саме початок діяльності підприємства роздрібною торгівлі супроводжується незбалансованістю грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Досить популярним і, на наш погляд, дійсно інформативним щодо визначення пріоритетної цілі фінансової стратегії є показник

темрів стійкого зростання (або темрів забезпеченості стійкого зростання за рахунок внутрішніх джерел). Увага на його використанні акцентується у працях О.М. Князевої [80], Д.А. Оводкова [127; 128], В.П. Паламарчука [134]. У науковій літературі існують декілька моделей розрахунку таких темрів, але, на наш погляд, найбільш релевантною різноманітним фінансовим цілям є декомпозиційна модель, запропонована в роботах В.В. Ковальова [82]:

$$q = \frac{r \times \text{ЧОР} \times \text{Оакт} \times \text{Кзал}}{1 - r \times \text{ЧОР} \times \text{Оакт} \times \text{Кзал}}, \quad (1.6)$$

де q – коефіцієнт забезпеченості темрів стійкого зростання за рахунок внутрішніх резервів;

r – коефіцієнт реінвестування прибутку;

ЧОР – коефіцієнт операційної рентабельності (розрахований за величиною чистого прибутку);

Оакт – коефіцієнт оборотності активів;

Кзал – коефіцієнт фінансової залежності.

Використання темрів стійкого зростання як вимірника фінансових цілей буде особливо доречним на стадії зростання, коли відчувається гостра нестача фінансових ресурсів для розвитку. На користь авторської позиції свідчать і результати дослідження Д.О. Оводкова, який пропонує використовувати модель стійкого зростання «для визначення можливостей розвитку підприємства в умовах взаємно узгоджених маркетингових, виробничих і фінансових вимог» [128, с. 85].

Крім того, темпи стійкого зростання тісно корелюють із досягненням мети виживання на стадії занепаду, коли пошук резервів відновлення платоспроможності та фінансової стійкості набуває першочергового значення. Як справедливо зазначає О.М. Князева, декомпозиційна модель стійкого зростання характеризує «можливість розробки фінансової стратегії в кризових умовах, коли на перший план виходить не стільки зростання обсягу продажів, скільки збереження та підтримка фінансової стійкості» [80, с. 13].

Вимірювання фінансових стратегій, орієнтованих на мінімізацію витрат капіталу, потребують розрахунку середньозваженої вартості капіталу. Причому для підприємств роздрібною торгівлі в моделі середньозваженої вартості важливо врахувати не тільки частки та вартість власного та позикового капіталу, але і кредиторської заборгованості товарного характеру. Як свідчать дані Державної служби статистики, в Україні питома вага останньої в загальному обсязі фінансування в роздрібній торгівлі на початок 2012 р. становила 45% [132]. Хоча теоретично така заборгованість не пов'язана з витратами на її обслуговування протягом визначеного угодою часу, але ж вітчизняні торговельні підприємства тяжіють до несвоечасної її сплати, що призводить до виникнення штрафів і пені, які, по суті, є вартістю кредиторської заборгованості.

Беручи до уваги визначені особливості, слід разом з тим звернути увагу на те, що показник середньозваженої вартості капіталу є недостатньо універсальним вимірником фінансової стратегії через відсутність його прямого зв'язку, у першу чергу, із прибутковістю. Тому його використання буде доцільним не на загальному рівні ієрархії цілей фінансової стратегії, а на похідному рівні для вимірювання цілей стратегії фінансування.

Розглянуті підходи можна вважати моністичними, оскільки за основу вимірювання цілей фінансової стратегії на загальному рівні приймається один найбільш вагомих показник. З нашої точки зору, такий вибір є цілком виправданим при побудові ієрархічної системи вимірювання фінансових цілей. Проте в економічній літературі досить поширеним є комплексний підхід, основними відмітними особливостями якого в контексті проблем формування фінансової стратегії є такі положення:

- 1) не передбачає виділення ієрархічних рівнів;
- 2) поєднує всі можливі показники (від 3 до 35 залежно від авторської позиції) в одну або декілька груп індикаторів стану формування/реалізації фінансової стратегії;
- 3) базується на фінансових коефіцієнтах або темпах зростання окремих фінансових показників.

Вимірювання фінансової стратегії з використанням коефіцієнтного методу отримало розвиток у працях І.О. Бланка, О.М. Князевої, Д.М. Оводкова, О.В. Прокоф'євої [16; 80; 127; 128; 139]. Система фінансових коефіцієнтів І.О. Бланка містить показники частки власного капіталу у його загальному обсязі, рентабельності власного капіталу, співвідношення оборотних і необоротних активів, граничного рівня фінансових ризиків [16, с. 114-115]. О.М. Князева пропонує вимірювати ефективність фінансової діяльності, ліквідність, фінансову стійкість, ефективність дивідендної політики [80, с. 13]. Д.М. Оводков вважає доцільним зосередитися під час вимірювання фінансових цілей на показниках рентабельності активів, рентабельності власного капіталу, коефіцієнті прибутковості акцій, середньозважених витратах на капітал [128, с. 17-18]. Найбільш ускладнена процедура вимірювання фінансових цілей запропонована О.В. Прокоф'євою, яка виділяє 7 напрямів оцінки фінансової стратегії і 35 показників (комплексні показники, показники ліквідності, віддачі ресурсів, оборотності, відносної економії, витрато ємності, фінансової стійкості [139, с. 18]. З нашої точки зору, такий підхід не відповідає вимогам до побудови систем вимірювання, оскільки має місце дублювання фінансових коефіцієнтів і перевантаження інформацією, що має другорядний характер.

Досить цікавий авторський підхід, що ґрунтується на співвідношеннях, запропоновано П.М. Карповим [77]. Науковець вводить систему показників стратегічної, ринкової та фінансової ефективності, порівняльні співвідношення між якими дозволяють обрати тип фінансової стратегії підприємства та визначити її базові характеристики. Наприклад, з точки зору П.М. Карпова, для формування «стратегії агресивного фінансового зростання» необхідно забезпечити виконання умов [77, с. 14]:

$$PE > CE > FE, \quad (1.7)$$

де PE , CE , FE – відповідно, ринкова, стратегічна та фінансова ефективність підприємства.

Ґрунтовність таких пропозицій, на наш погляд, є предметом для

наукових дискусій, оскільки ринкова ефективність, за П. М. Карповим, – це показник ресурсоємності (активи/виручка від реалізації продукції (робіт, послуг)), стратегічна ефективність – рентабельність інвестованого капіталу, а фінансова ефективність – рентабельність власного капіталу за показником чистого грошового потоку. Тобто пропоновані автором показники є різними не тільки за змістом, але і за розмірністю – щоб, наприклад, забезпечити співвідношення 1.6, підприємство має нарощувати активи за одночасного уповільнення обсягів реалізації, що з позицій економічної логіки не може бути пріоритетом розвитку.

Динамічний підхід до вибору вимірників фінансової стратегії полягає у визначенні співвідношень між темпами зростання (приросту) окремих фінансових показників. Найбільш поширеним співвідношенням у теорії і практиці фінансового менеджменту, яке рекомендується у працях Т.В. Геніберг, М.О. Іванової, О.В. Полякової, Л.В. Давидової, С.О. Ільминської, Ю.В. Жаворонкової, є «золоте правило економіки» [32; 50; 60]:

$$t_{\Pi} > t_B > t_K, \quad (1.8)$$

де t_{Π} , t_B , t_K – відповідно, темпи зростання прибутку, виручки від реалізації товарів (робіт, послуг), капіталу.

Як зазначають Р. Копитов, В. Лабєєв, «нерівність у першій своїй частині означає, що прибуток зростає випереджальними темпами в порівнянні із продажами, отже, має місце економія на витратах. Друга частина нерівності вказує на те, що капітал, авансований у фактори виробництва, генерує зростаючі продажі (доходи), отже, ефективніше використовуються ресурси. Третя частина нерівності говорить про збільшення ресурсного потенціалу компанії, збільшення активів, що генерують продажі (прямо або побічно) [104, с. 522].

Отже, таке співвідношення визначає умови ефективності діяльності підприємства, а його недотримання свідчить про наявність проблем в сфері операційної та інвестиційної діяльності. Між тим, його використання, як можна побачити з моделі 1.6, по-перше, не

охоплює площину фінансової діяльності, і, по-друге, більш доречно для визначення умов і перевірки якості розробленої стратегії, ніж визначення її цільових вимірників.

Ураховуючи наявність безлічі фінансових коефіцієнтів, які для цілей фінансового аналізу традиційно групуються за чотирма напрямками: рентабельність, ділова активність, платоспроможність і фінансова стійкість, а також множини показників динаміки фінансових результатів і статей балансу, на наш погляд, їх використання під час формування фінансової стратегії буде доцільним лише для вимірювання похідних цілей другого порядку. Така позиція зумовлена тим, що розробка стратегії фінансування, інвестування, політики управління витратами або дивідендної політики також має цілеспрямований, але підпорядкований загальній фінансовій стратегії характер. Під час вибору того чи іншого показника необхідно зважати на його інформативність саме в стратегічному аспекті, тому що не всі фінансові коефіцієнти орієнтовані на прийняття довгострокових рішень. Наприклад, рентабельність операційної діяльності за окремими магазинами роздрібно-торгівельної мережі або рівень витрат на залучення позикового капіталу під реалізацію проекту розширення асортименту є показниками поточного управління.

З метою узагальнення наведених положень і пропозицій, нами розроблена ієрархічна система вимірників фінансової стратегії підприємств роздрібно-торгівлі (рис. 1.6), що узгоджує тип фінансової стратегії із загальними фінансовими цілями та індикаторами їх досягнення на різних стадіях життєвого циклу.

Розроблена система має не нормативний, а рекомендаційний характер і передбачає встановлення фінансових стратегічних цілей і вибір відповідних ним ключових вимірників залежно від пріоритетів основних стейкхолдерів – власників і менеджерів. Інтереси кредиторів у даному випадку мають похідний характер, оскільки вони не ухвалюють рішення на підприємстві.



Рисунок 1.6 – Система цільових індикаторів фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі залежно від її типу

Наприклад, якщо мова йде про консервативний підхід до управління взагалі і фінансування зокрема, то навіть на стадії

зростання пріоритети фінансової стратегії визначатимуться необхідністю розширення частки власних джерел фінансування за рахунок внутрішніх джерел. Таке зростання для підприємства роздрібної торгівлі буде мати помірний характер, але супроводжуватиметься стійким фінансовим станом і вимагатиме застосування таких індикаторів, як частка власного капіталу, темп стійкого зростання, точка стратегічного руйнування вартості.

Таким чином, розроблена система дозволяє сформулювати загальне бачення ключових стратегічних фінансових індикаторів і характеризує авторський підхід їх агрегування.

Грунтуючись на сформованій вище системі ключових вимірників фінансової стратегії, нами визначено загальні характеристики та вимоги до побудови фінансової стратегічної метрики підприємств роздрібної торгівлі:

- 1) наявність стратегічних фінансових цілей;
- 2) визначення пріоритетності урахування інтересів різних зацікавлених сторін (власників, менеджерів, покупців, постачальників, кредиторів, держави) в системі стратегічних фінансових цілей;
- 3) перехід від цілевстановлення із визначенням цільових індикаторів до засобів досягнення цілей (рис. 1.7);
- 4) урахування альтернативних витрат і доходів;

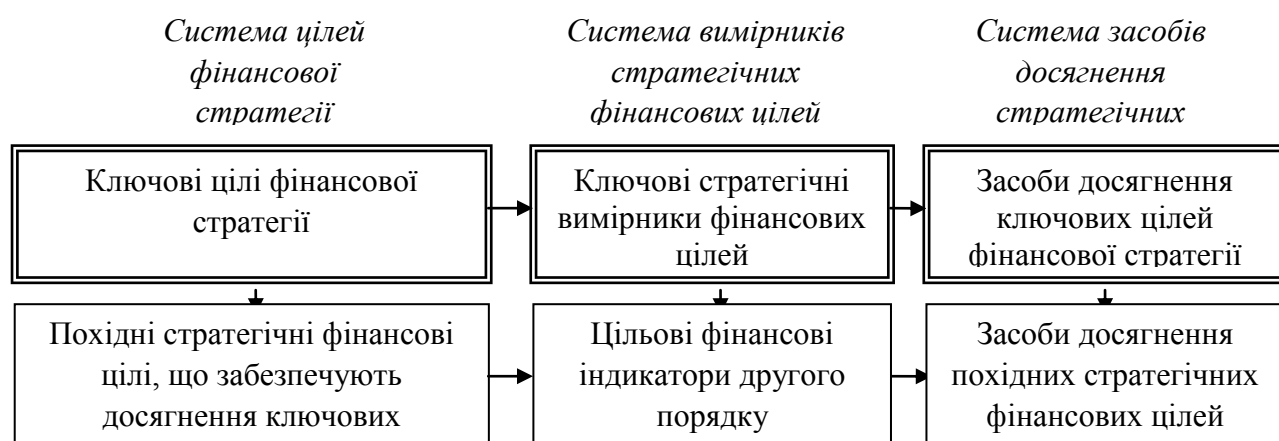


Рисунок 1.7 – Процес переходу від визначення стратегічних фінансових цілей підприємства до засобів їх досягнення

5) ступінь «стратегічності» заходів із досягнення стратегічних фінансових цілей;

6) рівень виконання заходів (стратегія фінансування, інвестиційна стратегія, управління витратами, дивідендна політика);

7) характер ключових вимірників фінансової стратегії і заходів із їх досягнення (реактивні або проактивні).

Корисність такої стратегічної метрики полягає у тому, що вона дозволяє співвіднести схожі дії різних торговельних підприємств і представити їх як певний стратегічний набір для певної групи ситуацій. Наприклад, агресивна фінансова стратегія на підтримку регіональної диверсифікації торговельного підприємства є стратегією проактивного типу, спрямованою на розширення частки позикового капіталу, що ґрунтується на очікуваннях збільшення темпів прискореного зростання та враховує, в першу чергу, інтереси менеджерів у системі цілевстановлення.

РОЗДІЛ 2

СТРАТЕГІЧНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

2.1. Вплив чинників фінансового середовища на формування стратегічних фінансових цілей підприємств роздрібною торгівлі

Довгостроковість стратегічних фінансових цілей вимагає всебічного дослідження чинників фінансового середовища, вплив якого визначає умови реалізації фінансової стратегії. Через наявність часового лагу між розробкою і здійсненням стратегічно орієнтованих фінансових заходів вивчення таких чинників має бути спрямоване не стільки на констатацію поточної ситуації на фінансових ринках, скільки на визначення тих тенденцій, слабкі сигнали щодо виникнення яких можуть вплинути на ступінь реалізації фінансових цілей в майбутньому. Вирішення такого завдання вимагає застосування спеціальних методів і процедур, які в управлінській теорії та практиці отримали назву стратегічного аналізу.

Понкратов М.С. справедливо зазначає, що під час «постановки довгострокових цілей і вироблення ефективної стратегії стратегічний аналіз має дати реальну оцінку власних ресурсів і можливостей відносно стану (і потреб) зовнішнього середовища, в яких працює підприємство» [138, с. 2]. У загальному розумінні стратегічний аналіз дозволяє сформувати інформаційно-аналітичне забезпечення процесу стратегічного управління за допомогою систематизації, порівняння, агрегування звітних даних, показників розвитку внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства.

Зважаючи на виділені в першому розділі роботи напрями фінансової стратегії (стратегія фінансування та інвестиційна стратегія), зміст стратегічного фінансового аналізу для підприємств роздрібною торгівлі має визначатися виявленням можливостей і загроз зовнішнього фінансового середовища (у т.ч. інвестиційного), а також дослідженням фінансового потенціалу, що забезпечує внутрішні передумови реалізації цілей фінансування та інвестування.

Згідно з рекомендаціями І.О. Бланка, дослідження чинників зовнішнього фінансового середовища доцільно проводити окремо в розрізі чинників непрямого та прямого впливу [16]. Система чинників непрямого впливу охоплює макроекономічні, соціальні, політико-правові та технологічні умови здійснення фінансової діяльності підприємствами роздрібною торгівлі. Аналіз таких умов, як правило, передбачає вивчення темпів економічного розвитку держави в цілому та галузі зокрема, умов оподаткування, темпів інфляції, інвестиційного клімату, структурних зрушень в економіці, доходів населення тощо.

Результати аналізу соціально-економічних чинників зовнішнього середовища непрямого впливу за основними макроекономічними показниками розвитку України за 2007-2012 рр. наведені в табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Основні соціально-економічні показники розвитку України за 2007-2012 рр.*

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5	6	7
Обсяг реалізованої промислової продукції (товарів, послуг), млрд. грн.	537,4	718,9	592,0	792,9	1008,3	1014,9
Індекс промислової продукції, % до попереднього року	107,6	94,8	78,1	111,2	107,6	98,2
Обсяг продукції сільського господарства (у постійних цінах 2010 р.), млрд. грн.	172,1	201,6	197,9	194,9	233,7	223,1
у % до попереднього року	93,5	117,1	98,2	98,5	119,9	95,5
Імпорт товарів, млрд. дол. США	65,6	92,0	50,6	66,2	88,8	91,4
у % до попереднього року	134,4	140,2	55,0	130,8	134,1	102,9
Капітальні інвестиції, млрд. грн.	222,7	272,1	192,9	189,1	259,9	293,7
у % до попереднього року	149,5	122,2	70,9	98,0	137,4	113,0
Роздрібний товарооборот підприємств (у факт. цінах), млрд. грн.	178,2	246,9	231,0	280,9	350,1	405,1
у % до попереднього року	137,1	138,6	93,6	121,6	124,6	115,7
Доходи населення, млрд. грн.	623,3	845,5	894,3	1101,2	1266,8	1407,2

Продовження табл. 2.1

1	2	3	4	5	6	7
у % до попереднього року	132,0	135,7	105,8	123,1	115,0	111,1
Середньомісячна заробітна плата одного працівника, номінальна, грн.	1351,0	1806,0	1906,0	2239,0	2633,0	3025,0
у % до попереднього року	129,8	133,7	105,5	117,5	117,6	114,9
Індекс споживчих цін, у % до попереднього року	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8

* - розроблено автором за матеріалами Державної служби статистики України [132]

Наведені дані свідчать, що досліджуваний період умовно може бути розділений на два етапи – до 2008 р., коли за всіма основними показниками економічного розвитку в Україні відбувалося зростання, та після 2008 р., коли через світову фінансову кризу суттєво зменшилися обсяги реалізованої промислової продукції, продукції сільського господарства, вдвічі скоротився імпорт товарів, майже на 30% впали обсяги капітальних інвестицій і на 6,4% скоротився роздрібний товарооборот підприємств. Причому, якщо показник товарообороту, що характеризує обсяги реалізованого споживчого попиту, протягом 2010-2012 рр. в Україні поступово зростав, то обсяги товарної пропозиції з боку вітчизняних виробників навіть у 2012 р. скорочувались, що свідчить про нестабільну ситуацію у сфері товарного забезпечення.

Про певні позитивні зрушення на споживчому ринку свідчить динаміка індексу споживчих цін, зростання якого уповільнювалось протягом 2007-2011 р., а на кінець 2012 р. в Україні навіть спостерігалось його скорочення до рівня 99,8%. Зменшення споживчих цін на фоні збільшення доходів населення за інших рівних умов свідчить про зростання його купівельної спроможності та розширення можливостей підприємств роздрібної торгівлі у реалізації споживчого попиту. Разом з тим такі можливості обмежуються скороченням чисельності потенційних покупців через негативні демографічні тенденції в Україні, коли щорічно темпи скорочення населення становлять 0,2-0,3% [132].

Якщо вплив соціально-економічних чинників має більшою мірою нестійкий характер через різноспрямованість тенденцій основних показників, то політико-правові чинники в Україні

здебільшого створюють численні обмеження щодо діяльності підприємств роздрібною торгівлі. За останні роки відбулися суттєві зміни у державній податковій політиці, у першу чергу, пов'язані із прийняттям у 2011 р. Податкового кодексу. Підприємства роздрібною торгівлі вимушені були припинити ділові стосунки з суб'єктами підприємницької діяльності у формі ФОП, оскільки останні не отримали права бути платниками податку на додану вартість. Разом з ускладненням процедур адміністрування податків, за період 2011-2012 рр. відбулося скорочення як ставок за окремими податками (наприклад, за податком на прибуток передбачено зниження ставки до 16% у 2014 р.), так і кількості платежів – із 135 у 2011 р. до 28 у 2012 р. [181]. Незважаючи на позитивні зрушення у податковій системі, її мінливість і непередбачуваність змін не дозволяє ідентифікувати вплив цих чинників як стабілізуючий.

Аналогічна ситуація спостерігається і у правовій сфері, що стосується реєстрації власності підприємств, отримання дозволів на будівництво об'єктів торговельної інфраструктури, захисту прав інвесторів. За цими показниками Україна у світовому рейтингу умов ведення підприємницької діяльності «Doing business» посідала у 2012 р. відповідно 158, 186 і 127 місце із 188 країн [181], що, на жаль, не сприяє поліпшенню вітчизняного бізнес-середовища.

Розвиток технологій, на відміну від економічних і політико-правових чинників, стимулює інноваційні перетворення в торгівлі. З одного боку, поліпшуються логістичні системи, впровадження яких забезпечує економію витрат на постачання, сприяє встановленню надійних партнерських стосунків із постачальниками, з іншого боку – численні інформаційні технології дозволяють впроваджувати нові форми обслуговування покупців, удосконалювати управлінський облік тощо. Отже, своєчасне використання можливостей технологічного середовища дозволяє торговельним підприємствам створити довгострокові конкурентні переваги, оскільки їх відтворення конкурентами ускладнено більш високим ступенем захищеності та унікальності.

Якщо зовнішнє середовище непрямого впливу визначає здебільшого умови діяльності підприємств будь-яких сфер економіки, то зовнішнє середовище прямого впливу (у сфері формування фінансової стратегії) характеризує «систему умов і чинників, що впливають на організацію, форми та результати фінансової

діяльності, які формуються в процесі фінансових відношень підприємства з контрагентами за фінансовими операціями та угодами» [16, с. 24]. Перш ніж досліджувати зовнішні чинники прямого впливу, на наш погляд, доцільно їх структурувати за виділеними у першому розділі напрямками фінансової стратегії, ураховуючи особливості підприємств роздрібно́ї торгівлі як учасників фінансового ринку.

Традиційно дослідження фінансового ринку здійснюється за його структурними елементами [15; 67; 83; 172]: грошовий ринок, ринок капіталів, фондовий ринок. Грошовий ринок є умовним місцем здійснення короткострокових (до одного року) кредитних операцій. Підприємства роздрібно́ї торгівлі на такому ринку виступають досить активними учасниками, формуючи попит на короткострокові кредитні банківські ресурси. У складі грошового ринку також виділяють обліковий ринок, на якому обертаються короткострокові зобов'язання у вигляді казначейських і комерційних векселів. Ураховуючи, що комерційні векселі застосовуються для кредитування товарних операцій, така форма розрахунків в роздрібно́ї торгівлі є прийнятною і потребує включення до складу об'єктів аналізу фінансового середовища.

Не менш значущою складовою грошового ринку є його валютний сегмент, на якому здійснюється купівля-продаж іноземної валюти. Сучасні вітчизняні торговельні підприємства формують асортимент із десятків і, навіть, сотень тисяч товарів, значна частина яких є імпортною. Звичайно, невеликі самостійні підприємства роздрібно́ї торгівлі закупають такі товари переважно через оптових посередників. Але великі мережеві торговельні підприємства працюють у тому числі і безпосередньо із зарубіжними підприємствами – виробниками або постачальниками. Тим самим вони формують попит на іноземну валюту, а їх цінова політика суттєво залежить від коливань валютного курсу, що зумовлює необхідність вивчення тенденцій і очікувань розвитку валютного ринку.

Ринок капіталів також неоднорідний і складається з ринку довгострокових кредитів, акцій, облігацій та інших фінансових зобов'язань [67; 172]. Інструменти такого ринку доступні не для всіх торговельних підприємств через певні обмеження їх залучення, але дослідження активності підприємств галузі на такому ринку

дозволить визначити їх потенціал у використанні диверсифікованих фінансових стратегій. Крім того, на ринку капіталів підприємства роздрібної торгівлі можуть одночасно формувати попит, залучаючи фінансові ресурси, і пропозицію, здійснюючи інвестування у цінні папери інших суб'єктів господарювання. Тому інвестиційний сегмент ринку капіталів, з нашої точки зору, також є важливим об'єктом вивчення під час розробки фінансових стратегій торговельних підприємств.

Узагальнюючи наведені вище пропозиції, нами сформовано загальну систему зв'язків підприємства роздрібної торгівлі (з точки зору попиту та пропозиції на фінансові та інвестиційні ресурси) із чинниками зовнішнього фінансового середовища (складовими фінансового ринку), які безпосередньо впливають на формування стратегічних фінансових цілей (рис. 2.1).



Рисунок 2.1 – Система зв'язків підприємства роздрібної торгівлі із складовими фінансового ринку

Ураховуючи високу оборотність капіталу в торгівлі порівняно із іншими сферами економічної діяльності, найбільш важливим джерелом фінансування підприємств галузі є короткострокове кредитування, результати дослідження обсягів якого представлені в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Ступінь активності підприємств торгівлі на грошовому ринку та ринку капіталів (короткострокових і довгострокових кредитів) України*

Показник	2007	2008		2009		2010		2011		2012	
		Сума	зр, %	Сума	зр, %	Сума	зр, %	Сума	зр, %	Сума	зр, %
Кредити, надані підприємствам торгівлі, млн. грн.	102130,0	155818,3	152,6	165678,0	106,3	174452,0	105,3	209044,0	119,8	220224,0	105,3
короткострокові, млн. грн.	44603,0	76159,3	70,7	83726,0	109,9	91253,0	109,0	119173,0	130,6	145329,0	121,9
довгострокові, млн. грн.	57527,0	79659,0	138,5	81952,0	102,9	83199,0	101,5	89871,0	108,0	74895,0	83,3
Всього кредитів у галузі економіки України, млн. грн.	426863,0	443665,0	103,9	462215,0	104,2	500961,0	108,4	575545,0	114,9	605425,0	105,2
короткострокові, млн. грн.	131501,0	195625,0	48,8	199323,0	101,9	208201,0	104,5	251298,0	120,7	296547,0	118,0
довгострокові, млн. грн.	295362,0	248040,0	84,0	262892,0	106,0	292760,0	111,4	324247,0	110,8	308878,0	95,3

* - розраховано автором за матеріалами НБУ [129]

За період 2007-2012 рр. загальні кредитні ресурси, залучені торговельними підприємствами, в Україні збільшилися більше, ніж удвічі. Пікове зростання кредитування відбулося у кризовому 2008 р., коли обсяги кредитів, виданих банками підприємствам торгівлі, зросли на 52,6%. Починаючи з 2009 р. темпи кредитування значно уповільнилися, що пов'язано із підвищенням процентних ставок. Якщо у 2007 р. ставки у цілому за кредитами у національній валюті становили 13-14%, то у 2009 р. їх рівень збільшився до 21%. Період 2011-2012 рр. можна вважати відносною стабілізацією на грошовому ринку, коли ставки за короткостроковими кредитами коливалися на рівні 12-14% (без урахування овердрафту) та 16-18% за овердрафтом.

Ступінь активності торговельних підприємств на грошовому ринку можна визначити за допомогою структурного аналізу, результати якого представлені на рис. 2.2 і свідчать, що питома вага підприємств торгівлі у обсягах кредитування вітчизняної економіки в цілому за період 2007-2012 рр. збільшилася з 23% до 36,4%.

Найбільш активно торговельні підприємства виявляли попит на короткострокові кредитні ресурси. Їх частка у обсягах короткострокового кредитування в Україні зросла з 33% до 49%, тобто майже половина всіх короткострокових кредитів, виданих банками суб'єктам господарювання, спрямовувалася саме в торгівлю, що свідчить про значущість такого джерела фінансування як для вітчизняного фінансового сектора, так і для самих торговельних підприємств. Відповідно, вагомим значення під час розробки фінансової стратегії набуває формування надійних партнерських стосунків і підтримка доброї ділової репутації.



Рисунок 2.2 – Частка торговельних підприємств України у загальних обсягах коротко- та довгострокового кредитування, %

Якщо активність торговельних підприємств на грошовому ринку була високою, то обсяги їх діяльності на ринку капіталів скоротилися, порівняно із іншими сферами економічної діяльності. Частка підприємств галузі у довгостроковому кредитуванні за 2008-2012 рр. зменшилася з 32% до 24%. Таку тенденцію підтверджують і результати горизонтального аналізу довгострокового кредитування в торгівлі (табл. 2.1), коли на кінець 2012 р. обсяги довгострокових

кредитних ресурсів в цілому по економіці скоротилися на 4,7%, а в торгівлі на 16,7%. Зниження активності підприємств торгівлі на ринку капіталів пов'язано із невисоким рівнем довіри банків через неспроможність значної частини суб'єктів господарювання обслуговувати такі боргові зобов'язання, а також із доволі високими процентними ставками. В Україні середні ставки за довгостроковими кредитами протягом 2007-2012 рр. перевищують процентні ставки за короткостроковими зобов'язаннями (без урахування овердрафту) на 1-2% [129].

Визначаючи тенденції розвитку грошового ринку та ринку капіталів в сегменті довгострокового кредитування, слід зазначити, що зменшення процентних ставок за кредитами залежить як від темпів зростання вітчизняної економіки, посилення конкуренції в банківському секторі, зростання інвестиційної привабливості України, так і від стабілізації ситуації на міжнародному фінансовому ринку. Тільки за умов посилення реального сектору вітчизняної економіки та формування виваженої банківської політики кредитування можна прогнозувати зменшення вартості кредитних ресурсів для підприємств торгівлі до 12-13%.

Дослідження валютного ринку в контексті вивчення його впливу на фінансову діяльність підприємств торгівлі здійснимо за допомогою визначення ступеня активності торговельних підприємств щодо здійснення експортно-імпортних операцій і коливань валютних курсів.

Результати вивчення обсягів експорту та імпорту торговельних підприємств в Україні протягом 2011-2012 рр. наведені в табл. 2.3 і свідчать, що частка торгівлі на зовнішньоекономічному ринку порівняно невелика, хоча і має місце незначне її розширення.

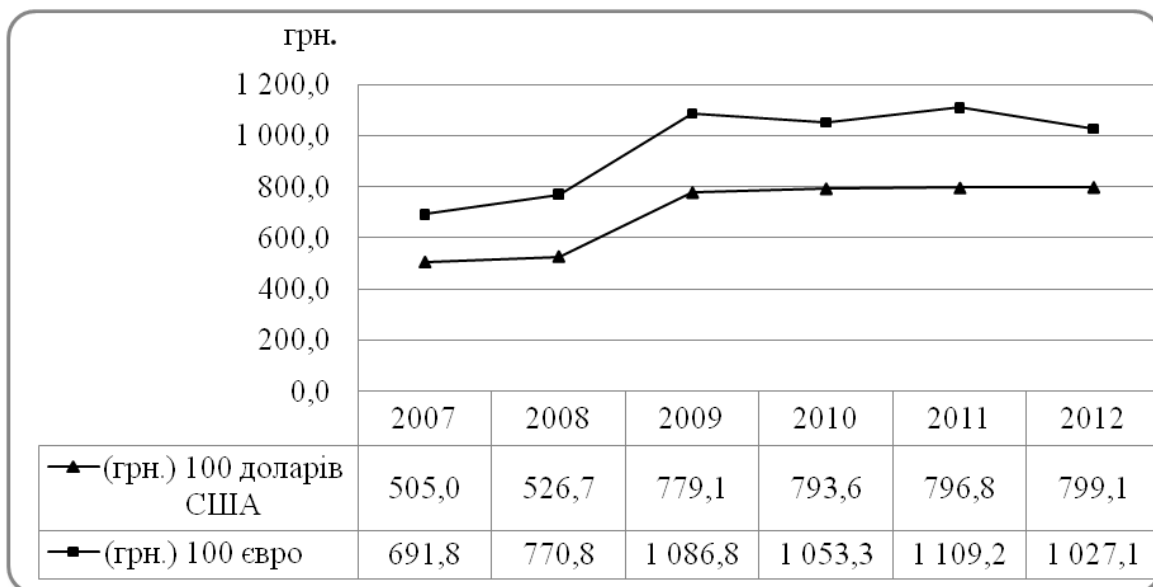
Підприємства роздрібної торгівлі забезпечують лише 0,4% загального експорту і 2,4% загального імпорту товарів в Україну, що також майже в 5 разів менше обсягів зовнішньоекономічної діяльності інших підприємств галузі (оптової торгівлі та торгівлі автомобілями).

Таблиця 2.3 – Ступінь активності торговельних підприємств України у здійсненні експортно-імпортних операцій

Показник	2011	2012	Відхилення	
			сума	%
Обсяги експорту товарів, всього за галузями економіки, млн. дол. США	68394,2	68809,8	415,6	0,6
Обсяги експорту товарів підприємств роздрібної торгівлі, млн. дол. США	246,4	271,4	25,0	10,1
Частка експорту торговельних підприємств у загальному обсязі, %	0,4	0,4	0,0	×
Обсяги імпорту товарів, всього за галузями економіки, млн. дол. США	82608,2	84658,1	2049,9	2,5
Обсяги імпорту товарів підприємств роздрібної торгівлі, млн. дол. США	1430,7	2058,4	627,7	43,9
Частка імпорту торговельних підприємств у загальному обсязі, %	1,7	2,4	0,7	×

* - розраховано автором за даними Державної служби статистики України [132]

Між тим, на відміну від загальноекономічної ситуації, для якої характерні порівняно низькі темпи розширення обсягів експорту та імпорту (темп приросту у 2011-2012 рр. відповідно 0,6% і 2,5%), обсяги імпортних операцій торговельних підприємств збільшилися на 627,7 млн. дол. США або на 43,9% на фоні майже стабільного експорту. Така ситуація свідчить, з одного боку, про часткове витиснення вітчизняного виробника зі споживчого ринку (адже темп приросту роздрібного товарообороту підприємств становив лише 13,7% у 2012 р. порівняно із 2011 р.), а, з іншого, про збільшення попиту на іноземну валюту та розширення участі підприємств роздрібної торгівлі на валютному ринку. У зв'язку з цим підприємства галузі є особливо чутливими до коливань валютних курсів, результати дослідження яких представлені на рис. 2.3.



* - розраховано автором за даними Державної служби статистики України [132]

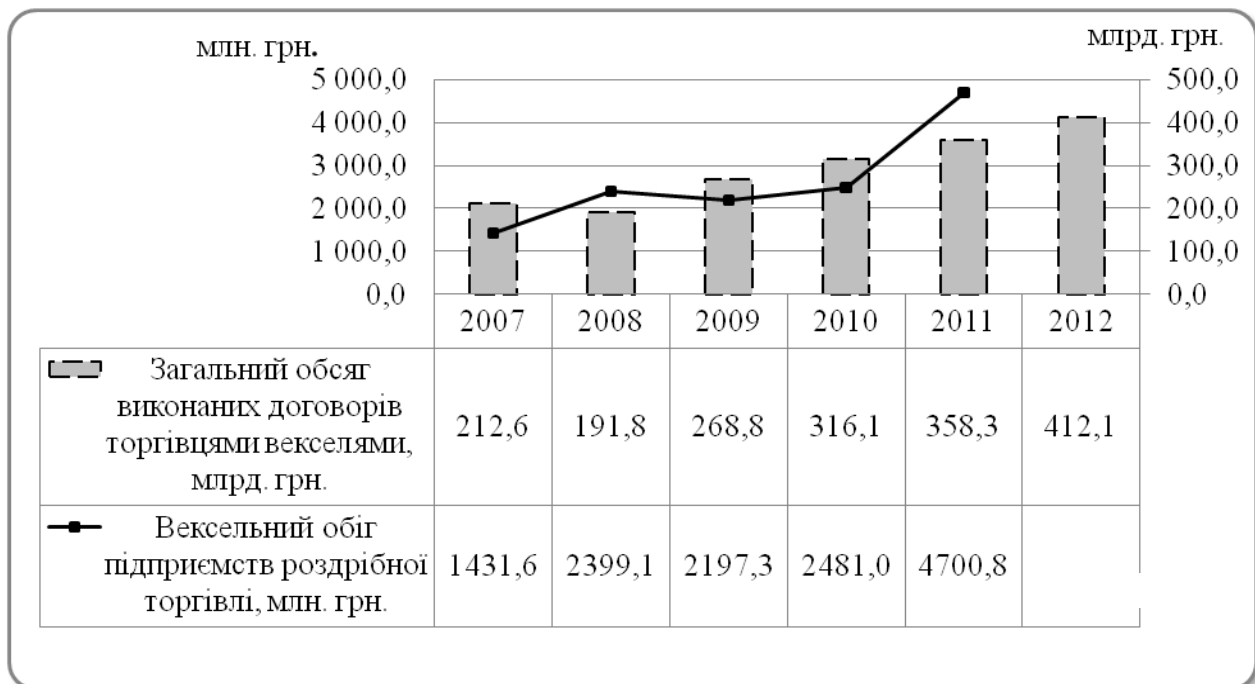
Рисунок 2.3 – Динаміка валютних курсів євро і доларів в Україні за 2007-2012 рр.

Динаміка валютних коливань за період 2007-2012 р. свідчить, що найбільші збитки від операцій з іноземною валютою торговельні підприємства понесли у період 2008-2009 рр., коли відбулося знецінення національної гривні майже в півтора рази (на 47,9% відносно долара США і на 41% відносно євро). Безперечно, це було пов'язано із світовою фінансовою кризою, зростанням обсягів державного боргу, скороченням державних валютних резервів та іншими причинами. Політика Національного банку України протягом останніх трьох років спрямована на утримання валютного курсу у визначеному коридорі, що, з одного боку, створює ефект стабільності національної валюти, а з іншого, стримує розвиток вітчизняної економіки. Наприклад, установлюючи вимогу обов'язкового продажу 50% валютних надходжень у вигляді виручки від реалізації товарів підприємств-експортерів на 2013 р. [126], НБУ поповнює валютні резерви, але примушує підприємства йти на додаткові витрати у зв'язку із необхідністю повторного придбання валюти для закупівлі імпортних матеріалів або товарів, розрахунків з міжнародними партнерами за зобов'язаннями, наданими послугами тощо.

Отже, вплив тенденцій валютного ринку на фінансову діяльність

вітчизняних підприємств роздрібної торгівлі є доволі суттєвим, тому під час формування фінансової стратегії має бути передбачено створення необхідного запасу безпеки для нівелювання валютного ризику.

На обліковому ринку підприємства роздрібної торгівлі виступають з боку продавців і покупців векселів, про обсяги торгівлі якими свідчать дані рис. 2.4.



* - розраховано автором за даними Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку України [130] і Державної служби статистики України [132]

Рисунок 2.4. – Динаміка вексельного обігу в цілому по Україні та підприємств роздрібної торгівлі

За 2007-2012 рр. загальний обсяг виконаних договорів підприємствами-торговцями вексями щорічно збільшувався. Найбільш високі темпи приросту вексельного обігу в цілому по економіці (40,1%) спостерігалися в піковий період 2008-2009 рр. Разом з тим, обсяг виданих і одержаних векселів підприємствами роздрібної торгівлі за аналогічний період зменшився на 1,1%, що свідчить про зростання ризиків платоспроможності векселедавців. Із стабілізацією економічної ситуації в країні обсяг векселів, виданих і

одержаних торговельними підприємствами, до початку 2012 р. зростав більш швидкими темпами, порівняно із загальними темпами приросту вексельного обороту. Незважаючи на позитивну динаміку, активність підприємств галузі на обліковому ринку є низькою, оскільки частка роздрібної торгівлі в сегменті вексельного обігу протягом 2007-2012 рр. становила лише близько 1%. Основними причинами невисокого ступеня використання векселів як джерел фінансування є їх низька ліквідність в Україні, відсутність забезпечення та доволі тривала процедура їх акцептування. Між тим, визначаючи довгострокові фінансові цілі підприємства роздрібної торгівлі мають враховувати, що векселі мають певні переваги перед традиційними формами кредиторської та дебіторської заборгованості: їх погашення не вимагає відкриття судової справи та є безспірним, у разі виникнення проблем з оплатою не супроводжується штрафами, емісія векселів дозволяє мінімізувати оподаткування та забезпечує відстрочку платежів.

Теоретично більш широкі можливості для задоволення попиту підприємств роздрібної торгівлі на фінансові та інвестиційні ресурси надає ринок капіталів у сегменті акцій (фондовий ринок) і облігацій. Для залучення фінансування на фондовому ринку торговельні підприємства можуть застосовувати публічне та приватне розміщення акцій. Як зазначає Н.С. Краснокутська, першим підприємством роздрібної торгівлі у непродовольчому сегменті, яке здійснило в кінці 2006 р. публічне розміщення 20% акцій через першу фондову торгову систему (ПФТС) на суму 14,5 млн. дол. США, стало ТОВ «МКС», у продовольчому сегменті – ТОВ «Квіза-Трейд» (10% акцій на 27,5 млн. дол. США) [106, с. 197]. Протягом 2008-2012 рр. темпи публічного розміщення акцій вітчизняними торговельними підприємствами суттєво уповільнилися, а обсяги емісій, відповідно, скоротилися. За даними ПФТС, станом на кінець 2012 р. лише 3 підприємства роздрібної торгівлі використовували таке джерело фінансування – ПАТ «Центральний універмаг» (розміщення акцій на ПФТС на суму 3123,2 тис. грн.), ПАТ «ТЦ «Білий лебідь» (13900 тис.

грн.) і ПАТ «ТД «Ярослав» (1100 тис. грн.) [123]. Крім того, відповідно до інформації консалтингової компанії PWC, на кінець 2012 р. жодне торговельне підприємство так і не вийшло на міжнародний ринок IPO [125].

Активність вітчизняних торговельних підприємств на ринку приватного розміщення акцій за досліджуваний період також була дуже низькою. Якщо в 2006-2007 рр. таку емісію здійснили ПрАТ «Фуршет», ТОВ «ПАККО Холдинг» і ТОВ «Караван», то починаючи з 2008 р. підприємства використовували більш дешеві джерела фінансування. Основними причинами гальмування залучення інвестицій через механізм акціонування в торгівлі є неготовність вітчизняних підприємств до підготовки фінансової звітності за міжнародними стандартами, низький рівень їх фінансової дисципліни і, в свою чергу, невисокий кредитний рейтинг.

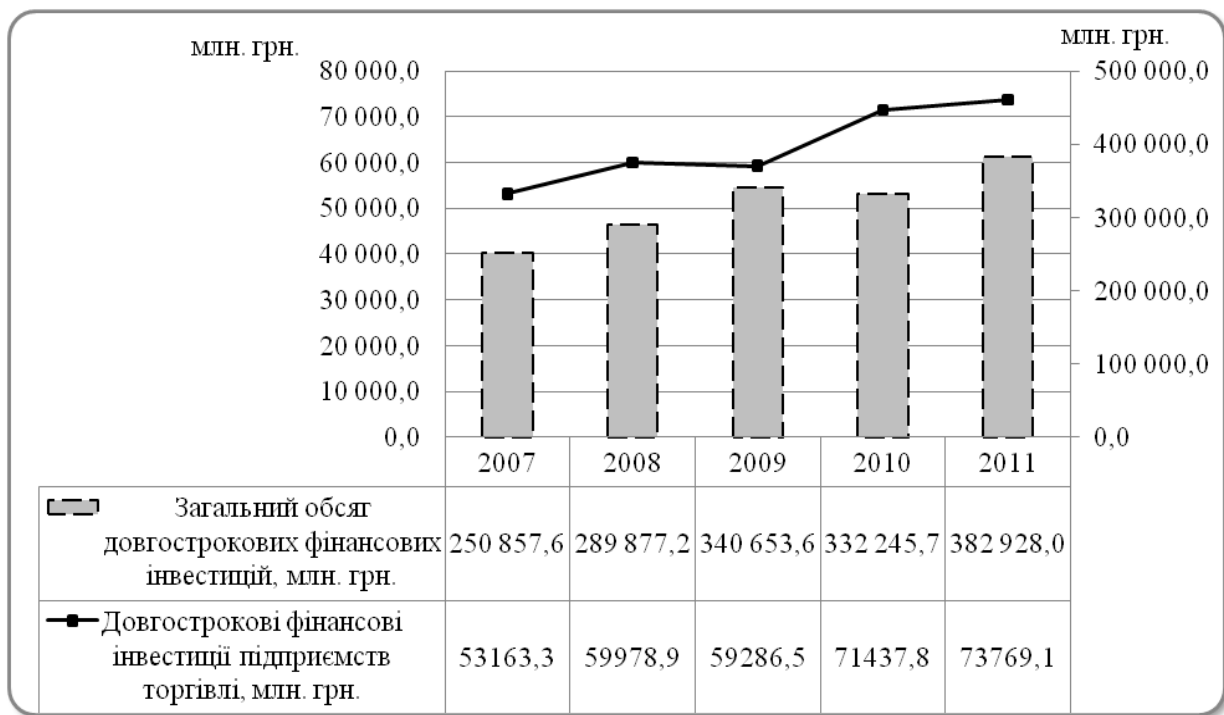
Емісія облігацій з метою залучення інвестиційних ресурсів набула поширення в практиці діяльності вітчизняних підприємств роздрібною торгівлі з 2006 р., коли відбувався активний розвиток торговельних мереж. За передкризові 2007-2008 рр. підприємства галузі за рахунок емісії облігацій залучили більше ніж 5,5 млрд. грн. [130]. Основними емітентами були великі торговельні мережі – ТОВ «Фора», ПрАТ «Фуршет», ТОВ «Край», ТОВ «Караван», ТОВ «Квізатрейд», ТОВ «ТМ «Фаворит» та інші. Протягом наступних двох років в Україні відбулося скорочення обсягів облігаційних позик майже втричі – з 205,2 млрд. грн. у 2008 р. до 69,5 млрд. грн. у 2010 р. (за даними Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку України [130]). Відповідно, обсяги емісій облігацій в торгівлі поступово суттєво скоротилися. Якщо загальна величина емітованих торговельними підприємства цінних паперів у вигляді облігацій на кінець 2009 р. становила 1,36 млрд. грн., а кількість підприємств-емітентів дорівнювала 12, то вже станом на кінець 2012 р. обсяг емітованих облігацій в галузі зменшився до 0,25 млрд. грн., які емітували ТОВ «ТМ «Фаворит» і ТОВ «Еко». Зменшення рівня активності підприємств роздрібною торгівлі на ринку капіталів у

сегменті облігацій відбулося через необхідність забезпечення більш високої доходності за такими цінними паперами, порівняно із процентними ставками за кредитами (як альтернативного джерела фінансування). Середні ставки доходності за облігаціями вітчизняних торговельних підприємств у 2009-2011 рр. перевищували поріг у 20%, що на 2-3% вище за банківський відсоток.

Отже, витратність емісії та обслуговування таких фінансових інструментів, як акції та облігації, з одного боку, унеможлиблюють їх використання малими підприємствами роздрібною торгівлі, а, з іншого, для великих створюють високі вартісні бар'єри. Тому під час формування фінансової стратегії доцільно враховувати не тільки можливість емісії таких цінних паперів і їх реєстру на ПФТС, але і необхідність їх обслуговування, від якості та своєчасності якого залежить рівень ділової репутації торговельних підприємств.

Якщо розміщення акцій та емісія облігацій є засобами задоволення попиту на інвестиційні ресурси, то придбання довгострокових або короткострокових фінансових інвестицій – засоби реалізації їх пропозиції. Представниками пропозиції на ринку капіталів у торгівлі є, як правило, великі торговельні підприємства, які мають більш диверсифікований інвестиційний портфель.

Загальна ситуація на ринку капіталів у сегменті довгострокових фінансових інвестицій за 2007-2011 рр. представлена на рис. 2.5 і свідчить, що підприємства торгівлі є його постійними учасниками із часткою ринку 17,4 – 21,5% за досліджуваний період. Незначне скорочення обсягів довгострокового фінансового інвестування з боку торговельних підприємств відбулося лише у 2009 р., що викликано об'єктивними причинами фінансової кризи в країні та нестачею коштів для фінансування розвитку на самих підприємствах. Протягом усіх наступних років обсяги такого інвестування збільшувались на 3-20% щорічно, що, за винятком 2010 р., в цілому відповідає загальним темпам приросту довгострокових фінансових інвестицій за всіма видами економічної діяльності.



* - розраховано автором за даними Державної служби статистики України [124]

Рисунок 2.5 – Динаміка довгострокових фінансових інвестицій підприємств торгівлі та в цілому по Україні

Якщо торговельні підприємства в цілому є активними учасниками ринку капіталів з боку пропозицій інвестиційних ресурсів для довгострокового фінансового інвестування, то підприємства роздрібної торгівлі забезпечують лише близько 0,1-0,2% загальних обсягів такого інвестування. Низька активність підприємств роздрібної торгівлі зумовлена переважно відсутністю коштів для довгострокового фінансового інвестування, недостатньою фінансовою грамотністю менеджерів, які мають обрати тип інвестиційного портфелю, спрогнозувати його ризики та доходність, низькою інвестиційною привабливістю цінних паперів вітчизняних підприємств тощо. Отже, під час розробки фінансової стратегії довгострокове фінансове інвестування може розглядатися як засіб диверсифікації джерел доходів тільки на стадії зрілості, коли теоретично достатньо коштів як для поточної діяльності, так і для розвитку, у т.ч. і фінансового.

Таким чином, узагальнюючи результати дослідження чинників

фінансового середовища, визначимо коло його можливостей і загроз, які можуть чинити суттєвий вплив на визначення довгострокових фінансових цілей (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Стратегічні можливості та загрози з боку зовнішнього фінансового середовища для підприємств роздрібно́ї торгівлі

Складова фінансового ринку	Можливості та загрози для підприємств роздрібно́ї торгівлі			
	з боку попиту на фінансові ресурси		з боку пропозиції фінансових ресурсів	
	можливості	загрози	можливості	загрози
Грошовий ринок	Посилення конкуренції в сегменті коротко-строкових кредитів; позитивна динаміка зниження процентних ставок	Високий рівень процентних ставок; зростання банківських вимог із забезпечення кредитів	×	×
Валютний ринок	Утримання валютного курсу у визначеному коридорі; стабілізація темпів інфляції	Загроза лібералізації валютного курсу; посилення зовнішньої боргової залежності України	Наявність альтернативних джерел закупівель; розширення імпорту	Обмеження законодавства у сфері операцій купівлі-продажу валюти
Обліковий ринок	Наявність альтернативних джерел фінансування	Недостатня прозорість облікового ринку; низька ліквідність векселів	Розвиток ринку векселів; можливість мінімізації податків	Невисокий рівень платіжної дисципліни векселедавців
Ринок капіталів	Гнучка кредитна політика комерційних банків у сфері довгострокового кредитування; розширення складу кредитних продуктів; використання альтернативного довгострокового фінансування у вигляді розміщення акцій і облігацій	Обмеження законодавства у сфері емісійної політики; тенденції скорочення ринку цінних паперів; низька їх інвестиційна привабливість	Перехід емітентів на міжнародні стандарти фінансової звітності; розвиток ринку вторинних цінних паперів	Скорочення доходності довгострокових фінансових інструментів; високі інвестиційні ризики; нестача фахівців у сфері фінансового менеджменту; низький рівень платіжної дисципліни

З урахуванням результатів аналізу зовнішніх фінансових можливостей і загроз, а також рекомендацій І.О. Бланка, О. Нетикши та І.М. Яковлевої [16; 121; 177] визначимо загальні особливості стратегічної фінансової позиції для підприємств роздрібною торгівлі:

1. Потенціал формування фінансових ресурсів для всіх підприємств галузі є більш потужним на грошовому ринку в сегменті короткострокових банківських кредитів. Великі торговельні підприємства мають більш диверсифіковані можливості щодо формування фінансових ресурсів на ринку капіталів і обліковому ринку, але реалізація такого потенціалу обмежена внутрішніми ресурсами, здатностями та компетенціями підприємств.

2. Вплив зовнішнього фінансового середовища на інвестиційний потенціал підприємств роздрібною торгівлі має здебільшого негативний характер через низьку інвестиційну привабливість вітчизняних цінних паперів, низький рівень платіжної дисципліни емітентів. Можливості великих торговельних підприємств щодо диверсифікації інвестицій є ширшими, порівняно із малими підприємствами, але непрозорість інвестиційного ринку та його віддаленість від реального сектору підвищує інвестиційні ризики.

3. Штучне утримання валютного курсу за рахунок законодавчих обмежень операцій купівлі-продажу валюти не зменшує загрози його лібералізації і підвищує рівень валютних ризиків для усіх підприємств галузі.

Таким чином, кожен сегмент фінансового ринку надає для підприємств роздрібною торгівлі певний спектр можливостей і загроз, використання або урахування яких залежить більшою мірою від компетенцій фінансових менеджерів і фінансового стану самих суб'єктів господарювання. Тому наступним напрямом досліджень має бути проведення фінансового аналізу підприємств роздрібною торгівлі з метою виділення їх сильних фінансових сторін, на яких має будуватися фінансова стратегія.

2.2. Оцінка стану ресурсної складової фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі

Оцінка фінансового потенціалу будь-якого підприємства є аналітичною процедурою, що передбачає визначення цінності його фінансових можливостей за різних умов порівняння. Такі умови, на наш погляд, визначаються колом завдань, які вирішуються під час оцінки:

- 1) виявлення фінансових можливостей функціонування та розвитку за рахунок різних джерел;
- 2) визначення ступеня достатності наявних фінансових можливостей для реалізації поточних або стратегічних фінансових цілей;
- 3) дослідження повноти реалізації сформованих фінансових можливостей;
- 4) визначення збалансованості реалізації фінансових можливостей підприємства із іншими складовими його потенціалу;
- 5) вимірювання ефективності реалізації фінансового потенціалу.

З нашої точки зору, цілям формування фінансової стратегії більшою мірою відповідають перші два завдання, вирішення яких дозволить узгодити фінансові цілі з наявними ресурсами. Питання повноти, збалансованості та ефективності реалізації фінансового потенціалу, хоча і мають важливе значення під час моніторингу досягнення фінансових цілей, проте мають розглядатися під час оцінки реалізації фінансової стратегії, а не її формування.

Зважаючи на коло визначених вище завдань, окремого дослідження потребує вивчення аналітичних систем показників, які можуть використовуватися як оціночні індикатори наявності та достатності фінансового потенціалу. В економічній літературі під час розробки таких систем дослідники переважно схиляються до вибору традиційних фінансових показників, згрупованих за напрямками: показники структури та динаміки капіталу, показники платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності [76; 114; 123; 145; 153; 161]. З нашої точки зору, такий підхід не розмежовує оцінку фінансового стану підприємства та

оцінку його фінансового потенціалу, що відрізняються, в першу чергу, часовою спрямованістю результатів. Оцінка фінансового стану має надати характеристику фінансовій діяльності підприємства з позицій досягнутих результатів на дату оцінки. Оцінка фінансового потенціалу має виявити наявні та латентні фінансові можливості, які забезпечать майбутні результати.

Коло фінансових можливостей, відповідно до досліджень М.В. Кудіної, визначається «наявністю та доступністю фінансових ресурсів, тобто джерел фінансування» [108, с. 178]. Іншої точки зору дотримується Н.С. Краснокутська, яка пропонує виділяти дві принципові складові фінансового потенціалу: фінансові ресурси та фінансові компетенції [107]. Фінансові ресурси можуть бути представлені «у формі грошових коштів, коштів у розрахунках і фінансових інвестицій і сформовані за рахунок різних джерел (власного та позикового капіталу) та з використанням різних технологій і механізмів фінансування» [107, с. 32]. Використання цих технологій і механізмів залежить від рівня здатностей і компетенцій фінансових менеджерів і визначає певний рівень ділової активності та рентабельності.

Зважаючи на неоднорідність фінансового потенціалу, його оцінку для цілей формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі, на наш погляд, доцільно здійснювати за двома напрямками:

- 1) оцінка наявності фінансових ресурсів;
- 2) рівень розвитку фінансових компетенцій, що зумовлює достатність фінансових ресурсів для визначених цілей.

Основним критерієм наявності фінансових ресурсів є їх обсяг (абсолютна величина), збільшення якого за інших рівних умов свідчатиме про нарощення ресурсної складової фінансового потенціалу. Певні пропозиції щодо формування системи вартісної оцінки фінансового потенціалу представлені у [107] і стосуються визначення загальної вартості грошових коштів і їх еквівалентів, короткострокових фінансових інвестицій і коштів у розрахунках на дату оцінки. З нашої точки зору, така система показників характеризує наявні фінансові ресурси лише на дату оцінки і не

відповідає цілям формування фінансової стратегії, коли у довгостроковій перспективі будь-які елементи майна підприємства (як матеріальні, так і нематеріальні) можуть бути трансформовані у фінансові ресурси. Тому під час розробки стратегічних цілей фінансові ресурси мають ураховуватися за їх авансованою в діяльність підприємства величиною, що у теорії та практиці фінансового аналізу визначається розміром власного та позикового капіталу.

Для якісної характеристики фінансових ресурсів, крім розміру авансованого капіталу, доцільно вивчати також показники структури капіталу та фінансової стійкості з метою визначення пріоритетних для підприємства джерел формування та перспектив щодо їх залучення. Дійсно, якщо фінансові ресурси сформовані переважно за рахунок кредиторської заборгованості та банківських кредитів, а чистий прибуток недостатній не тільки для цілей розвитку, але і функціонування, то розробка, наприклад, консервативної фінансової стратегії не буде мати вагомого підґрунтя.

З урахуванням зазначеного вважаємо необхідним для підприємств роздрібною торгівлі сформувати систему показників оцінки стану ресурсної складової фінансово потенціалу, які характеризують його наявність і забезпеченість джерелами фінансування та представлені в таблиці 2.5.

Для апробації розробленої системи оцінки фінансового потенціалу для цілей формування фінансової стратегії нами сформовано вибіркочну сукупність підприємств роздрібною торгівлі, що складається із 2 груп (табл. Б.1 додатку Б):

1) великі підприємства, організовані у форматі торговельних мереж із переважними обсягами товарообороту понад 100 млн. грн.;

2) середні та малі підприємства, обсяги доходів яких не перевищують 100 млн. грн.), організовані переважно у форматі магазинів біля дому.

Таблиця 2.5 – Система показників оцінки стану ресурсної складової фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі

Показник	Методика розрахунку / умовні позначення	Інформаційне забезпечення
Показники наявності фінансових ресурсів		
Обсяг наявних фінансових ресурсів (ΦP_n)	$\Phi P_n = BK + PK,$ <p>де ΦP_n – обсяг наявних фінансових ресурсів; BK – власний капітал підприємства на дату оцінки; PK – позиковий капітал підприємства на дату оцінки.</p>	Ф. №1 (дод. 1 НП(С)БО 1), дані бенчмаркінгу
Рівень наявних фінансових ресурсів ($P_{\Phi P}$)	$P_{\Phi P} = \frac{\Phi P_n}{\Phi P_{max}},$ <p>де ΦP_{max} – величина фінансових ресурсів, максимальна за групою (за період або цільова, еталонна, середньогалузева)</p>	
Показники забезпеченості фінансових ресурсів джерелами формування		
Коефіцієнт автономії ($K_{авт}$)	$K_{авт} = \frac{BK}{K},$ <p>де BK – величина власного капіталу на дату оцінки</p>	Ф. №1 (дод. 1 до НП(С)БО 1)
Коефіцієнт залежності від банківського кредитування ($K_{зал/бк}$)	$K_{зал/бк} = \frac{BK}{K},$ <p>де BK – величина банківських кредитів на дату оцінки</p>	
Власний оборотний капітал ($ВOK$)	$ВOK = BK' - HA,$ <p>де BK' – власний капітал (з урахуванням довгострокових зобов'язань); HA – необоротні активи</p>	
Коефіцієнт маневреності власного капіталу ($K_{ман}$)	$K_{ман} = \frac{ВOK}{BK}$	
Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом ($K_{заб}$)	$K_{заб} = \frac{ВOK}{OA},$ <p>де OA – величина оборотних активів на дату оцінки</p>	

Основними вимогами під час відбору підприємств були: приналежність одному сегменту споживчого ринку (підприємства продовольчої торгівлі); тривалий період функціонування, що дозволяє сформувавши уявлення про певні пріоритети у підходах до управління та надійність підприємства як ділового партнера.

Кількісні характеристики сформованої вибіркової сукупності наведені в таблиці 2.6 і свідчать, що в цілому відібрані підприємства забезпечують 7,6% загального товарообороту по Україні та за кількістю магазинів наближуються до 3% від загального числа такого роду торгових об'єктів.

Таблиця 2.6 – Кількісні характеристики вибіркової сукупності підприємств роздрібно́ї торгівлі (продовольчий сегмент)

Група підприємств	Кількість підприємств	Кількість магазинів	Торговельна площа, тис. м²	Обсяг товарообороту підприємств за 2012, млн. грн.
Великі	10	542	482,9	30653,3
Середні та малі	12	33	6,0	75,8
Усього вибіркова сукупність	22	575	488,9	30729,1
Усього по Україні	5941	22256	4676,6	404862,6
у т.ч. у % до загальної величини по Україні	0,4	2,6	10,5	7,6

Примітка: розроблено автором з використанням даних Державної служби статистики України [132]

Більш детальну характеристику вибіркової сукупності з точки зору загальних тенденцій і перспектив розвитку надає дослідження динаміки товарообороту, результати якого представлені на рис. 2.6 і в таблиці Б.2 додатку Б. Як свідчать отримані дані, загальні тенденції обсягів діяльності підприємств вибіркової сукупності у цілому узгоджуються із розвитком роздрібного товарообороту підприємств України, хоча темпи даного показника за досліджуваною сукупністю є дещо вищими.

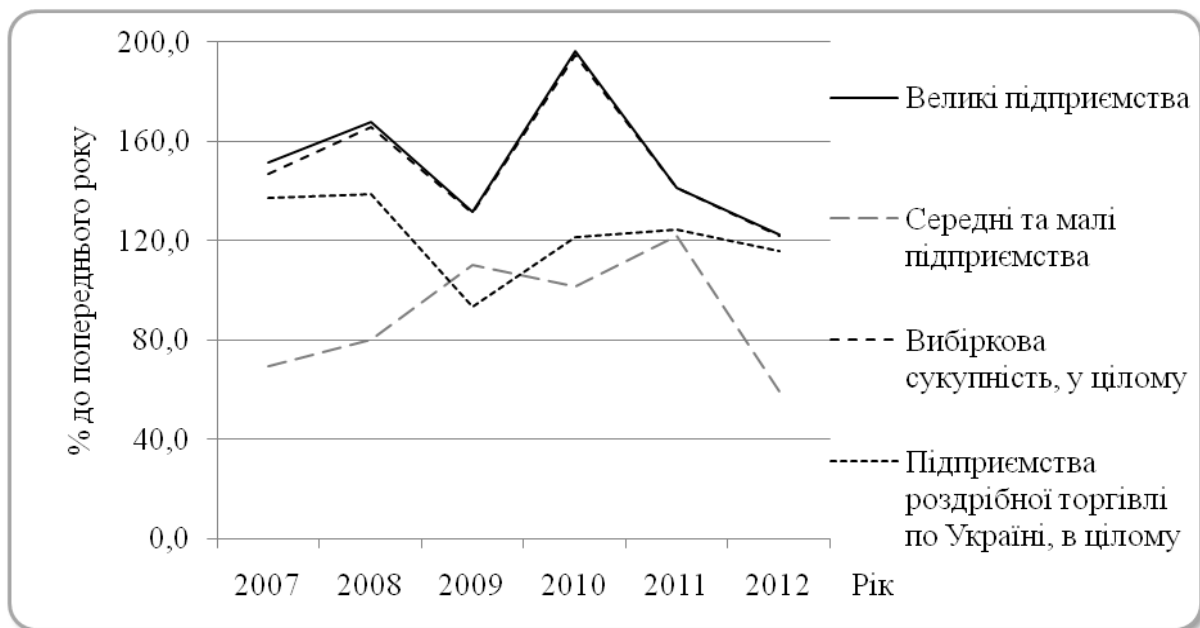


Рисунок 2.6 – Динаміка роздрібно́го товарообороту (без ПДВ) підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

Більш динамічно зростання товарообороту за 2007-2012 рр. відбувається по групі великих підприємств, у першу чергу, за рахунок щорічного збільшення обсягів діяльності ТОВ «Фоззі-Фуд» (від 125,2% до 275,2%), ТОВ «Фора» (113,8-158,2%), ТОВ «Таврія-В» (102,6-126,9%), ТОВ «Амстор» (110,1-139,8%), ПрАТ «ІКС 5 Рітейл груп Україна» (103,2-154,7%). Негативні тенденції реалізації споживчого попиту на кінець досліджуваного періоду характерні для ТОВ «Ровекс», ТОВ «Сучасний модерн», ТОВ «Вострог».

У підгрупі середніх і малих підприємств відбувалися більш різкі коливання обсягів діяльності. Тільки у 2012 р. для 41,7% таких об'єктів характерним стало зниження товарообороту, а найбільш суттєвим його падіння було на ПАТ «Крона» (на 99,4%). Зростання обсягів реалізації товарів протягом усього досліджуваного періоду спостерігалось лише на 2 підприємствах підгрупи – ПАТ «Сіверське» та ПрАТ «Ювілейний». Діяльність інших середніх і малих підприємств вибіркової сукупності характеризувалась нестабільністю не тільки у кризових 2008-2009 рр., але і у після кризовому періоді.

Неоднозначність тенденцій розвитку товарообороту як основного показника господарської діяльності підприємств роздрібно́ї торгівлі, з одного боку, зумовлена дією чинників

ринкового середовища (коливаннями споживчого попиту, посиленням конкуренції, змінами умов товарної пропозиції), а, з іншого, пояснюється змінами ресурсного (у тому числі фінансового) потенціалу самих підприємств. Результати дослідження стану фінансового потенціалу за його ресурсною складовою для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр. в узагальненому вигляді наведені в табл. 2.7, показники складових структури фінансових ресурсів та їх динаміки представлені в таблицях В.1-В.5 додатку В. Отримані результати у цілому свідчать, що обсяги і склад фінансових ресурсів торговельних підприємств суттєво залежить від їх формату та обсягів діяльності.

По групі великих підприємств обсяги фінансових ресурсів коливаються від 23,2 млн. грн. (ПАТ «Базис» у 2007 р.) до 7332,7 млн. грн. (ТОВ «Фоззі-Фуд» у 2012 р.). Найбільша їх частка представлена короткостроковими зобов'язаннями – 50% торговельних мереж саме такі джерела фінансування використовують як пріоритетні протягом всього досліджуваного періоду. Власний капітал як джерело фінансових ресурсів в торгівлі протягом 2007-2012 рр. переважає лише на 20-30% досліджуваних великих підприємств. Частка довгострокових зобов'язань торговельних мереж становила від 0% (ТОВ «Ровекс» у 2010-2012 рр.) до 83,3% (ТОВ «Амстор» у 2008 р.), причому переважним джерелом фінансування були довгострокові банківські кредити.

Обсяги фінансових ресурсів середніх і дрібних підприємств торгівлі були значно меншими – від 402 тис. грн. (ПАТ «Сіверське» у 2007 р.) до 64,7 млн. грн. («Дніпрянка» у 2009р.). На кінець 2012 р. лише 4 підприємства (33% об'єктів підгрупи) забезпечили формування фінансових ресурсів більше, ніж на 10 млн. грн. Причому, на відміну від великих підприємств, майже на 50% таких об'єктів фінансові ресурси сформовані за рахунок власного капіталу, а на деяких з них (ПрАТ «Глорія» і ПАТ «Універсам 11») частка власних фінансових ресурсів протягом всього періоду дослідження перевищує 90%.

Таблиця 2.7 – Показники наявності фінансових ресурсів вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі за 2007-2012 рр.

Група	№ з/п	Наявні фінансові ресурси, тис. грн.						Темп зростання фінансових ресурсів, %.					Рівень наявних фінансових ресурсів, %					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВП	1	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	212,8	270,7	276,6	112,4	115,0	16,0	30,6	76,1	100,0	100,0	100,0
	2	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0	113,0	84,0	70,8	171,9	121,1	21,3	21,6	16,7	5,6	8,6	9,0
	3	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0	120,5	125,7	103,3	102,7	114,9	41,9	45,3	52,3	25,7	23,4	23,4
	4	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0	111,7	108,7	107,3	99,9	102,8	100,0	100,0	100,0	50,9	45,3	40,5
	5	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0	131,9	61,5	43,4	68,3	90,4	7,2	8,5	4,8	1,0	0,6	0,5
	6	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0	101,3	103,3	103,3	98,8	97,5	91,0	82,6	78,5	38,5	33,8	28,7
	7	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0	109,2	126,4	140,1	109,2	82,9	1,5	1,5	1,7	1,2	1,1	0,8
	8	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0	132,1	110,1	93,6	112,7	120,6	1,7	2,0	2,0	0,9	0,9	0,9
	9	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0	118,6	106,8	117,3	124,2	89,5	1,0	1,1	1,1	0,6	0,7	0,5
	10	56826,4	78911,0	137684,0	93028,0	120515,0	138116,0	138,9	174,5	67,6	129,5	114,6	2,6	3,2	5,1	1,6	1,9	1,9
	Усього за ВП	6309781	7340139	9111426	12814878	13787929	15121252	116,3	124,1	140,6	107,6	109,7	-	-	-	-	-	-
СМ П	11	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	146,2	136,0	72,5	66,7	109,4	97,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	12	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0	44,7	95,0	124,0	120,3	85,2	100,0	31,5	22,0	37,6	67,9	52,9
	13	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9	106,9	110,9	99,4	103,5	103,7	1,2	0,9	0,7	1,0	1,6	1,5
	14	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0	102,8	108,8	94,1	107,4	95,3	2,3	1,7	1,3	1,7	2,8	2,4
	15	1486,5	2013,3	2173,6	2455,0	2776,7	3035,8	135,4	108,0	112,9	113,1	109,3	4,4	4,2	3,4	5,2	8,9	8,9
	16	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0	89,8	140,1	198,7	132,4	131,8	9,6	6,1	6,3	17,2	34,1	41,1
	17	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3	110,4	1104,0	123,4	93,0	96,4	2,8	2,2	17,6	29,9	41,7	36,8
	18	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0	98,7	471,8	176,4	99,7	67,0	4,6	3,2	11,0	26,7	39,9	24,5
	19	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0	107,5	97,9	100,3	108,9	104,5	1,6	1,2	0,8	1,2	1,9	1,8
	20	596,5	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0	115,1	72,0	102,4	98,2	82,5	1,8	1,4	0,8	1,1	1,6	1,2
	21	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3	130,8	98,5	137,9	75,2	102,8	5,1	4,7	3,4	6,5	7,3	6,9
	22	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0	94,6	97,9	91,8	103,8	100,0	13,9	9,3	6,7	8,5	13,2	12,0
	Усього за СМП	81881,7	79107,6	112530,8	110970,7	100359,8	99190,3	96,6	142,3	98,6	90,4	98,8	-	-	-	-	-	-
Усього ВС		6391662,7	7419246,6	9223956,8	12925848,7	13888288,8	15220442,3	116,1	124,3	140,1	107,4	109,6	-	-	-	-	-	-

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ВС- вибіркова сукупність

Напрями інвестування фінансових ресурсів характеризує структура активів підприємств, результати дослідження якої для вибіркової сукупності торговельних підприємств наведені у табл. В.3 додатку В. Наведені дані свідчать, що розмір і організаційний формат діяльності суттєво впливають на структуру активів торговельних підприємств. Для 50-60% великих підприємств у форматі торговельних мереж пріоритетним напрямом інвестування фінансових ресурсів протягом 2007-2012 рр. були оборотні активи. Найбільша їх частка (80-90% від загального обсягу фінансових ресурсів) була сформована у ТОВ «Ровекс» і ТОВ «Торгова мережа «Фаворит». Стабільним пріоритетом використання фінансових ресурсів на потреби інвестування у необоротні активи характеризувалася діяльність лише 20% великих підприємств – ТОВ «Таврія-В» і ТОВ «Амстор», а частка їх необоротних активів становила 74,4-94,2%. Така ситуація пояснюється значними обсягами роздрібного товарообороту великих підприємств, для підтримки яких вони мають формувати, перш за все, відповідне товарне забезпечення.

У підгрупі середніх і малих підприємств протягом 2007-2012 рр. майже 60% підприємств спрямовували 70-90% наявних фінансових ресурсів на покриття потреби у необоротних активах. Відповідно, частка підприємств, у структурі активів яких переважали оборотні активи, була меншою. На кінець 2012 р. таких об'єктів було лише 2 (16,7%). Виявлені тенденції тут свідчать не стільки про недостатнє товарне забезпечення товарообороту, скільки про наявність власних (неорендованих) основних засобів, які за вартістю перевищують величину оборотних активів досліджуваних середніх і малих підприємств.

З метою більш якісної характеристики сформованих на підприємствах вибіркової сукупності фінансових ресурсів нами досліджено їх динаміку (табл. 2.7) та надано структурну характеристику досліджуваних об'єктів за темпами зростання фінансових ресурсів (рис. 2.7).



Рисунок 2.7 – Частка підприємств вибіркової сукупності із від’ємними темпами зростання фінансових ресурсів

Як свідчать отримані дані, негативна динаміка обсягів фінансових ресурсів більшою мірою притаманна середнім і дрібним підприємствам вибіркової сукупності. Причому, якщо у період розгортання фінансової кризи (2008-2009 рр.) скорочення фінансових ресурсів майже не торкнулося торговельних мереж (лише 10% підприємств підгрупи), то 50% середніх і малих підприємств виявилися неспроможними забезпечити нарощення фінансових ресурсів. У період стабілізації (2011-2012 рр.) ситуація за підгрупами дещо зрівнялася і близько 40% всіх досліджуваних підприємств (9 об’єктів вибіркової сукупності) не забезпечили посилення ресурсної складової фінансового потенціалу.

Досліджуючи стабільність позитивної динаміки фінансових ресурсів, слід зазначити, що відносно постійним їх нарощенням протягом 2007-2012 рр. характеризувалась діяльність 4 торговельних мереж (ТОВ «Фоззі-Фуд», ТОВ «Фора», ТОВ «Таврія», ТОВ «Амстор») та 4 малих підприємств (ПАТ «Сіверське», ТБ «Крим», ТД «Хрещатик», ПрАТ «Глорія»). У післякризовий період (2010-2012 рр.) кількість таких об’єктів дещо збільшилась – серед великих підприємств нарощення фінансового потенціалу відбувалося на 50%

об'єктах підгрупи, а серед середніх і малих – на 41,7% об'єктах (5 підприємств підгрупи).

Рівень фінансових ресурсів визначає їх відносна величина порівняно із максимальним розміром авансованих фінансових ресурсів за підприємствами підгрупи. Результати його визначення (табл. 2.7-2.8, табл. В.5 додатку В) свідчать, що мають місце суттєві розбіжності щодо забезпеченості фінансовими ресурсами серед великих, середніх і малих торговельних підприємств.

Протягом 2007-2012 рр. для більшої частини торговельних мереж (60-80%) був характерний відносно невисокий рівень фінансових ресурсів – до 30% до максимальної їх величини у підгрупі (ТОВ «Амстор» у 2007-2009 рр. 2,2-2,7 млрд. грн. і ТОВ «Фоззі-Фуд» у 2010-2012 рр. 5,7-7,3 млрд. грн.). Аналогічна ситуація спостерігалася до 2010 р. і у підгрупі середніх і малих підприємствах, але протягом останніх двох років тут дещо збільшилася кількість об'єктів, для яких відносний рівень фінансових ресурсів складав 30-60% (3 підприємства) і більше 60% (2 підприємства) до максимальної їх величини в підгрупі (31,3-34,2 млн. грн. протягом 2011-2012 рр. для ПАТ «Дніпрянка»).

Отже, за критерієм наявності фінансових ресурсів більш потужний фінансовий потенціал мають великі підприємства роздрібної торгівлі. Проте, ураховуючи, що значна його частка тут забезпечується борговими зобов'язаннями, зовнішня уразливість підприємств цієї підгрупи з боку кон'юнктури фінансового ринку підвищується. Слабкість фінансових можливостей середніх і малих підприємств більшою мірою зумовлена невеликими їх обсягами, що за інших рівних умов обмежує потенціал розвитку цих підприємств.

З метою виявлення залежності між рівнем сформованого фінансового ресурсного потенціалу та обсягами діяльності підприємств роздрібної торгівлі нами здійснено кореляційний аналіз. Результатами такого аналізу стали парні коефіцієнти кореляції між обсягами наявних фінансових ресурсів та чистого доходу підприємств вибіркової сукупності.

Таблиця 2.8 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем фінансових ресурсів за 2007-2012 рр.

Рівень фінансових ресурсів до максимальної їх величини за підгрупою	ВП		СМП		Усього ВС	
	К-ть	у % до розміру підгрупи	К-ть	у % до розміру підгрупи	К-ть	у % до розміру підгрупи
2007						
до 30%		70,0	0	83,3	17	77,3
30-60%		10,0		0,0	1	4,5
більше 60%		20,0		16,7	4	18,2
2008						
до 30%		60,0	0	83,3	16	72,7
30-60%		20,0		8,3	3	13,6
більше 60%		20,0		8,3	3	13,6
2009						
до 30%		60,0	1	91,7	17	77,3
30-60%		10,0		0,0	1	4,5
більше 60%		30,0		8,3	4	18,2
2010						
до 30%		70,0	0	83,3	17	77,3
30-60%		20,0		8,3	3	13,6
більше 60%		10,0		8,3	2	9,1
2011						
до 30%		70,0		58,3	14	63,6
30-60%		20,0		25,0	5	22,7
більше 60%		10,0		16,7	3	13,6
2012						
до 30%		80,0		66,7	16	72,7
30-60%		10,0		25,0	4	18,2
більше 60%		10,0		8,3	2	9,1

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ВС- вибіркова сукупність

Отриманні значення (табл. 2.9) свідчать, що величина фінансових ресурсів більш суттєво впливає на обсяги доходів

торговельних мереж, ніж середніх і малих підприємств. За шкалою Чеддока зв'язок між показниками для великих підприємств змінився від слабкого у 2007 р. до високого у 2012р., а за весь період дослідження значення парного коефіцієнта кореляції становило 0,798, що свідчить про високу залежність змін чистого доходу від коливань у обсягах фінансових ресурсів.

Таблиця 2.9 – Ступінь залежності обсягів діяльності підприємств вибіркової сукупності від наявних фінансових ресурсів

Група підприємств	Значення коефіцієнтів кореляції за роками						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007-2012
Великі підприємства	-0,044	0,094	0,394	0,831	0,862	0,889	0,798
Середні та малі підприємства	0,885	0,902	0,428	0,599	0,554	0,469	0,610
Усього по вибірковій сукупності	0,333	0,405	0,546	0,848	0,871	0,893	0,807

Для середніх і малих підприємств така залежність була високою у до кризовому періоді 2007-2008 рр., помірно у 2009 р. і 2012 р. та помітною у 2010-2011 рр. У цілому ж за досліджуваний період зв'язок між обсягами їх фінансових ресурсних можливостей можна вважати помітним.

Відповідно до розробленої системи показників (табл. 2.5) наступним напрямом дослідження ресурсної складової фінансового потенціалу має бути оцінка його забезпеченості джерелами формування. Узагальнення розрахунків показників такої забезпеченості для підприємств вибіркової сукупності наведено в табл. 2.10, а проміжні розрахунки – у табл. В.6-В.10 додатку В.

Важливим джерелом формування фінансових ресурсів є власний капітал, про загальний рівень якого свідчить коефіцієнт автономії. Значення даного показника для підприємств сукупності суттєво коливаються як за роками, так і за підприємствами різних форматів діяльності. З точки зору абсолютних значень коефіцієнта автономії, то станом на кінець 2012 р. 90% торговельних мереж і 58,3% середніх і малих підприємств виявилися неспроможними забезпечити частку власного капіталу, що перевищує 50%.

**Таблиця 2.10 – Показники забезпеченості джерелами фінансування для підприємств
вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Коефіцієнт автономії						Коефіцієнт залежності від банківського кредитування						Власний оборотний капітал, тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	0,04	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,28	0,49	0,22	0,16	0,25	0,19	-118438,8	-354432,0	-405859,0	-3051311,0	-2947183,0	-3406826,0
2	0,01	-0,09	-0,13	-0,23	-0,13	-0,10	0,18	0,28	0,34	0,29	0,30	0,18	-331603,8	-437036,0	-376799,0	-188735,0	-361284,0	-384240,0
3	0,61	0,40	0,52	0,51	0,50	0,46	0,30	0,51	0,37	0,40	0,38	0,43	-275180,5	-575307,0	-592230,0	-565487,0	-598641,0	-723185,0
4	0,42	0,09	0,18	0,15	0,18	0,25	0,41	0,70	0,65	0,62	0,61	0,31	-825364,5	-1826618,0	-1980362,0	-1979185,0	-1724596,0	-1455268,0
5	0,11	0,09	-0,07	-1,34	-2,19	-2,53	0,22	0,38	0,56	0,19	0,00	0,00	-30631,8	-45600,0	-68185,0	-79935,0	-88470,0	-91885,0
6	0,63	0,56	0,50	0,48	0,46	0,45	0,15	0,22	0,22	0,19	0,19	0,20	-116566,1	-442522,0	647912,0	657863,0	635489,0	604124,0
7	0,16	0,25	0,36	0,40	0,44	0,69	0,15	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	-7285,8	-1994,0	4878,0	12046,0	-2938,0	-17193,0
8	-0,01	-0,01	-0,04	-0,05	-0,05	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-15711,2	-13623,0	-13830,0	-16125,0	-22260,0	-26120,0
9	0,42	0,45	0,51	0,50	0,45	0,49	0,15	0,11	0,11	0,19	0,30	0,25	-256,0	720,0	2047,0	-1287,0	-5708,0	-4468,0
10	0,15	-0,25	0,17	-0,29	-0,21	-0,24	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-20033,6	-70281,0	-19203,7	-76291,0	-90730,0	-104564,0
Усього ВП	0,45	0,25	0,25	0,16	0,16	0,16	0,27	0,46	0,37	0,30	0,33	0,24	-1741072,1	-3766693,0	-2801631,7	-5288447,0	-5206321,0	-5609625,0
11	0,13	0,09	0,08	0,11	-0,52	-0,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-22923,7	-34308,0	-52988,0	-37546,0	-41636,0	-51785,0
12	0,02	-0,19	-0,20	0,11	0,08	0,11	0,38	1,01	1,03	0,82	0,68	0,68	-8132,6	-13564,0	-14094,0	-13137,0	-12773,0	-11834,0
13	0,51	0,52	0,53	0,59	0,55	0,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-42,5	-32,0	-30,0	87,0	82,4	127,5
14	0,99	0,96	0,91	0,97	0,92	0,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	137,2	165,9	210,1	249,9	148,9	164,0
15	-0,21	-0,10	-0,04	0,00	0,03	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1054,3	-1350,6	-1286,5	-1125,3	-1005,8	-1017,3
16	0,75	0,86	0,64	0,40	0,45	0,30	0,00	0,00	0,02	0,27	0,03	0,28	652,6	800,9	1005,4	520,5	-1401,0	-5421,0
17	0,28	-0,13	0,55	0,36	0,25	0,20	0,00	0,46	0,34	0,47	0,51	0,53	-288,9	-875,1	-905,5	-7006,1	-8262,0	-8332,3
18	0,38	0,37	0,08	0,04	0,04	-0,20	0,47	0,35	0,51	0,77	0,76	1,07	-536,5	-467,1	-1266,0	-1534,2	-1356,0	-3021,0
19	0,95	0,93	0,93	0,97	0,92	0,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	134,4	21,0	31,0	51,9	81,4	136,0
20	-0,69	-1,10	-1,81	-2,25	-2,90	-4,42	0,20	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	-547,7	-870,1	-1009,8	-1247,5	-1540,7	-1924,5
21	0,71	0,80	0,85	0,68	0,90	0,88	0,05	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	-159,9	-137,2	-64,6	94,9	167,8	99,4
22	0,71	0,85	0,93	0,91	0,86	0,79	0,24	0,06	0,00	0,00	0,10	0,07	67,6	566,0	1011,0	223,0	66,0	-346,0
Усього СМП	0,16	0,13	0,16	0,20	0,00	-0,07	0,18	0,21	0,20	0,29	0,31	0,32	-32694,3	-50050,3	-69386,9	-60368,9	-67428,0	-83154,2
Усього ВС	0,44	0,24	0,25	0,16	0,15	0,16	0,27	0,46	0,37	0,30	0,33	0,24	-1773766,4	-3816743,3	-2871018,6	-5348815,9	-5273749,0	-5692779,2

Продовження таблиці 2.10

№ з/п	Коефіцієнт забезпеченості ВОК						Коефіцієнт маневреності ВК					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	-0,53	-0,93	-0,25	-1,18	-0,87	-0,88	-9,01	-28,70	-28,51	-198,58	-175,35	-215,29
2	-2,43	-2,98	-2,89	-0,95	-1,44	-1,13	-82,11	-	-	-	-	-
3	-3,15	-5,62	-7,32	-4,42	-4,55	-3,68	-0,48	-1,30	-0,81	-0,76	-0,80	-0,91
4	-1,78	-4,42	-8,46	-4,19	-2,69	-1,91	-0,89	-7,78	-4,15	-4,53	-3,32	-1,94
5	-0,28	-0,35	-1,15	-1,74	-2,54	-2,92	-1,66	-2,41	-	-	-	-
6	-0,19	-0,96	0,38	0,37	0,35	0,35	-0,09	-0,39	0,61	0,63	0,64	0,63
7	-0,35	-0,08	0,14	0,24	-0,08	-12,01	-1,33	-0,21	0,29	0,46	-0,09	-0,42
8	-0,71	-0,38	-0,32	-0,43	-0,58	-0,70	-	-	-	-	-	-
9	-0,02	0,05	0,12	-0,08	-0,32	-0,31	-0,03	0,06	0,14	-0,07	-0,30	-0,24
10	-0,77	-2,69	-0,69	-1,93	-1,85	-1,76	-2,36	-	-0,82	-	-	-
Усього за ВП	-1,01	-2,16	-0,71	-0,98	-0,82	-0,80	-0,62	-2,09	-1,24	-2,51	-2,42	-2,35
11	-4,25	-3,85	-8,19	-9,14	-7,18	-24,29	-5,61	-7,97	-10,19	-7,22	-	-
12	-0,33	-3,23	-4,76	-5,29	-1,91	-2,80	-11,24	-	-	-6,49	-7,19	-5,85
13	-0,28	-0,18	-0,15	0,31	0,27	0,37	-0,21	-0,14	-0,12	0,31	0,31	0,43
14	0,95	0,85	0,72	0,91	0,68	0,93	0,18	0,22	0,27	0,32	0,18	0,20
15	-2,42	-2,41	-1,82	-1,11	-0,73	-0,61	-	-	-	-401,89	-11,79	-22,12
16	0,45	0,95	0,59	0,32	-0,32	-1,28	0,27	0,32	0,39	0,16	-0,29	-1,27
17	-0,77	-3,02	-0,22	-3,55	-5,39	-4,67	-1,12	6,36	-0,14	-1,39	-2,54	-3,38
18	-1,30	-0,98	-0,25	-0,16	-0,65	-1,90	-0,93	-0,83	-2,29	-3,27	-9,08	3,56
19	0,82	0,35	0,46	0,73	0,63	0,73	0,27	0,04	0,06	0,10	0,15	0,24
20	-1,53	-1,87	-3,63	-4,19	-5,20	-9,43	-	-	-	-	-	-
21	-0,47	-0,43	-0,23	0,09	0,43	0,27	-0,13	-0,08	-0,03	0,05	0,08	0,05
22	0,05	0,47	0,78	0,38	0,10	-0,68	0,02	0,15	0,25	0,06	0,02	-0,11
Усього за СМП	-0,93	-2,83	-2,95	-2,59	-2,47	-4,54	-2,45	-4,73	-3,81	-2,73	622,52	11,68
Усього ВС	-1,00	-2,17	-0,72	-0,99	-0,83	-0,81	-0,62	-2,11	-1,26	-2,51	-2,45	-2,39

Крім того, серед торговельних мереж високою є кількість об'єктів, власний капітал яких взагалі є від'ємною величиною – 4 підприємства або 40% до загального розміру підгрупи. Серед середніх і дрібних підприємств таких об'єктів на кінець 2012 р. усього 2 (16,7% підгрупи).

Недостатність власних коштів для цілей функціонування та розвитку на великих підприємствах певним чином компенсується більш широкими можливостями залучення банківського позикового капіталу. Якщо 60% торговельних мереж протягом усього досліджуваного періоду активно користувалися довго- і короткостроковими банківськими кредитами, то серед середніх і малих підприємств таких об'єктів лише 3 (25% підгрупи).

Найбільші обсяги кредитування за 2007-2012 рр. мали місце на ТОВ «Амстор» (від 30% до 51% у загальній величині капіталу) і ТОВ «Ровекс» (від 31% до 70%). Особливостями банківського кредитування у ПАТ «Крона» (група СМП) на кінець 2012 р. стала повна залежність від такого джерела фінансування (коефіцієнт залежності становив 1,07, що відбулося через від'ємну величину власного капіталу).

Виявлені тенденції прямим чином вплинули на можливості підприємств вибіркової сукупності фінансувати оборотні активи за рахунок власних коштів. Частка підприємств, що були спроможними формувати власний оборотний капітал, протягом 2007-2012 рр. була невисокою (рис. 2.8). Якщо у 2007 р. жодна із досліджуваних торговельних мереж взагалі не мали власного оборотного капіталу, то у 2012 р. їх було лише 10%.

Частка середніх і малих підприємств роздрібної торгівлі вибіркової сукупності більшою мірою скоротилася за 2010-2012 рр. (з 50% до 33,3% підприємств підгрупи). Відсутність власного оборотного капіталу на більшості підприємств сукупності свідчить про слабкість їх фінансового потенціалу та недостатність власних коштів для фінансування поточних потреб.



Рисунок 2.8 – Частка підприємств вибіркової сукупності, що забезпечили формування власного оборотного капіталу

Дослідження маневреності власного капіталу для підприємств із позитивними значеннями як власного капіталу, так і власного оборотного капіталу (табл. 2.10) свідчить, що її рівень, хоча і не є стабільною величиною, проте для окремих підприємств характеризується незначними відхиленнями за періодами. Стабільно високою можна вважати маневреність власного капіталу ТОВ «ТМ «Фаворит», де значення коефіцієнту за 2009-2012 рр. коливається від 0,61 до 0,64. У підгрупі середніх і малих підприємств (ПАТ «Сіверське», «Універсам 11», ТД «Хрещатик») коефіцієнт маневреності протягом 2007-2012 рр. коливався близько 0,3, що дещо менше рекомендованого значення (0,5), але в цілому для дрібних підприємств торгівлі є припустимим.

Якщо маневреність власного капіталу характеризує рівень гнучкості його використання, то коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом визначає ту їх частину, що є найбільш мобільною та фінансується за рахунок власних коштів. Ураховуючи виявлені вище тенденції майже повної відсутності власного оборотного капіталу у торговельних мережах, позитивні значення цього коефіцієнту у 2009-2012 р. отримані тільки на

ТОВ «ТМ «Фаворит». Їх величина свідчить, що за рахунок власного оборотного капіталу тут фінансується 35-38% мобільної частини майна.

На 16,7% середніх і малих підприємств у 2012 р. власний оборотний капітал покриває 70-90% оборотних активів, що свідчить про високий рівень їх фінансової стійкості і потужний фінансовий потенціал. Характеризуючи динаміку значень коефіцієнта забезпеченості власним оборотним капіталом, необхідно відзначити, що стабільністю його формування відрізняється діяльність лише двох підприємств підгрупи – ПАТ «Універсам №11» та ПрАТ «Глорія». Для більшої ж частини середніх і малих підприємств характерна помітна варіабельність значень коефіцієнта забезпеченості. Якщо, наприклад, для ПАТ «Сіверське» рівень коефіцієнта коливається від - 0,28 до 0,37 протягом 2007-2012 рр., то для ТД «Хрещатик» найбільш сприятливим виявився 2008 р., коли 95% оборотних активів фінансувалися за рахунок власних коштів, а найгіршим 2012 р. із значенням коефіцієнту -1,28.

Отже, оцінка стану фінансових ресурсів у великих, середніх і малих підприємствах роздрібною торгівлі виявила наявність певних розбіжностей у їх формуванні за підгрупами. Якщо за обсягами фінансових ресурсів більш потужний фінансовий потенціал мають торговельні мережі, то за рівнем забезпеченості джерелами фінансування найменш уразливими в цілому є середні та малі підприємства.

2.3. Методичний інструментарій оцінки фінансових компетенцій підприємств роздрібною торгівлі

Як було визначено вище, другим напрямом оцінки фінансового потенціалу для цілей формування фінансової стратегії є його компетентнісна складова (фінансові компетенції). На наш погляд, хоча природа цієї складової нематеріальна, а її характеристики (здатності та компетенції фінансових менеджерів) не мають прямого вартісного виміру, проте для її оцінки може бути застосований результатний підхід. Виявляючи той чи інший рівень професійних

здатностей у сфері фінансової діяльності (залучення капіталу, інвестування, забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності тощо), фінансові менеджери забезпечують отримання різних результатів за інших рівних умов. Наявність потужних фінансових компетенцій буде підтверджуватися стабільною платоспроможністю підприємства роздрібною торгівлю, його високою діловою активністю, підвищенням рентабельності власного капіталу. Натомість, низький рівень досвіду та знань фахівців фінансової сфери незмінно призведе до проблем з розрахунками, невідповідності між операційними та інвестиційними потребами і наявними (або доступними) джерелами їх фінансування.

Зазначене дозволяє стверджувати, що оцінка фінансових компетенцій потребує застосування не тільки експертних методів (наприклад, використання системи реляційних матриць [107]), але і системи статичних (фінансові коефіцієнти) та динамічних (індекси) показників. Ураховуючи, що побудова будь-якої системи оцінки вимагає відбору не всіх можливих показників, а лише найбільш релевантних завданням оцінки, нами пропонується для оцінки фінансових компетенцій керуватися такою логікою. Підґрунтям їх високого рівня розвитку має бути не набір інструментів і окремих знань (оскільки самі по собі вони не достатні для досягнення стратегічних фінансових цілей), а спрямованість на забезпечення результатів, які мають цінність у довгостроковому періоді. Такими результатами, на наш погляд, є високий рівень рентабельності та результативності відносно величини авансованих фінансових ресурсів, довгострокова платоспроможність і зростання вартості бізнесу.

Означені результати формують 4 сфери фінансових компетенцій, для кожної з яких нами рекомендовані статичні та динамічні оціночні показники (табл. 2.11):

1) забезпечення платоспроможності, відсутність або низький рівень яких у довгостроковій перспективі призведе до проблем із погашенням боргів і нестачею джерел фінансування діяльності;

Таблиця 2.11 – Система показників оцінки фінансових компетенцій підприємств роздрібної торгівлі (на основі результатного підходу)

Напрямок оцінки фінансових компетенцій	Показники	Інформаційне забезпечення
Забезпечення платоспроможності	Загальний коефіцієнт покриття; проміжний коефіцієнт покриття; коефіцієнт абсолютної ліквідності; динаміка коефіцієнтів	Ф. №1 (дод. 1 до НП(С)БО 1)
Підвищення ділової активності	Оборотність активів; оборотність дебіторської заборгованості; оборотність кредиторської заборгованості; співвідношення оборотності кредиторської та дебіторської заборгованості; динаміка показників оборотності	Ф. №1, ф. №2 (дод. 1 до НП(С)БО 1); ф. №5 «Примітки до фінансової звітності»
Забезпечення рентабельності	Величина та динаміка чистого прибутку; рентабельність інвестованого капіталу; рентабельність власного капіталу; динаміка показників рентабельності	Ф. №1, ф. №2 (дод. 1 до НП(С)БО)
Управління вартістю бізнесу	Економічна додана вартість; точка стратегічного руйнування вартості; величина та темп зростання чистого грошового потоку; темп стійкого зростання	Ф. №1, ф. №2 (дод. 1 до НП(С)БО); ф. №5 «Примітки до фінансової звітності»; матеріали управлінського обліку

* - методика розрахунку показників наведена у працях [15; 125; 153], а також у підрозділі 1.3.

2) підвищення ділової активності, що вважається одним із важливих резервів зменшення потреб у фінансуванні за рахунок прискореного вивільнення коштів з обороту [1; 2; 21; 30];

3) забезпечення рентабельності, від'ємний або низький рівень якої є свідченням недостатньої доходності інвестицій і може призвести до виходу власників із бізнесу;

4) управління вартістю бізнесу, що дозволяє узгодити інтереси власників і менеджерів, орієнтуватися в прийнятті рішень на критерії нарощення вартості вкладеного капіталу, а також завжди має стратегічну орієнтацію через часовий розрив у здійсненні витрат та отриманні реальних доходів на інвестиції.

Слід зазначити, що такі традиційні для фінансового аналізу підприємств роздрібної торгівлі показники, як оборотність товарних запасів і рентабельність товарообороту, нами не включено у авторську систему оцінки фінансових компетенцій через їх більшу залежність від рівня розвитку операційної складової потенціалу. Хоча, безумовно, товарооборот і товарні запаси залежать від обсягів інвестованого капіталу, проте можливості їх нарощення мають визначатися, в першу чергу, ринковим потенціалом торговельних підприємств: товарною пропозицією, її гнучкістю, попитом на сформований операційними менеджерами асортимент, умовами співпраці з постачальниками тощо. Фінансові менеджери, навіть за високого рівня компетенцій, мають обмежений набір важелів впливу на ці показники, а отже їх використання під час розробки саме фінансової стратегії не є першочерговим.

Для характеристики нематеріальної складової фінансового потенціалу нами здійснено оцінку фінансових компетенцій підприємств вибіркової сукупності за показниками, наведеними в табл. 2.11. Результати такої оцінки та проміжні розрахунки наведені в табл. Д.1-Д.16 додатку Д.

З точки зору здатностей забезпечувати платоспроможність, рівень фінансового потенціалу підприємств вибіркової сукупності в цілому є невисоким (рис. 2.9). Якщо у 2007-2008 рр. фінансування оборотних активів на 80% торговельних мережах відбувалося за участі довгострокових джерел (власного та довгострокового позикового капіталу), то на кінець 2012 р. таких об'єктів залишилось лише 3.



Рисунок 2.9 – Частка підприємств вибіркової сукупності, для яких значення коефіцієнта покриття більше 1

У підгрупі середніх і малих підприємств ситуація була більш стабільною, навіть із розгортанням світової фінансової кризи частка платоспроможних підприємств збільшилась (із 33,3% у 2007 р. до 50% у 2010 р.). Проте, кількість підприємств, коефіцієнт покриття для яких протягом 2007-2012 рр. становив більше 1, була незначною – 1 торговельна мережа (ТОВ «ТМ «Фаворит») і 2 невеликих об'єкта (ПАТ «Універсам 11» і ПрАТ «Глорія»).

Недостатній рівень платоспроможності більшості досліджуваних підприємств виявляється і за проміжним коефіцієнтом покриття (табл. Д.2 додатку Д), рекомендоване значення якого має бути не менше 0,7-0,8 [16]. Серед торговельних мереж число таких об'єктів протягом 2007-2012 рр. скоротилося із 60% до 10%, а кількість середніх і малих підприємств коливалася від 25% до 41,7%.

За коефіцієнтом абсолютної ліквідності (табл. Д.3 додатку Д) фінансовий потенціал підприємств вибіркової сукупності в цілому також не можна визнати достатнім, хоча здатності торговельних мереж щодо погашення поточних зобов'язань за рахунок найбільш ліквідних активів були вищими, ніж у підгрупі середніх і дрібних

підприємств. 40-50% великих підприємств мали змогу негайно погасити не менше 20% поточних зобов'язань, в іншій підгрупі їх частка коливалась на рівні 10-25%.

Виявлені негативні тенденції щодо забезпечення платоспроможності підприємствами, за якими отримано низькі значення коефіцієнтів покриття та абсолютної ліквідності, посилюються також нестабільною або від'ємною динамікою їх значень. Жодне з підприємств, що мають недостатній рівень платоспроможності, не характеризуються його поступовим нарощенням. Найбільш критична ситуація в підгрупі великих підприємств спостерігається на ТОВ «Ровекс», де за рахунок поточних зобов'язань фінансуються майже 74% необоротних активів, а в підгрупі середніх і малих підприємств – ТОВ «Посад», за рахунок найбільш ліквідних коштів якого може бути покрито лише 0,3% поточних зобов'язань.

Результати дослідження ділової активності (табл. Д.5-Д.8 додатку Д) свідчать, що незважаючи на теоретично більш високу гнучкість, середні та малі підприємства виявилися у переважній більшості (66,7% до розміру підгрупи) неспроможними забезпечити оборотність активів не нижче 2 разів на рік (180 днів). Між тим, у підгрупі торговельних мереж частка об'єктів із оборотністю активів 2 і більше оборотів становила 60-70%, що свідчить як про ширші фінансові та ринкові можливості, так і про більш ефективне використання ресурсного потенціалу в цілому. Характеризуючи динаміку оборотності активів, слід відзначити, що протягом останніх років зростання рівня ділової активності за цим показником відбувається лише на 2 великих і 4 середніх і малих підприємствах, що підтверджує наявність певних проблем із формуванням фінансового потенціалу.

Особливістю фінансових компетенцій великих торговельних підприємств є доволі висока оборотність дебіторської заборгованості (2-20 днів), хоча протягом 2007-2012 рр. і мали місце суттєві розбіжності у швидкості погашення дебіторської заборгованості у

розрізі окремих суб'єктів господарювання. Найбільший період її обороту (3-4 роки) характерний для підприємств, які з точки зору фінансової стійкості та платоспроможними мали найбільш потужний (ТОВ «ТМ «Фаворит») і найбільш слабкий фінансовий потенціал (ТОВ «Ровекс»). За обсягами дебіторської заборгованості лідером у цій підгрупі є ТОВ «Фоззі-Фуд», проте її погашення тут відбувається кожні 11-12 днів, що свідчить про досить дієву політику розрахунків.

Швидкість розрахунків із дебіторами у підгрупі середніх і малих підприємств протягом досліджуваного періоду коливається від 2 днів (ТОВ «Посад») до 70 днів (ПрАТ «Глорія»). Причому, розглядаючи показники оборотності дебіторської заборгованості в динаміці, слід зазначити, що підприємства цієї підгрупи є більш стабільними у своїй політиці розрахунків.

Обсяги кредиторської заборгованості підприємств вибіркової сукупності у цілому перевищували розмір розрахунків з дебіторами, що призвело до більш повільної швидкості її обертання. У групі торговельних мереж оборотність кредиторської заборгованості протягом 2007-2012 рр. коливається від 25 до 69 днів, що для торговельних підприємств ще можна вважати припустимим з точки зору їх ділової репутації. Виняток становили ТОВ «Амстор», яке майже не мало у складі пасивів кредиторської заборгованості, а також ТОВ «ТМ «Фаворит» і ТОВ «Ровекс», де оборотність кредиторської заборгованості відповідно перевищувала 1,5 роки і 30 років, що свідчить про значні проблеми як у фінансовій, так і операційній діяльності.

У групі середніх і малих підприємств у цілому швидкість обертання кредиторської заборгованості була більш повільною (9 – 93 дні), а її варіабельність за окремими підприємствами була більш помітною. Її уповільнення майже вдвічі відбулося на ПАТ «Універсам 11» і вдесятеро на ТОВ «ОЛНА». Найбільш критичним є становище ПАТ «Крона» і ТОВ «Посад», погашення кредиторської заборгованості яких потребує від 1,5 до 11 років.

За співвідношенням оборотності дебіторської та кредиторської

заборгованості (табл. Д.8 додатку Д) можна визнати, що на більшості підприємств вибіркової сукупності (77-86% протягом 2007-2012 рр.) існують можливості погашення товарних кредитів постачальників за рахунок своєчасного надходження коштів дебіторів. Оскільки рівень використання таких можливостей, як свідчать результати дослідження, невисокий, то підприємствам важливо забезпечити таку швидкість розрахунків, щоб не втратити довіру партнерів. На наш погляд, неприпустимою є політика розрахунків, за якою погашення боргів постачальникам відбувається більше ніж через рік після їх виникнення. Це свідчить про слабкий рівень компетенцій і низький фінансовий потенціал у цій сфері (ТОВ «Ровекс», ТОВ «ТМ «Фаворит», ПАТ «Крона», ТОВ «Посад»).

Можливості отримання чистого прибутку та ефективного використання капіталу для підприємств вибіркової сукупності суттєво різнилися як за роками, так і за підприємствами. Найбільш критичними для торговельних мереж стали 2008-2009 рр., коли наслідки фінансової кризи та неспроможність забезпечити вчасне погашення боргів призвели до втрат чистого прибутку на 60-70% досліджуваних об'єктів. Відсутність внутрішніх резервів розвитку протягом усього досліджуваного періоду тут спостерігалась на ТОВ «Ровекс» і ТОВ «Восторг». Але якщо перше отримувало збитки на фоні суттєвого скорочення товарообороту, то друге було збитковим незважаючи на щорічний приріст обсягів діяльності, що, на наш погляд, свідчить більшою мірою про використання інструментів мінімізації податків, ніж про реальну ситуації щодо ефективності діяльності.

Стабільно генерували чистий прибуток протягом 2007-2012 рр. тільки 30% великих підприємств – ТОВ «Фоззі-Фуд», ТОВ «Сучасний модерн» і ПАТ «Базис». У підгрупі середніх і малих підприємств майже половина досліджуваних об'єктів стабільно отримували та нарощували чистий прибуток, незважаючи на погіршення зовнішніх умов діяльності.

Аналогічні тенденції спостерігаються і в забезпеченні

рентабельності інвестованого капіталу, рівень якої на торговельних мережах коливається від 0,003% (ТОВ «Фоззі-Фуд» у 2012 р.) до 18,09% (ТОВ «Сучасний модерн» у 2009 р.), а у підгрупі середніх і малих підприємств – від 0,08% (ПАТ «Крона» у 2011 р.) до 29,01% (ПрАТ «ТД «Райдуга» у 2008 р.).

За критерієм забезпечення високого рівня рентабельності власного капіталу фінансові компетенції більшості підприємств вибіркової сукупності не можна вважати достатніми – на кінець досліджуваного періоду лише 10 підприємств (45% вибіркової сукупності) забезпечили отримання прибутку на вкладений власниками капітал. На більшості об'єктів проблема полягає в щорічному накопиченні непокритих збитків, які зменшують вартість інвестованого власного капіталу і, відповідно, обмежують внутрішні фінансові можливості.

Якщо формування компетенцій у сферах забезпечення платоспроможності, підвищення ділової активності та рентабельності відбувається достатньо активно на підприємствах роздрібною торгівлі, то необхідність розвитку компетенцій з управління вартістю бізнесу, незважаючи на поширеність стратегічної орієнтації на максимізацію цієї вартості, визнається більшою мірою лише теоретично. Така ситуація пояснюється, з одного боку, неусталеністю самої концепції вартісного управління, а з іншого – неадаптованістю підходів і інструментів такого управління до специфіки діяльності торговельних підприємств, відсутністю загальних рекомендацій із відбору його цільових показників.

Підтвердженням сформульованих положень можна вважати в цілому низький рівень розвитку компетенцій у сфері управління вартістю бізнесу, виявлений за результатами розрахунків відповідних ключових показників для підприємств вибіркової сукупності (табл. Д.12-Д.17 додатку Д). Наведені дані свідчать, що фінансовий потенціал підприємств вибіркової сукупності за показником економічної доданої вартості суттєво скоротився (рис. 2.10).

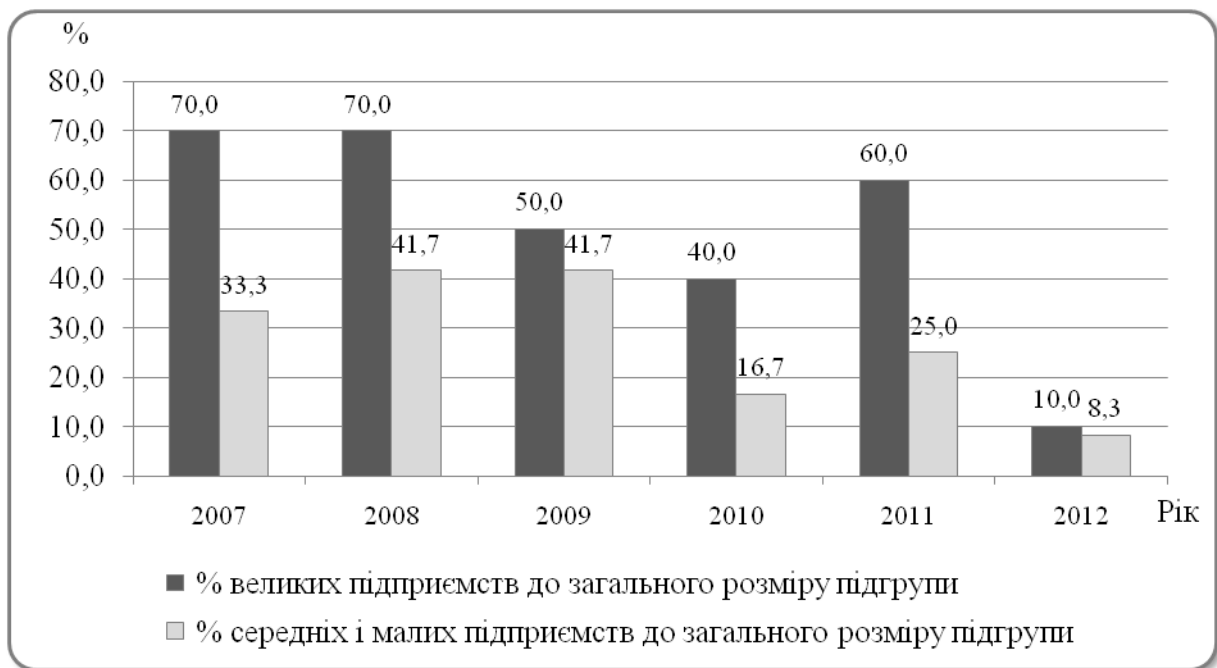


Рисунок 2.10 – Частка підприємств вибіркової сукупності, для яких значення EVA є позитивною величиною

Реальне нарощення економічної доданої вартості протягом 2007-2011 рр. мало місце на 3 торговельних мережах (ТОВ «Сучасний модерн», ТОВ «Вострог» і ПАТ «Базис») і 2 малих підприємствах ПрАТ «РОРБ «Крим» і ПАТ «ТД «Хрещатик». На кінець досліджуваного періоду збільшення обсягів інвестованого власного капіталу з урахуванням альтернативних витрат відбулося лише на 2 підприємствах сукупності (ТОВ «Сучасний модерн» і ПАТ «ТД «Хрещатик»). Виявлена неспроможність більшості підприємств створювати економічну додану вартість пов'язана переважно із перебільшенням середньозваженої вартості капіталу над рентабельністю інвестованого капіталу, що в стратегічній перспективі означає поступове руйнування вартості підприємств.

Дослідження можливостей підприємств вибіркової сукупності щодо забезпечення економічного прибутку хоча б на нульовому рівні (табл. Д.14-Д.15 додатку Д) свідчить, що розрахунок точки стратегічного руйнування вартості має сенс тільки для підприємств, які отримують прибуток і розширюють обсяги діяльності за рахунок інвестицій в необоротні та оборотні активи. Серед великих підприємств вибіркової сукупності таких об'єктів виявилася на кінець досліджуваного періоду переважна більшість (80%), а серед середніх і малих підприємств – лише 4 об'єкта (33,3% підгрупи).

Виявлення розриву між фактичною операційною рентабельністю та її граничним рівнем з точки зору стратегічного руйнування вартості (табл. 2.12) свідчить, що причини скорочення економічної доданої вартості в підгрупі торговельних мереж криються переважно не в операційній діяльності, а пов'язані саме з неефективним фінансовим управлінням на більшості підприємств підгрупи.

Таблиця 2.12 – Спред фактичної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

Гр упа	№ з/п	Розрив у значеннях показників фактичної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012
Великі підприємства	1	+1,00	+2,94	+0,86	+1,97	+2,49	-0,72
	2	+2,24	+3,76	-1,31	-1,26	-0,86	-0,79
	3	+2,56	-15,48		+5,82	+0,44	+4,50
	4	+33,91	+20,67	+22,82	12,07	-3,83	-3,23
	5	+1,10	+1,02				
	6						
	7	+1,53	+1,69	+2,05	+1,58	+0,65	-2,19
	8	+1,55	+1,42	+2,36	+1,74	+0,54	-1,65
	9	+1,56	+2,08	+0,08	+0,24	-0,54	-1,51
	10	-1,93	-12,03			+0,69	-1,10
	Усього ВП	+3,39	-1,17	+3,58	+2,37	+1,83	-0,57
Середні і малі підприємства	11				-2,93	-12,01	
	12						+11,86
	13		+0,48	-0,27	-3,17		+0,65
	14		-0,08	+1,32		+0,56	-0,36
	15	-7,04	+14,45	-3,26		+0,61	-2,28
	16	+1,04		-0,85		+7,54	+8,70
	17	-45,54			-4,06		
	18		+5,29	+0,51	-0,68	+3,15	
	19					-145,51	
	20						
	21	+4,25	+14,29		-3,37	-0,32	
	22	+0,92	+2,52				
Усього СМП	+1,38	-3,31	+8,28	-1,43	+0,87	-16,31	
Усього ВС	+3,27	-1,20	+3,63	+2,36	+1,83	-0,57	

Кількість великих підприємств, які забезпечують приріст товарообороту протягом 2007-2011 рр. і мають позитивне значення спреда, коливається від 50% до 80%. А отже руйнування вартості тут відбувається, в першу чергу, через зростання витрат залучення капіталу.

Ситуація в підгрупі середніх і малих підприємств є більш несприятливою. Кількість об'єктів, які розширюють обсяги товарообороту та забезпечують перевищення фактичної рентабельності порівняно із точкою стратегічного руйнування вартості, коливається від їх повної відсутності у 2010 р. до 42% у 2008 р. і у середньому за досліджуваний період становить 24%. Для більшості ж підприємств підгрупи руйнування вартості відбувається як через низьку результативність операційної діяльності (від'ємні темпи зростання товарообороту, низький рівень фактичної операційної рентабельності), так і через підвищення середньозважених витрат на інвестований капітал (табл. Д.14, додаток Д).

Висновок щодо низької результативності фінансового управління на підприємствах сукупності підтверджується також дослідженням чистих грошових потоків підприємств (табл. Д.16 додатку Д). Якщо чистий рух коштів від операційної діяльності був від'ємним на кінець 2012 р. тільки на 2 підприємствах (9% сукупності), то від інвестиційної діяльності – на 15 (68%), а від фінансової – на 9 об'єктах (41% сукупності).

Низький рівень виявлених фінансових компетенцій у цілому призвів до незначних можливостей торговельних підприємств забезпечувати зростання за рахунок внутрішніх джерел (табл. Д.17 додатку Д). Причому характерною особливістю вибіркової сукупності підприємств торгівлі, на наш погляд, стало те, що протягом усього періоду дослідження можливості розширення обсягів діяльності за усталеної структури інвестицій і джерел фінансування виявилися на більшому числі торговельних мереж порівняно із середніми та дрібними магазинами. Якщо на кінець 2012 р. темпи стійкого зростання для 50% великих підприємств були вищі за 0, то в групі середніх і малих підприємств таких об'єктів виявилось

лише 16,7%. Нестача джерел стійкого зростання особливо гостро відчувалася в групі торговельних мереж у післякризовий період 2010-2011 рр. (лише 3 об'єкта забезпечили позитивні значення показника), що є цілком закономірним явищем для підприємств, які мали значні втрати через валютні ризики та труднощі із погашенням боргів. У групі середніх і малих підприємств низька активність у формуванні внутрішніх джерел розвитку більшою мірою пов'язана із внутрішніми причинами.

Стабільністю забезпечення джерел стійкого зростання протягом 2007-2012 рр. характеризувалася діяльність лише 3 великих підприємств (ТОВ «Фоззі-Фуд», ТОВ «Сучасний модерн» і ПАТ «Базис») і 1 малого підприємства (ПАТ «ТД «Хрещатик»). Крім того, саме ці підприємства, за результатами попередніх розрахунків, виявилися спроможними забезпечити приріст інвестованого власного капіталу з урахуванням альтернативних витрат за показником економічної доданої вартості. Ураховуючи, що розрив фактичної та граничної з точки зору формування вартості рентабельності є позитивним лише на ТОВ «Фоззі-Фуд» і ПАТ «Базис», а чистий грошовий потік більший за нуль тільки на ПАТ «Базис», можна визнати, що компетенції з управління вартістю бізнесу не набули системного характеру на підприємствах вибіркової сукупності. Епізодичний їх прояв на фінансово потужних підприємствах не дає поки що підстав сподіватися на швидке перейняття позитивного досвіду.

З метою виявлення зв'язку стану ресурсної складової фінансового потенціалу та розвитку фінансових компетенцій, на наш погляд, доцільно застосовувати метод комбінаційного аналітичного групування, що дозволяє здійснювати співставлення різнорідних ключових показників. В якості ключових показників для такого співставлення нами обрано:

- рівень наявних фінансових ресурсів порівняно із максимальною величиною за підгрупою (як характеристику наявності фінансових ресурсів);
- коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом (як характеристику забезпеченості джерелами фінансування);

- загальний коефіцієнт покриття (як характеристику рівня розвитку фінансових компетенцій із забезпечення платоспроможності);
- приріст оборотності активів (як індикатор рівня розвитку компетенцій із підвищення ділової активності);
- рентабельність власного капіталу (як характеристику фінансових компетенцій із підвищення доходності інвестованого капіталу);
- економічну додану вартість (як індикатор рівня розвитку компетенцій із управління вартістю бізнесу).

Логіка вибору показників зумовлюється їх інформативністю для характеристики того чи іншого напрямку, а також відсутністю прямого зв'язку між собою. Результати комбінаційного аналітичного групування підприємств вибіркової сукупності за індикаторами наявності фінансових ресурсів та рівня компетенцій із забезпечення платоспроможності наведені в табл. 2.13.

Отримані дані свідчать, що протягом 2007-2012 рр. у підгрупі великих підприємств, рівень фінансових ресурсів яких не перевищує 30% (відносно максимальної величини), збільшується кількість об'єктів із низьким рівнем платоспроможності. Якщо у 2007 р. частка таких підприємств складала лише 20%, то у 2011-2012 рр. вже 50% торговельних мереж не забезпечили перевищення вартості поточних активів над поточними зобов'язаннями. Підприємства із середнім (30-60%) і високим (більше 60% до максимальної величини) рівнем фінансових ресурсів також протягом досліджуваного періоду виявилися не спроможними утримати значення коефіцієнта покриття вище 1.

У підгрупі середніх і малих підприємств загальною особливістю також можна вважати той факт, що низький рівень фінансових компетенцій із забезпечення платоспроможності (значення загального коефіцієнту покриття менше 1) протягом усього періоду дослідження характерний для підприємств із середнім і високим рівнем наявних фінансових ресурсів. Підприємства, фінансові ресурси яких не перевищують 30% їх максимальної величини у підгрупі, формують більш потужні компетенції у сфері забезпечення платоспроможності – коефіцієнт покриття для 33-50% таких об'єктів перевищує 1.

Таблиця 2.13 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем наявних фінансових ресурсів та рівнем фінансових компетенцій із забезпечення платоспроможності за 2007-2012 рр.

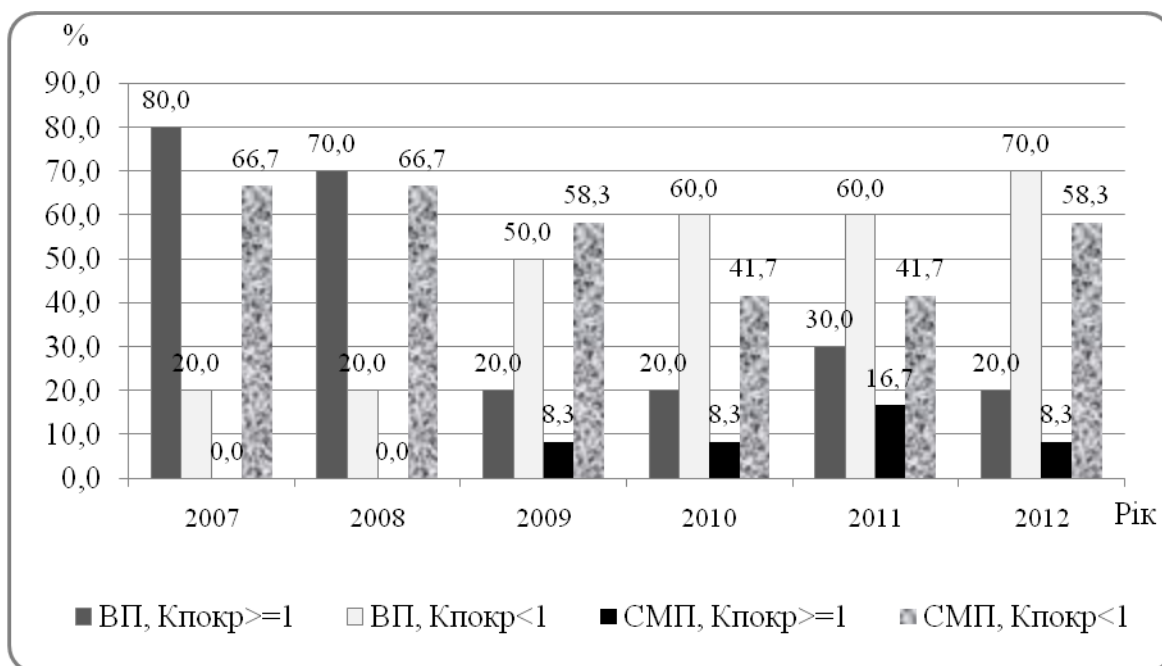
Рівень наявних фінансових ресурсів	ВП, для яких Кпокр < 1		ВП, для яких Кпокр ≥ 1		СМП, для яких Кпокр < 1		СМП, для яких Кпокр ≥ 1	
	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп
2007								
до 30%		20,0	5	50,0	6	50,0	4	33,3
30-60%		0,0	1	10,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		0,0	2	20,0	2	16,7	0	0,0
2008								
до 30%		20,0	4	40,0	6	50,0	4	33,3
30-60%		0,0	2	20,0	1	8,35	0	0,0
більше 60%		00,0	2	20,0	1	8,35	0	0,0
2009								
до 30%		30,0	3	30,0	6	50,0	5	41,7
30-60%		10,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		10,0	2	20,0	1	10,0	0	0,0
2010								
до 30%		40,0	3	30,0	4	33,3	6	50,0
30-60%		10,0	1	10,0	1	8,35	0	0,0
більше 60%		10,0	0	0,0	1	8,35	0	0,0
2011								
до 30%		50,0	2	20,0	2	16,7	5	41,7
30-60%		0,0	2	20,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	1	8,3	1	8,3
2012								
до 30%		50,0	3	30,0	4	33,3	4	33,3
30-60%		10,0	0	0,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	1	8,3	0	0,0

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кпокр – коефіцієнт покриття.

Отже, отримані результати свідчать, що формування потужних

фінансових ресурсів на більшості досліджуваних підприємств не супроводжується розвитком компетенцій у сфері платоспроможності, що обмежує загальний фінансовий потенціал і, відповідно, можливості формування агресивних фінансових стратегій.

Порівняння рівня забезпеченості власним оборотним капіталом із компетенціями у сфері платоспроможності (табл. Д.18 додатку Д) свідчить, що для підприємств, які не мають власного оборотного капіталу для покриття потреби у оборотних активах (рис. 2.11), рівень платоспроможності суттєво різниться за форматами. Частка торговельних мереж, оборотні активи яких сформовані виключно за рахунок позикового капіталу, а платоспроможність відповідає прийнятному для торгівлі рівню, зменшується з 80% у 2007 р. до 20% у 2012 р. Натомість, зростає частка неплатоспроможних великих підприємств, на яких відсутній власний оборотний капітал як джерело формування оборотних активів.



Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кпокр – коефіцієнт покриття.

Рисунок 2.11 – Групування підприємств вибіркової сукупності, що не мають власного оборотного капіталу, за рівнем платоспроможності

Питома вага платоспроможних підприємств, які разом з тим не мають власного оборотного капіталу на формування оборотних активів, у групі середніх і малих об'єктів за весь досліджуваний період коливається близько 8%. Відповідно, надзвичайно високою (41,7-66,7%) протягом 2007-2012 рр. є частка об'єктів, що на фоні незабезпечених власним капіталом оборотних активів мають дуже низький рівень фінансових компетенцій із забезпечення платоспроможності. Така ситуація є загрозовою з точки зору можливості здійснення розрахунків не тільки в короткостроковому, але і в довгостроковому періоді. З позицій стратегічної перспективи тривала нестача внутрішніх джерел розвитку і неспроможність вчасного обслуговування боргів будуть сигналами для партнерів про припинення ділових стосунків з підприємством. Пошук нових постачальників у цій ситуації може буде ускладнений низьким рівнем ділової репутації, а відповідно і підвищеними ризиками співпраці з таким партнером, що у свою чергу обмежує ринкові можливості підприємства і є сигналом для власників про неефективне використання власного капіталу.

Визначення зв'язку між обсягами фінансових ресурсів і рівнем компетенцій із підвищення ділової активності (як індикатором результативності їх використання) (табл. 2.14) свідчить, що протягом досліджуваного періоду відбулося суттєве збільшення кількості великих підприємств із низьким рівнем наявних фінансових ресурсів (до 30% максимальної їх величини у підгрупі), для яких характерне уповільнення оборотності активів. Причинами такого уповільнення (табл. Д.22, додаток Д) стало переважно відставання темпів зростання чистого доходу від темпів нарощення активів (за винятком ТОВ «Ровекс», де скорочення доходу відбувалося на фоні зменшення вартості активів). Така ситуація є наслідком недостатньо ефективною закупівельної політики, що призводить до збільшення неліквідних товарів, а також непродуманою інвестиційною політикою, реалізація якої не забезпечує відповідність між обсягами авансованих ресурсів і отриманими від їх використання результатами.

Таблиця 2.14 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем наявних фінансових ресурсів та рівнем фінансових компетенцій із підвищення ділової активності за 2007-2012 рр.

Рівень наявних фінансових ресурсів	ВП, для яких Оакт ↑		ВП, для яких Оакт ↓		СМП, для яких Оакт ↑		СМП, для яких Оакт ↓	
	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп
2008								
до 30%	4	40,0	2	20,0	6	50,0	4	33,3
30-60%	1	10,0	1	10,0	0	0,0	1	8,3
більше 60%	2	20,0	0	0,0	1	8,3	0	0,0
2009								
до 30%	1	10,0	5	50,0	4	33,3	7	58,3
30-60%	0	0,0	1	10,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%	1	10,0	2	20,0	0	0,0	1	8,3
2010								
до 30%	4	40,0	3	30,0	1	8,3	9	75,0
30-60%	2	20,0	0	0,0	0	0,0	1	8,3
більше 60%	1	10,0	0	0,0	1	8,3	0	0,0
2011								
до 30%	4	40,0	3	30,0	5	41,7	2	16,7
30-60%	1	10,0	1	10,0	3	25,0	0	0,0
більше 60%	0	0,0	1	10,0	1	8,3	1	8,3
2012								
до 30%	1	10,0	7	70,0	4	33,3	4	33,3
30-60%	1	10,0	0	0,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%	1	10,0	0	0,0	0	0,0	1	8,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Оакт – оборотність активів, ↑ - збільшення показника, ↓ - зменшення показника.

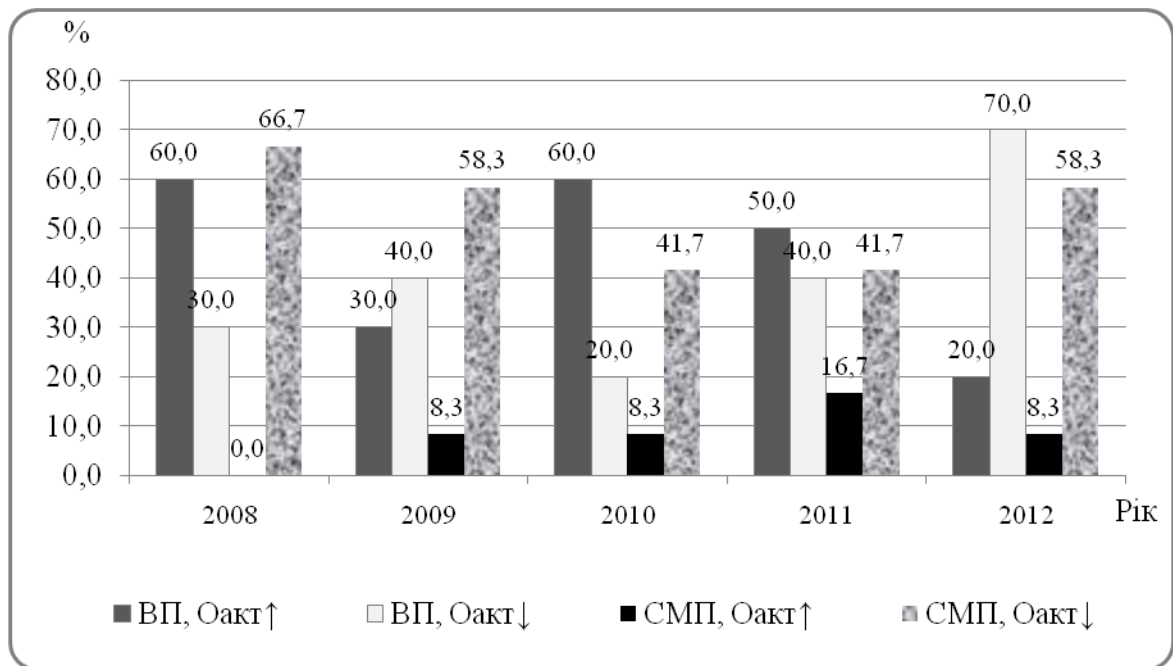
Відсутністю системних зв'язків між рівнем фінансових ресурсів і компетенціями у сфері ділової активності протягом 2007-2012 рр. характеризується діяльність середніх і малих підприємств. Найбільш високою частка таких об'єктів із середнім і високим рівнем фінансових ресурсів, що одночасно забезпечили ефективне їх використання за показником оборотності активів, була у 2011 р.

(33,3% об'єктів підгрупи).

Причому зростання оборотності тут було викликано випереджальним розширенням обсягів чистого доходу порівняно із збільшенням активів (табл. Д.22, додаток Д). На жаль, утримати досягнутий рівень компетенцій у цій сфері підприємствам у 2012 р. не вдалося через падіння обсягів продажів на фоні розширення обсягів авансованих ресурсів.

Серед підприємств із низьким рівнем фінансових ресурсів протягом 2009-2010 рр. була значно більшою частка об'єктів (58-75%), на яких мало місце уповільнення оборотності активів. Разом з тим, на кінець досліджуваного періоду частка таких об'єктів зменшилась і вже близько третини підприємств цієї підгрупи забезпечили підвищення рівня ділової активності за показником оборотності активів. Отже, з позицій довгострокової перспективи отримані результати свідчать про необхідність усунення незбалансованості між отриманими доходами та обсягами авансованих фінансових ресурсів за рахунок пошуку резервів вивільнення активів, що незадіяні в господарській діяльності, і зменшення потреб, пов'язаних із їх фінансуванням.

Результати вивчення зв'язку між забезпеченістю власним оборотним капіталом і рівнем розвитку компетенцій з підвищення ділової активності (табл. Д.19 додатку Д, рис. 2.12) свідчать, що за період 2007-2012 рр. у групі торговельних мереж, які не мають власного оборотного капіталу (а таких об'єктів, як показало проведене дослідження, є переважна більшість), відбулося збільшення частки підприємств, неспроможних прискорювати оборотність активів, з 30% до 70%. Відповідно, мало місце зниження частки великих підприємств, ділова активність яких зростала на фоні відсутності власних джерел покриття потреби у оборотних активах, з 60% до 20%.



Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Оакт – оборотність активів.

Рисунок 2.12 – Групування підприємств вибіркової сукупності, що не мають власного оборотного капіталу, за рівнем ділової активності

Позитивним можна вважати той факт, що у групі середніх і малих підприємств досить стабільною (30-40%) є частка об'єктів, які мають власний оборотний капітал та забезпечують прискорення оборотності активів. Між тим, більшість підприємств цієї підгрупи (40-60%) протягом 2007-2012 рр. виявилися неспроможними підвищувати ділову активність на фоні відсутності власних оборотних коштів. Отже, однією з причин недостатнього забезпечення власним оборотним капіталом як на великих, так і на середніх і малих підприємствах стало уповільнення оборотності активів, яке зумовило підвищену потребу у залученні додаткового фінансування та відповідно скорочення джерел внутрішнього інвестування.

Протягом досліджуваного періоду фінансові компетенції із забезпечення рентабельності інвестованого власного капіталу набули поширення здебільшого на торговельних мережах із низьким рівнем фінансових ресурсів (табл. 2.15) – такі тенденції характерні для 50% об'єктів. Частка таких підприємств із високим рівнем фінансових

ресурсів не перевищувала 10%. Хоча в період розгортання фінансової кризи (2008-2009 рр.) підприємства із середнім і високим рівнем фінансових ресурсів виявилися більш уразливими з боку можливостей генерування прибутку, на кінець 2012 р. ситуація стабілізувалася і жодне з таких об'єктів не перейшло у зону збитковості.

Таблиця 2.15 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем наявних фінансових ресурсів та рівнем фінансових компетенцій із забезпечення рентабельності за 2007-2012 рр.

Рівень наявних фінансових ресурсів	ВП, для яких Рвк \geq 0		ВП, для яких Рвк $<$ 0		СМП, для яких Рвк \geq 0		СМП, для яких Рвк $<$ 0	
	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп
2007								
до 30%		50,0	2	20,0	6	50,0	4	33,3
30-60%		10,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		10,0	1	10,0	1	8,3	1	8,3
2008								
до 30%		30,0	3	30,0	8	66,7	2	16,7
30-60%		10,0	1	10,0	0	0,0	1	8,3
більше 60%		0,0	2	20,0	0	0,0	1	8,3
2009								
до 30%		20,0	4	40,0	9	75,0	2	16,7
30-60%		0,0	1	10,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		10,0	2	20,0	1	8,3	0	0,0
2010								
до 30%		30,0	4	40,0	6	50,0	4	33,3
30-60%		10,0	1	10,0	1	8,3	0	0,0
більше 60%		10,0	0	0,0	0	0,0	1	8,3
2011								
до 30%		40,0	3	30,0	4	33,3	3	25,0
30-60%		10,0	1	10,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	0	0,0	2	16,7
2012								
до 30%		50,0	3	30,0	3	25,0	5	41,7
30-60%		10,0	0	0,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	0	0,0	1	8,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Рвк – рентабельність власного капіталу.

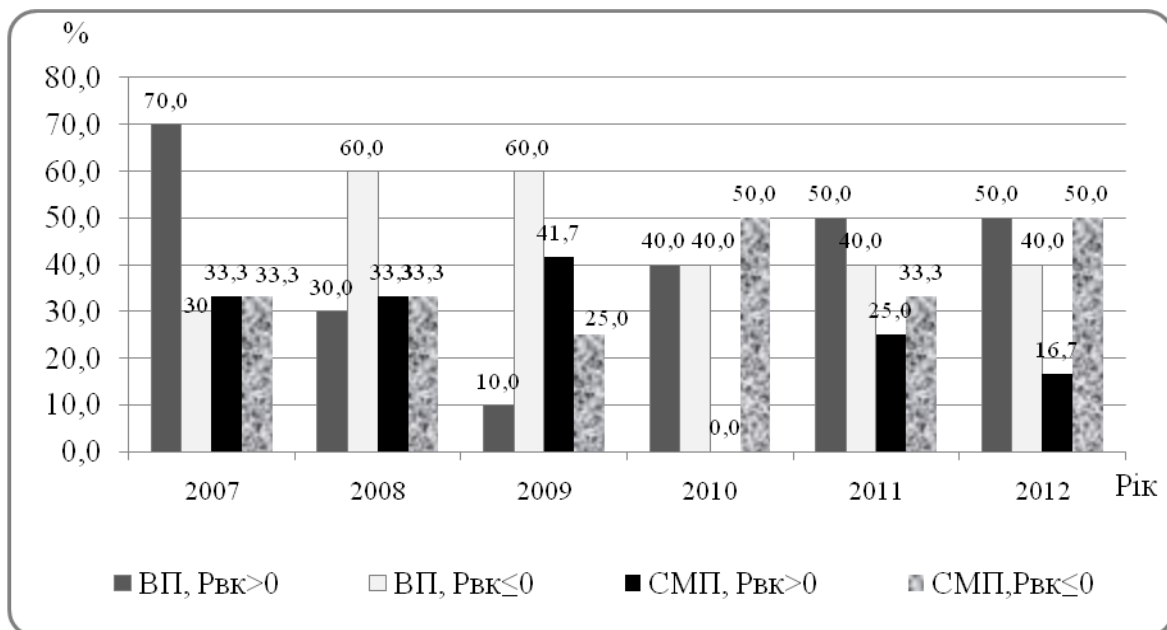
У підгрупі середніх і малих підприємств залежність між рівнем фінансових ресурсів і рентабельністю власного капіталу була дещо іншою. Якщо у 2007-2010 рр. більшість підприємств підгрупи навіть за низького рівня наявних фінансових ресурсів забезпечували підвищення доходності інвестованого власного капіталу, то у 2011-2012 рр. рентабельність його для більшості підприємств набула від'ємні значення.

Ураховуючи той факт, що за високого та середнього рівня фінансових ресурсів 25% середніх і малих підприємств виявилися неспроможними забезпечити необхідну власникам доходність капіталу, можна визнати, що рівень їх фінансових компетенцій за цим напрямком є низьким.

Співставлення рівня забезпеченості фінансових ресурсів власним оборотним капіталом із рівнем розвитку фінансових компетенцій щодо підвищення рентабельності (табл. Д.20 додатку Д) свідчить, що діяльність переважної більшості підприємств сукупності характеризується негативними тенденціями. Кількість великих підприємств, які забезпечили високу доходність на власний капітал і сформували внутрішні джерела покриття потреби у оборотних активах, коливалася в діапазоні 0-20% протягом 2007-2012 рр. Серед середніх і малих підприємств таких об'єктів було дещо більше (до 50%), але на кінець 2012 р. їх частка скоротилася до 30%.

Більшість торговельних мереж (50-70%), фінансові компетенції яких із забезпечення рентабельності були на прийнятному рівні, виявилися неспроможними сформувати власний оборотний капітал (рис. 2.13).

Така ситуація зумовлена тут переважним спрямуванням власних коштів не на поточні потреби, а на фінансування потреб розширення технічного та просторового потенціалу. За умов зростання платоспроможного попиту (до 2008 р.) такий підхід можна було вважати економічно виправданим, але зі скороченням ринкових можливостей це значно підвищило фінансові ризики.



Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Рвк – рентабельність власного капіталу.

Рисунок 2.13 – Групування підприємств вибіркової сукупності, що не мають власного оборотного капіталу, за рівнем рентабельності власного капіталу

У групі середніх і малих підприємств 50% об'єктів характеризувалися відсутністю як власного оборотного капіталу, так і чистого прибутку, що підтверджує зроблений вище висновок про низький рівень фінансових компетенцій у цій сфері.

Результати порівняння рівня фінансових ресурсів і компетенцій у сфері управління вартістю бізнесу для великих підприємств вибіркової сукупності (табл. 2.16) свідчать, що спроможність створювати економічну додану вартість є у цілому вищою на підприємствах з низьким рівнем фінансових ресурсів. Частка таких об'єктів у підгрупі середніх і малих підприємств є меншою і коливається протягом 2007-2012 рр. від 8,3% до 41,7%.

Така залежність, з нашої точки зору, є цілком закономірною для підприємств роздрібною торгівлі, на яких більша частина ресурсних можливостей має бути пов'язана не з диверсифікованою фінансовою діяльністю, а з організацією і здійсненням процесів продажів і обслуговування.

Таблиця 2.16 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем наявних фінансових ресурсів та рівнем фінансових компетенцій із вартісного управління за 2007-2012 рр.

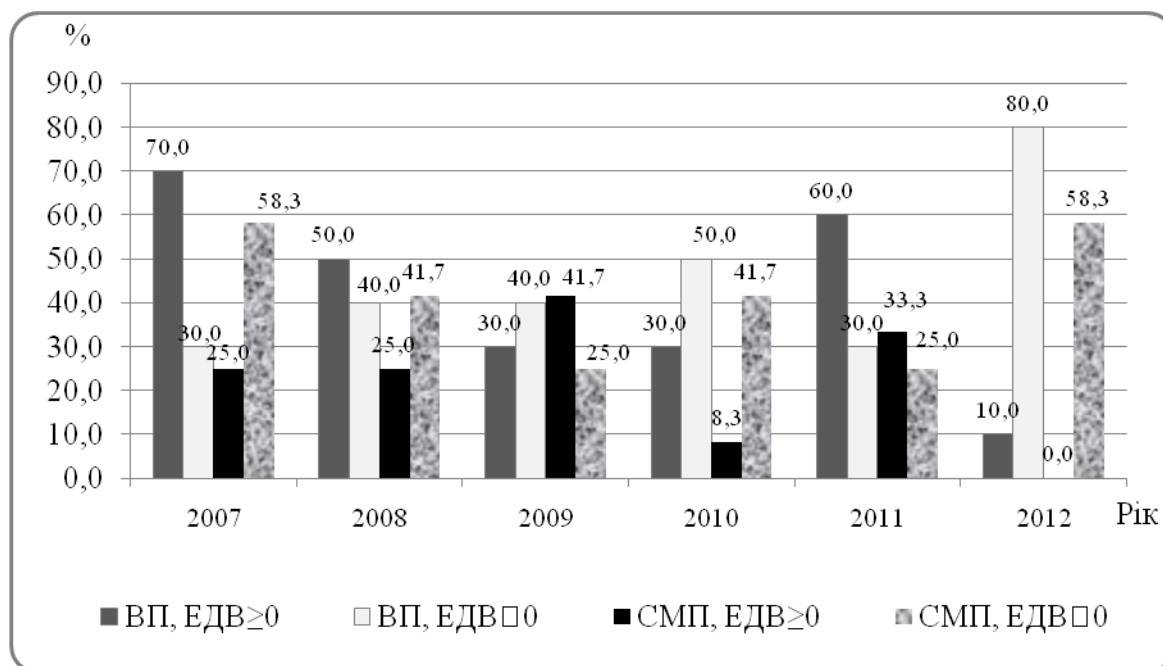
Рівень наявних фінансових ресурсів	ВП, для яких ЕДВ ≥ 0		ВП, для яких ЕДВ < 0		СМП, для яких ЕДВ ≥ 0		СМП, для яких ЕДВ < 0	
	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп	К-ть	у % до розміру підгруп
2007								
до 30%		60,0	1	10,0	4	33,3	6	50,0
30-60%		10,0	1	10,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		20,0	1	0,0	0	0,0	2	16,7
2008								
до 30%		50,0	1	10,0	5	41,7	5	41,7
30-60%		10,0	1	10,0	0	0,0	1	8,3
більше 60%		10,0	1	10,0	0	0,0	1	8,3
2009								
до 30%		30,0	3	30,0	4	33,3	7	58,3
30-60%		0,0	1	10,0	0	0,0	0	0,0
більше 60%		20,0	1	10,0	1	8,3	0	0,0
2010								
до 30%		30,0	4	40,0	2	16,7	8	66,7
30-60%		0,0	2	20,0	0	0,0	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	0	0,0	1	8,3
2011								
до 30%		50,0	2	20,0	1	8,3	6	50,0
30-60%		0,0	2	20,0	2	16,7	1	8,3
більше 60%		10,0	0	0,0	1	8,3	1	8,3
2012								
до 30%		10,0	7	70,0	1	8,3	7	58,3
30-60%		0,0	1	10,0	0	0,0	3	25,0
більше 60%		0,0	1	10,0	0	0,0	1	8,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ЕДВ – економічна додана вартість.

Специфіка діяльності в торгівлі вимагає більшою мірою нарощення просторового (необоротні активи в частині нерухомості) і

товарного (оборотні активи в частині товарних запасів) потенціалу, а їх грамотне використання забезпечує зростання економічної доданої вартості навіть за низького рівня фінансових ресурсів.

Вивчення залежності рівня компетенцій з управління вартістю бізнесу та здатностей підприємств формувати фінансові ресурси за рахунок власного капіталу (табл. Д.21 додатку Д, рис. 2.14) дозволило визначити, що для підприємств галузі відсутність власного оборотного капіталу, як правило, є одним із наслідків неспроможності забезпечувати зростання вартості власного капіталу.



Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ЕДВ – економічна додана вартість.

Рисунок – 2.14 Групування підприємств вибіркової сукупності, що не мають власного оборотного капіталу, за величиною економічної доданої вартості

Частка підприємств вибіркової сукупності, що забезпечили нарощення економічної доданої вартості і частково формували оборотні активи за рахунок власних коштів, за 2007-2012 рр. у цілому не перевищувала 14%. Натомість, питома вага об'єктів з низьким рівнем компетенцій в сфері вартісного управління та відсутністю власного оборотного капіталу на кінець досліджуваного періоду в

групі великих підприємств становила 80%, а в групі середніх і малих підприємств – майже 60%. Така ситуація свідчить про необхідність пошуку резервів формування власного оборотного капіталу, нестача якого в стратегічному аспекті обмежує потенціал підприємств торгівлі щодо нарощення їх вартості.

Таким чином, оцінка фінансового потенціалу підприємств роздрібною торгівлі за розробленою системою показників виявила наявність проблем, пов'язаних як з недостатніми обсягами авансованих фінансових ресурсів, так із слабким рівнем розвитку фінансових компетенцій. Для того, щоб виявлені проблеми та наявні переваги становили основу розробленої фінансової стратегії, доцільно застосовувати методи порівняльної комплексної оцінки.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ НА ПІДПРИЄМСТВАХ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ

3.1. Методи комплексної оцінки стратегічної фінансової позиції та фінансового потенціалу підприємств роздрібною торгівлі

Об'єктивним підґрунтям розробки довгострокових фінансових цілей є сформований на підприємствах роздрібною торгівлі фінансовий потенціал, дослідження якого дозволяє визначити коло наявних можливостей фінансового забезпечення та інвестування. Саме виявлення таких можливостей становило основну мету стратегічного фінансового аналізу, проведеного у другому розділі монографії. Проте, як показали його результати, різноманітні аналітичні показники досить часто надають розрізнену інформацію щодо наявності фінансових ресурсів, рівня розвитку компетенцій у сфері фінансового менеджменту і його достатності для реалізації фінансових цілей. Тому вибір ґрунтовної стратегічної фінансової позиції на підприємстві вимагає застосування методів комплексної оцінки, яка в контексті даного дослідження передбачає отримання узагальнюючої характеристики (величини) фінансових можливостей з використанням спеціально розробленої методології.

Теоретико-методологічні питання комплексної оцінки фінансового потенціалу та стратегічної фінансової позиції підприємств розглядалися в працях вітчизняних і зарубіжних науковців: І. Бланка, Г. Блакитої, П. Фоміна, М. Старовойтова, С. Зенченко, В. Бережного, І. Яроцького, І. Яковлевої та інших вчених [14; 15; 16; 63; 64; 109; 147; 161; 177; 178; 179]. Незважаючи на наявність певного інтересу вчених до проблем визначення узагальненої величини (рівня) фінансового потенціалу, потреби практики на сьогоднішній день випереджають розвиток наукової думки у цьому напрямі.

Найбільш методологічно виваженими та послідовними, на наш погляд, є розробки І.О. Бланка, який не тільки увів у науковий обіг поняття «стратегічної фінансової позиції», але і запропонував

послідовність її визначення, що ураховує зовнішні фінансові можливості та загрози та внутрішній фінансовий потенціал [16]. Беручи до уваги здобутки І. О. Бланка, слід між тим зазначити, що його бачення фінансового потенціалу, який має бути врахований під час розробки фінансової стратегії, дещо відрізняється від авторської позиції, що передбачає виділення ресурсної та компетентнісної складових. Крім того, пропонуючи в якості складових фінансового потенціалу можливості залучення власних і позикових фінансових ресурсів, успішного проведення фінансової санації в умовах кризового стану, характеристики якості управління фінансовою діяльністю, І. О. Бланк не конкретизує інструментарій їх визначення, а лише зазначає необхідність застосування матричних методів і наводить рекомендовану форму SWOT- матриці для їх урахування.

Численні методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу підприємств різних сфер економічної діяльності та регіонів, що ґрунтуються на використанні методів інтегральної оцінки, сформульовані в працях І. В. Яроцького, С.В. Зенченко, Г.К. Джурабаєвої, О.О. Чалієва [52; 63; 64; 168; 179]. Хоча склад часткових індикаторів для побудови узагальнюючого інтегрального показника рівня фінансового потенціалу у кожному з цих підходів різний, проте всі вони передбачають моделювання синтетичного показника за допомогою методів нормування та стандартизації (за еталонним або середнім значенням) або побудови адитивної моделі (з використанням кореляційно-регресійних залежностей або рейтингових оцінок). Кожен з розглянутих авторських підходів має обмежену сферу використання через специфіку цільової спрямованості досліджень, у межах яких вони були розроблені.

З точки зору практичного застосування, найбільшою конкретикою характеризується рейтинговий підхід до оцінки фінансового потенціалу промислового підприємства, запропонований в праці П. А. Фоміна, М. К. Старовойтова [161]. Уводячи граничні значення для часткових показників фінансового потенціалу, автори за кожним коефіцієнтом пропонують визначати високий, середній або низький рівень фінансових можливостей, а узагальнену оцінку здійснювати експертним шляхом. Крім того, авторським добутом, на

наш погляд, є спроба поєднання кількісних оцінок фінансового потенціалу з якісними характеристиками комерційної репутації, що у сукупності дозволяє визначити перспективи підприємства щодо залучення додаткового капіталу. Незважаючи на низку новаторських і цікавих ідей, дослідження [161] спрямовано на вирішення виключно завдань оцінки фінансового потенціалу без її зв'язку із завданнями розвитку підприємства. Тому результати такої оцінки, хоча і розвивають методичні підходи до дослідження потенціалу, не мають прямого зв'язку із вибором стратегічної фінансової позиції підприємства.

Узагальнюючи накопичений сучасною економічною наукою досвід комплексної оцінки фінансового потенціалу підприємства, на наш погляд, доцільно систематизувати методи, використання яких дозволяє вирішити завдання такої оцінки. Перш за все, слід зазначити, що згідно з теорією економічного аналізу всі методи комплексної оцінки поділяють на описові та розрахункові [173]. Погоджуючись із загальноприйнятим підходом, разом з тим, вважаємо необхідним зазначити, що основний принцип такого розподілу – це спосіб узагальнення (лінгвістичний або числовий), тому для дотримання вимоги вичерпності класифікації доцільно до цих двох груп додати і групу графоаналітичних методів, які передбачають представлення результатів оцінки графічним способом.

Описові методи ґрунтуються на визначенні якісних характеристик об'єкта оцінки та відрізняються суб'єктивністю, розмитістю формулювань, неоднозначністю віднесення об'єкта до певного класу. Разом з тим, вони можуть бути корисними під час попереднього визначення стратегічних пріоритетів розвитку та їх фінансового забезпечення. Застосування описового методу під час оцінки фінансового потенціалу отримало розвиток у дослідженнях П.А. Фоміна та М.К. Старовойтова, які рекомендують визначати рівень фінансового потенціалу за шкалою «високий – середній – низький», використовуючи такі лінгвістичні ознаки, як наявність прибутку за результатами діяльності підприємства та стабільність його фінансового стану [161]. З нашої точки зору, такі ознаки не повною мірою описують наявні фінансові можливості, оскільки за

межами оцінки залишають можливості банківського фінансування розвитку, компетенції з підвищення вартості бізнесу за рахунок реалізації фінансової стратегії тощо.

Для уникнення суб'єктивізму під час розробки методичних підходів на базі описового методу, на наш погляд, доцільно розробляти більш деталізовану анкету, відповіді якої мають бути однозначними та незалежними від сприйняття респондента. Беручи до уваги, наприклад, характеристику «стабільність фінансового стану» неможливо визначити її однозначно, тому що сам фінансовий стан – це узагальнена характеристика, яка за одним напрямом (наприклад, платоспроможність), може визначатися як стабільна, а за іншим (наприклад, ділова активність) – як мінлива.

Розрахункові методи комплексної оцінки спираються на кількісні показники і передбачають їх узагальнення за допомогою побудови адитивних, мультиплікативних, рейтингових моделей. Вивчення можливих підходів і зміст комплексної оцінки фінансового потенціалу дозволяє виділити такі розрахункові методи, як рейтинговий (переважно бальний) метод, метод відстаней, інтегральний метод.

Бальна рейтингова оцінка фінансового потенціалу полягає у переведенні фактичних значень показників, які характеризують стан фінансових ресурсів і компетенцій, у бали за визначеною оціночною шкалою. У такому разі для кожного відібраного для комплексної системи показника має бути визначений діапазон змін і відповідна кожному інтервалу величина балів. Незважаючи на простоту застосування, бальна оцінка потребує ґрунтовного підходу до розробки оціночної шкали, що має об'єктивно описувати різницю у рівнях показників. За умов, коли складно однозначно встановити, який рівень показника вважати високим, середнім і низьким із відповідними ним балами, на наш погляд, доцільно застосовувати метод нечітких множин.

З метою врахування розбіжностей у показниках оцінки фінансового потенціалу регіону за групою порівняних об'єктів у працях [61; 62] рекомендовано використання методів нормування та стандартизації, які за змістом є різновидами методу відстаней. Базою

порівняння за таких умов можуть бути середньогрупові, мінімальні або максимальні показники, співставлення з якими фактичних значень дозволяє урахувати розбіжності між ними для різних об'єктів. З нашої точки зору, і нормування, і стандартизація для цілей оцінки фінансового потенціалу підприємства під час розробки його фінансової стратегії мають ґрунтуватися не на порівнянні з показниками аналогічних підприємств (середньо груповими, максимальними або мінімальними), а тільки на співставленні з цільовим (еталонним) їх рівнем. Саме відстань від еталону дозволить сформулювати висновок про певний рівень фінансового потенціалу конкретного підприємства для визначення його стратегічної фінансової позиції.

Інтегральний метод під час здійснення комплексної оцінки фінансового потенціалу, на наш погляд, має допоміжний характер і полягає в агрегуванні результатів, отриманих за допомогою методу відстаней, шляхом побудови інтегральної (як правило, адитивної) моделі. До складу такої моделі, наприклад, у праці І. В. Яроцького пропонується включати коефіцієнти платоспроможності, фінансової стійкості та рентабельності, які на першому етапі стандартизуються за середньоквадратичним відхиленням, а на другому – з використанням «максимінного» критерію [179]. Отримані інтегральні показники автором пропонується переводити у процентну шкалу вимірювання, де 100% означає високий рівень фінансового потенціалу. Близький підхід викладений у праці К.М. Хаустової, яка крім стандартизації показників за «максимінним» критерієм пропонує також брати до уваги тенденційний характер змін показників і враховувати його за допомогою нарахування додаткових балів до класичної адитивної моделі з використанням шкали бальної оцінки Харрінгтона [162].

З нашої точки зору, безумовною перевагою інтегрального методу є наочність результатів і можливість урахування значної кількості факторів. Разом з тим, його застосування висуває підвищені вимоги до вибору максимальних (мінімальних) значень оціночних показників, завищений або занижений рівень яких може призвести до неадекватної оцінки реальної ситуації.

Крім описових і розрахункових методів для цілей комплексної оцінки фінансового потенціалу підприємств можуть бути використані графоаналітичні методи, що потребують побудови профілю об'єкта оцінки на основі фактичних даних (або бальних оцінок) і відрізняються наочністю результатів. Самостійність цієї групи методів є дискусійною, оскільки для їх застосування мають бути, по-перше, обґрунтовані та розраховані показники фінансового потенціалу, а, по-друге, визначені еталонні рівні цих показників (якщо оцінка здійснюється як один із етапів обґрунтування стратегічної фінансової позиції).

Перспективним, на наш погляд, у контексті даного дослідження є застосування матричного методу, що отримав найбільшу популярність саме у сфері стратегічного аналізу та передбачає попарне співставлення різних критеріїв оцінки фінансового потенціалу з точки зору виявлення пов'язаних з ним можливостей або загроз. Зважаючи на обов'язковість побудови матриці, яка по суті є графічною моделлю, та позиціонування в певній системі координат, на наш погляд, логічно розглядати матричні методи в групі графоаналітичних. Як було зазначено вище, такий метод вибору стратегічної фінансової позиції отримав розвиток у праці І.О. Бланка [16], який пропонує побудову матриці 3×2 за критеріями «позиція внутрішнього (фінансового) середовища – вплив фінансового (зовнішнього) середовища». Крім того, досить цікаві пропозиції щодо застосування матричних методів сформульовані Г. В. Блакитою [14; 15], проте через новаторський характер ідей даний підхід розглянуто переважно на теоретичному рівні без конкретизації визначення критеріїв та шкали їх можливих оцінок.

Узагальнюючи розглянуті методи комплексної оцінки фінансового потенціалу та стратегічної фінансової позиції підприємства (табл. 3.1), на наш погляд, слід зазначити, що всі вони мають певні обмеження та переваги і не можуть застосовуватися ізольовано. Комплексність об'єкта оцінки вимагає застосування одночасно декількох методів, що забезпечать отримання результату, найбільш релевантного цілям оцінки.

Таблиця 3.1 – Методи комплексної оцінки стратегічної фінансової позиції та фінансового потенціалу підприємств

Метод	Характеристика та сфера застосування	Переваги	Обмеження
1. Описовий (експертний)	Дозволяє отримати якісну характеристику фінансового потенціалу; доцільний під час вибору стратегічних альтернатив	Можуть застосовуватися у випадках, коли неможливо отримати кількісні оцінки	Суб'єктивність; неоднозначність віднесення об'єкту до певного класу; відсутність чіткої фіксації результату
2. Розрахункові: 2.1. Бальний (рейтинговий)	Передбачає використання бальної шкали оцінок і спирається на кількісні показники; доцільний під час узагальнення різноякісних характеристик об'єкта	Дозволяє привести до єдиної шкали вимірювання різноякісні показники	Не враховує диференціації у значеннях граничних показників; суб'єктивність під час визначення бальної шкали
2.2. Метод відстаней	Передбачає нормування фактичних значень показників відносно їх еталонного рівня з наступною побудовою адитивних моделей; використовується з метою максимального врахування розбіжностей у рівні фінансового потенціалу	Найбільш формалізований; дозволяє включати до системи показники будь-якої розмірності та спрямованості	Складність визначення еталонного рівня; показники з більшою варіацією значень більшою мірою впливають на загальну оцінку
2.3. Інтегральний	Є узагальненням методу відстаней і полягає у побудові адитивної моделі фінансового потенціалу (за нормованими значеннями показників); використовується з метою агрегування проміжних результатів оцінки	Дозволяє отримати чітку оцінку рівня фінансового потенціалу	Висновки мають орієнтовний характер; можливість отримання розрахунково високого рівня фінансового потенціалу за низького рівня часткових показників
3. Графоаналітичний	Передбачає побудову графічної моделі фінансового потенціалу; використовується для наочного узагальнення результатів описового або розрахункових методів	Наочність результатів; дозволяє визначити ступінь відхилення від цільового стану	Не є самостійним; невисока розрахункова точність
у т.ч. матричний	Передбачає розробку матриці оцінок фінансового потенціалу за декількома критеріями; орієнтований на визначення стратегічної фінансової позиції	Можливість узагальнення результатів за різноспрямованими критеріями; орієнтація на перспективу	Суб'єктивність вибору критеріальних меж для класифікації результатів оцінки

Грунтуючись на здобутках сучасних науковців і результатах вивчення методології вибору стратегічної фінансової позиції, нами пропонується науково-методичний підхід, що поєднує бальний, інтегральний і матричний методи та дозволяє на основі порівняння наявних фінансових ресурсів і сформованих фінансових компетенцій визначити вектор фінансового розвитку підприємств роздрібно торгівлі з урахуванням загальних стратегічних цілей, а також можливостей і загроз зовнішнього середовища. Зміст і послідовність застосування підходу описуються наступними положеннями (рис. 3.1):

1. Вибір оціночних індикаторів фінансового потенціалу підприємств роздрібно торгівлі за критеріями «наявність фінансових ресурсів і їх забезпеченість джерелами фінансування» і «рівень розвитку фінансових компетенцій». Ураховуючи, що основними вимогами до відбору таких індикаторів є інформативність, уникнення дублювання, повнота опису об'єкта оцінки, до складу показників за критерієм наявності фінансових ресурсів нами пропонується включити показник їхнього рівня (відносно максимально обсягу за підгрупою, цільового значення або кращого за певний період часу) і коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом.

Для кількісної характеристики фінансового потенціалу за критерієм «рівень розвитку фінансових компетенцій» нами пропонується обрати загальний коефіцієнт покриття (який більш інформативний з точки зору стратегічної перспективи, ніж проміжний коефіцієнт покриття або коефіцієнт абсолютної ліквідності); коефіцієнт оборотності активів (який, з одного боку, узагальнює компетенції щодо забезпечення підвищення ефективності інвестування, а з іншого – дозволяє визначити стратегічні резерви вивільнення фінансових ресурсів); рентабельність власного капіталу (як індикатор можливостей внутрішнього інвестування); коефіцієнт стійкого зростання за рахунок внутрішніх джерел (як індикатор потенціалу збільшення вартості інвестованого капіталу за рахунок внутрішніх джерел).

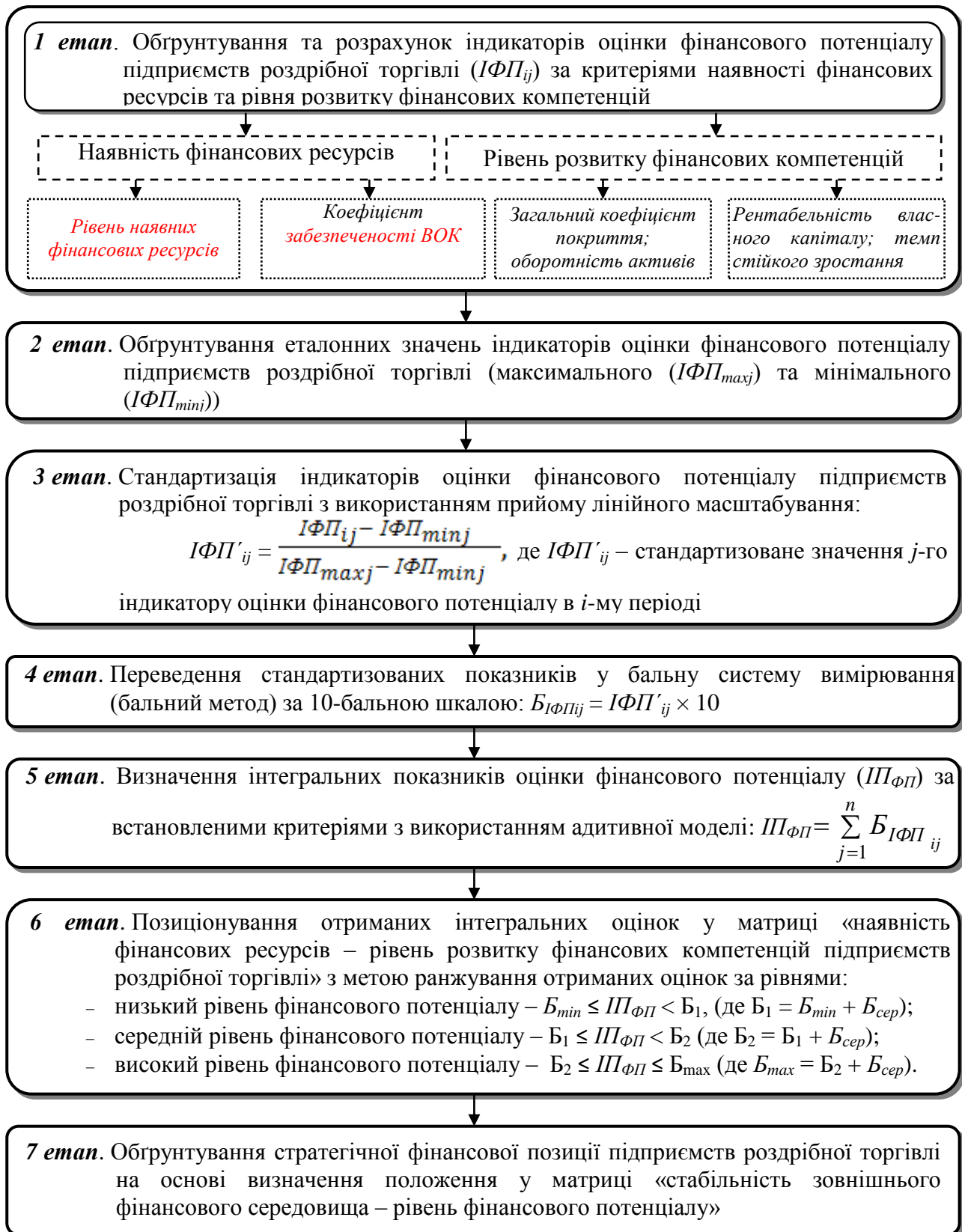


Рисунок 3.1 – Структурно-логічна послідовність вибору стратегічної позиції на основі фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі

Слід зазначити, що такі важливі показники, як економічна додана вартість і точка стратегічної руйнування вартості не включені до системи комплексної оцінки через неможливість визначення однозначного еталонного рівня, що має бути базою порівняння. Між тим, якщо на підприємстві впроваджується система вартісного управління, такі показники обов'язково мають бути об'єктами моніторингу, а їх цільові значення визначатимуться окремо за кожним підприємством їх фінансовим керівництвом.

Слід зазначити, що такі важливі показники, як економічна додана вартість і точка стратегічної руйнування вартості не включені до системи комплексної оцінки через неможливість визначення однозначного еталонного рівня, що має бути базою порівняння. Між тим, якщо на підприємстві впроваджується система вартісного управління, такі показники обов'язково мають бути об'єктами моніторингу, а їх цільові значення визначатимуться окремо за кожним підприємством їх фінансовим керівництвом.

2. Обґрунтування еталонних значень для кожного відібраного індикатора фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі. Як правило, у практиці економічного аналізу та комплексної оцінки в якості таких еталонних значень використовують, мінімальні, максимальні, середні або середньогалузеві значення показників. Ураховуючи, що величина фінансового потенціалу визначається обсягами наявних фінансових ресурсів і рівнем розвитку фінансових компетенцій, нами пропонується вважати еталонним рівнем максимальні значення відібраних індикаторів. Для визначення міри наближення до максимального значення необхідно також задати і мінімальний рівень індикатора.

Якщо математично тут складнощів не виникає, то з економічної точки зору визначення таких максимінних значень є неоднозначним. Авторські пропозиції щодо їх вибору та логіка їх обґрунтування полягають у наступному:

- оскільки більший обсяг фінансових ресурсів однозначно свідчить про більш потужний фінансовий потенціал, то максимальне значення рівня фінансових ресурсів може бути прийнято на рівні 100%, відповідно мінімальне – 0%. Вибір в якості максимуму

середньогалузевих значень або значень, достатніх з точки зору керівництва, не забезпечить отримання реальної оцінки потужності ресурсної складової фінансових можливостей;

- коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом суттєво залежить від структури фінансових ресурсів і активів і набуває як позитивні, так і від'ємні значення. Тому під час визначення його еталонного значення доцільно, на наш погляд, відштовхуватися не від практики, що склалася у сфері роздрібно́ї торгівлі (табл. В.8 додатку В), а від рекомендованих нормативними документами та науковцями значень. Відповідно до Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, рекомендоване значення коефіцієнту забезпеченості оборотних активів має становити не менше 0,1 [145], а за результатами досліджень науковців оптимальне значення коефіцієнту забезпеченості – 0,3-0,4 [1; 19; 74]. За таких умов, логічно припустити, що мінімальний рівень показника за наявності власного оборотного капіталу має становити 0, а за його відсутності – дорівнюватиме фактичному значенню коефіцієнта на підприємстві;

- ураховуючи, що нижче рекомендоване значення загального коефіцієнту покриття становить 1 [137], для цілей оцінки фінансового потенціалу, на наш погляд, доцільно рекомендувати в якості еталонного (максимального) його значення на рівні 1,5, що відповідає вимогам наявності власного оборотного капіталу та достатнього рівня платоспроможності підприємств роздрібно́ї торгівлі. Теоретична мінімальна межа коефіцієнта дорівнюватиме 0, якщо на підприємстві взагалі на момент оцінки відсутні поточні активи. Звичайно, у практичній діяльності таку ситуацію уявити важко, тому, зважаючи на існуючу практику в галузі (наприклад, для підприємств роздрібно́ї торгівлі вибіркової сукупності, що досліджувались у другому розділі монографії, для окремих періодів значення коефіцієнта покриття знижувалося до 0,12), для розрахунків приймемо мінімальну межу коефіцієнта на рівні 0,1;

- коефіцієнт оборотності активів, як правило, не входить до переліку показників, для яких розробляються нормативні значення на державному рівні, оскільки його величина суттєво залежить від сфери

діяльності підприємства. Ураховуючи, що кращим вважається збільшення показника, в якості еталону може бути прийнятий максимальний його рівень по підприємству роздрібною торгівлі за 3-5 попередніх періодів. Якщо цей максимальний рівень нижчий за середньогалузеве значення, то як максимум може бути прийнятий середній показник по галузі. Мінімальна межа коефіцієнта оборотності активів обирається за результатами ретроспективного дослідження ділової активності;

- відповідно до нормативних документів, граничним значенням рентабельності власного капіталу є її позитивний рівень, який свідчить про ефективне в цілому використання капіталу власників. З іншої точки зору, для стимулювання власників недостатньо отримати чистий прибуток, необхідно забезпечити доходність, більшу за альтернативні варіанти інвестування власного капіталу. Тому, з нашої точки зору, граничним рівнем рентабельності власного капіталу можна вважати ставку банківського проценту за депозитними внесками. Мінімальний рівень рентабельності, на наш погляд, для підприємств із позитивним її значенням має прийматися на нульовому рівні, а для збиткових підприємств – на рівні фактичного її значення;

- темп стійкого зростання є розрахунковою величиною, що визначається політикою реінвестування, операційною рентабельністю, оборотністю активів і структурою капіталу. Тому його максимальне значення залежить від прийнятих еталонних рівнів змінних, що його описують. Наприклад, якщо максимальне значення коефіцієнта реінвестування становить 1, еталонний рівень оборотності активів – 3, рентабельності – 10%, коефіцієнта залежності – 0,5. За таких умов розрахункове максимальне (еталонне) значення темпу стійкого зростання за формулою (1.5) становитиме 17,6%. Тому, зважаючи на необхідність урахування індивідуальних особливостей ділової активності та операційної рентабельності підприємств роздрібною торгівлі, єдине рекомендоване значення темпу стійкого зростання встановити неможливо. Мінімальну межу

темпу стійкого зростання для підприємств, що мають внутрішні резерви, нами пропонується приймати на нульовому рівні (для інших випадків см розрахунок таких темпів не має сенсу).

3. Стандартизація індикаторів оцінки фінансового потенціалу підприємств торгівлі з використанням прийому лінійного масштабування для показників, тренд бажаних змін яких має висхідний характер:

$$I\Phi\Pi'_{ij} = \frac{I\Phi\Pi_{ij} - I\Phi\Pi_{minj}}{I\Phi\Pi_{maxj} - I\Phi\Pi_{minj}}, \quad (3.1)$$

де $I\Phi\Pi'_{ij}$ – стандартизоване значення j -го індикатору оцінки фінансового потенціалу в i -му періоді, в частках одиниці;

$I\Phi\Pi_{ij}$ – фактичне значення j -го індикатору оцінки фінансового потенціалу в i -му періоді;

$I\Phi\Pi_{maxj}$, $I\Phi\Pi_{minj}$ – відповідно, максимальне та мінімальне значення j -го індикатору оцінки фінансового потенціалу в i -му періоді.

4. Переведення стандартизованих показників у бальну систему вимірювання (бальний метод) за 10-бальною шкалою:

$$B_{I\Phi\Pi ij} = I\Phi\Pi'_{ij} \times 10, \quad (3.2)$$

де $B_{I\Phi\Pi ij}$ – бальна оцінка j -го індикатору оцінки фінансового потенціалу в i -му періоді.

5. Визначення інтегральних показників оцінки фінансового потенціалу ($III_{\Phi\Pi}$) за встановленими критеріями з використанням адитивної моделі:

$$III_{\Phi\Pi} = \sum_{j=1}^n B_{I\Phi\Pi ij}, \quad (3.3)$$

6. Позичіонування отриманих інтегральних оцінок у матриці «наявність фінансових ресурсів – рівень розвитку фінансових компетенцій», що дозволяє здійснити орієнтовний вибір стратегічної

фінансової позиції підприємства роздрібної торгівлі з урахуванням внутрішніх фінансових сил і слабкостей.

Для побудови такої матриці нами пропонується значення інтегральних показників ранжувати за інтервалами «високий», «середній» і «низький» рівень з використанням шкали:

$$B_{сер} = \frac{B_{max} - B_{min}}{3}, \quad (3.4)$$

де $B_{сер}$, B_{max} , B_{min} – відповідно, середня (крок оцінки), максимальна та мінімальна кількість балів.

Відповідно, лінгвістична характеристика отриманих діапазонів бальних оцінок матиме вигляд:

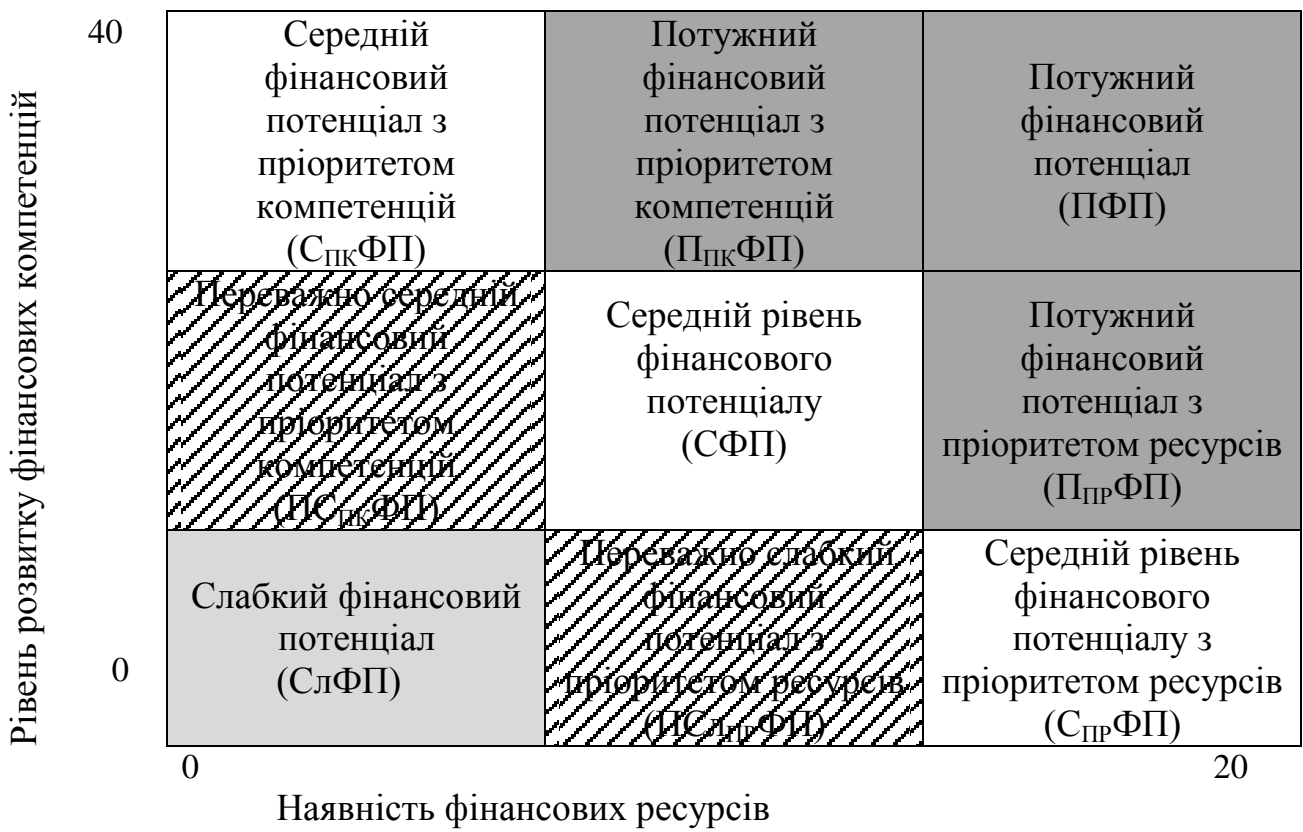
– низький рівень фінансового потенціалу за k -м критерієм – значення інтегрального показника знаходиться в діапазоні $B_{min} \leq III_{\Phi\Pi} < B_1$, (де $B_1 = B_{min} + B_{сер}$);

– середній рівень фінансового потенціалу за k -м критерієм – значення інтегрального показника знаходиться в діапазоні $B_1 \leq III_{\Phi\Pi} < B_2$ (де $B_2 = B_1 + B_{сер}$);

– високий рівень фінансового потенціалу за k -м критерієм – значення інтегрального показника знаходиться в діапазоні $B_2 \leq III_{\Phi\Pi} \leq B_{max}$ (де $B_{max} = B_2 + B_{сер}$).

Ураховуючи, що за критерієм наявності фінансових ресурсів нами обрано два індикатора оцінки фінансового потенціалу (рівень фінансових ресурсів і забезпеченість власним оборотним капіталом), максимальна кількість балів у такому випадку буде дорівнювати 20; за критерієм рівня розвитку фінансових компетенцій максимально можлива кількість балів становитиме 40 (оскільки у розрахунок приймають 4 індикатора оцінки). Загальний вид матриці вибору стратегічної фінансової позиції на основі оцінок фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі має вигляд (рис. 3.2):

7. Обґрунтування стратегічної фінансової позиції підприємства з урахуванням стабільності зовнішнього фінансового середовища за допомогою матричного методу (рис. 3.3).



- пріоритетна зона консервативних і захисних фінансових стратегій;
- пріоритетна зона адаптивних(поміrkованих) фінансових стратегій;
- пріоритетна зона змішаних фінансових стратегій.
- пріоритетна зона агресивних фінансових стратегій.

Рисунок 3.2 – Матриця вибору стратегічної фінансової позиції на основі фінансового потенціалу

Відповідно до логіки попередніх досліджень, стабільність/нестабільність зовнішнього фінансового середовища може бути визначена експертним шляхом з урахуванням рекомендацій І. Ансоффа [5] за характеристиками: звичність подій, темп змін і їх передбачуваність.

Фінансове середовище вважатиметься стабільним за умов, коли події на фінансових ринках є передбачуваними та звичними, а підприємство може вчасно відреагувати на них.

Рівень фінансового потенціалу	ПФП	Пріоритетна зона агресивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона агресивних фінансових стратегій
	П _{ПК} ФП	Пріоритетна зона агресивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона агресивних/адаптивних фінансових стратегій
	П _{ЛР} ФП	Пріоритетна зона агресивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона агресивних/адаптивних фінансових стратегій
	СФП	Пріоритетна зона агресивних/адаптивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона адаптивних (поміrkованих) фінансових стратегій
	С _{ПК} ФП	Пріоритетна зона агресивних/адаптивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона адаптивних (поміrkованих) фінансових стратегій
	С _{ЛР} ФП	Пріоритетна зона адаптивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона консервативних/адаптивних фінансових стратегій
	ПС _{ПК} ФП	Пріоритетна зона адаптивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона консервативних/адаптивних фінансових стратегій
	ПС _{ЛР} ФП	Пріоритетна зона консервативних/адаптивних фінансових стратегій	Пріоритетна зона консервативних і захисних фінансових стратегій
	СЛФП	Пріоритетна зона консервативних фінансових стратегій	Пріоритетна зона консервативних і захисних фінансових стратегій
		Стабільне	Нестабільне
Стабільність зовнішнього фінансового середовища			

Рисунок 3.3 – Матриця вибору стратегічної фінансової позиції з урахуванням стану внутрішнього та зовнішнього фінансового середовища

Таким чином, запропонований науково-методичний підхід вибору стратегічної фінансової позиції має підґрунтям сформований на підприємстві фінансовий потенціал, передбачає використання низки методів комплексної оцінки та дозволяє на основі порівняння наявних фінансових ресурсів і сформованих фінансових компетенцій

визначити вектор фінансового розвитку підприємств з урахуванням можливостей і загроз зовнішнього фінансового середовища.

3.2. Матричні моделі обґрунтування стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібної торгівлі

З метою емпіричного підтвердження дієвості розробленого науково-методичного підходу здійснимо його апробацію на вибірковій сукупності підприємств роздрібної торгівлі, яка стала об'єктом досліджень у другому розділі монографії. Зважаючи на те, що для визначення вектору стратегічного розвитку доцільно обирати ретроспективний період, який не характеризується надзвичайними подіями, що призводять до суттєвих непередбачених змін у середовищі функціонування підприємств, у даній частині дослідження розглянемо період 2010-2012 рр. Такий вибір пов'язаний із тим, що активна фаза світової фінансової кризи мала місце протягом 2008-2009 рр., отже починаючи з 2010 р. підприємства мали змогу налагодити антикризові механізми та адаптуватися до більш складних умов зовнішнього фінансового середовища.

Відповідно до розробленої на рис. 3.1 структурно-логічної послідовності вибору стратегічної фінансової позиції перший етап передбачає розрахунок оціночних індикаторів. Оскільки такі індикатори є частковими показниками оцінки наявності фінансових ресурсів і рівня розвитку фінансових компетенцій, то їх визначення та інтерпретація значень наведені у другому розділі монографії. Здійснюючи стандартизацію відібраних фінансових індикаторів, нами зроблено такі припущення:

- незважаючи на відсутність власного оборотного капіталу на більшості підприємств вибіркової сукупності, мінімальне значення коефіцієнта забезпеченості фінансових ресурсів власним оборотним капіталом (ВОК) прийнято на нульовому рівні. Для підприємств із від'ємним значенням ВОК стандартизоване значення коефіцієнта забезпеченості приймається таким, що дорівнює 0;

- для визначення еталонних значень оборотності активів на базі фактичних результатів діяльності підприємств роздрібної торгівлі

вибіркової сукупності прийнято період 2007-2012 рр., що дозволяє усунути помилки пошуку екстремальних значень у малих вибірках;

- максимальні еталонні значення рентабельності власного капіталу для підприємств роздрібною торгівлі визначаються за альтернативною його доходністю в кожен конкретний період порівняння (оскільки протягом 2010-2012 рр. відбувалися коливання на грошовому та інвестиційному ринках);

- максимальне еталонне значення темпів стійкого зростання підприємств вибіркової сукупності визначається індивідуально з використанням рекомендованих (нормативних) і максимально досягнутих (для показника оборотності активів) значень коефіцієнтів, що увійшли до складу таких темпів;

- у разі якщо фактичне значення перевищує рекомендоване максимальне еталонне значення показника, його стандартизована величина приймається на рівні 1, що відповідає високому рівню фінансового потенціалу за досліджуваним індикатором оцінки.

Результати стандартизації індикаторів оцінки фінансового потенціалу з відповідним їх переведенням у бальну шкалу вимірювання наведені в додатку Е (табл. Е.1-Е.6), а розрахунок інтегральних бальних показників оцінки наявності фінансових ресурсів і рівня розвитку фінансових компетенцій із їх лінгвістичною інтерпретацією представлено в табл. 3.2 і 3.3. Під час визначення рівня фінансового потенціалу використовувалась така шкала розподілу отриманих балів:

а) для визначення рівня фінансового потенціалу, зумовленого наявністю фінансових ресурсів: 0-6,67 балів (20/3) – низький рівень; 6,68-13,3 балів – середній рівень; 13,4-20 балів – високий рівень;

б) для визначення рівня фінансового потенціалу, зумовленого розвитком фінансових компетенцій: 0-13,3 балів (40/3) – низький рівень; 13,4-26,6 балів – середній рівень; 26,7-40 балів – високий рівень.

Таблиця 3.2 – Інтегральна бальна оцінка наявності фінансових ресурсів для підприємств роздрібною торгівлі

Група	№ з/п	Стандартизоване значення рівня фінансових ресурсів (у балах)			Стандартизоване значення коефіцієнта забезпеченості (у балах)			Інтегральний показник наявності фінансових ресурсів, <i>III_{ФР}</i> (бали)			Рівень фінансового потенціалу за наявністю фінансових ресурсів		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
ВП	1	10,00	10,00	10,00	0,00	0,00	0,00	10,00	10,00	10,00	середній	середній	середній
	2	0,56	0,86	0,90	0,00	0,00	0,00	0,56	0,86	0,90	низький	низький	низький
	3	2,57	2,34	2,34	0,00	0,00	0,00	2,57	2,34	2,34	низький	низький	низький
	4	5,09	4,53	4,05	0,00	0,00	0,00	5,09	4,53	4,05	низький	низький	низький
	5	0,10	0,06	0,05	0,00	0,00	0,00	0,10	0,06	0,05	низький	низький	низький
	6	3,85	3,38	2,87	10,00	10,00	10,00	13,85	13,38	12,87	високий	високий	середній
	7	0,12	0,11	0,08	10,00	0,00	0,00	10,12	0,11	0,08	середній	низький	низький
	8	0,09	0,09	0,09	0,00	0,00	0,00	0,09	0,09	0,09	низький	низький	низький
	9	0,06	0,07	0,05	0,00	0,00	0,00	0,06	0,07	0,05	низький	низький	низький
	10	0,16	0,19	0,19	0,00	0,00	0,00	0,16	0,19	0,19	низький	низький	низький
СМП	11	10,00	10,00	10,00	0,00	0,00	0,00	10,00	10,00	10,00	середній	середній	середній
	12	3,76	6,79	5,29	0,00	0,00	0,00	3,76	6,79	5,29	низький	середній	низький
	13	0,10	0,16	0,15	10,00	10,00	10,00	10,10	10,16	10,15	середній	середній	середній
	14	0,17	0,28	0,24	10,00	10,00	10,00	10,17	10,28	10,24	середній	середній	середній
	15	0,52	0,89	0,89	0,00	0,00	0,00	0,52	0,89	0,89	низький	низький	низький
	16	1,72	3,41	4,11	0,03	0,00	0,00	1,75	3,41	4,11	низький	низький	низький
	17	2,99	4,17	3,68	0,00	0,00	0,00	2,99	4,17	3,68	низький	низький	низький
	18	2,67	3,99	2,45	0,00	0,00	0,00	2,67	3,99	2,45	низький	низький	низький
	19	0,12	0,19	0,18	10,00	10,00	10,00	10,12	10,19	10,18	середній	середній	середній
	20	0,11	0,16	0,12	0,00	0,00	0,00	0,11	0,16	0,12	низький	низький	низький
	21	0,65	0,73	0,69	8,84	10,00	10,00	9,49	10,73	10,69	середній	середній	середній
	22	0,85	1,32	1,20	10,00	9,98	0,00	10,85	11,30	1,20	середній	середній	низький

Таблиця 3.3 – Інтегральна бальна оцінка рівня розвитку фінансових компетенцій для підприємств роздрібної торгівлі

Група	№ з/п	Стандартизоване значення показника (у балах)												Інтегральний показник розвитку фінансових компетенцій, $III_{ФК}$ (бали)			Рівень фінансового потенціалу за розвитком фінансових компетенцій		
		Коефіцієнт покриття			Оборотність активів			Рентабельність власного капіталу			Темп стійкого зростання			2010	2011	2012	2010	2011	2012
		2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012						
ВП	1	5,42	4,93	4,12	4,32	0,00	10,00	4,57	0,87	0,79	0,64	0,10	0,00	14,95	5,89	14,92	середній	низький	середній
	2	6,60	4,18	4,58	0,00	10,00	5,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9,49	6,60	14,18	19,28	низький	середній	середній
	3	4,03	4,43	6,75	4,31	10,00	0,00	0,65	0,36	0,49	0,00	9,82	10,00	8,99	24,61	17,24	низький	середній	середній
	4	5,79	8,03	3,66	0,00	5,70	10,00	0,85	10,00	10,00	0,00	10,00	10,00	6,65	33,72	33,66	низький	високий	високий
	5	1,76	1,31	1,11	3,13	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,89	11,31	1,11	низький	низький	низький
	6	10,00	10,00	10,00	10,00	0,00	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,00	10,00	10,16	середній	низький	низький
	7	10,00	7,97	0,47	10,00	8,10	0,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	40,00	36,06	20,47	високий	високий	середній
	8	8,30	6,76	5,12	2,79	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,09	16,76	5,12	низький	середній	низький
	9	5,89	5,93	6,44	10,00	1,84	0,00	10,00	10,00	0,67	10,00	10,00	0,00	35,89	27,77	7,11	високий	високий	низький
	10	4,39	4,03	3,97	10,00	5,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14,39	9,85	3,97	середній	низький	низький
СМП	11	0,12	0,60	2,21	2,71	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,83	10,60	2,21	низький	низький	низький
	12	2,23	9,45	7,33	10,00	0,00	1,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12,23	9,45	8,44	низький	низький	низький
	13	9,65	9,05	10,00	0,00	8,28	10,00	5,84	4,62	6,17	10,00	0,00	10,00	25,49	21,95	36,17	середній	середній	високий
	14	10,00	10,00	10,00	0,00	0,00	0,00	0,44	1,51	0,78	0,00	0,00	0,00	10,44	11,51	10,78	низький	низький	низький
	15	5,41	6,07	6,13	0,00	6,80	10,00	0,00	10,00	0,00	10,00	10,00	0,00	15,41	32,86	16,13	середній	високий	середній
	16	1,70	4,59	4,53	7,92	10,00	0,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	0,00	29,62	34,59	14,53	високий	високий	середній
	17	5,05	2,75	2,95	0,00	2,54	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,05	5,29	12,95	низький	низький	низький
	18	10,57	7,60	4,87	8,99	10,00	0,00	0,00	1,71	0,00	0,00	0,00	0,00	19,56	19,31	4,87	середній	середній	низький
	19	10,00	10,00	10,00	0,00	10,00	9,57	2,24	3,02	2,70	0,00	0,00	0,00	12,24	23,02	22,27	низький	середній	середній
	20	0,66	0,44	0,00	0,00	4,94	10,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,66	5,38	10,00	низький	низький	низький
	21	7,12	10,00	8,95	0,36	10,00	0,00	0,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,11	20,00	8,95	низький	середній	низький
	22	10,00	7,22	3,53	10,00	8,49	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00	0,00	0,00	30,00	15,71	3,53	високий	середній	низький

Результати розрахунків свідчать, що оцінки рівня фінансового потенціалу за наявності фінансових ресурсів у цілому по вибірковій сукупності підприємств роздрібно́ї торгівлі є переважно низькими.

У підгрупі великих підприємств протягом 2010-2011 рр. лише ТОВ «Торгова мережа «Фаворит» забезпечило розвиток ресурсних фінансових можливостей на високому рівні, але на кінець 2012 р. загальна оцінка таких можливостей по підприємству знизилась до середньої. Такі ж оцінки за досліджуваний період отримало і ТОВ «Фоззі-Фуд», яке через відсутність власного оборотного капіталу не спроможне було на шкалі ресурсних фінансових можливостей піднятися до високого рівня.

Для середніх і малих підприємств вибіркової сукупності у цілому характерним є низький (58,3% об'єктів на кінець 2012 р.) і середній (41,7% об'єктів) рівень ресурсної складової фінансового потенціалу. Причому для підприємств із середнім рівнем цієї складової головним обмежуючим чинником розвитку фінансового потенціалу стала не відсутність власного оборотного капіталу, а низький рівень наявних фінансових ресурсів.

Оцінки фінансового потенціалу, зумовлені розвитком на підприємствах фінансових компетенцій, виявилися дещо вищими, що зумовило коливання рівня інтегрального показника від 0 до 10 балів. У підгрупі великих підприємств лише ТОВ «Ровекс» протягом 2010-2012 рр. було неспроможним сформувати необхідні для функціонування та розвитку фінансові компетенції. Частка таких об'єктів у підгрупі середніх і малих підприємств була вищою – 41,7% (5 підприємств), що пов'язано, на наш погляд, з відсутністю кваліфікованих фінансових менеджерів на підприємствах цієї підгрупи. Функції з управління фінансовою діяльністю виконує або керівник, або бухгалтер малих підприємств, обізнаність яких із сучасними інструментами і методами фінансового менеджменту є в цілому низькою.

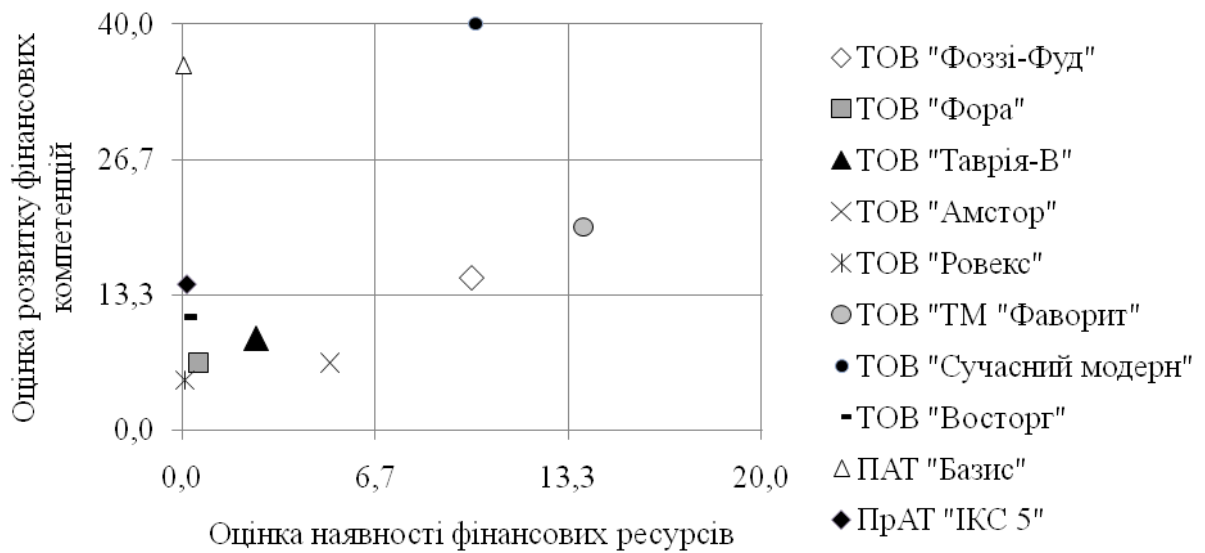
Найбільш потужний фінансовий потенціал за рівнем сформованих компетенцій протягом досліджуваного періоду мають

ТОВ «Амстор» (33,6 бали із 40 на кінець 2012 р.), ТОВ «Сучасний модерн» (36-40 балів у 2010-2011 рр. з поступовою втратою потужності до середнього рівня), ПАТ «Базис» (27-35 балів у 2010-2011 рр. з ослабленням фінансових компетенцій у 2012 р.). У підгрупі середніх і малих підприємств позитивними тенденціями характеризується фінансова діяльність ПАТ «Сіверське», яке забезпечило розвиток фінансових компетенцій протягом досліджуваного періоду із середнього до високого рівня. Крім того, достатньо потужними є компетентнісні фінансові можливості ПАТ «ГД «Хрещатик», яке отримало 29-34 бали у 2010-2011 рр. з деяким ослабленням позицій у 2012 р.

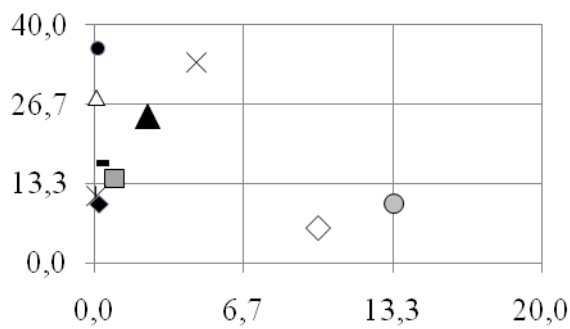
Вивчення отриманих результатів інтегральної бальної оцінки дозволяє звернути увагу на той факт, що динаміка рівня фінансових можливостей підприємств вибіркової сукупності визначається логічними тенденціями із поступовим посиленням/ослабленням позицій або стабільністю сформованих фінансових компетенцій. Відсутність стрибкоподібних різких змін у оцінках свідчить про об'єктивність розробленого науково-методичного підходу та адекватність обраного методу стандартизації показників для відображення дійсного стану фінансового управління на підприємствах роздрібно́ї торгівлі.

Отримані результати інтегральної бальної оцінки фінансового потенціалу дозволяють здійснити позиціонування підприємств вибіркової сукупності у матриці «наявність фінансових ресурсів – рівень розвитку фінансових компетенцій», що дозволяє здійснити орієнтовний вибір стратегічної фінансової позиції підприємства роздрібно́ї торгівлі з урахуванням внутрішніх фінансових сил і слабкостей.

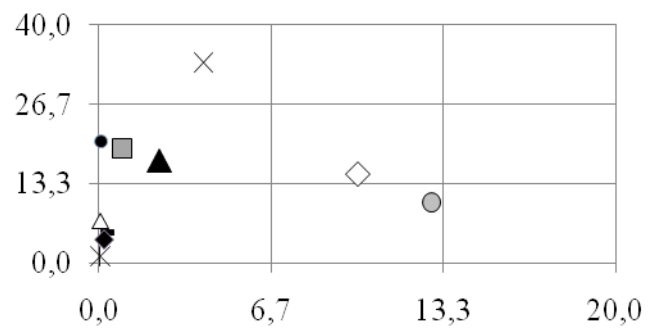
Результати такого позиціонування для досліджуваних об'єктів-торговельних мереж представлені на рис. 3.4 і в табл. Е.7-Е.9 додатку Е і свідчать, що на кінець досліджуваного періоду жодне з торговельних підприємств не сформувало потужний фінансовий потенціал, який є головною умовою для реалізації агресивних фінансових стратегій.



а) 2010 р.



б) 2011 р.



2012 р.

Рисунок 3.4 – Позичонування великих підприємств роздрібної торгівлі у матриці «наявність фінансових ресурсів – рівень розвитку фінансових компетенцій»

У підгрупі великих торговельних мереж стабільним рівнем фінансових можливостей характеризується діяльність лише ТОВ «Фоззі-Фуд» (у 2010-2012 рр.), яке позиціонується переважно як підприємство із середнім рівнем фінансового потенціалу. На кінець 2012 р. переважно середній фінансовий потенціал із пріоритетом фінансових компетенцій забезпечили також ТОВ «Фора», ТОВ «Таврія-В» і ТОВ «Сучасний модерн». З нашої точки зору, такі результати для сфери роздрібної торгівлі можна визнати задовільними, оскільки специфіка діяльності тут вимагає не акумулювання коштів у фінансових ресурсах, а прискорення їх обігу, починаючи здійсненням закупівель і закінчуючи реалізацією товарів і

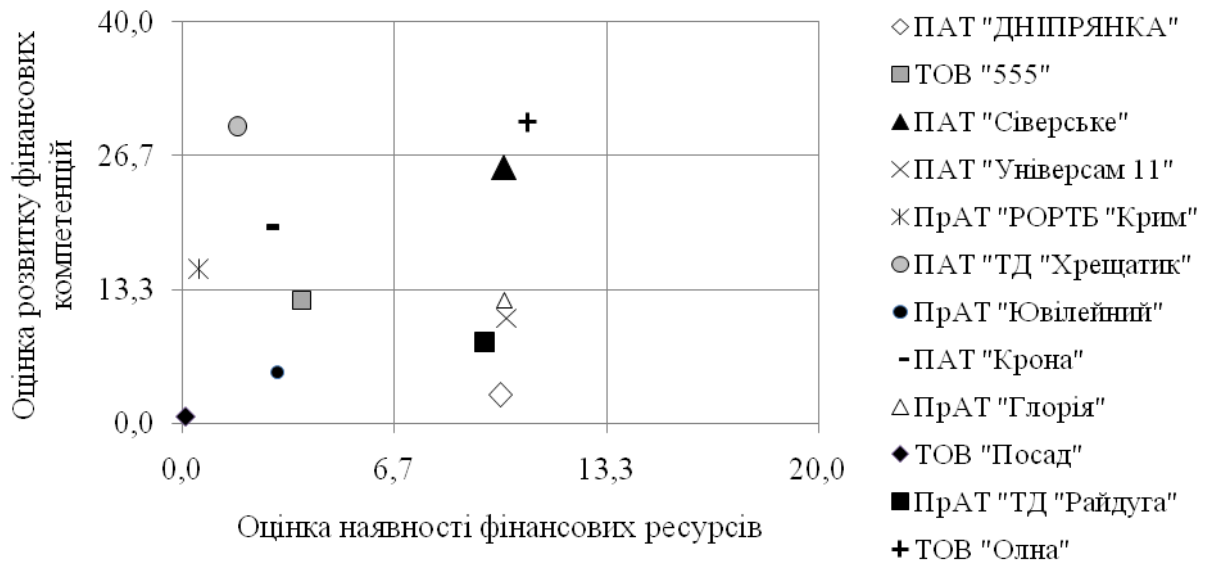
надходженням виручки. Саме тому наявність більш розвинених фінансових компетенцій тут свідчить про достатню гнучкість системи фінансового управління з позицій довгострокової перспективи.

Відносною стабільністю (але у негативному значенні) характеризуються позиції у сфері формування фінансового потенціалу ТОВ «Ровекс», ТОВ «Восторг», ПрАТ «ІКС 5», які за досліджуваній період виявилися неспроможними посилити фінансові компетенції і вийти на середній рівень фінансових можливостей. З точки зору стратегічної перспективи, тривале перебування у квадранті «слабкий фінансовий потенціал» суттєво обмежує можливості розвитку підприємств роздрібної торгівлі, оскільки підриває їх платоспроможність і надійність як фінансових партнерів.

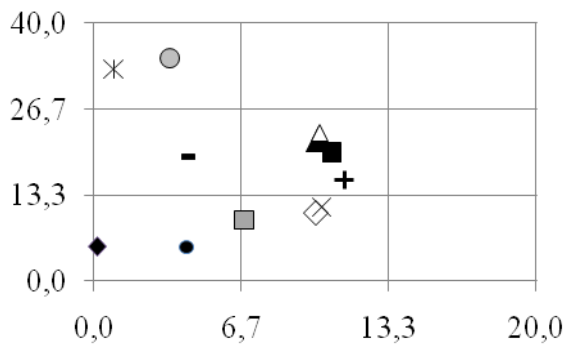
Мінливим станом з тенденцією до погіршення фінансових можливостей характеризується діяльність ТОВ «ТМ «Фаворит»», ПАТ «Базис», які через недостатню підтримку розвитку фінансових компетенцій виявилися неспроможними утриматися в зоні відповідно потужного та середнього рівня фінансового потенціалу.

У підгрупі середніх і малих підприємств (рис. 3.5, табл. Е.7-Е.9 додатку Е) майже всі досліджувані об'єкти зосереджені у квадрантах матриці (рис. 3.2), що характеризуються слабким або середнім рівнем фінансового потенціалу. Найгірші позиції мають ТОВ «555», ПрАТ «Ювілейний», ТОВ «Посад», які протягом 2010-2012 рр. не тільки не забезпечили формування фінансових ресурсів у достатньому обсязі для функціонування та розвитку, але і не здійснювали заходи із посилення фінансових компетенцій, відсутність яких у ключових сферах фінансової діяльності спричиняє підвищення фінансових ризиків і посилює невизначеність перспектив господарювання.

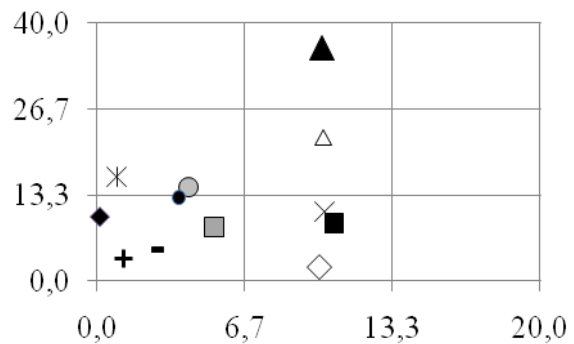
Нестійку та переважно слабку/середню фінансову позицію через мінливість рівня фінансових компетенцій займають товариства «Крона», «Глорія», «Райдуга» та «Олна». Відсутність цілеспрямованої фінансової стратегії тут також збільшує ризики фінансової діяльності і в перспективі зумовлює втрату довіри з боку кредиторів.



а) 2010 р.



б) 2011 р.



в) 2012 р.

Рисунок 3.5 – Позичування середніх і малих підприємств роздрібної торгівлі у матриці «наявність фінансових ресурсів – рівень розвитку фінансових компетенцій»

Досить сильні позиції, хоча й не на найвищому рівні, у цій підгрупі мають ПАТ «Сіверське», РОТРБ «Крим» і ТД «Хрещатик», які формують фінансовий потенціал переважно за рахунок потужних/середніх фінансових компетенцій. Такий рівень фінансових можливостей для середніх і малих підприємств дозволяє їм гнучкіше реагувати на зміни фінансового середовища та диверсифікувати джерела фінансування.

З метою оцінки відповідності між фактичною та рекомендованою (згідно із розробленим науково-методичним підходом) стратегічною фінансовою позицією, зумовленою рівнем

наявного фінансового потенціалу, нами визначено типи фінансової стратегії для вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі (табл. Е.7-Е.9 додатку Е).

Для встановлення типу фактичної фінансової стратегії, на наш погляд, доцільно керуватися рекомендаціями В. В. Ковальова та І.О. Бланка, відповідно до досліджень яких підприємства, що використовують власний і довгостроковий позиковий капітал тільки для фінансування необоротних активів, реалізують агресивну фінансову стратегію [16; 82]. Відповідно, якщо поточні активи фінансуються переважно за рахунок власних і довгострокових позикових коштів, то фінансова стратегія може бути визначена як консервативна. Для адаптивного (поміркованого, стабілізаційного) типу фінансової стратегії характерним є змішане фінансування поточних активів і консервативне фінансування необоротних активів. Незважаючи на те, що у першому розділі досліджуваної роботи нами було виділено також і захисний тип фінансової стратегії (рис. 1.5), розглядати відповідні варіанти фінансування, які означатимуть реалізацію такого типу стратегії, доцільно тільки в якості рекомендацій, а не для оцінки фактичного стану.

Отримані результати співставлення фактичного (з використанням коефіцієнту забезпеченості власним оборотним капіталом) та рекомендованого за матрицею 3.2 типу фінансової стратегії (табл. 3.4) свідчать, що переважна більшість підприємств роздрібної торгівлі дотримуються агресивних підходів у визначенні фінансових цілей і їх реалізації, не створивши для цього об'єктивних передумов.

Причому агресивний тип фінансової стратегії протягом 2010 - 2012 рр. не тільки не втратив свої позиції для досліджуваних підприємств, але навіть поширився. Якщо у 2010 р. 90% великих торговельних мереж і 58,3% середніх і малих підприємств дотримувалися таких принципів фінансування, то на кінець 2012 р. їх було вже відповідно 90% і 66,7%. Ситуацію б можна було вважати прийнятною, якщо б такий тип фінансової стратегії підтверджувався на науковій основі.

Таблиця 3.4 – Оцінка відповідності фактичної та рекомендованої фінансової стратегії підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

Тип фінансової стратегії Вид фінансової стратегії	Консервативний		Адаптивний (поміrkований)		Агресивний	
	ВП	СМП	ВП	СМП	ВП	СМП
2010						
фактична	0	2	1	2	9	7
рекомендована	3	5	3	6	2	1
2011						
фактична	0	2	1	4	9	6
рекомендована	3	2	7	10	0	0
2012						
фактична	0	0	1	4	9	8
рекомендована	4	5	6	6	0	1

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кпокр – коефіцієнт покриття.

Але ж згідно з результатами позиціонування за рівнем фінансового потенціалу майже жодне з досліджуваних підприємств (за винятком ПАТ «Сіверське») не може розраховувати на дієвість і успішність агресивних стратегій через недостатній рівень розвитку як ресурсної складової фінансового потенціалу, так і низький рівень фінансових компетенцій.

Адаптивного (поміrkованого) типу фінансової стратегії у підгрупі великих підприємств дотримувалося лише ТОВ «ТМ «Фаворит» (2010-2012 рр.). Причому передумови для реалізації такого підходу для підприємства були лише у 2010 р., коли високий рівень наявних фінансових ресурсів і середній рівень сформованих фінансових компетенцій дозволяв йому забезпечувати необхідне зростання обсягів діяльності за підтримки необхідного рівня фінансової стійкості. Разом з тим, у 2011-2012 рр. для ТОВ «ТМ «Фаворит» за прийняттого рівня наявних фінансових ресурсів стан фінансових компетенцій значно погіршився, що зумовило

переорієнтацію стратегічних фінансових цілей у напрямі збільшення власних фінансових ресурсів для активізації інвестування, передусім, у оборотні активи. Суттєве скорочення обсягів діяльності та їх товарного забезпечення протягом 2011-2012 рр. знизило рівень ділової активності підприємства, призвело до втрати внутрішніх джерел розвитку та не сприяло досягненню беззбитковості продажів. На фоні проблем операційної діяльності ТОВ «ТМ «Фаворит» доцільно було б дотримуватись консервативних принципів фінансування, що поступово б знизило ризики фінансової діяльності.

Якщо рівень розвитку фінансового потенціалу ТОВ «Сучасний модерн» у 2010 р. дозволяв йому реалізувати агресивний тип фінансової стратегії, то у 2012, знизивши рівень фінансових компетенцій до середнього через погіршення платоспроможності та уповільнення оборотності активів, підприємство не забезпечило дієвість фінансової системи. Використовуючи потужні внутрішні джерела розвитку ТОВ «Сучасний модерн» мало б не тільки розвивати технічний потенціал, але і нарощувати товарні ресурси для уникнення порушень операційного та фінансового циклів. Разом з тим, майже повне ігнорування необхідності підтримки мінімальних товарних запасів зумовило падіння обсягів діяльності з відповідним ослабленням фінансових позицій. За таких умов подальша реалізація агресивної фінансової стратегії неминуче призведе до поширення ситуацій фінансового ризику з імовірними негативними наслідками.

У підгрупі середніх і малих підприємств адаптивного типу фінансової стратегії дотримуються 16,7-33,3% об'єктів, причому для трьох з них («Універсам №11», ПрАТ «Глорія». ТД «Райдуга») протягом 2010-2012 рр. фактичний і рекомендований типи фінансової стратегії узгоджуються. Крім цих підприємств, поміркована (адаптивна) фінансова стратегія є рекомендованою для ПАТ «Дніпрянка», РОРТБ «Крим» та ТД «Хрещатик», але ж за фактичними вони реалізують агресивні підходи до фінансової діяльності, що, звичайно ж, збільшує імовірність виникнення ризикових ситуацій.

З огляду на слабкість сформованого фінансового потенціалу пріоритетною рекомендованою фінансовою стратегією для 41,7%

середніх і малих підприємств визначено консервативну. Фактично ж станом на кінець 2012 р. жодне з досліджуваних об'єктів не дотримується її принципів. За відсутності базових фінансових знань і низької компетентності фінансових менеджерів (або керівників і спеціалістів, які виконують ці функції) використання поточних зобов'язань (наприклад, на ПАТ «Дніпрянка», ТОВ «555», ПрАТ «Ювілейний») для покриття потреби у необоротних активах є неприпустимим. З метою активізації захисних механізмів такі підприємства вимагають здійснення фінансової реструктуризації з можливою зміною складу власників і розширенням зовнішнього фінансування за рахунок власних джерел (внутрішні джерела розвитку тут відсутні).

Хоча з точки зору урахування стану внутрішнього фінансового середовища розроблені рекомендації з обґрунтування фінансової стратегії є достатньо виваженими, разом з тим її формування не може бути повним без належної уваги до стану зовнішніх фінансових ринків. Зважаючи на результати дослідження грошового, валютного, облікового ринків і ринку капіталів у другому розділі монографії (табл. 2.3), на наш погляд, ситуація у зовнішньому фінансовому середовищі на Україні (всі досліджувані підприємства працюють виключно на національному ринку) має бути визначена як «нестабільна».

Дійсно, для підприємців у сфері роздрібно́ї торгівлі події на визначених фінансових ринках є більшою мірою непередбаченими та слабо прогнозованими. Навіть розуміючи, наприклад, ризики валютного ринку, важко прогнозувати коливання попиту та пропозиції на ньому через дію непрозорих механізмів впливу на нього з боку держави. Висока залежність вітчизняної фінансової системи від зовнішніх фінансових інтервенцій робить уразливими як ринок короткострокових банківських кредитів, так і ринок капіталів, що впливає на слабо прогнозованість змін процентних ставок. Нерозвиненість вексельного обігу у сфері роздрібно́ї торгівлі також не сприяє посиленню звичності подій на цьому сегменті фінансового ринку. Крім того, на теперішній час наслідки світової фінансової кризи 2008-2009 рр. відчуваються не тільки в Україні, але і більшості

європейських країн, що робить ситуацію у зовнішньому середовищі слабо керованою.

Спираючись на сформульовану вище авторську позицію, для визначення стратегічної фінансової позиції досліджуваної сукупності підприємств роздрібної торгівлі будемо орієнтуватися на їх позиціонування у матриці 3.3 у квадрантах з нестабільним зовнішнім середовищем.

Результати такого позиціонування наведені в табл. 3.5 і свідчать, що в цілому для переважної більшості підприємств (до 60%) протягом 2010-2012 рр. пріоритетним типом фінансової стратегії має бути консервативна із захисним характером заходів. Ураховуючи низький рівень фінансових ресурсів і відсутність потужних фінансових компетенцій, зусилля менеджерів тут мають бути спрямовані на реструктуризацію активів з метою вивільнення коштів, що реально не обслуговують операційний процес, і відновлення або посилення платоспроможності. Для більш ґрунтовного вибору заходів необхідно дослідження фінансового потенціалу пов'язати із стадією життєвого циклу підприємств, оскільки, як було доведено у першому розділі монографії, консервативний і захисний тип фінансової стратегії мають свої особливості на різних етапах розвитку.

Такі ж зауваження стосуються і підприємств, для яких пріоритетною зоною визначено консервативні/адаптивні (помірковані) стратегії (18,2% сукупності). Наскільки підприємства спроможні забезпечити максимізацію прибутків і зростання вартості, необхідні для їх гармонізації із темпами розвитку зовнішнього середовища на стадії зрілості, зумовлюється, в першу чергами, загальними цілями розвитку. Вичікувальні (обережні) дії з метою утримання досягнутих позицій на споживчому ринку потребують відповідної фінансової підтримки з орієнтацією на нарощення власного капіталу. І, навпаки, якщо планами розвитку передбачено реалізацію нових стратегічних можливостей, то фінансова підтримка буде передбачати більш ризиковані варіанти фінансування та інвестування.

Таблиця 3.5 – Оцінка стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібної торгівлі з урахуванням стану внутрішнього та зовнішнього середовища

Група	з/п	2010		2011		2012	
		ОФП	СФПв/з	ОФП	СФПв/з	ОФП	СФПв/з
ВП	1	СФП	Адапт	ПСЛГРФП	Конс/ Зах	СФП	Адапт
	2	СлФП	Конс/Зах	ПСГКФП	Конс/ Адапт	ПСГКФП	Конс/ Адапт
	3	СлФП	Конс/Зах	ПСГКФП	Конс/ Адапт	ПСГКФП	Адапт
	4	СлФП	Конс/Зах	СГКФП	Адапт	СГКФП	Адапт
	5	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах
	6	ПГРФП	Агр/Адапт	СГРФП	Конс/Адапт	ПСЛГРФП	Конс/Зах
	7	ПГКФП	Агр/Адапт	СГКФП	Адапт	ПСГКФП	Конс/ Адапт
	8	СлФП	Конс/Зах	ПСГКФП	Конс/Адапт	СлФП	Конс/Зах
	9	СГКФП	Адапт	СГКФП	Адапт	СлФП	Конс/Зах
	10	ПСГКФП	Конс/Адапт	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах
СМП	11	ПСЛГРФП	Конс/Зах	ПСЛГРФП	Конс/Зах	ПСЛГРФП	Конс/Зах
	12	СлФП	Конс/Зах	ПСЛГРФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах
	13	СФП	Адапт	СФП	Адапт	ПГКФП	Агр/Адапт
	14	ПСЛГРФП	Конс/Зах	ПСЛГРФП	Конс/Зах	ПСЛГРФП	Конс/Зах
	15	ПСГКФП	Конс/Адапт	СГКФП	Адапт	ПСГКФП	Конс/ Адапт
	16	СГКФП	Адапт	СГКФП	Адапт	ПСГКФП	Конс/ Адапт
	17	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах
	18	ПСГКФП	Адапт	ПСГКФП	Конс/ Адапт	СлФП	Конс/Зах
	19	ПСЛГРФП	Конс/Зах	СФП	Адапт	СФП	Адапт
	20	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах	СлФП	Конс/Зах
	21	ПСЛГРФП	Конс/Зах	СФП	Адапт	ПСЛГРФП	Конс/Зах
	22	ПГКФП	Агр/Адапт	СФП	Адапт	СлФП	Конс/Зах

Примітка: ОФП – загальна оцінка фінансового потенціалу; СФПв/з – стратегічна фінансова позиція з урахуванням стану внутрішнього та зовнішнього середовища; СлФП – слабкий фінансовий потенціал; ПСЛГРФП – переважно слабкий фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових ресурсів; ПСГКФП – переважно середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; СФП – середній фінансовий потенціал; СГКФП – середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; Конс/Зах – пріоритетна зона консервативних і захисних фінансових стратегій; Конс/Адапт - пріоритетна зона консервативних/адаптивних фінансових стратегій; Адапт – пріоритетна зона адаптивних фінансових стратегій; Агр/Адапт - пріоритетна зона агресивних/адаптивних фінансових стратегій.

Таким чином, розроблений науково-методичний підхід до оцінки стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібною торгівлі дозволяє комплексно вирішити завдання вибору пріоритетів у обсягах і джерелах залучення капіталу, забезпечуючи при цьому релевантність стану фінансового потенціалу темпам змін у зовнішньому фінансовому середовищі. Ураховуючи необхідність корегування такої стратегічної фінансової позиції на стадію життєвого циклу підприємств із виходом на цільові індикатори реалізації фінансової стратегії, наступний розділ дослідження буде присвячений розробці ключових положень інтегрованого підходу, що має поєднати визначені умови формування фінансової стратегії.

3.3. Інтегрований підхід до формування фінансової стратегії підприємств роздрібною торгівлі з використанням системи цільових індикаторів

Формування фінансової стратегії є складним процесом, що вимагає здійснення певної послідовності дій. Як свідчать результати попереднього дослідження, такі дії здебільшого мають комплексний характер, стосуються різноманітних аспектів фінансової, операційної та інвестиційної діяльності та передбачають узгодження на різних рівнях. З метою дотримання принципу узгодженості фінансової стратегії із загальною стратегією розвитку підприємства, стадією його життєвого циклу, темпами розвитку зовнішнього фінансового середовища, станом і перспективами нарощення фінансового потенціалу нами пропонується застосовувати інтегрований підхід до формування фінансової стратегії підприємств роздрібною торгівлі. Зміст такого підходу описується наступними положеннями:

1. Фінансова стратегія має бути цілісним генеральним планом фінансової діяльності підприємства, що дозволяє інтегрувати фінансові цілі у визначені пріоритети розвитку підприємства роздрібною торгівлі.

2. Рівень фінансового потенціалу та умови зовнішнього фінансового середовища є першочерговими під час обґрунтування

типу фінансової стратегії. Тому врахування особливостей стратегічного цілевстановлення на певній стадії життєвого циклу підприємства роздрібної торгівлі має бути узгоджено із наявними та перспективними фінансовими можливостями.

3. Розробка ключових індикаторів фінансової стратегії має підлеглий характер щодо скорегованої на стадію життєвого циклу стратегічну фінансову позицію підприємств. Тому система таких індикаторів повинна враховувати інтеграційні зв'язки між фінансовим потенціалом, фінансовим середовищем і особливостями проходження підприємством того чи іншого етапу розвитку.

4. Засоби досягнення ключових індикаторів фінансової стратегії мають узгоджуватись із її цілями та обиратися згідно з принципом ефективності, а не тільки результативності.

Грунтуючись на зазначених положеннях, нами розроблено модель інтегрованого підходу до формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі, що поєднує в єдиний циклічний процес послідовність дій із розробки стратегії та базується на використанні системи цільових між факторних індикаторів фінансової стратегії (рис. 3.6).

У зв'язку з тим, що завдання перших трьох етапів розробленого підходу були вирішені у попередніх розділах монографії, під час подальших досліджень зосередимо увагу на інтеграції рекомендованої стратегічної фінансової позиції у систему управління розвитком підприємств роздрібної торгівлі, важливим елементом якої є життєвий цикл.

Залежність вибору типу фінансової стратегії від стадії життєвого циклу підприємства зумовлює доцільність ідентифікації такої стадії з використанням спеціальних методів і процедур. В сучасній економічній літературі таке завдання вирішується, як правило, за допомогою порівняння показників ефективності [124; 142], динаміки показників [16; 84; 136] або обсягів витрат [16; 124], які характеризують різні аспекти розвитку підприємств.

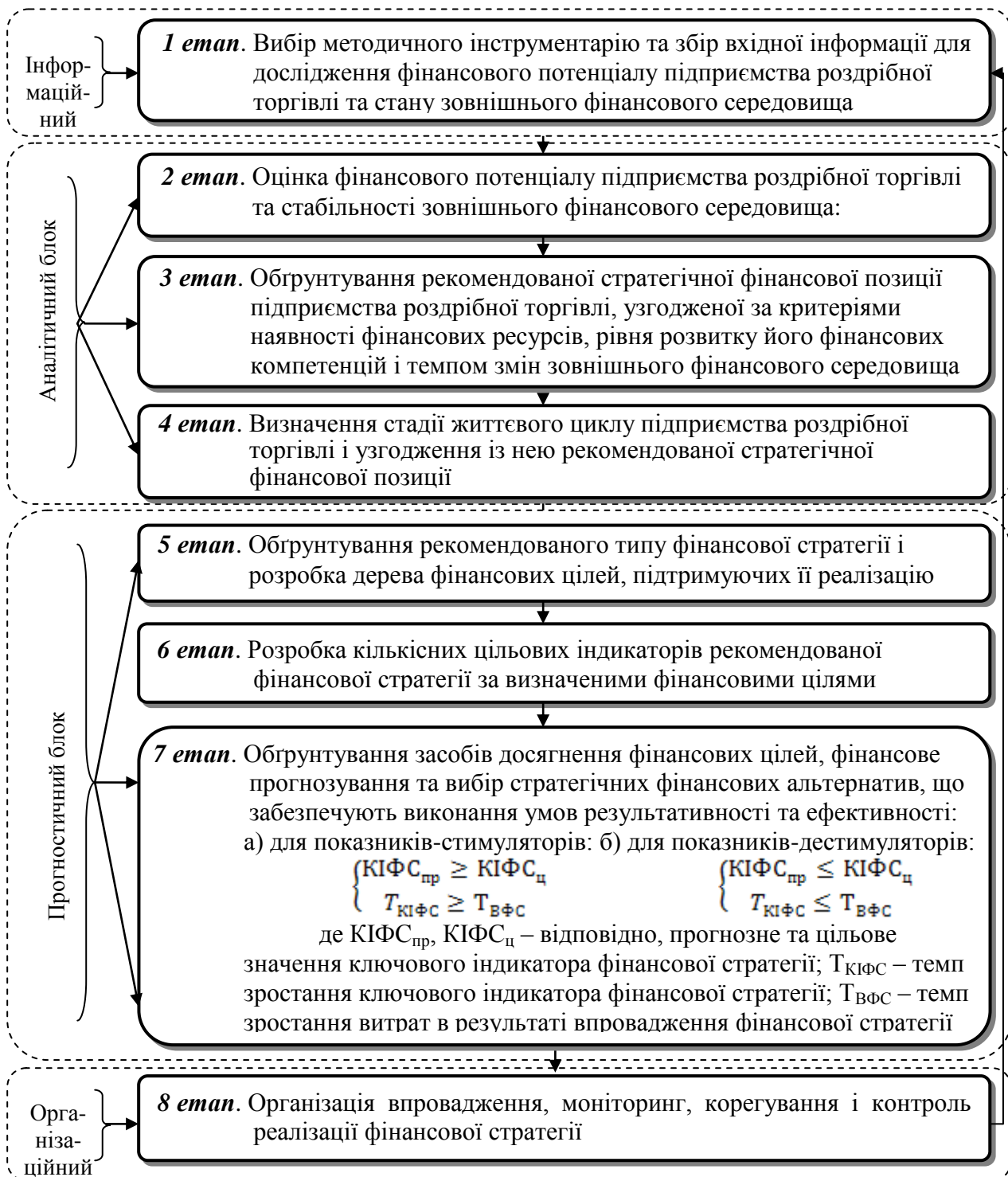


Рисунок 3.6 – Модель інтегрованого підходу до формування фінансової стратегії підприємств роздрібно торгівлі з використанням системи цільових індикаторів

Особливості та завдання даного дослідження зумовлюють той факт, що найбільш релевантним підходом для ідентифікації етапу

життєвого циклу підприємств роздрібної торгівлі є пропозиції Ков'ях Т.В., якою обґрунтовано систему ключових індикаторів визначення стадій розвитку підприємств і розроблено систему співвідношень між ними для кожної стадії [84].

Ґрунтуючись на рекомендаціях, сформульованих у роботі [84], визначимо особливості розвитку та стадію життєвого циклу підприємств роздрібної торгівлі вибіркової сукупності – ТОВ «Сучасний модерн» (група великих торговельних мереж) і ТОВ «ОЛНА» (група середніх і малих підприємств). Такий вибір зумовлений тим, що підприємства мають різний рівень фінансового потенціалу як за наявністю фінансових ресурсів, так і за розвитком фінансових компетенцій. Відповідно, за результатами досліджень у попередньому розділі, для них було рекомендовані різні фінансові стратегії – консервативно-адаптивний для ТОВ «Сучасний модерн» і консервативно-захисний для ТОВ «ОЛНА».

Вихідна інформація щодо визначення стадії життєвого циклу обраних підприємств за системою ключових індикаторів рівня розвитку, що складається з показників обсягу товарообороту, чистого прибутку, інвестицій, частки ринку і чисельності персоналу, за період 2010-2012 рр. наведена в додатку Ж, а результати розрахунків і співставлень наведені в таблиці 3.6.

Отримані дані свідчать, що станом на початок 2013 р. ТОВ «Сучасний модерн» перебуває на стадії оновлення (з елементами занепаду), оскільки показники операційної діяльності за останній рік суттєво скорочуються на фоні зростання інвестиційних витрат. Але така ситуація має місце лише протягом останнього року, до 2012 р. підприємство стабільно забезпечувало щорічне зростання обсягів як операційної, так і інвестиційної діяльності, що давало підстави для ідентифікації його стадії життєвого циклу як «зрілість (з елементами занепаду)». Ураховуючи, що інвестиції, які спричинили відтік коштів у 2012 р., пов'язані на ТОВ «Сучасний модерн» із розширенням мережі за рахунок будівництва нового супермаркету, на наш погляд, більш доцільною буде реалізація адаптивної (поміркованої) фінансової стратегії, хоча й з елементами захисного типу.

Таблиця 3.6 – Ідентифікація стадії життєвого циклу підприємств роздрібної торгівлі з метою обґрунтування типу фінансової стратегії

№ /п	Показник	СУАП ТОВ «Сучасний модерн»				ТОВ «ОЛНА»			
		Зміни за 2010-2011 рр.		Зміни за 2011-2012 рр.		Зміни за 2010-2011 рр.		Зміни за 2011-2012 рр.	
		абсолютні	характер змін	абсолютні	характер змін	абсолютні	характер змін	абсолютні	характер змін
1	Обсяг товарообороту, тис. грн.	45976,0	↑	73281,0	↓	-338,0	↓	-848,0	↓
2	Чистий прибуток, тис. грн.	616,0	↑	-422,0	↓	360,0	↑	-191,0	↓
3	Інвестиції, тис. грн.	21569,0	↑	11148,0	↑	31,0	↑	141,0	↑
4	Частка ринку, %	-0,081	↓	-0,464	↓	0,0	const	0,0	const
5	Чисельність персоналу, осіб	12,0	↑	-85,0	↓	-3,0	↓	2,0	↑
6	Стадія життєвого циклу	Зрілість (з елементами занепаду)				Занепад			

Примітка: ↑ - збільшення показника в динаміці; ↓ - зменшення показника в динаміці; const – відсутність помітної динаміки у значеннях показника.

Особливістю фінансового потенціалу підприємства у даному випадку є повна відмова від банківського кредитування, переважання у структурі капіталу власних коштів і часткове використання довгострокових фінансових інструментів у вигляді облігацій. Від’ємна величина власного оборотного капіталу тут зумовлена, на відміну від більшості досліджуваних у підрозділі 2 об’єктів, не нарощенням обсягів комерційного кредитування, а суттєвим скороченням оборотних активів, особливо в частині запасів. Вивільнення товарно-матеріальних ресурсів для забезпечення зростаючих інвестиційних потреб призвело до значного погіршення фінансового стану і зумовило низькі оцінки компетенцій фінансових менеджерів. Саме тому реалізація елементів фінансової стратегії захисного типу, на наш погляд, дозволить призупинити скорочення товарних запасів, яке з позицій загальної стратегії розвитку

підприємства вже є неприпустимим.

Розвиток ТОВ «ОЛНА» має більшою мірою регресійний характер за показниками операційної діяльності. У сфері інвестування відбувається певна активізація, але розміри інвестицій 2010-2012 рр. були настільки незначними (0,05-3% до товарообороту), що так і не забезпечили посилення ринкового потенціалу. Перебування підприємства на стадії занепаду тут є досить нетривалим, тому вчасне підключення стабілізаційних механізмів за допомогою захисної фінансової стратегії дозволить створити передумови для активізувати продажі та підвищити прибутковість.

Ураховуючи результати проведеного узгодження рекомендованого типу фінансової стратегії із стадіями життєвого циклу підприємств, можна сформулювати для них стратегічні фінансові цілі, які будуть відповідати обраним пріоритетом розвитку. Теоретичним підґрунтям такого цілевстановлення є рекомендації, надані в п. 1.2.

Загальною стратегією ТОВ «Сучасний модерн» (рис. 3.7) є стратегія оновлення з підтримкою життєздатності ключових напрямів бізнесу (діючих трьох супермаркетів у м. Харкові). Адаптивна фінансова стратегія із елементами захисного типу за таких умов має бути спрямована на збереження вартості підприємства та відновлення його платоспроможності (через відсутність власного оборотного капіталу).

Визначені головні цілі мають виключно фінансовий характер, проте наступний рівень цілевстановлення передбачає їх операціоналізацію. Це пов'язано з тим, що створення вартості на підприємстві є наслідком ефективної операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Якщо в якійсь сфері відбувається руйнування вартості, то в іншій має бути забезпечена компенсація негативних тенденцій. Ураховуючи, що зменшення величини вартості ТОВ «Сучасний модерн» за показниками економічної доданої вартості та точки стратегічного руйнування вартості відбувається через скорочення обсягів операційної діяльності, то саме розширення обсягів товарообороту із збільшенням його товарно-матеріального забезпечення мають бути прийняті як підтримуючі цілі.

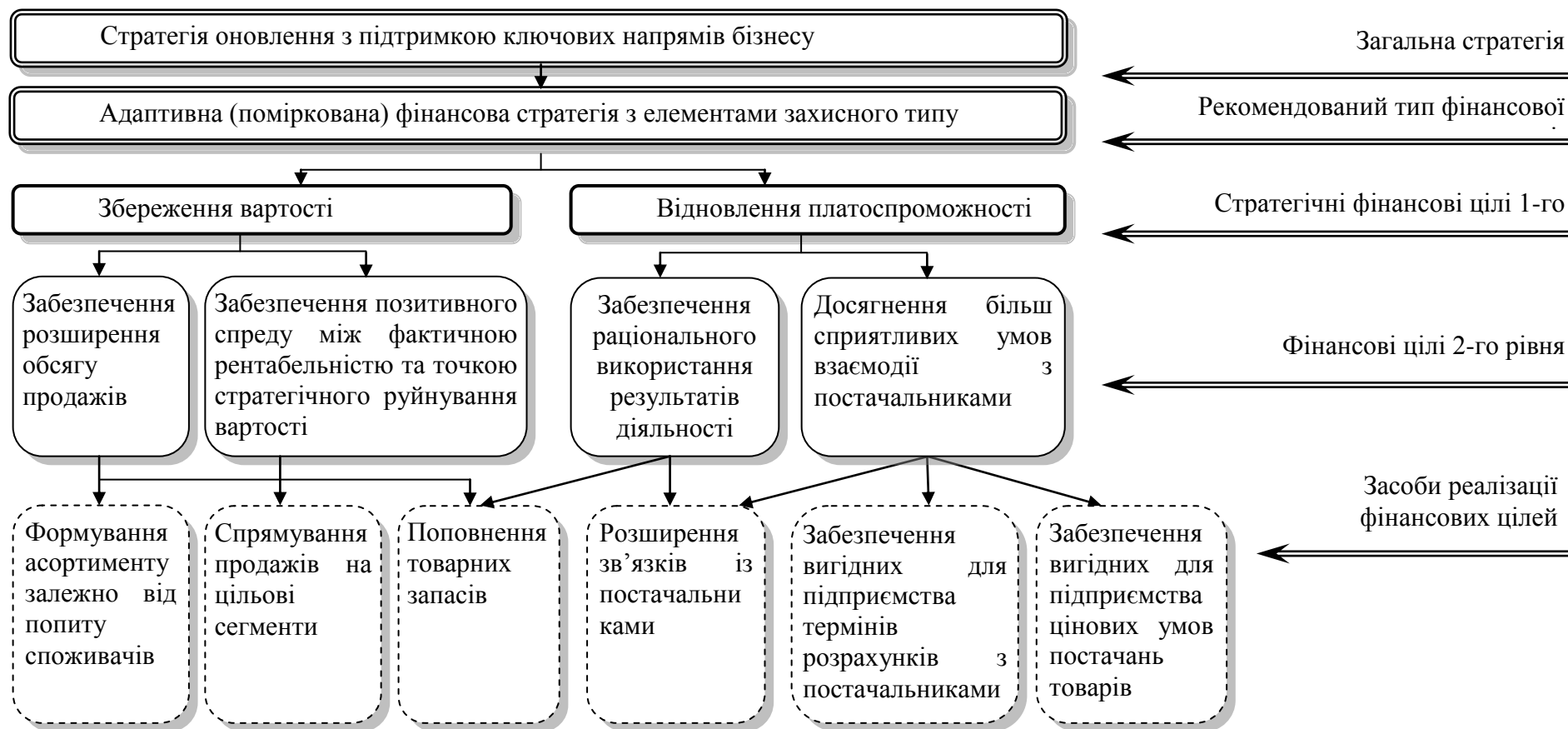


Рисунок 3.7 – Дерево фінансових цілей за умов реалізації ТОВ «Сучасний модерн» адаптивної фінансової стратегії із елементами захисного типу

Забезпечення стратегічної мети відновлення платоспроможності вимагає більш активної співпраці з постачальниками з метою формування таких закупівельних умов, що дозволять забезпечити потребу у залученні фінансових ресурсів для поповнення товарних запасів підприємства.

Для ТОВ «ОЛНА» пріоритети діяльності мають забезпечити досягнення беззбитковості операційної діяльності з поступовим оновленням концепції його розвитку (рис. 3.8). Така загальна стратегічна мета вимагає реалізації захисної фінансової стратегії, основними напрямками якої мають бути забезпечення зростання доходності та посилення фінансової стійкості. Протягом останніх років підприємство отримує збитки саме внаслідок операційної діяльності, реалізуючи товари, що мають, по-перше, низьку доходність, по-друге, користуються меншим попитом (відбувається уповільнення оборотності запасів з 5,54 оборотів у 2010 р. до 4 оборотів у 2012 р.). Скорочення обсягів товарообороту на підприємстві відбувається прискореними темпами відносно скорочення операційних витрат, тому одним з напрямів захисної стратегії має бути мінімізація витрат, пов'язаних із утриманням технічних і просторових ресурсів. Для підвищення рівня фінансової стійкості підприємству доцільно збільшити обсяги фінансування оборотних активів за рахунок власного капіталу, що також може бути забезпечено за рахунок виходу із зони збиткової операційної діяльності.

Визначені стратегічні фінансові цілі, відповідно до рекомендацій, узагальнених на рис. 1.4. і 1.5, вимагають обґрунтування кількісних ключових індикаторів фінансової стратегії, які в узагальненому вигляді для досліджуваних підприємств наведені в табл. 3.7-3.8.

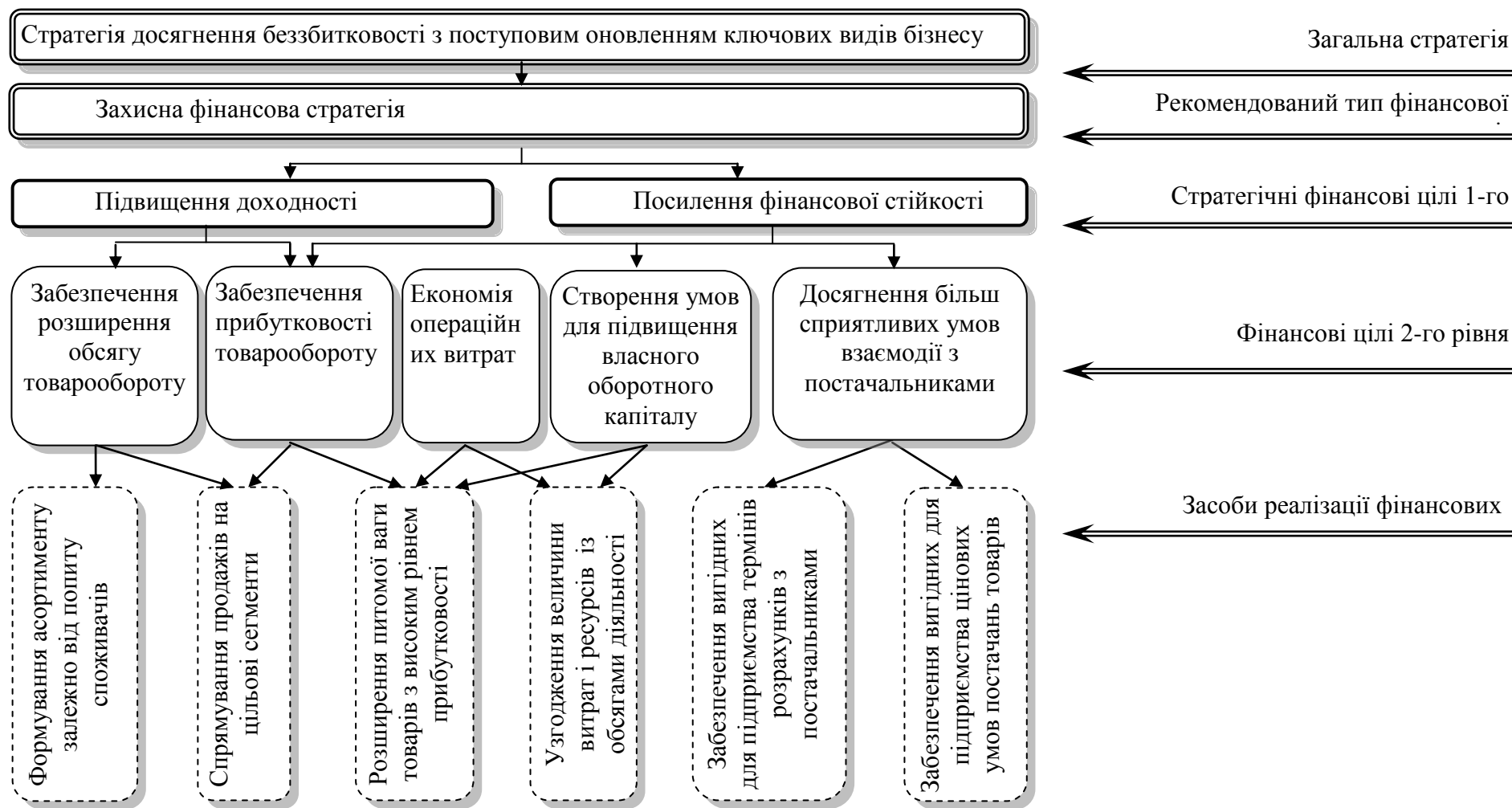


Рис 3.8 – Дерево фінансових цілей за умов реалізації ТОВ «ОЛНА» захисної фінансової стратегії

Таблиця 3.7 – Ключові індикатори рекомендованої фінансової стратегії для ТОВ «Сучасний модерн»

№ з/п	СУАП ТОВ «Сучасний модерн»		
	Стратегічні фінансові цілі	Ключовий індикатор	Значення або характер змін
1	Збереження вартості	позитивне значення чистого операційного грошового потоку;	> 0
		коефіцієнт стратегічної ефективності;	≥ 0,1*
		спред фактичної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості	> 0
2	Відновлення платоспроможності	величина власного оборотного капіталу	> 0

Примітка: * цільовий коефіцієнт стратегічної ефективності визначено на рівні 2012 р..

Таблиця 3.8 – Ключові індикатори рекомендованої фінансової стратегії для ТОВ «ОЛНА»

№ з/п	ТОВ «ОЛНА».		
	Стратегічні фінансові цілі	Ключовий індикатор	Значення
1	Підвищення доходності	чистий грошовий потік від операційної діяльності;	> 0
		рентабельність інвестованого капіталу;	> 0
		рівень витрат	≤ 60%*
2	Посилення фінансової стійкості	величина власного оборотного капіталу;	> 0
		економічна додана вартість	> 0
		темп стійкого зростання	> 0

Примітка: * цільовий рівень витрат визначено з урахуванням кращого значення показника за попередні періоди.

Наступний етап формування фінансової стратегії з використанням інтегрованого підходу (рис. 3.6) передбачає фінансове прогнозування та забезпечення виконання умов дієвості розроблених

стратегічних планів. Прогнозні розрахунки для досліджуваних підприємств (табл. Ж.2-Ж.7 додатку Ж) здійснено за трьома сценаріями: базовим (зростання обсягів товарообороту на 5% із відповідним ресурсним забезпеченням), оптимістичним (приріст обсягів товарообороту на 10%) і песимістичним (утримання обсягів діяльності на досягнутому у 2012 р. рівні – темп приросту 1%), а їх узагальнені результати наведені в табл. 3.9-3.10.

Таблиця 3.9 – Цільові та прогнозні ключові індикатори фінансової стратегії ТОВ «Сучасний модерн»

Ключовий індикатор фінансової стратегії	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Прогнозні значення				
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	19095	266,2	2721,4	-4024,0
Коефіцієнт стратегічної ефективності	0,098	0,086	0,139	0,052
Спред операційної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості	-2,19	0,76	2,47	-266,8
Власний оборотний капітал	-17193	2002,2	2389,2	3778,6
Порівняння цільового та прогнозного рівня (+/-)*				
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	> 0	+	+	-
Коефіцієнт стратегічної ефективності	≥ 0,1	-	+	-
Спред операційної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості	> 0	+	+	-
Власний оборотний капітал	> 0	+	+	+

Примітка: * + - прогнозний рівень індикатора відповідає цільовому;
 - - прогнозний рівень індикатора не відповідає цільовому.

Як свідчать результати розрахунків, досягнення цілей фінансової стратегії ТОВ «Сучасний модерн» у повній мірі забезпечує реалізація оптимістичного сценарію розвитку.

Таблиця 3.10 – Цільові та прогнозні ключові індикатори фінансової стратегії ТОВ «ОЛНА»

Ключовий індикатор фінансової стратегії	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Прогнозні значення				
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	246,0	844,9	1128,7	546,9
Рентабельність інвестованого капіталу	-6,3	7,0	13,6	5,0
Рівень операційних витрат	72,3	60,0	54,0	60,0
Власний оборотний капітал	-346,0	36,2	400,8	138,4
Економічна додана вартість	-743,1	-237,3	8,8	-324,3
Темп стійкого зростання	-	2,42	2,46	2,35
Порівняння цільового та прогнозного рівня (+/-)*				
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	> 0	+	+	+
Рентабельність інвестованого капіталу	> 0	+	+	+
Рівень операційних витрат	≤ 60%*	+	+	+
Власний оборотний капітал	> 0	+	+	+
Економічна додана вартість	> 0	-	+	-
Темп стійкого зростання	> 0	+	+	+

Примітка: * + - прогнозний рівень індикатора відповідає цільовому; - - прогнозний рівень індикатора не відповідає цільовому.

Розширення обсягів продажів на 10% і більше з одночасним посиленням товарного потенціалу, зберігаючи при цьому досягнутий у попередніх періодах рівень ділової активності, дозволить вивільнити власний капітал для фінансування оборотних активів, забезпечити зростання грошового потоку від операційної діяльності, збільшити економічну додану вартість і рівень стратегічної ефективності, а також забезпечити перевищення прогнозної операційної рентабельності над її рівнем, що відповідає точці стратегічного руйнування вартості. Отже, з позиції результативності всі прогнозні ключові індикатори за оптимістичним сценаріями

відповідають сформульованій вимозі (рис. 3.5): $KIFC_{np} \geq KIFC_{ц}$.

Для ТОВ «ОЛНА» результативність реалізації рекомендованої фінансової стратегії консервативно-захисного типу (табл. 3.10) буде забезпечена також за оптимістичним сценарієм, що передбачає розширення обсягів продажів на 10%, скорочення операційних витрат до рівня 2009-2010 рр. (54% до чистого доходу) із відмовою від збільшення банківського кредитування та спрямуванням чистого прибутку на реінвестиції у оборотні та необоротні активи. Відмова від нарощення майнового потенціалу та концентрація зусиль на операційній ефективності дозволить підприємству сформувати власний оборотний капітал та забезпечити створення економічної доданої вартості з урахуванням альтернативних витрат капіталу.

Разом з тим, виконання умов результативності можливе тільки за суттєвого підвищення обсягів діяльності (10% і більше), оскільки розрахунки за базовим і песимістичним варіантами не дозволяють сподіватися на створення позитивного потоку економічної доданої вартості. Така ситуація зумовлена дією ефекту масштабу, коли за рахунок більших обсягів діяльності забезпечується економія питомих операційних витрат, а, відповідно, і створюються більш сприятливі умови для зростання прибутку та рентабельності інвестованого капіталу. Саме негативний спред між рентабельністю та середньозваженою вартістю капіталу є причиною від'ємних значень економічної доданої вартості за базовим і песимістичним сценаріями, хоча за її абсолютним значенням сценарні розрахунки забезпечують позитивну динаміку показника порівняно із ситуацією 2012 р.

За критерієм ефективності темпи зростання ключових фінансових індикаторів мають випереджати темпи зростання витрат, пов'язаних із впровадженням рекомендованої фінансової стратегії. До складу таких витрат відносяться операційні витрати, зумовлені розширенням обсягів діяльності підприємства в прогностичному періоді, та інвестиційні витрати, пов'язані із розширенням товарного потенціалу ТОВ «Сучасний модерн» і ТОВ «ОЛНА».

Перевірка розроблених стратегічних варіантів реалізації фінансової стратегії за критерієм ефективності (табл. 3.11-3.12)

свідчить, що для ТОВ «Сучасний модерн» оптимістичний сценарій більшою мірою відповідає сформульованим вимогам і може бути прийнятий до впровадження і його подальшим опрацюванням на операційному рівні.

Таблиця 3.11 Виконання вимоги ефективності рекомендованої фінансової стратегії ТОВ «Сучасний модерн»

Темпи зростання ключових індикаторів фінансової стратегії	Базовий сценарій	Оптимістичний сценарій
Чистий грошовий потік від операційної діяльності (ЧГПоп)	1,4	14,3
Коефіцієнт стратегічної ефективності	88,2	141,8
Спред операційної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості	>100%	>100%
Власний оборотний капітал	>100%	>100%
Витрати, пов'язані із реалізацією фінансової стратегії	86,5	88,6
Дотримання вимоги ефективності	$T_{КІФС} \geq T_{ВФС}$ (за винятком ЧГПоп)	$T_{КІФС} \geq T_{ВФС}$ (за винятком ЧГПоп)

Для ТОВ «ОЛНА» всі три розроблені сценарії забезпечують виконання умови ефективності розробленої фінансової стратегії, оскільки навіть від'ємна величина економічної вартості скорочується, порівняно із фактичним станом на кінець 2012 р. Такі результати з позиції довгострокової перспективи означають, що за відсутності дієвих механізмів активізації продажів на підприємстві (через наявність довгострокових укладених контрактів, існуючі бар'єри співпраці з новими постачальниками тощо) і базовий, і песимістичний варіанти можуть бути прийняті до реалізації, але за умов обов'язкового моніторингу ключових індикаторів створення вартості та забезпечення своєчасного реагування на можливі зміни в ході операціоналізації стратегії.

Таблиця 3.12 –Виконання вимоги ефективності рекомендованої фінансової стратегії ТОВ «ОЛНА»

Темпи зростання ключових індикаторів фінансової стратегії	Базовий Сценарій	Оптимістичний сценарій	Песимістичний сценарій
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	343,5	458,8	222,3
Рентабельність інвестованого капіталу	>100%	>100%	>100%
Рівень операційних витрат*	83,0	74,7	83,0
Власний оборотний капітал	>100%	>100%	>100%
Економічна додана вартість	>100%	>100%	>100%
Темп стійкого зростання	>100%	>100%	>100%
Витрати, пов'язані із реалізацією фінансової стратегії	85,0	96,0	97,7
Дотримання вимоги ефективності	$T_{КІФС} \geq T_{ВФС}$	$T_{КІФС} \geq T_{ВФС}$	$T_{КІФС} \geq T_{ВФС}$

Примітка: * показник-дестимулятор, для якого ефективно співвідношення $T_{КІФС} \leq T_{ВФС}$.

Таким чином, апробація розробленого інтегрованого підходу до формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі дозволяє визначити, що дійсно послідовне урахування численних факторів внутрішнього та зовнішнього фінансового середовища підприємства, їх узгодження із пріоритетами та стадією його розвитку, забезпечення міжфакторних зв'язків через систему ключових стратегічних індикаторів дозволяє розробити об'єктивну систему стратегічних фінансових цілей і засобів і забезпечити результативність і ефективність їх реалізації.

ВИСНОВКИ

У монографії наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукового завдання, що виявляється в обґрунтуванні теоретичних засад і розробці науково-методичного інструментарію формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі. Результати проведеного дослідження дозволяють зробити наступні висновки.

1. Вивчення існуючих підходів до дефініції фінансової стратегії підприємств дозволило обґрунтувати її сутнісні характеристики та сформулювати авторське бачення її змісту як орієнтованої на довгострокову перспективу системи цілей і заходів, пов'язаних із формуванням і використанням фінансових ресурсів і спрямованих на успішний розвиток підприємства в межах сформованої загальної стратегії, на основі врахування та адекватного реагування на зміни у зовнішньому середовищі підприємства. Доведено, що формування фінансової стратегії охоплює два ключові напрями (фінансування та інвестування), для кожного з яких розроблено систему об'єктів (фінансові ресурси, процеси їх залучення/використання, фінансові відносини та ризики) і цілей (розширення фінансування, мінімізація фінансових ризиків, підвищення рентабельності інвестицій, інвестиційної привабливості тощо), що формують комплексне уявлення про сфери прийняття стратегічних рішень у фінансовій діяльності.

2. Дослідження особливостей розвитку підприємств роздрібної торгівлі на стадіях становлення, зростання, зрілості та занепаду/оновлення дозволило узагальнити та систематизувати ключові характеристики фінансової стратегії, до яких віднесено тип (консервативна, агресивна, адаптивна/поміркована, захисна); ключові аспекти формування; тип стратегії фінансування; тип інвестиційної стратегії; пріоритети в управлінні витратами; пріоритети дивідендної політики. Врахування виділених характеристик та їх особливостей на різних стадіях життєвого циклу підприємств роздрібної торгівлі формує системне бачення кола проблем і завдань у сфері залучення та використання фінансових ресурсів у довгостроковому періоді.

3. Необхідність узгодження типу фінансової стратегії із загальними фінансовими цілями та індикаторами їх досягнення на різних стадіях життєвого циклу зумовила розробку ієрархічної системи вимірників фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі, що передбачає встановлення фінансових стратегічних цілей і вибір відповідних ним ключових індикаторів (економічної доданої вартості, точки стратегічного руйнування вартості, темпів стійкого зростання тощо) залежно від пріоритетів основних стейкхолдерів – власників і менеджерів. Корисність такої стратегічної метрики полягає у тому, що вона дозволяє сформувати стратегічний набір показників для певного типу фінансових і господарських ситуацій.

4. Передумовою формування фінансової стратегії підприємств роздрібної торгівлі визначено стратегічний фінансовий аналіз, який запропоновано здійснювати за двома напрямками: вивчення можливостей/загроз зовнішнього фінансового середовища та оцінка ресурсної та компетентнісної складових фінансового потенціалу. Дослідження впливу чинників зовнішнього фінансового середовища на формування стратегічних фінансових цілей підприємств роздрібної торгівлі показало, що кожен сегмент фінансового ринку характеризується нестабільністю і створює для підприємств роздрібної торгівлі певний спектр можливостей і загроз: умови грошового ринку в сегменті короткострокових банківських кредитів є більш сприятливими для розширення потенціалу формування фінансових ресурсів; активність підприємств галузі на обліковому ринку та ринку капіталів є невисокою через відсутність необхідних компетенцій; умови інвестиційного ринку не дозволяють повною мірою реалізувати попит на інвестиційні ресурси через низьку інвестиційну привабливість вітчизняних цінних паперів і низький рівень платіжної дисципліни емітентів.

5. З метою розвитку методології оцінки фінансового потенціалу розроблено аналітичну систему показників оцінки наявності фінансових ресурсів і їх забезпеченості джерелами формування. Результати такої оцінки для вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі за 2007-2012 рр. дозволили визначити, що за обсягами наявних фінансових ресурсів великі торговельні

підприємства мають більш потужні фінансові можливості, а особливостями їх структури за джерелами формування є висока питома вага позикового капіталу. За рівнем достатності фінансових ресурсів і забезпеченості джерелами формування найменш уразливими за досліджуваний період були середні та малі підприємства, до 50% яких формували фінансові ресурси за рахунок власного капіталу.

6. Дослідження компетентнісної складової фінансового потенціалу підприємств роздрібної торгівлі запропоновано здійснювати за 4 сферами фінансових компетенцій (забезпечення платоспроможності, підвищення ділової активності, забезпечення рентабельності, управління вартістю бізнесу). Для кожної сфери компетенцій розроблено систему аналітичних показників рівня їх розвитку, апробація якої на підприємствах роздрібної торгівлі вибіркової сукупності виявила у цілому низький рівень фінансових компетенцій у сфері розрахунків, скорочення можливостей підвищення рентабельності власного капіталу, скорочення фінансового потенціалу за можливостями створення економічної доданої вартості, низьку активність у формуванні внутрішніх джерел розвитку.

7. Доведено, що вирішення завдання вибору стратегічної фінансової позиції підприємства роздрібної торгівлі потребує отримання узагальнюючої характеристики (величини) фінансових можливостей із застосуванням методів комплексної оцінки, систематизація яких за способом узагальнення дозволила сформувати портфель методів (описові, розрахункові та графоаналітичні), визначити сферу їх застосування, переваги та обмеження.

8. Ґрунтуючись на здобутках сучасних науковців і результатах вивчення методології вибору стратегічної фінансової позиції, розроблено науково-методичний підхід, що поєднує бальний, інтегральний і матричний методи комплексної оцінки та дозволяє на основі порівняння наявних фінансових ресурсів і сформованих фінансових компетенцій визначити вектор фінансового розвитку підприємств роздрібної торгівлі з урахуванням можливостей і загроз зовнішнього фінансового середовища. Апробація розробленого

підходу на підприємствах роздрібно́ї торгівлі вибіркової сукупності довела його дієвість і спрямованість на комплексне вирішення завдань вибору пріоритетів у обсягах і джерелах залучення капіталу.

9. З метою дотримання принципів результативності, ефективності та узгодженості фінансової стратегії із загальною стратегією розвитку підприємства, стадією його життєвого циклу, темпами розвитку зовнішнього фінансового середовища, станом і перспективами нарощення фінансового потенціалу сформульовано основні положення та обґрунтовано інтегрований підхід до формування фінансової стратегії підприємств роздрібно́ї торгівлі з використанням системи цільових індикаторів, релевантних стадії життєвого циклу підприємства. За результатами апробації запропонованого підходу в роботі здійснено сценарне прогнозування та обґрунтовано вибір стратегічних фінансових альтернатив розвитку підприємств роздрібно́ї торгівлі, що задовольняють вимогам результативності та ефективності фінансової стратегії.

ЛІТЕРАТУРА

1. Абрютинна М. С. Фінансовий аналіз / М. С. Абрютинна. – М. : Дело и сервис, 2011. – 192 с.
2. Азаренкова Г. М. Фінанси підприємств / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. – К.: Знання-Прес, 2006. – 287 с.
3. Акмаева Р. И. Стратегическое планирование и стратегический менеджмент / Р. И. Акмаева. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 2008 с.
4. Аминова З. Финансовая стратегия предприятия: формирование, развитие, обеспечение устойчивости. – М.: Компания Спутник, 2002. – 118 с.
5. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. – СПб.: ПитерКом, 1999. – 416 с.
6. Аранчій В.І. Фінансова стратегія у системі управління підприємством / В.І, Аранчій, О.П. Зоря // Вісник Полтавської державної аграрної академії. – 2010. – №2. – С. 156-159.
7. Баканов М.И. Теория экономического анализа / М.И. Баканов, М. В. Мельник, А.Д. Шеремет. – М. : Инфра-М, 2008. – 536 с.
8. Баканов М. И. Оценка качества прибыли торгового предприятия / М.И. Баканов, В. В. Мелетьева // Корпоративный менеджмент. – 2011. - №1. – С. 58-64.
9. Бандурин А. В. Финансовая стратегия корпорации / А.В. Бандурин, В.А. Гуржиев, Р. З. Нургалиев. – М, : Алмаз, 1998. – 140 с.
10. Бараненко С. П. Виды и элементы финансовой стратегии предприятия / С.П. Бараненко, В.С. Михель // Роль и место цивилизованного предпринимательства в экономике России : сб. науч. трудов. – 2012. – С. 17-25.
11. Баринов В.А. Стратегический менеджмент / В.А. Баринов, В. Л. Харченко. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 237 с.

12. Баязитов Т. Финансовая стратегия и цели организации [Электронный ресурс] / Т. Баязитов, В. Солодов. – Режим доступа: <http://valerysolodov.org>.

13. Блакита Г. В. Систематизація видів фінансової стратегії торговельних підприємств / Г. В. Блакита // Вісн. КНТЕУ. – 2009. – № 6. – С. 67-77.

14. Блакита Г. Методологія вибору виду фінансової стратегії на торговельному підприємстві / Г. Блакита // Вісник КНТЕУ. – 2010. – № 6. – С. 48-60.

15. Блакита Г.В. Фінансова стратегія торговельних підприємств: методологічні та прикладні аспекти : монографія / Г.В. Блакита. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 244 с.

16. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр; Эльга, 2004. – 720 с.

17. Бобков Н.В. Современная финансовая стратегия корпорации – цели, принципы, механизмы / Н.В. Бобков // Вестник института экономики РАН. 2009. – № 3.– С. 32-35.

18. Бобков Н.В. Управление формированием финансовой стратегии и развития корпорации / Н. В, Бобков // Вестник университета ГУУ. – 2009. – №12. – С. 12-17.

19. Борисов Р. Показатели, обеспечивающие контроль реализации стратегии и текущего финансового состояния / Р. Борисов, И. Борисовский // Финансовый директор. – 2010. – №12. – С. 24-29.

20. Бочаров В. В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб.: Питер, 2004. – 592 с.

21. Брег С. Настольная книга финансового директора / С.Брег. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 397 с.

22. Бурмистров А.Н. Разработка стратегии развития / А.Н. Бурмистров, М. П. Синявина. – СПб.: Решение, 2004. – 68 с.

23. Бясов К.Т. Формирование инвестиционной стратегии корпорации / К.Т. Бясов // Финансовый менеджмент. – 2006. – №1. – С. 34-46.

24. Васильева В. В. Управление стратегическим потенциалом организации / В. В. Васильева, А. Т. Зуб // Вестник Моск. ун-та. Сер. Управление. (государство и общество). – 2009. – № 1. – С. 100-113.

25. Веретенникова А.Б. Портфель финансовых стратегий и его значение в процессе стратегического финансового планирования / А.Б. Веретенникова // Наукові праці ДонНТУ. Серія економічна. – 2004. – Вип. 75. – С, 10-14.

26. Веретенникова Г. Теоретичні засади процесу формування фінансової стратегії // Наука молода. – 2004. – № 2.– С.15-19.

27. Виханский О.С. Стратегическое управление / О.С. Виханский. – М: Гардарики, 2003. – 292 с.

28. Власова К.Э. Финансовая стратегия: теоретические основы и методика разработки / К.Э. Власова, Е.В. Кырова // Современный менеджмент: проблемы и решения: материалы Международной заочной научно-практической конференции, 1 февраля 2010 года. – Новосибирск, 2010. – С. 62-71.

29. Власова Н. О. Формування оптимальної структури капіталу в підприємствах роздрібно́ї торгівлі : монографія / Н.О. Власова, Л.І. Безгінова. – Харків : ХДУХТ, 2006. – 160 с.

30. Власова Н.О. Оцінка ліквідності та платоспроможності підприємств роздрібно́ї торгівлі : монографія / Н.О. Власова, Т.С. Пічугіна, П.В. Смірнова. – Харків : ХДУХТ, 2010. – 222 с.

31. Власова Н.О. Оцінка економічного потенціалу підприємств роздрібно́ї торгівлі : монографія / Н. О. Власова, О.В Носова, Н.С. Краснокутська, О.С. Маковоз. – Х. ХДУХТ, 2010. – 189 с.

32. Гениберг Т.В. Сущность и методические основы разработки финансовой стратегии фирмы [Электронный ресурс] / Т.В. Гениберг, Н.А. Иванова, О.В. Полякова // Научные записки НГУЭУ. – 2009. – № 4. – Режим доступа: http://www.nsuem.ru/science/publications/science_notes/2009_4/3.

33. Гераськин М. И. Согласование экономических интересов в корпоративных структурах / М.И. Гераськин. – М.: Анко, 2005. – 93 с.

34. Геращенко И. П. Финансовая стратегия: инновационный аспект: монография / И.П. Геращенко. – Омск: Изд-во ОмГУ, 2008. – 264 с.
35. Геращенко И. П. Финансовая стратегия: моделирование и оптимизация: монография / И.П. Геращенко. – СПб.: Книжный дом, 2009. – 348 с.
36. Глухова Е.Н. Концепция жизненных циклов: необходимо ли ее понимание и применение финансистами на российском рынке? / Е.Н. Глухова // Корпоративные финансы. – 2007. – №4. – С. 111-117.
37. Гордеева Е.В. Обоснование стратегических финансовых решений в процессе управления эффективностью капитала компании / Е.В. Гордеева, Т. А. Саввиди // Финансы и кредит. – 2010. – № 7. – С. 35-38.
38. Горицкая Н.Г. Финансовая стратегия / Н.Г. Горицкая // Финансовый директор. – 2005. – №11. – С. 74-79.
39. Горицкая Н. Финансовая стратегия: Управление финансами / Н. Горицкая // Финансовый директор. – 2005. – № 11. – С. 17-25.
40. Горяинова С.Б. Финансовая стратегия и ее роль в обеспечении развития предприятия / С.Б. Горяинова // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2010. – С. 184-187.
41. Грейнер Л.Е. Эволюция и революция в процессе роста организаций / Л.Е. Грейнер // Вестник Санкт-Петербургского ун-та. Сер. Менеджмент. – 2002. – № 4. – С. 76–94.
42. Гриньов А.В. Якість формування фінансової стратегії підприємства / А. В. Гриньов, О.М. Ястремська // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 121-128.
43. Гросул В.А. Обоснование целевой направленности финансовой стратегии предприятия / В.А. Гросул, Т.С. Колесник // Экономика и менеджмент систем управления: научно-практический журнал. – Воронеж, 2013. – №2.1(8). – С. 109–114.
44. Гросул В.А. Сутність фінансової стратегії підприємства / В. А. Гросул, Т.С. Колеснік // Вчені записки університету «Крок»/

Ун-т економіки та права «Крок». – Вип. 27 : у 2-х т. – К, 2011. – Т.1 – С.72–76.

45. Гросул В.А. Фінансова стратегія підприємства як інструмент подолання кризових явищ / В. А. Гросул, Т.С. Колеснік // Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг: зб. наук. праць. – Харків : ХДУХТ, 2012. – Вип. 2(16). – С. 70–76.

46. Гросул В. А. Сутнісні характеристики фінансової стратегії підприємства / В. А. Гросул, Т.С. Колеснік // Прогресивна техніка та технології харчових виробництв, готельного, ресторанного господарств і торгівлі. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : міжнародна науково-практична конференція, 19 травня 2011 року : [тези]. – Харків : ХДУХТ, 2011. – С. 73.

47. Гросул В.А. Роль та значення фінансової стратегії підприємства / В. А. Гросул, О.М. Филипенко, Т.С. Колеснік // Тези доповідей II Міжнародної науково-практичної конференції «Облік, аудит, фінанси: сучасні проблеми теорії, практики та підготовки фахівців», 26 жовтня 2012р.: [тези]. – Х.:ХДУХТ, 2012. – С. 165-166.

48. Гросул В.А. Обґрунтування вибору фінансової стратегії підприємства / В.А. Гросул, Т.С. Колеснік // Прогресивна техніка та технології харчових виробництв, ресторанного та готельного господарств та торгівлі. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : міжнар. наук.-практ. конф., 18 жовтня 2012 р. : тези доп. – Х. : ХДУХТ, 2012. – Ч. 2. – С. 113–114.

49. Гросул В.А. Матриці фінансових стратегій в системі стратегічного фінансового аналізу торговельного підприємства / В. А. Гросул, Т. С. Колеснік // Управління сучасним підприємством : IX Міжнар. наук.-практ. конф., 25-26 квітня 2013 р. : тези доп. – К. : НУХТ, 2013. – С. 14–16.

50. Давыдова Л.В. Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия / Л.В. Давыдова, С.А. Ильминская // Финансы и кредит. – 2004. – №30. – с.5–8.

51. Даненко Г.В. Використання ефектів моделі життєвого циклу в розробці стратегії управління фінансовими ресурсами підприємств / Г. В. Дененко // Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка». – 2010. – Вип. 4(2). – С. 96-101.

52. Джурабаева Г.К. Интегральная оценка экономического потенциала организации / Г. К. Джурабаева, В.О. Шаланов // Сибирская финансовая школа. – 2009. - №3. – С. 135-138.

53. Дикань Л.В. Стратегічне управління фінансовими ресурсами промислового підприємства / Л.В. Дикань // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 41-44.

54. Дорофеев М.Л. Особенности применения матрицы финансовых стратегий Франсона и Романа в стратегическом финансовом анализе компании / М.Л. Дорофеев // Финансы и кредит. – 2009. – № 23(359). – С. 51-56.

55. Друкер П. Практика менеджмента / П. Друкер. – М.: Вильямс, 2007. – 400 с.

56. Дядюк М.А. Вплив галузевих особливостей формування капіталу на величину сукупного ризику підприємств роздрібної торгівлі / М.А. Дядюк // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць. Випуск 113. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2001. – с. 9-15.

57. Едророва В.Н. Пошаговое учетно-аналитическое обеспечение выбора финансовой стратегии организации / В.Н. Едророва, Л. Н. Пчелинцева // Финансы и кредит. – 2006. – №31. – С. 8-11.

58. Едророва, В.Н. Генезис зарубежных концепций стратегического финансового планирования / В.Н. Едророва, А.В. Воробьев // Финансы и кредит. – 2011. – № 18(450). – С. 2-8.

59. Елисеева И.И. Общая теория статистики / И. И. Елисеева, М.М. Юзбашев. – М. : Финансы и статистика, 2005. – 657 с.

60. Жаворонкова Ю.В. Научно-методологические рекомендации относительно формирования финансовой стратегии предприятия / Ю.В. Жаворонкова // Вісник Донецького

національного університету, сер. «Економіка і право». – 2010. – Вип. 2. – Т. 1. – С. 104-109.

61. Журова Л. И. Финансовый потенциал экономической системы: структура и методика оценки / Л.И. Журова // Современные проблемы науки и образования. – 2013. – №2 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.science-education.ru/108-r8683>

62. Журова Л.И. Влияние стадии жизненного цикла на формирование стратегии развития интегрированной корпоративной системы / А. Ю.Шехтман, Л. И.Журова // Современные проблемы науки и образования. – 2013. – № 3. – С. 37-46.

63. Зенченко С. В. Система интегральной оценки финансового потенциала региона и методика ее формирования / С.В. Зенченко, В. И. Бережной // Региональные проблемы преобразования экономики №2(15). – 2008. – С.22-30.

64. Зенченко С.В. Формирование и оценка финансового потенциала региона: монография / С.В. Зенченко. – Ставрополь: СевКавГТУ, 2007. – 211 с.

65. Зоріна М.С. Теоретико-методологічні основи дослідження механізму формування фінансової стратегії промислового підприємства в умовах глобалізації / М.С. Зоріна // Финансы. Учет. Банки. – 2011. – Вип. 1 (17). – С. 105-112.

66. Иванищева А.В. Разработка финансовой стратегии предприятия / А. В. Иванищева // Экономика. Финансы. Право. — 2005. — № 10. — С. 14-20.

67. Иванов В.М. Финансовый рынок / В.М. Иванов. – К. : МАУП, 2001. – 105 с.

68. Ивашковская И.В. Финансовая модель анализа компании – основа принятия решений советами директоров / И.В. Ивашковская // Оценочная деятельность. – 2010. – №1. – С. 80-85.

69. Ивашковская И.В. Жизненный цикл организации: взгляд финансиста / И.В. Ивашковская // Управление компанией. – 2006. – №11. – С. 60-67.

70. Ивашковская И.В. Становление корпорации в контексте жизненного цикла организации / И.В. Ивашковская, Г.Н. Константинов, С.Р. Филонович // Российский журнал менеджмента. – 2004. – № 4. – С.19-34.

71. Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий / И.В. Ивашковская // Аудит и финансовый анализ. – 2007. - №5. – С. 150-163.

72. Игонина Л.Л. Сущность финансовой стратегии корпорации и факторы ее определяющие / Л.Л. Игонина, Н.Е. Скачкова // Социально-экономический ежегодник. – Краснодар : ЮИМ, 2004. – С. 32–34.

73. Илышева Н.Н. Финансовая стратегия организации – понятие, содержание и анализ / Н.Н. Илышева, С.И. Крылов // Финансы и кредит. – 2004. – №17. – С.8-17.

74. Израйлева О.В. Управление финансовым потенциалом предприятий сферы обслуживания: монография / О.В. Израйлева. – Челябинск : ЮУрГУ, 2007. – 182 с.

75. Инновационный менеджмент [Текст] : справоч. пособие / под ред. П. Н. Завлина, А.К. Казанцева, Л.Э. Миндели. – М. : ЦИСН, 1998. – 568 с.

76. Кайгородов А.Г. Финансовый потенциал как критерий целесообразности финансового оздоровления предприятия / А.Г. Кайгородов, А. А. Хомякова // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – №4 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.auditfin.com/fin/2007/4/Номыakova/Номыakova%20.pdf>.

77. Карпов П.Н. О показателях эффективности достижения финансовой стратегии организации / П.Н. Карпов // Материалы II международной научно-практической конференции «Новые подходы в экономике и управлении». – Пенза – Прага – Белосток : Научно-издательский центр «Социосфера», 2012. – С. 56-61.

78. Клейнер Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риск, стратегии, безопасность / Г.Б. Клейнер, В.Л. Тамбовцев, Р. М. Качалов. – М. : Экономика, 1997. – 228 с.

79. Кливец П. Г. Стратегия предприятия / П. Г. Кливец. – К. : Академвидав, 2007. – 320 с.
80. Князева О.М. Методический подход к финансовой стратегии корпорации : автореф. дисс. к.э.н.: 08.00.10 / О.М. Князева. – Новосибирск, 2010. – 24 с.
81. Коблианидзе Я. Р. Теоретические аспекты формирования финансовой стратегии в системе финансового менеджмента [Электронный ресурс] / Я.Р. Коблианидзе. Режим доступа: http://www.rusnauka.com/35_OINBG_2010/economics/76081.doc.htm.
82. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 768 с.
83. Коваленко Ю. М. Структуризація сучасного фінансового ринку// Фінанси України. – 2010. – № 9. – С. 91–99.
84. Ков'ях Т.В. Сучасні підходи до оцінювання рівня розвитку підприємств / Т.В. Ков'ях // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : Зб. наук. праць. – Харків: ХДУХТ, 2011. - №2 (14). – С. 243 - 250.
85. Колеснік Т.С. Інформаційно-аналітичне забезпечення розробки фінансової стратегії підприємств / Т. С. Колеснік // Наука й економіка. – 2013. – Вип. 4(28). – Том 2. – С. 70–73.
86. Колеснік Т.С. Розробка фінансової стратегії як необхідна умова стабілізації фінансової діяльності підприємства / Т.С. Колеснік // Механізми стабілізації й розвитку діяльності підприємств: монографія / під ред. О.О. Шубіна, Л.В. Фролової. – Донецьк : Ноулідж, 2013. – С. 152–162.
87. Колеснік Т.С. Технологія розробки фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колеснік // Економічна стратегія і перспективи розвитку торгівлі та послуг: зб. наук. праць. – Харків : ХДУХТ, 2013. – Вип. 1(17). – С. 195–201.
88. Колеснік Т.С. Ключові напрями фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колеснік // Інноваційна економіка. – 2013. – №8 (46). – С. 131–134.

89. Колеснік Т. С. Особливості формування фінансової стратегії підприємства роздрібної торгівлі на різних стадіях його життєвого циклу / Т.С. Колеснік // Бізнес Інформ. – 2013. – №7. – С. 225–230.

90. Колеснік Т.С. Оцінка фінансового потенціалу підприємства роздрібної торгівлі для цілей формування його фінансової стратегії / Т.С. Колеснік // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки : зб. наук. пр. – Полтава : ПУЕТ, 2012. – №4.

91. Колеснік Т.С. Методи комплексної оцінки стратегічної фінансової позиції та фінансового потенціалу підприємств / Т.С. Колеснік // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки : зб. наук. пр. – Полтава : ПУЕТ, 2013. – №1.

92. Колеснік Т.С. Фінансова стратегія в системі управління підприємством / Т.С. Колеснік // Актуальні проблеми розвитку харчових виробництв, ресторанного господарства і торгівлі : Всеукраїнська наукова конференція студентів і молодих вчених, 23 березня 2011 року : [тези у 2-х част.]. – Харків: ХДУХТ, 2011. – С. 162.

93. Колеснік Т. С. Види фінансових стратегій підприємства / Т. С. Колеснік // Сучасні проблеми ефективності інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства : міжвузівська науково-практична конференція, 28 квітня 2011 р.: [тези]. . – Х.: ХІНЕМ, 2011. – С. 78–79.

94. Колеснік Т. С. Модель фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колеснік // Тези доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції «Торгівля та готельно-ресторанний бізнес: інноваційний розвиток в умовах глобалізації», 20 квітня 2012 р.: [тези]. – Х.:ХДУХТ, 2012. – Ч. 1. - С. 107-108.

95. Колеснік Т.С. Змістовна характеристика фінансових стратегій торговельного підприємства / Т.С. Колеснік // XVII міжвузівська науково-практична інтернет-конференція «Економічна

глобалізація та проблеми національної безпеки», 26 квітня 2012 р. : [тези]. – Харків, ХІНЕМ, 2012. – С. 87-89.

96. Колеснік Т.С. Оцінка фінансового стану як передумова розробки фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колесник // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції «Економіка, організація та управління підприємствами в сучасних економіко-правових умовах», 21 листопада 2012р., Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2012. – С. 12-13.

97. Колеснік Т. С. Методичні підходи до розробки фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колесник // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції для студентів, аспірантів та молодих вчених «Актуальні проблеми, шляхи та перспективи розвитку економіки України», 9 листопада 2012р. : Київ: ГО «Київський економічний науковий центр», 2012. Ч.1. – С. 70-71.

98. Колесник Т. С. Процесс разработки финансовой стратегии торгового предприятия / Т. С. Колесник // Теория и практика трансформационных процессов в экономике регионов, отраслей и предприятий [Текст]: сборник научных статей по материалам III Международной научно-практической конференции. – Курск: Юго-западный государственный университет, 2013. - Часть 2. – С.107-110.

99. Колеснік Т.С. Технологія розробки фінансової стратегії підприємства / Т. С. Колесник // Економіка і управління в умовах глобалізації : II міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 30 січня 2013р. : тези доп. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2013. – Т. 1. – С. 132-134.

100. Колеснік Т. С. Методи стратегічного фінансового аналізу діяльності підприємства / Т.С. Колеснік // Актуальні проблеми розвитку харчових виробництв, ресторанного та готельного господарств і торгівлі : всеукр. наук.-практ. конф. молодих учених і студентів, 25 квітня 2013 р. : тези доп. – Х. : ХДУХТ, 2013. – С. 114.

101. Колеснік Т.С. Проблеми розвитку торговельної галузі України / В. А. Гросул, Т.С. Колеснік // Внутрішня торгівлі: розвиток та механізм регулювання на макро- і макрорівнях : Всеукр. наук.-

практ. конф., 25-26 квітня 2013 р. : тези доп. – Львів : ЛКА, 2013. – С. 17–20.

102. Колеснік Т.С. Система цілей фінансової стратегії підприємства / Т.С. Колеснік // Менеджмент у ХХІ сторіччі: методологія і практика : Міжнар. наук.-практ. конф., 16-17 травня 2013 р. : тези доп. – Полтава : Полтавський нац. техн. ун-т ім. Ю. Кондратюка, 2013. – С. 143–145.

103. Комарецька П. В. Формування стратегії управління фінансовим потенціалом підприємства / П.В. Комарецька // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010.– Вип. № 9 (64). – С. 90–92.

104. Копытов Р. Уточнение значимости основных факторов стоимости на устойчивость развития деятельности предприятия. / Р. Копылов, В. Лабеев // Transport and Telecommunication. – 2006. – № 3. – С. 520-528.

105. Корецький М.Х. Стратегічне управління / М. Х. Корецький, А.О. Дегтяр, О.І. Дацій. – К. : Центр учбової л-ри, 2007. – 240 с.

106. Краснокутська Н.С. Характерні ознаки потенціалу торговельних підприємств в Україні / Н. С. Краснокутська // Вісник ДонНУЕТ. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2008. – № 3 (39). – С. 192–199.

107. Краснокутська Н.С. Управління потенціалом торговельного підприємства : монографія / Н. С. Краснокутська. – Харків : ХДУХТ, 2012. – 321 с.

108. Кудина М .В. Теория стоимости компании / М. В. Кудина. – М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2010. – 368 с.

109. Кунцевич В. О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки / В.О. Кунцевич // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – №7 (37). – С. 123-130.

110. Лисовская И. А. Финансовая стратегия компании: концепция, методология разработки и реализации / И.А. Лисовская. – М.: Проспект, 2009. – 271 с.

111. Лихота У.П. Фінансова стратегія управління підприємством / У. П. Лихота // Фінанси України. — 2001. — № 2. — С. 86-88.

112. Луніна Ю.В. Формування та реалізація стратегії управління фінансами підприємства / Ю.В. Луніна // Фінанси України. – 2006. – №3. – С. 113-118.

113. Макаренко П.М. Формування фінансової стратегії підприємства та її значення у конкурентному ринковому середовищі / П.М. Макаренко, В. І. Аранчій, О.П. Зоря та ін.. // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії : зб. наук. пр.. – 2012. - №1. – С. 3-8.

114. Маслак О. І. Особливості оцінювання фінансового потенціалу промислового підприємства / О.І. Маслак // Вісник КрНУ ім. М. Остроградського. – 2012. – №6. – С. 124-129.

115. Миколайчук Л.В. Базовые финансовые стратегии предприятий ресторанного хозяйства сетевого типа [Электронный ресурс] / Л. В. Миколайчук. – Режим доступа: <http://sibac.info/index.php/2009-07-01-10-21-16/2688-2012-05-24-18-19-39>.

116. Мильнер Б. З. Теория организации / Б.З. Мильнер. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 797 с.

117. Мироненко В. Бегство за капиталом / В. Мироненко // ProRetail. – 2008. – № 3. – С. 27-31.

118. Мишарин ЮВ. Финансовая стратегия и устойчивое развитие промышленного предприятия / Ю.В. Мишарин, А.В. Кытманов, Н. М. Блаженкова. – Пермь: Изд-во НИИУМС, 2005. – 32 с.

119. Мочалова Л.А. Формирование и реализация финансовой стратегии предприятий отрасли строительства / Л. А. Мочалова, О.М. Князева // Известия Иркутской ГЭА. – 2009. – №1 (63). – С. 19-22.

120. Нестеренко Ю.Н. Жизненный цикл фирмы как фактор реализации ее финансовой политики / Ю.Н. Нестеренко // Экономический журнал. – 2011. - №3 (23). – С. 23-28.

121. Нетыкша О. Корпоративное управление: стратегический аспект / О. Нетыкша // Финансовый директор. – 2011. – №11-12. – С. 52-55.

122. Неудачин В.В. Реализация стратегии компании: финансовый анализ и моделирование / В.В. Неудачин. – М. : Вершина, 2006. – 176 с.

123. Николаевская О.А. Оценка финансового потенциала промышленного предприятия / О.А. Николаевская // Управление экономическими системами. – 2013. – №4 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://uecs.ru/teoriya-upravleniya/item/2092-2013-04-16-06-06-18>.

124. Новакова О.И. Экономическое развитие предприятия : монографія / О. И. Новакова, Г. С. Мерзликина. – Волгоград: Политехник, 2004. – 208 с.

125. Обзор IPO украинских компаний с 2005 г. по июль 2013 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.pwc.com/ua/ru/services/capital-markets/an-overview-of-ukrainian-ipos.jhtml>.

126. Обязательная продажа валютной выручки продлена до ноября // Корреспондент.Biz [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://korrespondent.net/business/financial/1559806-obyazatel'naya-prodazha-valyutnoj-vyruchki-prodlena-do-noyabrya>.

127. Оводков Д.А. Финансовая стратегия предприятия и механизм ее разработки [Электронный ресурс] / Д.А. Оводков. – Режим доступа : www.volsu.ru/Volsu/news/diser/avto/avto225.doc.

128. Оводков Д.А. Методический подход к разработке финансовой стратегии предприятия / Д.А. Оводков, Л.В. Глухих // Экономические науки. – 2008. – №44. – С.84-89.

129. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

130. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

131. Офіційний сайт Першої фондової торгової системи України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pfts.com>.

132. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

133. Павлова Л. Н. Финансовый менеджмент / Л. Н. Павлова. – М. : Юнити-Дана, 2003. – 269 с.

134. Паламарчук В.П. Финансовое обоснование стратегических решений в российских корпорациях / В.П. Паламарчук, Е.Н. Лобанова, В.Б. Миносян. – М. : РАНХиГС, 2011. – 520 с.

135. Партин Г.О. Фінансова стратегія у системі управління фінансами підприємств / Г. О. Партин, О. Я. Митрухіна // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук. праць. – 2009. – Вип. 19.6. – С. 208-214.

136. Петухов Р.М. Оценка эффективности промышленного производства. Методы и показатели / Р.М. Петухов. – М. : Экономика, 1990. – 95 с.

137. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації / Наказ Міністерства фінансів України № 221 від 8.02.2001 зі змінами та доповненнями [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01>.

138. Понкратов М.С. Формирование модели стратегического анализа в целях оценки финансового состояния предприятий пищевой промышленности : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / М. С. Понкратов / Орлов. гос. техн. ун-т. – Орел, 2006. – 23 с.

139. Прокофьева Е.В. Формирование финансовой стратегии коммерческой организации / Е.В. Прокофьева // Финансовый анализ и аудит. – 2012. – №2. – С. 132-134.

140. Путятин Ю.А. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия : монография / Ю.А. Путятин, А.И. Пушкарь, А. Н. Тридед. – Х. : Основа, 1999. – 488 с.

141. Радова Л.Д. Фінансова стратегія в системі управління підприємством / Л.Д. Радова, А. В. Череп // Держава та регіони. – 2005. – № 2. – С. 130-135.

142. Раєвнева О.В. Управління розвитком підприємства: методологія, механізми, моделі / О.В. Раєвнева. - Х.: ІНЖЕК, 2006. – 496 с.
143. Репин В.В. Технологии управления финансами предприятия / В. Репин. – М.: Аткара, 2000. – 423 с.
144. Савчук В.П. Стратегии и технологии управления финансами предприятия / В.П. Савчук // Корпоративный менеджмент. – 2008. – № 5. – С. 23-37.
145. Сердюк-Копчекчи Ю. В. Модель діагностики фінансового потенціала промислових підприємств / Ю.В. Сердюк-Копчекчи // Финансы, учет, банки. – 2011. – Вып. 13. – С. 92–102.
146. Слепов В.А. Финансовая политика компании/ В.А. Слепов, Е. И. Громова, И.Т. Кери. – М.: Экономистъ, 2005. – 283 с.
147. Сорокина Н.А. Финансовый потенциал коммерческой организации как элемент стратегического управления / Н.А. Сорокина // Власть и управление на Востоке России. – 2009. – №1 (46). – С. 57-66.
148. Станіславчик Е. Н. Основи фінансового менеджменту / Е.Н. Станіславчик. – М.: Ось-89, 2001. – 128 с.
149. Статистичний збірник «Діяльність суб'єктів господарювання – 2011» / За ред. І. М. Жук. – К. : Державна служба статистики України, 2012. – 468 с.
150. Стахно Н.Д. Финансовый потенциал как механизм трансформации ресурсов деятельности организаций рекреационного комплекса / Н.Д. Стахно [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nbu.gov.ua/PORTAL/Soc_Gum/Nvfbi/2010_3/06st.pdf.
151. Степаненко А.В. Теоретические аспекты разработки финансовой стратегии предприятия / А.В. Степаненко // Успехи современного естествознания. – 2010. – №4. – С. 95-97.
152. Теплова Т.В. Финансовые решения: стратегия и тактика / Т. В. Теплова. – М.: ИЧП «Издательство Магистр», 1998. – 264 с.
153. Толпежников Р.А. Оценка и прогнозирование финансового потенциала предприятия / Р.А. Толпежников, Л.Ш. Маматова //

Ефективна економіка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1639>.

154. Толстых Т.Н. Проблемы оценки экономического потенциала предприятия: финансовый потенциал / Т.Н. Толстых, Е. М. Уланова // Вопросы оценки. – 2004. – № 4. – С. 18-22.

155. Томпсон А. А. Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа / А.А. Томпсон, А.Дж.Стрикленд. – М.: Вильямс, 2007. – 928 с.

156. Фасмер М. Этимологический словарь русского языка / М. Фасмер. – М. : АСТ. –2009. – Т. 3. – 832 с.

157. Филонович С.Р. Использование моделей жизненного цикла организации в процессе организационной диагностики / С.Р. Филонович // Социологические исследования. – 2005. – № 4. – С.53-64.

158. Финансовый менеджмент: теория и практика / Под ред. Е. С. Стояновой. – М.: Перспектива, 2003. – 656 с.

159. Фінанси підприємств: теоретико-методичне забезпечення формування та відтворення : монографія / Під заг. ред. Журавльової І. В. – Харків : ХНЕУ, 2010. – 428 с.

160. Фінансова стратегія в управлінні підприємствами: монографія / А. Г. Семенов, О. О. Єропутова, Т.В. Перекрест та ін. – Запоріжжя : КПУ, 2008. – 188 с.

161. Фомин П.А. Особенности оценки производственного и финансового потенциала промышленных предприятий / П.А.Фомин, М.К.Старовойтов // Среднее профессиональное образование. – 2002. – № 11. – С. 25-35.

162. Хаустова К. Методика стратегического позиционирования предприятий на основе интегральной оценки инвестиционно-инновационного потенциала / К.М. Хаустова // Проблемы современной экономики. – 2013. - №2 (46). – С. 108-110.

163. Хвостенко В.С. Стратегія фінансового розвитку підприємства як нова парадигма економічної науки / В.С. Хвостенко // Зб. наук. праць Луцького національного технічного університету.

Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». – Луцьк : ЛНТУ, 2010. – № 7 (25). – С. 367–378.

164. Хвостенко В.С. Теоретико-методичне забезпечення формування стратегій фінансового розвитку підприємств / В.С. Хвостенко // Современный научный вестник : научно-теоретический и практический журнал. Сер.: экономические науки. – 2011. – № 9 (105). – С. 93–102.

165. Хоменко Л.М. Формування стратегічних фінансових рішень спільних підприємств нафтопереробної галузі / Л.М. Хоменко, О. В. Горпинченко // Економічні науки. – 2007. – № 2–4. – С. 67-69.

166. Хоминич И.П. Финансовая стратегия компаний / И.П. Хоминич. – М.: Изд-во Рос.экон. академии, 1998. – 156 с.

167. Цигилик І.І. Роль аналізу фінансової діяльності в системі стратегічного управління / І.І. Цигилик, О.М. Бойчук // Економіка. Фінанси. Право. — 2006. — № 7. — С. 9-14.

168. Чалиев А.А. Совершенствование методологии оценки финансово-экономического потенциала жилищно-коммунальных предприятий : автореф. дисс. к.э.н.: 08.00.10 / А.А. Чалиев. – Нижний Новгород, 2007. – 19 с.

169. Черный Ю.И. Стоимость бизнеса и стратегия развития компании: основные принципы построения интегрированной системы / Ю. И. Черный, Е. А. Рейнгольд. – М. : РИО МАОК. 2009. – 115 с.

170. Шахов А.М. Финансовые стратегии обеспечения конкурентоспособности страховых организаций [Электронный ресурс] / А. М. Шахов // Упр. экон. системами : электрон. науч. журн. – 2011. – №2 (26). – Режим доступа : <http://uecs.mcnp.ru/modules.php?name=News&file=article&sid=336>.

171. Швиданенко Г.О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства : монографія / Г.О. Швиданенко, О. І. Олексюк. – К. : КНЕУ, 2002. – 192 с.

172. Шелудько В.М. Фінансовий ринок / В.М. Шелудько. – К.: Знання, 2006. – 535 с.

173. Шеремет А.Д. Теория экономического анализа / А.Д. Шеремет. – М. : Инфра-М, 2008. – 429 с.
174. Широкова Г. В. Жизненный цикл организации: концепции и российская практика : монография / Г.В. Широкова. – СПб. : СпбГУ. – 2007. – 480 с.
175. Шняк І.М. Формування та реалізація фінансової стратегії промислового підприємства / І. М. Шняк // Економічні науки. Серія облік і фінанси. — 2008. — №5 (20). – С. 67-70.
176. Экономическая стратегия фирмы / Под ред. А.П. Градова. – 4-е изд., перераб. – СПб.: Специальная литература, 2003. – 959 с.
177. Яковлева И.Н. Влияние внешней и внутренней финансовой среды при разработке финансовой стратегии / И.Н. Яковлева // Справочник экономиста. – 2010. - №10. – С. 5–11.
178. Яковлева И.Н. Справочник по финансовой стратегии и тактике / И. Н. Яковлева. – М.: Профессиональное издательство, 2009. – 336 с.
179. Яроцкий И.В. Методический подход к оценке финансового потенциала страховой организации / И.В. Яроцкий // Вестник ТГЭУ, серия «Экономика и управление». – 2012. – № 3. – С. 55–63.
180. Adizes I. Corporate Lifecycles: how and why corporations grow and die and what to do about it. Englewood Cliffs / I. Adizes. – New York : Prentice Hall, 1988. – 361 p.
181. Doing business 2013. Economy profile: Ukraine. – Washington: The World Bank, 2014. – 115 p.
182. Genes A. Corporation Financial Strategy [Электронный ресурс] / A. Genes. – Режим доступа: <http://ezinearticles.com/?Corporation-Financial-Strategy&id>.
183. Pavlíček J. Corporate Financial Strategy in SMEs / J.Pavlíček // Proceedings of the World Congress on Engineering. – 2009. – Vol. II. – P. 1356-1358.
184. Puxty Anthony G. Financial Management: method and meaning / G. Puxty Anthony, J. Dodds Colin. — London; Boston: Chapman and Hall, 1994. — 638 p.

185. Rappoport A. Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance / A/ Rappoport // The Free Press. – 1986. – P. 69-73.

186. Zongsheng L. Strategic Financial Management in Small and Medium-Sized Enterprises / L. Zongsheng // International Journal of Business and Management. – 2010. – Vol. 5. – №2. – P. 132-136.

ДОДАТКИ

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 – Підходи до трактування змісту фінансової стратегії підприємства

з/п	Автор	Визначення	Сутнісні ознаки
	2	3	4
1	Етимологічне походження	Від лат. <i>finantia</i> – завершення, наказ про виплату, франц. <i>finances</i> – сплачувати; давньогрецького <i>στρατηγία</i> – мистецтво полководця	Мистецтво виплат
2	І.О. Бланк	Один з найважливіших видів функціональних стратегій підприємства, що забезпечує всі основні напрями розвитку його фінансової діяльності та фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного корегування напрямів формування й використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища	Функціональний, забезпечуючий характер, довгостроковість, фінансові цілі
3	Давидова Л.В., Ільмінська С.А.	Пріоритетні напрями розвитку фінансової діяльності, спрямовані на досягнення головної мети фінансової стратегії	Напрями розвитку фінансової діяльності
4	Абрютіна М.С.	Складна багатофакторна модель дій та заходів, необхідних для досягнення поставлених перспективних цілей в загальній концепції розвитку в області формування та використання фінансово-ресурсного потенціалу підприємства	Модель; дії із досягнення перспективних фінансових цілей
5	Л. Ігоніна, Н. Скачкова	Визначення пріоритетних цілей і системи дій з їх досягнення в області формування фінансових ресурсів, оптимізації їх структури та ефективного використання, що відповідають загальній концепції розвитку підприємства та забезпечують її реалізацію	Цілепокладання; система дій з досягнення фінансових цілей
6	Путятін Ю.А., Пушкар А.І., Тридід А.Н.	Результат прийняття стратегічних рішень з питань можливого залучення джерел фінансування та їх витрачання	Стратегічні рішення у сфері фінансування

1	2	3	4
7	Л. Павлова	Частина фінансового менеджменту, що пов'язана із формуванням системи довгострокових цілей фінансової діяльності й вибором найефективніших шляхів їх досягнення	Довгостроковість, фінансові цілі, шляхи їх досягнення
8	Оводков Д.А.	Система формування і втілення пріоритетних фінансових цілей підприємства шляхом ефективного залучення і використання фінансових ресурсів, координації їх потоків, забезпечення необхідного рівня фінансової безпеки на основі безперервного обліку змін чинників зовнішнього і внутрішнього середовища	Система фінансових цілей
9	Горицька Н.О.	Частина загальної стратегії економічного розвитку, узгоджена з її цілями та напрямками	Складова економічного розвитку
10	Клівець П.Г.	Система дій із досягнення найкращої спрямованості фінансової діяльності, економії всіх видів витрат, мобілізації капіталу для підтримки виробничих, дослідницьких, маркетингових і інших стратегій, спрямованих на максимізацію вартості підприємства	Система дій із досягнення фінансових цілей
11	Макаренко П.М., Аранчій В.І. та ін.	Довготерміновий фінансовий план (програму) розвитку діяльності підприємства для досягнення певної мети	Довгостроковість, фінансовий план
	Зоріна М.С.	Система довгострокових цілей фінансової діяльності та найефективніших способів їх досягнення	Довгостроковість, фінансові цілі, способи їх досягнення
12	Герашенко І.П.	Система активних і проактивних рішень, спрямованих на збільшення інноваційної активності компанії, що формують її стійку перевагу перед конкурентами, передбачують структурні зміни у фінансовій сфері та переводять компанію на якісно новий рівень розвитку	Рішення; структурні зміни у фінансовій сфері

1	2	3	4
13	Мочалова Л.А., Князева О.М.	Система дій по досягненню поставлених довгострокових цілей фінансової діяльності, на основі якої детально проробляється політика залучення та використання фінансових ресурсів корпорації	Довгостроковість, фінансові цілі, дії із досягнення цілей
14	Блакита Г. В.	Є одним із найважливіших видів функціональних стратегій і спрямована на забезпечення реалізації корпоративної та бізнес-стратегій, визначає систему скоординованих напрямів перспективного розвитку фінансової діяльності підприємства в умовах невизначеності, підпорядкована довгостроковим цілям, що враховують фінансові інтереси його власників, забезпечують ефективне використання внутрішнього фінансового потенціалу та можливість своєчасної адаптації до зміни умов зовнішнього фінансового середовища	Функціональний, забезпечуючий характер, довгостроковість, фінансові цілі
15	Миколайчук Л.В.	Визначення довгострокових цілей фінансової діяльності та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення	Довгостроковість, фінансові цілі, шляхи їх досягнення
16	Прокоф'єва О.В.	Система прогнозних цільових індикаторів результативності діяльності з необхідною деталізацією й обґрунтуванням обсягу та структури фінансових ресурсів і джерел фінансування, а також напрямків їх ефективного використання	Система цільових індикаторів результативності фінансової діяльності
17	Бобков М.В.	Чіткий набір цілей, завдань, визначених фінансових результатів для прийняття рішень, якими організація керується у своїй фінансовій діяльності	Цілі фінансової діяльності, фінансові результати

Додаток Б

Таблиця Б.1 – Фінансові результати підприємств роздрібної торгівлі вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

Група	№ з/п	Назва підприємства	Чистий дохід, тис. грн.						Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.					
			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ВП	1	ТОВ "Фоззі-Фуд" (Сільпо-Рітейл)	753582,1	1904338,0	3853660,0	10604969,0	15862927,0	19860306,0	630771,6	1560724,0	3348505,0	9085053,0	12920750,0	16052852,0
	2	ТОВ "Фора"	634902,5	900663,0	1024820,0	1621144,0	2347811,0	2933461	478859,4	668813,0	796486	1298345,0	1873135,0	2336201,0
	3	ТОВ "Таврія-В"	487678,1	619018,0	729220,0	792415,0	843818,0	865475,0	433389,1	535202,0	630433,0	680820,0	715000,0	714566,0
	4	ТОВ "Амстор"	259372,1	362578,0	468397,0	623210,0	727672,0	801144,0	105878,0	145378,0	177157,0	376979,0	460560,0	518179,0
	5	ТОВ "Ровекс"	551398,3	717444,0	498742,0	10336,0	6342,0	3691,0	493603,0	630694,0	458120,0	10453,0	6323,0	3887,0
	6	ТОВ "Торгова мережа " Фаворит"	181496,7	441756,0	128971,0	158935,0	15992,0	17905,4	155618,3	401918,0	110784,0	80473,0	3679,0	14091,5
	7	ТОВ "Сучасний модерн"	146728,8	195611,0	207845,0	229931,0	268747,0	207837,0	125779,1	169867,0	180380,0	197008,0	233725,0	177846,0
	8	ТОВ "Восторг"	146169,7	215570,0	242153,0	290065,0	333715,0	332684,0	118200,5	174295,0	195899,0	233258,0	264020,0	257193,0
	9	ПАТ "Базис"	85031,7	121883	122815	145673	146344	146569	72623	104812	102777	121594	120438	117863
	10	ПрАТ "ІКС 5 Рітейл груп Україна"	169139,5	261589,0	269904,5	325220,0	400922,0	454668,0	135270,2	217858,0	224795,4	263346,0	326017,0	370135
Усього за ВП			3415499,5	5740450,0	7546527,5	14801898,0	20954290,0	25623740,4	2749992,2	4609561,0	5225336,4	12347329,0	16923647,0	20562813,5
МП	1	ПАТ "ДНІПРЯНКА"	19672,4	25638,0	12693,0	13420,0	15828,0	5873,0	16539,1	21286,0	10762,0	10854,0	12744,0	3952,0
	2	ТОВ "555"	50695,0	19285,0	14977,0	13230,0	7892,0	8908,0	41251,4	13920,0	10252,0	9114,0	4375,0	4133,0
	3	ПАТ "Сіверське"	1627,3	1896,0	2435,0	2678,0	3379,1	3644,2	1208,8	1458,0	1985,0	2395,0	2900,7	3128,8
	4	ПАТ "Універсам 11"	757,4	990,6	1313,7	1239,2	1737,7	1777,0	600,0	890,0	1138,8	1075,0	1506,8	1343,0
	5	ПрАТ "РОРБ "Крим"	1473,7	2523,5	2556,8	2528,2	3046,3	3483,3	669,8	1192,0	1105,7	2103,4	2534,2	2718,9
	6	ПАТ "ТД "Хрещатик"	10691,9	7498,7	13922,4	13604,5	22673,0	19541,0	8501,8	5887,2	12073,9	11547	18137	15172
	7	ПрАТ "Ювілейний"	570,2	5460	8409,4	9677,9	10906	11964	671,9	4736,7	6551,2	7516,4	8386	9392
	8	ПАТ "Крона"	442,9	1092,1	19259,8	22281,1	31567	196,2	89,6	640,9	16880	19146,6	28024	127,0
	9	ПрАТ "Глорія"	128,4	268,7	115,7	107,4	133,4	141,3	115,7	254,9	101,2	97,8	124,3	121,5
	20	ТОВ "Посад"	2083,6	2365,9	1293,4	1362,9	1682,3	1812,7	1949,6	2098,9	1153,7	1268,1	1581,4	1772,7
	21	ПрАТ "Торговий дім "Райдуга"	2841,6	3080,0	2187,0	2494,0	3634,4	2169,2	885,4	506,0	210,0	402,0	1468,9	1195,3
	22	ТОВ "Олна"	7818,9	8987,0	7886,0	5718,0	5437,0	4730,0	3490,6	3895,0	3217,0	2955,0	2090,0	1505
Усього за СМП			98803,3	79085,5	87049,2	88341,1	107916,2	64239,9	75973,7	56765,6	65430,5	68474,3	83872,3	44561,2
Усього ВС			3514302,8	5819535,5	7633576,7	14890239,1	21062206,2	25687980,3	2825965,9	4666326,6	5290766,9	12415803,3	17007519,3	20607374,7

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ВС- вибіркова сукупність

Продовження таблиці Б.1

Група	№ з/п	Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.						Прибуток від фінансової діяльності, тис. грн.						Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування, тис. грн.					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
		15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
Великі підприємства (ВП)	1	21837,8	74648,0	95912,0	266992,0	678459,0	434245,0	-14426,8	-45552,0	-86247,0	-264092,0	-674327,0	-436739,0	1648,9	4740,0	5980,0	2069,0	179,0	204,0
	2	19429,0	53770,0	35551,0	14431,0	31361,0	14377,0	-17748,5	-45445,0	-27010,0	-23874,0	-30834,0	-34053,0	1101,1	-54008,0	-8918,0	-12017,0	2443,0	4023,0
	3	32767,6	-64351,0	46199,0	90544,0	89216,0	126014,0	-26437,1	-59886,0	-75736,0	-82330,0	-86614,0	-120024,0	6330,5	124237,0	-29537,0	8214,0	3310,0	5990,0
	4	122827,5	171508,0	247621,0	275530,0	213596,0	170432,0	114844,6	175502,0	-241373,0	-220141,0	-72621,0	54074,0	12243,1	615984,0	-50118,0	44248,0	148577,0	275710,0
	5	8823,6	14553,0	-25621,0	-46359,0	-3003,0	-4050,0	-5832,7	-13655,0	-14584,0	-6702,0	-7051,0	-43,0	2990,9	898,0	-44437,0	-67019,0	-8548,0	-3734,0
	6	8128,7	111768,0	26023,0	0135,0	-36245,0	34681,1	882,0	28108,0	64614,0	-61066,0	-15726,0	-15864,0	-1033,6	132070,0	-88908,0	-11675,0	45757,0	42427,1
	7	4363,6	6933,0	10948,0	13870,0	14369,0	13304,0	-903,0	-1129,0	-865,0	-1442,0	-1360,0	-1230,0	3392,6	5064,0	10051,0	12180,0	12726,0	11890,0
	8	2606,5	5498,0	10792,0	14389,0	14821,0	9349,0	-3488,3	-5144,0	-12032,0	-14393,0	-13974,0	-6246,0	-879,8	272,0	-1242,0	-4,0	847,0	3076,0
	9	3496,4	5366,0	5432,0	5239,0	4435,0	2215,0	-256,0	-600,0	-1128,0	-919,0	-1170,0	-2145,0	3230,4	4788,0	4304,0	4320,0	3224,0	201,0
	10	304,1	-30947,0	-20151,9	3996,0	6109,0	830,0	-3182,1	-2336,0	-3106,0	-5351,0	-7057,0	-7836,0	-2878,0	-33283,0	-23257,9	-1372,0	-1004,0	-7018,0
	Усього за ВП	208327,4	125210,0	380659,1	688767,0	1013118,0	732034,9	178237,1	-377357,0	-526695,0	-680310,0	-910734,0	-570106,0	26146,1	943820,0	-226082,9	-21056,0	115997,0	247914,9
Середні та малі підприємства (СМП)	1	-2269,4	-1056,0	1465,0	997,0	-1026,0	-1293,0	-15,8	-17,0	-583,0	-3730,0	-3921,0	-4530,0	-2257,5	-1027,0	916,0	-2774,0	-4920,0	-4029,0
	2	1409,8	-3609,0	1754,0	1602,0	1928,0	2790,0	-1312,5	-1430,0	-1816,0	-1765,0	-2186,0	-2377,0	183,1	-5005,0	-51,0	1205,0	-49,0	642,0
	3	7,5	16,2	7,7	-76,5	13,8	37,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,5	16,2	7,7	-76,5	13,8	37,5
	4	0,3	0,3	18,5	7,7	19,2	13,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	18,5	7,7	19,2	13,0
	5	39,3	408,2	320,5	357,7	326,8	12,1	230,3	-238,5	-214,8	-228,8	-220,0	-214,6	-191,0	69,7	105,7	128,9	06,8	2,5
	6	315,4	416,7	166,2	975,3	2493,0	1701,0	0,0	-21,3	-11,2	-70,5	-220,0	-645,0	312,9	395,6	155,0	892,4	2046,0	056,0
	7	-257,7	-331,6	98,1	-228,0	-631,0	-785,3	0,0	-52,4	-7569,8	-1050,7	-836,4	0,0	-228,9	-395,4	-7504,0	-1201,6	-1786,0	-785,3
	8	368,2	308,0	277,1	101,6	1073,0	2,0	174,2	140,9	-217,7	-150,7	-720,8	0,0	150,5	75,6	5,0	-71,8	34,0	-2,0
	9	-111,1	18,7	470,5	635,3	337,4	218,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-111,1	18,7	470,5	635,3	337,4	218,1
	0	-424,3	-278,7	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4	-51,2	-61,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-475,5	-340,0	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4
	1	371,7	794,0	130,0	33,0	22,2	66,5	0,4	-28,0	-13,0	-8,0	0,0	0,0	620,6	766,0	116,0	27,0	-0,8	-10,4
	2	752,4	907,0	498,0	-420,0	34,0	-184,0	-183,6	-174,0	-13,0	0,0	-68,0	-65,0	515,0	698,0	473,0	-422,0	-36,0	-250,0
	Усього за СМП	202,1	-2406,1	062,1	739,5	4289,2	402,5	1967,1	2163,4	10438,5	-7003,7	-8172,2	-7831,6	1474,1	4627,3	-5431,2	-1895,1	4535,8	3484,0
Усього ВС	208529,5	122803,9	385721,2	692506,5	1017407,2	734437,4	180204,2	-379520,4	537133,5	-687313,7	-918906,2	-577937,6	24672,0	948447,3	-231514,1	-22951,1	111461,2	244430,9	

Таблиця Б.2 – Обсяги та динаміка товарообороту підприємств роздрібної торгівлі вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Товарооборот (без ПДВ)						Абсолютний приріст, тис. грн.					Темп зростання товарообороту (без ПДВ)				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1	753582,1	1904338,0	3853660,0	10604969,0	15862927,0	19860306,0	1150755,9	1949322,0	6751309,0	5257958,0	3997379,0	252,7	202,4	275,2	149,6	125,2
2	634902,5	900663,0	1024820,0	1621144,0	2347811,0	2933461,0	265760,5	124157,0	596324,0	726667,0	585650,0	141,9	113,8	158,2	144,8	124,9
3	487678,1	619018,0	729220,0	792415,0	843818,0	865475,0	131339,9	110202,0	63195,0	51403,0	21657,0	126,9	117,8	108,7	106,5	102,6
4	259372,1	362578,0	468397,0	623210,0	727672,0	801144,0	103205,9	105819,0	154813,0	104462,0	73472,0	139,8	129,2	133,1	116,8	110,1
5	551398,3	717444,0	498742,0	10336,0	6342,0	3691,0	166045,7	-218702,0	-488406,0	-3994,0	-2651,0	130,1	69,5	2,1	61,4	58,2
6	181496,7	441756,0	128971,0	158935,0	15992,0	17905,4	260259,3	-312785,0	29964,0	-142943,0	1913,4	243,4	29,2	123,2	10,1	112,0
7	146728,8	195611,0	207845,0	229931,0	268747,0	207837,0	48882,2	12234,0	22086,0	38816,0	-60910,0	133,3	106,3	110,6	116,9	77,3
8	146169,7	215570,0	242153,0	290065,0	333715,0	332684,0	69400,3	26583,0	47912,0	43650,0	-1031,0	147,5	112,3	119,8	115,0	99,7
9	85031,7	121883,0	122815,0	145673,0	146344,0	146569,0	36851,3	932,0	22858,0	671,0	225,0	143,3	100,8	118,6	100,5	100,2
10	169139,5	261589,0	269904,5	325220,0	400922,0	454668,0	92449,5	8315,5	55315,5	75702,0	53746,0	154,7	103,2	120,5	123,3	113,4
Усього ВП	3415499,5	5740450,0	7546527,5	14801898,0	20954290,0	25623740,4	2324950,5	1806077,5	7255370,5	6152392,0	4669450,4	168,1	131,5	196,1	141,6	122,3
11	19672,4	25638,0	12693,0	13420,0	15828,0	5873,0	5965,6	-12945,0	727,0	2408,0	-9955,0	130,3	49,5	105,7	117,9	37,1
12	50695,0	19285,0	14977,0	13230,0	7892,0	8908,0	-31410,0	-4308,0	-1747,0	-5338,0	1016,0	38,0	77,7	88,3	59,7	112,9
13	1627,3	1896,0	2435,0	2678,0	3379,1	3644,2	268,7	539,0	243,0	701,1	265,1	116,5	128,4	110,0	126,2	107,8
14	757,4	990,6	1313,7	1239,2	1737,7	1777,0	233,2	323,1	-74,5	498,5	39,3	130,8	132,6	94,3	140,2	102,3
15	1473,7	2523,5	2556,8	2528,2	3046,3	3483,3	1049,8	33,3	-28,6	518,1	437,0	171,2	101,3	98,9	120,5	114,3
16	10691,9	7498,7	13922,4	13604,5	22673,0	19541,0	-3193,2	6423,7	-317,9	9068,5	-3132,0	70,1	185,7	97,7	166,7	86,2
17	570,2	5460,0	8409,4	9677,9	10906,0	11964,0	4889,8	2949,4	1268,5	1228,1	1058,0	957,6	154,0	115,1	112,7	109,7
18	442,9	1092,1	19259,8	22281,1	31567,0	196,2	649,2	18167,7	3021,3	9285,9	-31370,8	246,6	1763,6	115,7	141,7	0,6
19	128,4	268,7	115,7	107,4	133,4	141,3	140,3	-153,0	-8,3	26,1	7,9	209,3	43,1	92,8	124,3	105,9
20	2083,6	2365,9	1293,4	1362,9	1682,3	1812,7	282,3	-1072,5	69,5	319,4	130,5	113,5	54,7	105,4	123,4	107,8
21	2841,6	3080,0	2187,0	2494,0	3634,4	2169,2	238,4	-893,0	307,0	1140,4	-1465,2	108,4	71,0	114,0	145,7	59,7
22	7818,9	8987,0	7886,0	5718,0	5437,0	4730,0	1168,1	-1101,0	-2168,0	-281,0	-707,0	114,9	87,7	72,5	95,1	87,0
Усього СМП	98803,3	79085,5	87049,2	88341,1	107916,2	64239,9	-19717,8	7963,7	1291,9	19575,1	-43676,3	80,0	110,1	101,5	122,2	59,5
Усього ВС	3514302,8	5819535,5	7633576,7	14890239,1	21062206,2	25687980,3	2305232,7	1814041,2	7256662,4	6171967,1	4625774,1	165,6	131,2	195,1	141,4	122,0

Додаток В
Показники наявності фінансових ресурсів

Таблиця В.1 – Обсяги фінансових ресурсів підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр. (тис. грн.)

Група	№ з/п	Власний капітал						Довгострокові зобов'язання					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
ВП	1	14778,4	16110	16055	22826	36769	45611	154196	376759	463723	2632104	2065372	1587945
	2	4950,4	-49387	-59342	-71043	-67587	-62381	333224	345272	304422	194831	247477	267920
	3	567458	443221	735435	743434	746744	795364	313334	603836	514150	520074	565230	733202
	4	928361	234924	476948	437279	520526	751873	1219314	2064432	1837134	1933147	1841646	975073
	5	18416	18949	-8994	-76053	-84751	-88488	60946,3	67818	52042	0	0	0
	6	1273516	1141439	1056138	1044463	998706	956279	345887	706199	656627	613568	613119	612120
	7	5464,6	9311	16927	26126	31641	41034	10000	8000	5700	10000	10000	10000
	8	-428,5	-446	-2148	-2736	-2947	-367	13460	25300	25300	24000	24000	24000
	9	9820,4	12516	15024	17421	19310	19556	886,7	1245	1609	46	4500	4500
	10	8481,6	-19424	23464,3	-25442	-22185	-29505	0	57786	58065	63150	68872	77148
	Усього за ВП	2830818	1807213	2269507	2116275	2176226	2428976	2451248	4256647	3918772	5990920	5440216	4291908
СМП	11	4184,3	4340	5227	5242	-16160	-19702	10440,7	21390	49790	6565	15914	48705
	12	723,7	-2781	-2832	2023	1777	2023	7507	9352	9624	9598	14760	12308
	13	206,6	223	252	281	267,7	294,3	0	0	0	0	0	0
	14	765,5	765,7	784,5	790,1	804,9	821	0	0	0	0	0	0
	15	-306,5	-175,6	-97,2	2,8	85,3	46	1249,6	1248	1250	1250	1250	1262,2
	16	2419,9	2493,6	2609,9	3249,9	4784	4283	0	0	0	0	0	3994
	17	259,1	-137,5	6250	5044,7	3250	2464,7	0	476,7	3886,7	6537,5	6638	6638
	18	576,7	562,9	552,9	469,7	480	-1690	0	0	565,4	6065,2	6214	6010
	19	492,5	521	511	531	550,5	575	0	0	0	0	0	0
	20	-309,4	-649,4	-792,9	-1038,4	-1339,6	-1718,6	210,7	210,7	0	0	0	0
	21	1214,8	1788,4	1870,4	2068,9	2070,2	2080,3	0	0	0	0	0	0
	22	3303,7	3761	4018	3589	3520	3260	0	0	0	0	0	0
	Усього за СМП	13530,9	10712,12	18353,57	22253,66	89,96646	-7263,35	19408	32677,4	65116,1	30015,7	44776	78917,2
	Усього ВС	2844349	1817925	2287861	2138529	2176316	2421713	2470656	4289324	3983888	6020936	5484992	4370825

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; ВС- вибіркова сукупність

Продовження таблиці В.1

Група	№ з/п	Короткострокові зобов'язання						Обсяг фінансових ресурсів					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2	15	16	17	18	19	20	27	28	29	30	31	32
ВП	1	186858	364170	1569624	3014453	4272837	5699126	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0
	2	135112	238749	204064	194411	366947	456923	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0
	3	49505,2	73993	159150	192365	182652	188049	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0
	4	70893,6	177903	378398	518001	522918	1240327	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0
	5	81252	125035	87168	132618	123369	123400	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0
	6	400168	197533	400032	523940	543079	533374	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0
	7	18580,5	19880	24383	29758	30325	8632	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0
	8	24465,7	24674	31373	29749	36461	45726	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0
	9	12534,5	13793	12800	17068	19071	14338	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0
	10	48344,8	40549	56154,7	55320	73828	90473	56826,4	78911,0	137684,0	93028,0	120515,0	138116,0
	Усього за ВП	1027714	1276279	2923147	4707683	6171487	8400368	6309781	7340139	9111426	12814878	13787929	15121252
СМП	11	17912,7	21831	9677	35092	31522	5212	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0
	12	25274	8409	7432	6021	4691	3752	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0
	13	195,8	207	225	193	222,9	214,6	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9
	14	7,9	29,6	80,8	24,3	69,9	13	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0
	15	543,4	940,9	1020,8	1202,2	1441,4	1727,6	1486,5	2013,3	2173,6	2455,0	2776,7	3035,8
	16	803,8	400,5	1445,4	4809,9	5887	5784	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0
	17	673,2	690,5	1231,2	2444,1	3157	3478,6	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3
	18	949,2	943	5985,8	5997,8	5800	4046	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0
	19	28,6	39	37	18,9	48,4	51	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0
	20	695,214	1125,38	1287,56	1544,99	1836,85	2128,65	596,5	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0
	21	500	454,2	339,6	978,1	222,4	276	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3
	22	1359	648	299	375	595	853	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0
	Усього за СМП	48942,8	35718,1	29061,2	58701,3	55493,8	27536,4	81881,7	79107,6	112530,823	110970,657	100359,816	99190,3
	Усього ВС	1076657	1311997	2952208	4766384	6226981	8427904	6391662,7	7419246,6	9223956,82	12925848,7	13888288,8	15220442,3

**Таблиця В.2 – Структура фінансових ресурсів підприємств вибіркової сукупності 2007-2012 рр.
за джерелами формування (у %)**

Група	№ з/п	Власний капітал						Довгострокові зобов'язання						Короткострокові зобов'язання					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВП	1	4,2	2,1	0,8	0,4	0,6	0,6	43,3	49,8	22,6	46,4	32,4	21,7	52,5	48,1	76,6	53,2	67,0	77,7
	2	1,0	-9,2	-13,2	-22,3	-12,4	-9,4	70,4	64,6	67,8	61,2	45,3	40,4	28,5	44,7	45,4	61,1	67,1	69,0
	3	61,0	39,5	52,2	51,1	50,0	46,3	33,7	53,9	36,5	35,7	37,8	42,7	5,3	6,6	11,3	13,2	12,2	11,0
	4	41,8	9,5	17,7	15,1	18,0	25,3	55,0	83,3	68,2	66,9	63,8	32,9	3,2	7,2	14,1	17,9	18,1	41,8
	5	11,5	8,9	-6,9	-134,5	-219,5	-253,5	37,9	32,0	40,0	0,0	0,0	0,0	50,6	59,0	66,9	234,5	319,5	353,5
	6	63,1	55,8	50,0	47,9	46,3	45,5	17,1	34,5	31,1	28,1	28,5	29,1	19,8	9,7	18,9	24,0	25,2	25,4
	7	16,1	25,0	36,0	39,7	44,0	68,8	29,4	21,5	12,1	15,2	13,9	16,8	54,6	53,5	51,9	45,2	42,1	14,5
	8	-1,1	-0,9	-3,9	-5,4	-5,1	-0,5	35,9	51,1	46,4	47,0	41,7	34,6	65,2	49,8	57,5	58,3	63,4	65,9
	9	42,3	45,4	51,0	50,4	45,0	50,9	3,8	4,5	5,5	0,1	10,5	11,7	53,9	50,1	43,5	49,4	44,5	37,3
	10	14,9	-24,6	17,0	-27,3	-18,4	-21,4	0,0	73,2	42,2	67,9	57,1	55,9	85,1	51,4	40,8	59,5	61,3	65,5
	Усього за ВП	44,9	24,6	24,9	16,5	15,8	16,1	38,8	58,0	43,0	46,7	39,5	28,4	16,3	17,4	32,1	36,7	44,8	55,6
СМП	11	12,9	9,1	8,1	11,2	-51,7	-57,6	32,1	45,0	77,0	14,0	50,9	142,3	55,1	45,9	15,0	74,8	100,8	15,2
	12	2,2	-18,6	-19,9	11,5	8,4	11,2	22,4	62,4	67,7	54,4	69,5	68,1	75,4	56,1	52,2	34,1	22,1	20,7
	13	51,3	51,9	52,8	59,3	54,6	57,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	48,7	48,1	47,2	40,7	45,4	42,2
	14	99,0	96,3	90,7	97,0	92,0	98,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	3,7	9,3	3,0	8,0	1,6
	15	-20,6	-8,7	-4,5	0,1	3,1	1,5	84,1	62,0	57,5	50,9	45,0	41,6	36,6	46,7	47,0	49,0	51,9	56,9
	16	75,1	86,2	64,4	40,3	44,8	30,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,4	24,9	13,8	35,6	59,7	55,2	41,1
	17	27,8	-13,4	55,0	36,0	24,9	19,6	0,0	46,3	34,2	46,6	50,9	52,8	72,2	67,1	10,8	17,4	24,2	27,6
	18	37,8	37,4	7,8	3,7	3,8	-20,2	0,0	0,0	8,0	48,4	49,7	71,8	62,2	62,6	84,3	47,9	46,4	48,4
	19	94,5	93,0	93,2	96,6	91,9	91,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,5	7,0	6,8	3,4	8,1	8,1
	20	-51,9	-94,6	-160,3	-205,0	-269,4	-419,2	35,3	30,7	0,0	0,0	0,0	0,0	116,5	163,9	260,3	305,0	369,4	519,2
	21	70,8	79,7	84,6	67,9	90,3	88,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	29,2	20,3	15,4	32,1	9,7	11,7
	22	70,9	85,3	93,1	90,5	85,5	79,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	29,1	14,7	6,9	9,5	14,5	20,7
	Усього за СМП	16,5	13,5	16,3	20,1	0,1	-7,3	23,7	41,3	57,9	27,0	44,6	79,6	59,8	45,2	25,8	52,9	55,3	27,8
Усього ВС		44,5	24,5	24,8	16,5	15,7	15,9	38,7	57,8	43,2	46,6	39,5	28,7	16,8	17,7	32,0	36,9	44,8	55,4

**Таблиця В.3 – Напрями інвестування фінансових ресурсів підприємств вибіркової сукупності
у 2007-2012 рр. (у % до загального обсягу фінансових ресурсів)**

№ з/п	Необоротні активи							Оборотні активи							Витрати майбутніх періодів						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	18,4	37,4	48,9	20,6	54,2	46,8	47,1	80,8	62,5	50,6	79,2	45,7	52,9	52,6	0,7	0,1	0,5	0,2	0,1	0,3	0,3
2	34,5	71,1	72,5	70,7	37,0	53,7	48,6	65,3	28,8	27,4	29,1	62,5	46,0	51,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,5	0,3	0,2
3	75,4	90,6	90,9	94,2	89,9	90,0	88,5	24,5	9,4	9,1	5,7	8,8	8,8	11,4	0,1	0,0	0,0	0,0	1,3	1,2	0,1
4	82,2	79,0	83,2	91,3	83,7	77,8	74,4	17,6	20,9	16,7	8,7	16,3	22,2	25,6	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5	15,1	30,5	30,5	45,5	6,9	9,6	9,7	84,7	68,8	62,4	45,7	81,3	90,4	90,3	0,2	0,7	7,1	8,8	11,8	0,0	0,0
6	8,0	68,8	77,4	19,3	17,7	16,9	16,8	92,0	31,2	22,5	80,7	82,3	83,1	83,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7	42,1	37,5	30,4	25,6	21,4	48,0	97,6	56,1	60,8	67,8	73,3	77,5	51,2	2,4	1,9	1,8	1,8	1,0	1,2	0,7	0,0
8	55,5	40,8	26,6	21,4	26,2	33,6	37,1	44,3	59,1	73,3	78,5	73,6	66,3	53,9	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	9,0
9	49,0	43,4	42,8	44,1	54,2	58,3	62,6	50,8	56,5	57,0	55,8	45,7	41,4	37,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,0
10	61,2	50,2	64,4	58,7	54,7	56,9	54,3	37,4	46,0	33,1	38,4	42,5	40,6	43,0	1,4	3,8	2,5	2,8	2,9	2,5	2,7
Усього ВП	48,8	72,5	75,9	56,1	57,8	53,5	53,2	51,0	27,4	23,7	43,7	41,9	46,2	46,6	0,2	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2
11	83,4	83,3	81,3	90,0	91,2	81,5	93,8	16,5	16,6	18,7	10,0	8,8	18,5	6,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	20,4	26,4	72,0	79,2	85,9	68,5	76,6	79,6	73,6	28,0	20,8	14,1	31,5	23,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
13	61,9	61,9	59,3	59,1	40,9	37,8	32,8	38,1	38,0	40,7	40,9	59,1	62,1	67,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
14	86,1	81,2	75,4	66,4	66,3	75,0	78,8	13,9	18,8	24,6	33,6	33,7	25,0	21,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15	40,0	50,3	58,4	54,7	46,0	39,3	35,0	28,5	29,3	27,8	32,6	41,4	49,3	54,5	31,5	20,4	13,9	12,7	12,6	11,4	10,5
16	57,0	54,8	58,5	39,6	33,9	58,0	69,0	42,9	45,1	29,3	41,9	20,2	41,0	30,2	0,1	0,1	12,3	18,5	46,0	1,1	0,8
17	86,0	58,8	71,6	62,9	85,9	88,2	85,8	13,8	40,2	28,2	37,0	14,1	11,7	14,2	0,2	1,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
18	46,6	73,0	68,4	25,6	16,0	38,7	51,8	53,4	27,0	31,6	70,7	75,6	54,0	37,8	0,0	0,0	0,0	3,7	8,4	7,3	10,4
19	78,7	68,7	89,3	87,6	87,1	78,3	70,1	20,9	31,3	10,7	12,4	12,9	21,7	29,9	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
20	16,3	39,9	32,1	43,8	41,3	40,4	50,2	83,7	60,1	67,9	56,2	58,7	59,6	49,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
21	79,0	80,2	85,9	87,6	64,8	83,0	84,1	21,0	19,8	14,1	12,4	35,2	17,0	15,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
22	65,6	69,4	72,5	69,7	84,9	83,9	87,7	34,4	30,6	27,5	30,2	14,8	16,1	12,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	0,0
Усього СМП	51,6	56,5	76,8	78,0	74,5	70,3	79,5	47,9	43,1	22,4	20,9	21,0	28,4	19,1	0,5	0,4	0,8	1,2	4,6	1,3	1,3
Усього ВС	48,9	72,3	75,9	56,3	57,9	53,7	53,3	50,9	27,6	23,7	43,4	41,8	46,0	46,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2

**Таблиця В.4 – Динаміка фінансових ресурсів підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.
(у % до попереднього року)**

Група	№ з/п	Власний капітал					Довгострокові зобов'язання					Короткострокові зобов'язання					Наявні фінансові ресурси				
		2008/ 2007	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2008/ 2007	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2008/ 2007	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011	2008/ 2007	2009/ 2008	2010/ 2009	2011/ 2010	2012/ 2011
ВП	1	109,0	99,7	142,2	161,1	124,0	244,3	123,1	567,6	78,5	76,9	194,9	431,0	192,0	141,7	133,4	212,8	270,7	276,6	112,4	115,0
	2	-997,6	120,2	119,7	95,1	92,3	103,6	88,2	64,0	127,0	108,3	176,7	85,5	95,3	188,7	124,5	113,0	84,0	70,8	171,9	121,1
	3	78,1	165,9	101,1	100,4	106,5	192,7	85,1	101,2	108,7	129,7	149,5	215,1	120,9	95,0	103,0	120,5	125,7	103,3	102,7	114,9
	4	25,3	203,0	91,7	119,0	144,4	169,3	89,0	105,2	95,3	52,9	250,9	212,7	136,9	100,9	237,2	111,7	108,7	107,3	99,9	102,8
	5	102,9	-47,5	845,6	111,4	104,4	111,3	76,7	0,0			153,9	69,7	152,1	93,0	100,0	131,9	61,5	43,4	68,3	90,4
	6	89,6	92,5	98,9	95,6	95,8	204,2	93,0	93,4	99,9	99,8	49,4	202,5	131,0	103,7	98,2	101,3	103,3	103,3	98,8	97,5
	7	170,4	181,8	154,3	121,1	129,7	80,0	71,3	175,4	100,0	100,0	107,0	122,7	122,0	101,9	28,5	109,2	126,4	140,1	109,2	82,9
	8	104,1	481,6	127,4	107,7	12,5	188,0	100,0	94,9	100,0	100,0	100,9	127,2	94,8	122,6	125,4	132,1	110,1	93,6	112,7	120,6
	9	127,4	120,0	116,0	110,8	101,3	140,4	129,2	2,9	9782,6	100,0	110,0	92,8	133,3	111,7	75,2	118,6	106,8	117,3	124,2	89,5
	10	-229,0	-120,8	-108,4	87,2	133,0		100,5	108,8	109,1	112,0	83,9	138,5	98,5	133,5	122,5	138,9	174,5	67,6	129,5	114,6
	Усього за ВП	63,8	125,6	93,2	102,8	111,6	173,7	92,1	152,9	90,8	78,9	124,2	229,0	161,0	131,1	136,1	116,3	124,1	140,6	107,6	109,7
СМП	11	103,7	120,4	100,3	-308,3	121,9	204,9	232,8	13,2	242,4	306,1	121,9	44,3	362,6	89,8	16,5	146,2	136,0	72,5	66,7	109,4
	12	-384,3	101,8	-71,4	87,8	113,8	124,6	102,9	99,7	153,8	83,4	33,3	88,4	81,0	77,9	80,0	44,7	95,0	124,0	120,3	85,2
	13	107,9	113,0	111,5	95,3	109,9						105,7	108,7	85,8	115,5	96,3	106,9	110,9	99,4	103,5	103,7
	14	100,0	102,5	100,7	101,9	102,0						374,7	273,0	30,1	287,7	18,6	102,8	108,8	94,1	107,4	95,3
	15	57,3	55,4	-2,9	3046,4	53,9	99,9	100,2	100,0	100,0	101,0	173,2	108,5	117,8	119,9	119,9	135,4	108,0	112,9	113,1	109,3
	16	103,0	104,7	124,5	147,2	89,5						49,8	360,9	332,8	122,4	98,3	89,8	140,1	198,7	132,4	131,8
	17	-53,1	-4545,5	80,7	64,4	75,8		815,3	168,2	101,5	100,0	102,6	178,3	198,5	129,2	110,2	110,4	1104,0	123,4	93,0	96,4
	18	97,6	98,2	85,0	102,2	-352,1			1072,7	102,5	96,7	99,3	634,8	100,2	96,7	69,8	98,7	471,8	176,4	99,7	67,0
	19	105,8	98,1	103,9	103,7	104,5						136,4	94,9	51,1	256,1	105,4	107,5	97,9	100,3	108,9	104,5
	20	209,9	122,1	131,0	129,0	128,3	100,0	0,0				161,9	114,4	120,0	118,9	115,9	115,1	72,0	102,4	98,2	82,5
	21	147,2	104,6	110,6	100,1	100,5						90,8	74,8	288,0	22,7	124,1	130,8	98,5	137,9	75,2	102,8
	22	113,8	106,8	89,3	98,1	92,6						47,7	46,1	125,4	158,7	143,4	94,6	97,9	91,8	103,8	100,0
Усього за СМП	79,2	171,3	121,2	0,4	-8073,4	168,4	199,3	46,1	149,2	176,2	73,0	81,4	202,0	94,5	49,6	96,6	142,3	98,6	90,4	98,8	
Усього ВС	63,9	125,9	93,5	101,8	111,3	173,6	92,9	151,1	91,1	79,7	121,9	225,0	161,5	130,6	135,3	116,1	124,3	140,1	107,4	109,6	

**Таблиця В.5 – Рівень фінансових ресурсів підприємств вибіркової сукупності (до
максимальної їх величини в підгрупі) за 2007-2012 рр.**

Група	№ з/п	Обсяг фінансових ресурсів, тис. грн.						Максимальний обсяг за підгрупою, тис. грн.						Рівень фінансових ресурсів у, %					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВП	1	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	16,0	30,6	76,1	100,0	100,0	100,0
	2	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	21,3	21,6	16,7	5,6	8,6	9,0
	3	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	41,9	45,3	52,3	25,7	23,4	23,4
	4	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	100,0	100,0	100,0	50,9	45,3	40,5
	5	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	7,2	8,5	4,8	1,0	0,6	0,5
	6	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	91,0	82,6	78,5	38,5	33,8	28,7
	7	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	1,5	1,5	1,7	1,2	1,1	0,8
	8	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	1,7	2,0	2,0	0,9	0,9	0,9
	9	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	1,0	1,1	1,1	0,6	0,7	0,5
	10	56826,4	78911,0	137684,0	93028,0	120515,0	138116,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	2,6	3,2	5,1	1,6	1,9	1,9
МП	11	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	97,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	12	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	100,0	31,5	22,0	37,6	67,9	52,9
	13	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	1,2	0,9	0,7	1,0	1,6	1,5
	14	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	2,3	1,7	1,3	1,7	2,8	2,4
	15	1486,5	2013,3	2173,6	2455,0	2776,7	3035,8	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	4,4	4,2	3,4	5,2	8,9	8,9
	16	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	9,6	6,1	6,3	17,2	34,1	41,1
	17	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	2,8	2,2	17,6	29,9	41,7	36,8
	18	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	4,6	3,2	11,0	26,7	39,9	24,5
	19	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	1,6	1,2	0,8	1,2	1,9	1,8
	20	596,5	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	1,8	1,4	0,8	1,1	1,6	1,2
	21	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	5,1	4,7	3,4	6,5	7,3	6,9
	22	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0	33504,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	13,9	9,3	6,7	8,5	13,2	12,0

**Таблиця В.6 – Розрахунок власного оборотного капіталу підприємств вибіркової сукупності
за 2007-2012 рр. (тис. грн.)**

№ з/п	Власний капітал						Необоротні активи						Власний оборотний капітал					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	13138,9	12351,0	14236,0	15366,0	16807,0	15824,0	133217,2	370542,0	421914,0	3074137,0	2983952,0	3452437,0	-118438,8	-354432,0	-405859,0	-3051311,0	-2947183,0	-3406826,0
2	4038,5	-50616,0	-60457,0	-72759,0	-70420,0	-66533,0	336554,2	387649,0	317457,0	117692,0	293697,0	321859,0	-331603,8	-437036,0	-376799,0	-188735,0	-361284,0	-384240,0
3	567458,1	443221,0	735435,0	743434,0	746744,0	795364,0	842638,6	1018528,0	1327665,0	1308921,0	1345385,0	1518549,0	-275180,5	-575307,0	-592230,0	-565487,0	-598641,0	-723185,0
4	928361,2	234924,0	476948,0	437279,0	520010,0	751466,0	1753725,7	2061542,0	2457310,0	2416464,0	2245122,0	2207141,0	-825364,5	-1826618,0	-1980362,0	-1979185,0	-1724596,0	-1455268,0
5	18416,0	18949,0	-8994,0	-76053,0	-84751,0	-88488,0	49047,8	64549,0	59191,0	3882,0	3719,0	3397,0	-30631,8	-45600,0	-68185,0	-79935,0	-88470,0	-91885,0
6	1273516,1	1141439,0	1056138,0	1044463,0	998706,0	956279,0	1390082,2	1583961,0	408226,0	386600,0	363217,0	352155,0	-116566,1	-442522,0	647912,0	657863,0	635489,0	604124,0
7	5464,6	9311,0	16927,0	26126,0	31641,0	41034,0	12750,4	11305,0	12049,0	14080,0	34579,0	58227,0	-7285,8	-1994,0	4878,0	12046,0	-2938,0	-17193,0
8	-428,5	-446,0	-2148,0	-2736,0	-2947,0	-367,0	15282,7	13177,0	11682,0	13389,0	19313,0	25753,0	-15711,2	-13623,0	-13830,0	-16125,0	-22260,0	-26120,0
9	9820,4	12516,0	15024,0	17421,0	19310,0	18732,0	10076,4	11796,0	12977,0	18708,0	25018,0	24024,0	-256,0	720,0	2047,0	-1287,0	-5708,0	-4468,0
10	8481,6	-19424,0	23464,3	-26611,0	-24795,0	-33750,0	28515,2	50857,0	42668,0	50849,0	68545,0	75059,0	-20033,6	-70281,0	-19203,7	-76291,0	-90730,0	-104564,0
Усього ВП	2828266,9	1802225,0	2266573,3	2105930,0	2150305,0	2389561,0	4571890,4	5573906,0	5071139,0	7404722,0	7382547,0	8038601,0	-1741072,1	-3766693,0	-2801631,7	-5288447,0	-5206321,0	-5609625,0
11	4084,7	4302,0	5200,0	5202,0	-16260,0	-19713,0	27108,0	38648,0	58215,0	42788,0	25476,0	32083,0	-22923,7	-34308,0	-52988,0	-37546,0	-41636,0	-51785,0
12	723,7	-2781,0	-2832,0	2023,0	1777,0	2023,0	8856,3	10783,0	11262,0	15160,0	14550,0	13857,0	-8132,6	-13564,0	-14094,0	-13137,0	-12773,0	-11834,0
13	206,6	223,0	252,0	281,0	267,7	294,3	249,1	255,0	282,0	194,0	185,3	166,8	-42,5	-32,0	-30,0	87,0	82,4	127,5
14	765,5	765,7	784,5	790,1	804,9	815,0	628,3	599,8	574,4	540,2	656,0	657,0	137,2	165,9	210,1	249,9	148,9	164,0
15	-306,5	-175,6	-97,2	2,8	85,3	46,0	747,8	1175,0	1189,3	1128,1	1091,1	1063,3	-1054,3	-1350,6	-1286,5	-1125,3	-1005,8	-1017,3
16	2419,9	2493,6	2609,9	3249,9	4784,0	4283,0	1767,3	1692,7	1604,5	2729,4	6185,0	9704,0	652,6	800,9	1005,4	520,5	-1401,0	-5421,0
17	259,1	-137,5	6250,0	5044,7	3250,0	2464,7	548,0	737,6	7155,5	12050,8	11512,0	10797,0	-288,9	-875,1	-905,5	-7006,1	-8262,0	-8332,3
18	412,7	475,9	5023,6	9477,8	6748,0	3162,0	1113,2	1030,0	1818,9	2003,9	4836,0	4331,0	-536,5	-467,1	-1266,0	-1534,2	-4356,0	-6021,0
19	492,5	521,0	511,0	531,0	550,5	575,0	358,1	500,0	480,0	479,1	469,1	439,0	134,4	21,0	31,0	51,9	81,4	136,0
20	-412,5	-752,5	-896,0	-1141,5	-1442,7	-1814,1	238,3	220,7	216,8	209,1	201,1	205,9	-547,7	-870,1	-1009,8	-1247,5	-1540,7	-1924,5
21	1214,8	1788,4	1870,4	2068,9	2070,2	2080,3	1374,7	1925,6	1935,0	1974,0	1902,4	1980,9	-159,9	-137,2	-64,6	94,9	167,8	99,4
22	3303,7	3761,0	4018,0	3589,0	3520,0	3260,0	3236,1	3195,0	3007,0	3366,0	3454,0	3606,0	67,6	566,0	1011,0	223,0	66,0	-346,0
Усього СМП	35303,9	17702,6	23482,2	23266,1	28497,1	18993,9	-32694,3	-50050,3	-69386,9	-60368,9	-70428,0	-86154,2	-32694,3	-50050,3	-69386,9	-60368,9	-70428,0	-86154,2
Усього ВС	1766153,2	1758688,6	3978468,2	5396883,1	6394183,1	7066345,9	-1773766,4	-3816743,3	-2871018,6	-5348815,9	-5276749,0	-5695779,2	1773766,4	3816743,3	2871018,6	5348815,9	5276749,0	5695779,2

Таблиця В.7 – Розрахунок коефіцієнту автономії для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Власний капітал (тис. грн.)						Усього капітал (тис. грн.)						Коефіцієнт автономії					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	13138,9	12351,0	14236,0	15366,0	16807,0	15824,0	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	0,04	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
2	4038,5	-50616,0	-60457,0	-72759,0	-70420,0	-66533,0	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0	0,01	-0,09	-0,13	-0,23	-0,13	-0,10
3	567458,1	443221,0	735435,0	743434,0	746744,0	795364,0	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0	0,61	0,40	0,52	0,51	0,50	0,46
4	928361,2	234924,0	476948,0	437279,0	520010,0	751466,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0	0,42	0,09	0,18	0,15	0,18	0,25
5	18416,0	18949,0	-8994,0	-76053,0	-84751,0	-88488,0	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0	0,11	0,09	-0,07	-1,34	-2,19	-2,53
6	1273516,1	1141439,0	1056138,0	1044463,0	998706,0	956279,0	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0	0,63	0,56	0,50	0,48	0,46	0,45
7	5464,6	9311,0	16927,0	26126,0	31641,0	41034,0	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0	0,16	0,25	0,36	0,40	0,44	0,69
8	-428,5	-446,0	-2148,0	-2736,0	-2947,0	-367,0	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0	-0,01	-0,01	-0,04	-0,05	-0,05	-0,01
9	9820,4	12516,0	15024,0	17421,0	19310,0	18732,0	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0	0,42	0,45	0,51	0,50	0,45	0,49
10	8481,6	-19424,0	23464,3	-26611,0	-24795,0	-33750,0	56826,4	78911,0	137684,0	93028,0	120515,0	138116,0	0,15	-0,25	0,17	-0,29	-0,21	-0,24
Усього ВП	2828266,9	1802225,0	2266573,3	2105930,0	2150305,0	2389561,0	6309781,0	7340139,0	9111426,0	12814878,0	13787929,0	15121252,0	0,45	0,25	0,25	0,16	0,16	0,16
11	4084,7	4302,0	5200,0	5202,0	-16260,0	-19713,0	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	0,13	0,09	0,08	0,11	-0,52	-0,58
12	723,7	-2781,0	-2832,0	2023,0	1777,0	2023,0	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0	0,02	-0,19	-0,20	0,11	0,08	0,11
13	206,6	223,0	252,0	281,0	267,7	294,3	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9	0,51	0,52	0,53	0,59	0,55	0,58
14	765,5	765,7	784,5	790,1	804,9	815,0	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0	0,99	0,96	0,91	0,97	0,92	0,98
15	-306,5	-175,6	-97,2	2,8	85,3	46,0	1486,5	1846,1	2173,6	2438,0	2776,7	3035,8	-0,21	-0,10	-0,04	0,00	0,03	0,02
16	2419,9	2493,6	2609,9	3249,9	4784,0	4283,0	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0	0,75	0,86	0,64	0,40	0,45	0,30
17	259,1	-137,5	6250,0	5044,7	3250,0	2464,7	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3	0,28	-0,13	0,55	0,36	0,25	0,20
18	576,7	562,9	552,9	469,7	480,0	-1690,0	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0	0,38	0,37	0,08	0,04	0,04	-0,20
19	492,5	521,0	511,0	531,0	550,5	575,0	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0	0,95	0,93	0,93	0,97	0,92	0,92
20	-412,5	-752,5	-896,0	-1141,5	-1442,7	-1814,1	597	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0	-0,69	-1,10	-1,81	-2,25	-2,90	-4,42
21	1214,8	1788,4	1870,4	2068,9	2070,2	2080,3	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3	0,71	0,80	0,85	0,68	0,90	0,88
22	3303,7	3761,0	4018,0	3589,0	3520,0	3260,0	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0	0,71	0,85	0,93	0,91	0,86	0,79
Усього СМП	13328,2	10571,0	18223,5	22110,6	-113,1	-7375,8	81882	78940,4	112530,8	110953,7	100359,8	99190,3	0,16	0,13	0,16	0,20	0,00	-0,07
Усього ВС	2841595,1	1812796,0	2284796,8	2128040,6	2150191,9	2382185,2	6391663	7419079,4	9223956,8	12925831,7	13888288,8	15220442,3	0,44	0,24	0,25	0,16	0,15	0,16

**Таблиця В.8 – Розрахунок коефіцієнту маневреності власного капіталу для підприємств
вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Власний капітал, ВК (тис. грн.)						Власний оборотний капітал (тис. грн.)						Коефіцієнт маневреності ВК					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	13138,9	12351,0	14236,0	15366,0	16807,0	15824,0	-118438,8	-354432,0	-405859,0	3051311,0	2947183,0	-3406826,0	-9,01	-28,70	-28,51	-198,58	-175,35	-215,29
2	4038,5	-50616,0	-60457,0	-72759,0	-70420,0	-66533,0	-331603,8	-437036,0	-376799,0	-188735,0	-361284,0	-384240,0	-82,11	,63	,23	,59	,13	,78
3	567458,1	443221,0	735435,0	743434,0	746744,0	795364,0	-275180,5	-575307,0	-592230,0	-565487,0	-598641,0	-723185,0	-0,48	-1,30	-0,81	-0,76	-0,80	-0,91
4	928361,2	234924,0	476948,0	437279,0	520010,0	751466,0	-825364,5	1826618,0	1980362,0	1979185,0	1724596,0	-1455268,0	-0,89	-7,78	-4,15	-4,53	-3,32	-1,94
5	18416,0	18949,0	-8994,0	-76053,0	-84751,0	-88488,0	-30631,8	-45600,0	-68185,0	-79935,0	-88470,0	-91885,0	-1,66	-2,41	7,58	1,05	1,04	1,04
6	1273516,1	1141439,0	1056138,0	1044463,0	998706,0	956279,0	-116566,1	-442522,0	647912,0	657863,0	635489,0	604124,0	-0,09	-0,39	0,61	0,63	0,64	0,63
7	5464,6	9311,0	16927,0	26126,0	31641,0	41034,0	-7285,8	-1994,0	4878,0	12046,0	-2938,0	-17193,0	-1,33	-0,21	0,29	0,46	-0,09	-0,42
8	-428,5	-446,0	-2148,0	-2736,0	-2947,0	-367,0	-15711,2	-13623,0	-13830,0	-16125,0	-22260,0	-26120,0	36,67	30,54	6,44	5,89	7,55	71,17
9	9820,4	12516,0	15024,0	17421,0	19310,0	18732,0	-256,0	720,0	2047,0	-1287,0	-5708,0	-4468,0	-0,03	0,06	0,14	-0,07	-0,30	-0,24
10	8481,6	-19424,0	23464,3	-26611,0	-24795,0	-33750,0	-20033,6	-70281,0	-19203,7	-76291,0	-90730,0	-104564,0	-2,36	3,62	-0,82	2,87	3,66	3,10
Усього ВП	2828266,9	1802225,0	2266573,3	2105930,0	2150305,0	2389561,0	1741072,1	3766693,0	2801631,7	5288447,0	5206321,0	-5609625,0	-0,62	-2,09	-1,24	-2,51	-2,42	-2,35
11	4084,7	4302,0	5200,0	5202,0	-16260,0	-19713,0	-22923,7	-34308,0	-52988,0	-37546,0	-41636,0	-51785,0	-5,61	-7,97	-10,19	-7,22	2,56	2,63
12	723,7	-2781,0	-2832,0	2023,0	1777,0	2023,0	-8132,6	-13564,0	-14094,0	-13137,0	-12773,0	-11834,0	-11,24	4,88	4,98	-6,49	-7,19	-5,85
13	206,6	223,0	252,0	281,0	267,7	294,3	-42,5	-32,0	-30,0	87,0	82,4	127,5	-0,21	-0,14	-0,12	0,31	0,31	0,43
14	765,5	765,7	784,5	790,1	804,9	815,0	137,2	165,9	210,1	249,9	148,9	164,0	0,18	0,22	0,27	0,32	0,18	0,20
15	-306,5	-175,6	-97,2	2,8	85,3	46,0	-1054,3	-1350,6	-1286,5	-1125,3	-1005,8	-1017,3	3,44	7,69	13,24	-401,89	-11,79	-22,12
16	2419,9	2493,6	2609,9	3249,9	4784,0	4283,0	652,6	800,9	1005,4	520,5	-1401,0	-5421,0	0,27	0,32	0,39	0,16	-0,29	-1,27
17	259,1	-137,5	6250,0	5044,7	3250,0	2464,7	-288,9	-875,1	-905,5	-7006,1	-8262,0	-8332,3	-1,12	6,36	-0,14	-1,39	-2,54	-3,38
18	576,7	562,9	552,9	469,7	480,0	-1690,0	-536,5	-467,1	-1266,0	-1534,2	-4356,0	-6021,0	-0,93	-0,83	-2,29	-3,27	-9,08	3,56
19	492,5	521,0	511,0	531,0	550,5	575,0	134,4	21,0	31,0	51,9	81,4	136,0	0,27	0,04	0,06	0,10	0,15	0,24
20	-412,5	-752,5	-896,0	-1141,5	-1442,7	-1814,1	-547,7	-870,1	-1009,8	-1247,5	-1540,7	-1924,5	1,33	1,16	1,13	1,09	1,07	1,06
21	1214,8	1788,4	1870,4	2068,9	2070,2	2080,3	-159,9	-137,2	-64,6	94,9	167,8	99,4	-0,13	-0,08	-0,03	0,05	0,08	0,05
22	3303,7	3761,0	4018,0	3589,0	3520,0	3260,0	67,6	566,0	1011,0	223,0	66,0	-346,0	0,02	0,15	0,25	0,06	0,02	-0,11
Усього СМП	13328,2	10571,0	18223,5	22110,6	-113,1	-7375,8	-32694,3	-50050,3	-69386,9	-60368,9	-70428,0	-86154,2	-2,45	-4,73	-3,81	-2,73	622,52	11,68
Усього ВС	2841595,1	1812796,0	2284796,8	2128040,6	2150191,9	2382185,2	1773766,4	3816743,3	2871018,6	5348815,9	5276749,0	-5695779,2	-0,62	-2,11	-1,26	-2,51	-2,45	-2,39

Таблиця В.9 – Розрахунок коефіцієнту забезпеченості власним оборотним капіталом для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Оборотні активи (ОА)						Власний оборотний капітал, ВОК (тис. грн.)						Коефіцієнт забезпеченості ВОК					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	222389,0	382687,0	1623697,0	2589910,0	3374904,0	3858460,0	-118438,8	-354432,0	-405859,0	3051311,0	2947183,0	-3406826,0	-0,53	-0,93	-0,25	-1,18	-0,87	-0,88
2	136459,4	146572,0	130576,0	198980,0	251359,0	338947,0	-331603,8	-437036,0	-376799,0	-188735,0	-361284,0	-384240,0	-2,43	-2,98	-2,89	-0,95	-1,44	-1,13
3	87467,5	102317,0	80865,0	127809,0	131480,0	196546,0	-275180,5	-575307,0	-592230,0	-565487,0	-598641,0	-723185,0	-3,15	-5,62	-7,32	-4,42	-4,55	-3,68
4	462788,3	413662,0	234157,0	471962,0	639968,0	760080,0	-825364,5	1826618,0	1980362,0	1979185,0	1724596,0	-1455268,0	-1,78	-4,42	-8,46	-4,19	-2,69	-1,91
5	110434,4	132118,0	59544,0	46004,0	34899,0	31515,0	-30631,8	-45600,0	-68185,0	-79935,0	-88470,0	-91885,0	-0,28	-0,35	-1,15	-1,74	-2,54	-2,92
6	629170,2	460284,0	1704571,0	1795061,0	1791356,0	1749282,0	-116566,1	-442522,0	647912,0	657863,0	635489,0	604124,0	-0,19	-0,96	0,38	0,37	0,35	0,35
7	20692,7	25234,0	34471,0	51045,0	36850,0	1431,0	-7285,8	-1994,0	4878,0	12046,0	-2938,0	-17193,0	-0,35	-0,08	0,14	0,24	-0,08	-12,01
8	22155,6	36292,0	42781,0	37562,0	38131,0	37368,0	-15711,2	-13623,0	-13830,0	-16125,0	-22260,0	-26120,0	-0,71	-0,38	-0,32	-0,43	-0,58	-0,70
9	13125,5	15709,0	16410,0	15777,0	17750,0	14370,0	-256,0	720,0	2047,0	-1287,0	-5708,0	-4468,0	-0,02	0,05	0,12	-0,08	-0,32	-0,31
10	26166,7	26111,0	27914,0	39507,0	48989,0	59353,0	-20033,6	-70281,0	-19203,7	-76291,0	-90730,0	-104564,0	-0,77	-2,69	-0,69	-1,93	-1,85	-1,76
Усього ВП	1730849,3	1740986,0	3954986,0	5373617,0	6365686,0	7047352,0	1741072,1	3766693,0	2801631,7	5288447,0	5206321,0	-5609625,0	-1,01	-2,16	-0,71	-0,98	-0,82	-0,80
11	5398,3	8910,0	6471,0	4108,0	5797,0	2132,0	-22923,7	-34308,0	-52988,0	-37546,0	-41636,0	-51785,0	-4,25	-3,85	-8,19	-9,14	-7,18	-24,29
12	24643,7	4195,0	2959,0	2482,0	6678,0	4226,0	-8132,6	-13564,0	-14094,0	-13137,0	-12773,0	-11834,0	-0,33	-3,23	-4,76	-5,29	-1,91	-2,80
13	152,8	175,0	195,0	280,0	304,6	342,0	-42,5	-32,0	-30,0	87,0	82,4	127,5	-0,28	-0,18	-0,15	0,31	0,27	0,37
14	145,1	195,5	290,9	274,2	218,8	177,0	137,2	165,9	210,1	249,9	148,9	164,0	0,95	0,85	0,72	0,91	0,68	0,93
15	435,8	559,4	708,7	1016,9	1368,6	1655,2	-1054,3	-1350,6	-1286,5	-1125,3	-1005,8	-1017,3	-2,42	-2,41	-1,82	-1,11	-0,73	-0,61
16	1454,1	846,8	1700,9	1626,1	4373,0	4245,0	652,6	800,9	1005,4	520,5	-1401,0	-5421,0	0,45	0,95	0,59	0,32	-0,32	-1,28
17	375,0	290,0	4210,3	1971,8	1532,0	1783,0	-288,9	-875,1	-905,5	-7006,1	-8262,0	-8332,3	-0,77	-3,02	-0,22	-3,55	-5,39	-4,67
18	412,7	475,9	5023,6	9477,8	6748,0	3162,0	-536,5	-467,1	-1266,0	-1534,2	-4356,0	-6021,0	-1,30	-0,98	-0,25	-0,16	-0,65	-1,90
19	163,0	60,0	68,0	70,8	129,8	187,0	134,4	21,0	31,0	51,9	81,4	136,0	0,82	0,35	0,46	0,73	0,63	0,73
20	358,2	466,0	277,8	297,5	296,1	204,1	-547,7	-870,1	-1009,8	-1247,5	-1540,7	-1924,5	-1,53	-1,87	-3,63	-4,19	-5,20	-9,43
21	340,1	317,0	275,0	1073,0	390,2	373,6	-159,9	-137,2	-64,6	94,9	167,8	99,4	-0,47	-0,43	-0,23	0,09	0,43	0,27
22	1425,1	1212,0	1302,0	588,0	661,0	507,0	67,6	566,0	1011,0	223,0	66,0	-346,0	0,05	0,47	0,78	0,38	0,10	-0,68
Усього СМП	35303,9	17702,6	23482,2	23266,1	28497,1	18993,9	-32694,3	-50050,3	-69386,9	-60368,9	-70428,0	-86154,2	-0,93	-2,83	-2,95	-2,59	-2,47	-4,54
Усього ВС	1766153,2	1758688,6	3978468,2	5396883,1	6394183,1	7066345,9	-1773766,4	-3816743,3	-2871018,6	-5348815,9	-5276749,0	-5695779,2	-1,00	-2,17	-0,72	-0,99	-0,83	-0,81

Таблиця В.10 – Розрахунок коефіцієнту залежності від банківського кредитування для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Обсяги банківських кредитів, тис. грн.						Капітал (тис. грн.)						Коефіцієнт залежності від банківського кредитування					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	98427,3	371540,0	441757,0	903508,0	1580797,0	1401250,0	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	0,28	0,49	0,22	0,16	0,25	0,19
2	83166,1	150411,0	154281,0	91954,0	162022,0	118658,0	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0	0,18	0,28	0,34	0,29	0,30	0,18
3	280731,3	568361,0	517455,0	577540,0	565230,0	734842,0	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0	0,30	0,51	0,37	0,40	0,38	0,43
4	911248,8	1737773,0	1738965,0	1794609,0	1763933,0	927945,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0	0,41	0,70	0,65	0,62	0,61	0,31
5	34801,1	81117,0	72631,0	10682,0	0,0	0,0	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0	0,22	0,38	0,56	0,19	0,00	0,00
6	295886,7	456241,0	456627,0	413568,0	413119,0	412120,0	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0	0,15	0,22	0,22	0,19	0,19	0,20
7	5000,0	3000,0	0,0	0,0	0,0	0,0	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0	0,15	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00
8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9	3374,9	3119,0	3325,0	6732,0	12820,0	9704,0	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0	0,15	0,11	0,11	0,19	0,30	0,25
10	22472,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	56826,4	78911,0	137684,0	93028,0	120515,0	138116,0	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього ВП	1735108,7	3371562,0	3385041,0	3798593,0	4497921,0	3604519,0	6309781,0	7340139,0	9111426,0	12814878,0	13787929,0	15121252,0	0,27	0,46	0,37	0,30	0,33	0,24
11	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12	12776,5	15111,0	14611,0	14433,0	14452,0	12308,0	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0	0,38	1,01	1,03	0,82	0,68	0,68
13	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
14	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1486,5	1846,1	2173,6	2438,0	2776,7	3035,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
16	0,0	0,0	99,8	2154,3	288,0	3994,0	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0	0,00	0,00	0,02	0,27	0,03	0,28
17	0,0	476,7	3886,7	6537,5	6638,0	6638,0	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3	0,00	0,46	0,34	0,47	0,51	0,53
18	712,8	525,9	3609,4	9595,5	9529,0	8983,0	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0	0,47	0,35	0,51	0,77	0,76	1,07
19	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	210,7	210,7	0,0	0,0	0,0	0,0	597	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0	0,20	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00
21	79,8	136,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3	0,05	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00
22	1096,4	248,0	0,0	0,0	392,0	290,0	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0	0,24	0,06	0,00	0,00	0,10	0,07
Усього СМП	14876,2	16708,3	22206,9	32720,3	31299,0	32213,0	81882	78940,4	112530,8	110953,7	100359,8	99190,3	0,18	0,21	0,20	0,29	0,31	0,32
Усього ВС	1749984,9	3388270,3	3407247,9	3831313,3	4529220,0	3636732,0	6391663	7419079,4	9223956,8	12925831,7	13888288,8	15220442,3	0,27	0,46	0,37	0,30	0,33	0,24

Додаток Д

Оцінка фінансових компетенцій підприємств роздрібної торгівлі

Таблиця Д.1 – Розрахунок коефіцієнта покриття для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

Група	№ з/п	Оборотні активи, тис. грн.						Поточні зобов'язання, тис. грн.						Коефіцієнт покриття					
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВП	1	222389,0	382687,0	1623697,0	2589910,0	3374904,0	3858460,0	186858	364170,0	1569624,0	3014321,0	4271941,0	5695335,0	1,19	1,05	1,03	0,86	0,79	0,68
	2	136459,4	146572,0	130576,0	198980,0	251359,0	338947,0	135112	238749,0	204064,0	194411,0	366947,0	456923,0	1,01	0,61	0,64	1,02	0,69	0,74
	3	87467,5	102317,0	80865,0	127809,0	131480,0	196546,0	49505	73993,0	159150,0	192365,0	182652,0	188049,0	1,77	1,38	0,51	0,66	0,72	1,05
	4	462788,3	413662,0	234157,0	471962,0	639968,0	760080,0	70894	177903,0	378398,0	518001,0	522918,0	1240327,0	6,53	2,33	0,62	0,91	1,22	0,61
	5	110434,4	132118,0	59544,0	46004,0	34899,0	31515,0	81252	125035,0	87168,0	132618,0	123369,0	123400,0	1,36	1,06	0,68	0,35	0,28	0,26
	6	629170,2	460284,0	1704571,0	1795061,0	1791356,0	1749282,0	400168	197533,0	400032,0	523940,0	543079,0	533374,0	1,57	2,33	4,26	3,43	3,30	3,28
	7	20692,7	25234,0	34471,0	51045,0	36850,0	1431,0	18581	19880,0	24383,0	29758,0	30325,0	8632,0	1,11	1,27	1,41	1,72	1,22	0,17
	8	22155,6	36292,0	42781,0	37562,0	38131,0	37368,0	24466	24674,0	31373,0	29749,0	36461,0	45726,0	0,91	1,47	1,36	1,26	1,05	0,82
	9	13125,5	15709,0	16410,0	15777,0	17750,0	14370,0	12535	13793,0	12800,0	17068,0	19071,0	14338,0	1,05	1,14	1,28	0,92	0,93	1,00
	10	26166,7	26111,0	27914,0	39507,0	48989,0	59353,0	48345	40549,0	56154,7	55320,0	73828,0	90473,0	0,54	0,64	0,50	0,71	0,66	0,66
		Усього за ВП	1730849,3	1740986,0	3954986,0	5373617,0	6365686,0	7047352,0	1027714	1276279,0	2923146,7	4707551,0	6170591,0	8396577,0	1,68	1,36	1,35	1,14	1,03
СМП	11	5398,3	8910,0	6471,0	4108,0	5797,0	2132,0	17913	21831,0	9677,0	35092,0	31522,0	5212,0	0,30	0,41	0,67	0,12	0,18	0,41
	12	24643,7	4195,0	2959,0	2482,0	6678,0	4226,0	25274	8409,0	7432,0	6021,0	4691,0	3752,0	0,98	0,50	0,40	0,41	1,42	1,13
	13	152,8	175,0	195,0	280,0	304,6	342,0	196	207,0	225,0	193,0	222,9	214,6	0,78	0,85	0,87	1,45	1,37	1,59
	14	145,1	195,5	290,9	274,2	218,8	177,0	8	29,6	80,8	24,3	69,9	13,0	18,37	6,60	3,60	11,28	3,13	13,62
	15	435,8	559,4	708,7	1016,9	1368,6	1655,2	543	773,7	1020,8	1185,2	1441,4	1727,6	0,80	0,72	0,69	0,86	0,95	0,96
	16	1454,1	846,8	1700,9	1626,1	4373,0	4245,0	804	400,5	1445,4	4809,9	5887,0	5784,0	1,81	2,11	1,18	0,34	0,74	0,73
	17	375,0	290,0	4210,3	1971,8	1532,0	1783,0	673	690,5	1231,2	2444,1	3157,0	3478,6	0,56	0,42	3,42	0,81	0,49	0,51
	18	412,7	475,9	5023,6	9477,8	6748,0	3162,0	949	943,0	5985,8	5997,8	5800,0	4046,0	0,43	0,50	0,84	1,58	1,16	0,78
	19	163,0	60,0	68,0	70,8	129,8	187,0	29	39,0	37,0	18,9	48,4	51,0	5,70	1,54	1,84	3,75	2,68	3,67
	20	358,2	466,0	277,8	297,5	296,1	204,1	695	1125,4	1287,6	1545,0	1836,8	2128,6	0,52	0,41	0,22	0,19	0,16	0,10
	21	340,1	317,0	275,0	1073,0	390,2	373,6	500	454,2	339,6	978,1	222,4	276,0	0,68	0,70	0,81	1,10	1,75	1,35
	22	1425,1	1212,0	1302,0	588,0	661,0	507,0	1359	648,0	299,0	375,0	595,0	853,0	1,05	1,87	4,35	1,57	1,11	0,59
		Усього за СМП	35303,9	17702,6	23482,2	23266,1	28497,1	18993,9	8943	35550,9	9061,2	8684,3	55493,8	27536,4	0,72	0,50	0,81	0,40	0,51
Усього ВС		1766153,2	1758688,6	3978468,2	5396883,1	6394183,1	646475,0	066345,9	1311829,9	952207,9	766235,3	6226084,8	8424113,4	1,64	1,34	1,35	1,13	1,03	0,84

Таблиця Д.2 – Розрахунок проміжного коефіцієнта покриття для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Грошові кошти, фінансові інвестиції та дебіторська заборгованість, тис. грн.						Поточні зобов'язання, тис. грн.						Проміжний коефіцієнт покриття					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	98014,8	125555,0	1101036,0	1636457,0	2049685,0	2162803,0	186858	364170,0	1569624,0	3014321,0	4271941,0	5695335,0	0,52	0,34	0,70	0,54	0,48	0,38
2	63774,8	68851,0	61204,0	92565,0	131821,0	163587,0	135112	238749,0	204064,0	194411,0	366947,0	456923,0	0,47	0,29	0,30	0,48	0,36	0,36
3	56574,7	68741,0	59943,0	82326,0	60427,0	77516,0	49505	73993,0	159150,0	192365,0	182652,0	188049,0	1,14	0,93	0,38	0,43	0,33	0,41
4	402231,4	353179,0	195949,0	426546,0	613781,0	739051,0	70894	177903,0	378398,0	518001,0	522918,0	1240327,0	5,67	1,99	0,52	0,82	1,17	0,60
5	68091,2	78452,0	28532,0	30728,0	23121,0	21771,0	81252	125035,0	87168,0	132618,0	123369,0	123400,0	0,84	0,63	0,33	0,23	0,19	0,18
6	617992,7	443927,0	1625428,0	1674531,0	1674974,0	1631197,0	400168	197533,0	400032,0	523940,0	543079,0	533374,0	1,54	2,25	4,06	3,20	3,08	3,06
7	13107,0	14341,0	13701,0	14967,0	11477,0	1316,0	18581	19880,0	24383,0	29758,0	30325,0	8632,0	0,71	0,72	0,56	0,50	0,38	0,15
8	12477,0	23794,0	28727,0	22204,0	21447,0	16350,0	24466	24674,0	31373,0	29749,0	36461,0	45726,0	0,51	0,96	0,92	0,75	0,59	0,36
9	8780,5	10802,0	10323,0	8783,0	11480,0	8698,0	12535	13793,0	12800,0	17068,0	19071,0	14338,0	0,70	0,78	0,81	0,51	0,60	0,61
10	15862,3	9618,0	10331,0	17531,0	17458,0	22544,0	48345	40549,0	56154,7	55320,0	73828,0	90473,0	0,33	0,24	0,18	0,32	0,24	0,25
Усього ВП	1356906,4	1197260,0	3135174,0	4006638,0	4615671,0	4844833,0	1027714	1276279,0	2923146,7	4707551,0	6170591,0	8396577,0	1,32	0,94	1,07	0,85	0,75	0,58
11	4578,4	8644,0	6123,0	3856,0	5367,0	2124,0	17913	21831,0	9677,0	35092,0	31522,0	5212,0	0,26	0,40	0,63	0,11	0,17	0,41
12	16303,9	3480,0	2137,0	1653,0	6582,0	4152,0	25274	8409,0	7432,0	6021,0	4691,0	3752,0	0,65	0,41	0,29	0,27	1,40	1,11
13	32,4	17,0	20,0	39,0	48,9	57,2	196	207,0	225,0	193,0	222,9	214,6	0,17	0,08	0,09	0,20	0,22	0,27
14	145,1	195,5	290,9	274,2	218,8	177,0	8	29,6	80,8	24,3	69,9	13,0	18,37	6,60	3,60	11,28	3,13	13,62
15	272,9	373,8	415,1	495,6	720,4	860,1	543	773,7	1020,8	1185,2	1441,4	1727,6	0,50	0,48	0,41	0,42	0,50	0,50
16	683,2	603,6	1148,0	1125,4	3478,3	913,0	804	400,5	1445,4	4809,9	5887,0	5784,0	0,85	1,51	0,79	0,23	0,59	0,16
17	215,0	147,3	3868,4	1412,8	1257,0	1172,0	673	690,5	1231,2	2444,1	3157,0	3478,6	0,32	0,21	3,14	0,58	0,40	0,34
18	375,9	424,5	2915,9	7235,9	4185,0	2475,0	949	943,0	5985,8	5997,8	5800,0	4046,0	0,40	0,45	0,49	1,21	0,72	0,61
19	120,5	14,0	36,0	40,8	97,7	10,0	29	39,0	37,0	18,9	48,4	51,0	4,21	0,36	0,97	2,16	2,02	0,20
20	72,7	85,3	63,9	55,3	42,3	42,7	695	1125,4	1287,6	1545,0	1836,8	2128,6	0,10	0,08	0,05	0,04	0,02	0,02
21	185,4	151,0	157,0	666,0	234,2	262,6	500	454,2	339,6	978,1	222,4	276,0	0,37	0,33	0,46	0,68	1,05	0,95
22	716,6	602,0	613,0	211,0	245,0	171,0	1359	648,0	299,0	375,0	595,0	853,0	0,53	0,93	2,05	0,56	0,41	0,20
Усього СМП	23702,0	14738,0	17788,2	17065,0	22476,6	12416,6	48943	35550,9	29061,2	58684,3	55493,8	27536,4	0,48	0,41	0,61	0,29	0,41	0,45
Усього ВС	1380608,4	1211998,0	3152962,2	4023703,0	4638147,6	4857249,6	7066345,9	1311829,9	2952207,9	4766235,3	6226084,8	8424113,4	1,28	0,92	1,07	0,84	0,74	0,58

Таблиця Д.3 – Розрахунок коефіцієнту абсолютної ліквідності для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Грошові кошти та короткострокові фінансові інвестиції, тис. грн.						Поточні зобов'язання, тис. грн.						Коефіцієнт абсолютної ліквідності					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	36636,6	40796,0	114886,0	201143,0	603917,0	557003,0	186857,7	364170,0	1569624,0	3014321,0	4271941,0	5695335,0	0,13	0,20	0,11	0,07	0,07	0,14
2	23387,0	27166,0	16409,0	59775,0	102019,0	83440,0	135112,2	238749,0	204064,0	194411,0	366947,0	456923,0	0,12	0,17	0,11	0,08	0,31	0,28
3	15528,7	9398,0	6808,0	10440,0	15928,0	16624,0	49505,2	73993,0	159150,0	192365,0	182652,0	188049,0	0,57	0,31	0,13	0,04	0,05	0,09
4	8325,2	82306,0	4725,0	60340,0	72320,0	157496,0	70893,6	177903,0	378398,0	518001,0	522918,0	1240327,0	0,99	0,12	0,46	0,01	0,12	0,14
5	6751,3	9584,0	658,0	70,0	22,0	26,0	81252,0	125035,0	87168,0	132618,0	123369,0	123400,0	0,07	0,08	0,08	0,01	0,00	0,00
6	295782,8	16701,0	193429,0	229039,0	228603,0	228187,0	400168,1	197533,0	400032,0	523940,0	543079,0	533374,0	1,60	0,74	0,08	0,48	0,44	0,42
7	6881,6	7148,0	7558,0	5888,0	6240,0	444,0	18580,5	19880,0	24383,0	29758,0	30325,0	8632,0	0,08	0,37	0,36	0,31	0,20	0,21
8	9680,6	5626,0	8987,0	8323,0	8699,0	9697,0	24465,7	24674,0	31373,0	29749,0	36461,0	45726,0	0,16	0,40	0,23	0,29	0,28	0,24
9	297,1	482,0	275,0	440,0	804,0	102,0	12534,5	13793,0	12800,0	17068,0	19071,0	14338,0	0,03	0,02	0,03	0,02	0,03	0,04
10	5277,4	5473,0	6891,0	11842,0	13145,0	13930,0	48344,8	40549,0	56154,7	55320,0	73828,0	90473,0	0,10	0,11	0,13	0,12	0,21	0,18
Усього ВП	408548,3	204680,0	360626,0	587300,0	1051697,0	1066949,0	1027714,3	1276279,0	2923146,7	4707551,0	6170591,0	8396577,0	0,65	0,40	0,16	0,12	0,12	0,17
11	349,8	109,0	412,0	99,0	115,0	26,0	17912,7	21831,0	9677,0	35092,0	31522,0	5212,0	0,02	0,02	0,00	0,04	0,00	0,00
12	243,1	66,0	59,0	178,0	4,0	18,0	25274,0	8409,0	7432,0	6021,0	4691,0	3752,0	0,02	0,01	0,01	0,01	0,03	0,00
13	18,4	6,0	9,0	26,0	24,4	49,6	195,8	207,0	225,0	193,0	222,9	214,6	0,06	0,09	0,03	0,04	0,13	0,11
14	47,1	58,5	92,8	2,8	36,1	52,0	7,9	29,6	80,8	24,3	69,9	13,0	14,22	5,96	1,98	1,15	0,12	0,52
15	40,7	29,1	11,3	26,4	12,4	7,3	543,4	773,7	1020,8	1185,2	1441,4	1727,6	0,04	0,07	0,04	0,01	0,02	0,01
16	75,8	145,7	64,6	35,3	76,0	262,0	803,8	400,5	1445,4	4809,9	5887,0	5784,0	0,12	0,09	0,36	0,04	0,01	0,01
17	144,7	89,0	792,4	186,4	129,0	115,0	673,2	690,5	1231,2	2444,1	3157,0	3478,6	0,53	0,21	0,13	0,64	0,08	0,04
18	0,0	0,6	74,3	308,2	72,0	1,0	949,2	943,0	5985,8	5997,8	5800,0	4046,0	0,00	0,00	0,00	0,01	0,05	0,01
19	20,1	1,0	30,0	31,2	46,2	10,0	28,6	39,0	37,0	18,9	48,4	51,0	15,31	0,70	0,03	0,81	1,65	0,95
20	0,5	0,8	1,2	3,6	5,1	6,4	695,2	1125,4	1287,6	1545,0	1836,8	2128,6	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
21	87,5	44,0	7,0	33,0	96,2	74,2	500,0	454,2	339,6	978,1	222,4	276,0	0,07	0,18	0,10	0,02	0,03	0,43
22	48,0	14,0	33,0	7,0	93,0	38,0	1359,0	648,0	299,0	375,0	595,0	853,0	0,03	0,04	0,02	0,11	0,02	0,16
Усього СМП	1075,7	563,7	1586,6	936,9	709,4	659,5	48942,8	35550,9	29061,2	58684,3	55493,8	27536,4	0,02	0,02	0,02	0,05	0,02	0,01
Усього ВС	2842070,8	1813611,9	2285770,1	2129265,2	2151732,5	2384107,2	6392138,4	7419895,3	9224930,2	12927056,3	13889829,4	15222364,3	0,44	0,24	0,25	0,16	0,15	0,16

Таблиця Д.4 – Динаміка коефіцієнтів платоспроможності для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Темп зростання коефіцієнту покриття, %					Темп зростання проміжного коефіцієнту покриття, %					Темп зростання коефіцієнту абсолютної ліквідності, %				
	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
1	88,3	98,4	83,1	91,9	85,8	65,7	203,5	77,4	88,4	79,1	57,1	65,3	91,2	211,9	69,2
2	60,8	104,2	160,0	66,9	108,3	61,1	104,0	158,7	75,4	99,7	65,7	70,7	382,4	90,4	65,7
3	78,3	36,7	130,8	108,3	145,2	81,3	40,5	113,6	77,3	124,6	40,5	33,7	126,9	160,7	101,4
4	35,6	26,6	147,2	134,3	50,1	35,0	26,1	159,0	142,5	50,8	394,0	2,7	932,9	118,7	91,8
5	77,7	64,6	50,8	81,5	90,3	74,9	52,2	70,8	80,9	94,1	92,2	9,8	7,0	33,8	118,2
6	148,2	182,9	80,4	96,3	99,4	145,5	180,8	78,7	96,5	99,2	11,4	571,9	90,4	96,3	101,6
7	114,0	111,4	121,3	70,8	13,6	102,3	77,9	89,5	75,2	40,3	97,1	86,2	63,8	104,0	25,0
8	162,4	92,7	92,6	82,8	78,1	189,1	95,0	81,5	78,8	60,8	57,6	125,6	97,7	85,3	88,9
9	108,8	112,6	72,1	100,7	107,7	111,8	103,0	63,8	117,0	100,8	147,4	61,5	120,0	163,5	16,9
10	119,0	77,2	143,7	92,9	98,9	72,3	77,6	172,3	74,6	105,4	123,6	90,9	174,4	83,2	86,5
Усього ВП	81,0	99,2	84,4	90,4	81,4	71,1	114,3	79,4	87,9	77,1	40,3	76,9	101,1	136,6	74,6
11	135,4	163,8	17,5	157,1	222,4	154,9	159,8	17,4	154,9	239,3	25,6	852,7	6,6	129,3	136,7
12	51,2	79,8	103,5	345,3	79,1	64,2	69,5	95,5	511,1	78,9	81,6	101,1	372,4	2,9	562,6
13	108,3	102,5	167,4	94,2	116,6	49,6	108,2	227,3	108,6	121,5	30,8	138,0	336,8	81,3	211,1
14	36,0	54,5	313,4	27,7	435,0	36,0	54,5	313,4	27,7	435,0	33,1	58,1	10,0	448,2	774,5
15	90,2	96,0	123,6	110,7	100,9	96,2	84,2	102,8	119,5	99,6	50,2	29,4	201,2	38,6	49,1
16	116,9	55,7	28,7	219,7	98,8	177,3	52,7	29,5	252,5	26,7	385,8	12,3	16,4	175,9	350,9
17	75,4	814,2	23,6	60,2	105,6	66,8	1472,9	18,4	68,9	84,6	60,0	499,3	11,8	53,6	80,9
18	116,1	166,3	188,3	73,6	67,2	113,7	108,2	247,7	59,8	84,8	0,0	1950,9	414,0	24,2	2,0
19	27,0	119,5	203,8	71,6	136,7	8,5	271,0	221,9	93,5	9,7	3,6	3162,2	203,6	57,8	20,5
20	80,4	52,1	89,2	83,7	59,5	72,5	65,5	72,1	64,3	87,1	98,8	131,1	250,0	119,2	108,3
21	102,6	116,0	135,5	159,9	77,2	89,7	139,1	147,3	154,7	90,4	55,4	21,3	163,7	1282,1	62,2
22	178,4	232,8	36,0	70,8	53,5	176,2	220,7	27,4	73,2	48,7	61,2	510,8	16,9	837,3	28,5
Усього СМП	69,0	162,3	49,1	129,5	134,3	85,6	147,6	47,5	139,3	111,3	72,1	344,3	29,2	80,1	187,4
Усього ВС	81,7	100,5	84,0	90,7	81,7	72,0	115,6	79,0	88,2	77,4	41,1	78,4	100,6	137,0	75,0

Таблиця Д.5 – Розрахунок оборотності активів підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Чистий дохід, тис. грн.						Середньорічна вартість активів, тис. грн.						Оборотність активів					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	753582,1	1904338,0	3853660,0	10604969,0	15862927,0	19860306,0	300684,2	556435,7	1403220,5	3859392,5	6022180,5	6853830,0	2,51	3,42	2,75	2,75	2,63	2,90
2	634902,5	900663,0	1024820,0	1621144,0	2347811,0	2933461,0	310435,3	503960,5	491889,0	383671,5	432518,0	604649,5	2,05	1,79	2,08	4,23	5,43	4,85
3	487678,1	619018,0	729220,0	792415,0	843818,0	865475,0	616389,0	1025673,6	1264892,5	1432304,0	1475249,5	1605620,5	0,79	0,60	0,58	0,55	0,57	0,54
4	259372,1	362578,0	468397,0	623210,0	727672,0	801144,0	1771983,6	2347914,0	2584869,5	2790453,5	2886758,5	2926181,5	0,15	0,15	0,18	0,22	0,25	0,27
5	551398,3	717444,0	498742,0	10336,0	6342,0	3691,0	119786,7	186208,2	171009,0	93390,5	47591,5	36765,0	4,60	3,85	2,92	0,11	0,13	0,10
6	181496,7	441756,0	128971,0	158935,0	15992,0	17905,4	1505849,8	2032371,0	2078984,0	2147384,0	2168437,5	2128338,5	0,12	0,22	0,06	0,07	0,01	0,01
7	146728,8	195611,0	207845,0	229931,0	268747,0	207837,0	29453,8	35618,1	42100,5	56447,0	68925,0	65816,0	4,98	5,49	4,94	4,07	3,90	3,16
8	146169,7	215570,0	242153,0	290065,0	333715,0	332684,0	33707,3	43512,6	52026,5	52769,0	54263,5	63436,5	4,34	4,95	4,65	5,50	6,15	5,24
9	85031,7	121883,0	122815,0	145673,0	146344,0	146569,0	19217,8	25397,8	28493,5	31984,0	38708,0	40637,5	4,42	4,80	4,31	4,55	3,78	3,61
10	169139,5	261589,0	269904,5	325220,0	400922,0	454668,0	49942,7	67868,7	75773,0	82831,5	106771,5	129315,5	3,39	3,85	3,56	3,93	3,75	3,52
Усього ВП	3415499,5	5740450,0	7546527,5	14801898,0	20954290,0	25623740,4	4757449,9	6824960,0	8193258,0	10930627,5	13301403,5	14454590,5	0,72	0,84	0,92	1,35	1,58	1,77
11	19672,4	25638,0	12693,0	13420,0	15828,0	5873,0	31435,0	40049,4	56127,5	55796,5	39087,5	32745,5	0,63	0,64	0,23	0,24	0,40	0,18
12	50695,0	19285,0	14977,0	13230,0	7892,0	8908,0	34683,6	24242,4	14602,0	15933,0	19435,0	19655,5	1,46	0,80	1,03	0,83	0,41	0,45
13	1627,3	1896,0	2435,0	2678,0	3379,1	3644,2	397,1	416,2	453,5	475,5	482,3	499,8	4,10	4,56	5,37	5,63	7,01	7,29
14	757,4	990,6	1313,7	1239,2	1737,7	1777,0	771,0	784,4	830,3	839,9	844,6	854,4						
15	1473,7	2523,5	2556,8	2528,2	3046,3	3483,3	1363,5	1749,9	2093,5	2314,3	2615,9	2906,3	1,08	1,44	1,22	1,09	1,16	1,20
16	10691,9	7498,7	13922,4	13604,5	22673,0	19541,0	3221,9	3058,9	3474,7	6057,6	9365,4	12366,0	3,32	2,45	4,01	2,25	2,42	1,58
17	570,2	5460,0	8409,4	9677,9	10906,0	11964,0	719,0	981,0	6198,8	12697,1	13535,7	12813,2	0,79	5,57	1,36	0,76	0,81	0,93
18	442,9	1092,1	19259,8	22281,1	31567,0	196,2	1245,5	1515,9	4305,0	9818,4	12513,4	10430,0	0,36	0,72	4,47	2,27	2,52	0,02
19	128,4	268,7	115,7	107,4	133,4	141,3	506,9	540,6	554,0	549,0	574,4	612,5	0,25	0,50	0,21	0,20	0,23	0,23
20	2083,6	2365,9	1293,4	1362,9	1682,3	1812,7	504,1	641,6	590,7	500,6	501,9	453,6	4,13	3,69	2,19	2,72	3,35	4,00
21	2841,6	3080,0	2187,0	2494,0	3634,4	2169,2	1708,9	1978,7	2226,3	2628,5	2669,8	2324,5	1,66	1,56	0,98	0,95	1,36	0,93
22	7818,9	8987,0	7886,0	5718,0	5437,0	4730,0	4540,4	4535,9	4363,0	4140,5	4039,5	4114,0	1,72	1,98	1,81	1,38	1,35	1,15
Усього СМП	98803,3	79085,5	87049,2	88341,1	107916,2	64239,9	81096,5	80494,7	95819,2	111750,7	105665,2	99775,1	1,22	0,98	0,91	0,79	1,02	0,64
Усього ВС	3514302,8	5819535,5	7633576,7	14890239,1	21062206,2	25687980,3	4838546,4	6905454,7	8289077,2	11042378,2	13407068,7	14554365,6	0,73	0,84	0,92	1,35	1,57	1,76

Таблиця Д.6 – Розрахунок оборотності дебіторської заборгованості підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Чистий дохід, тис. грн.						Середньорічна дебіторська заборгованість, тис. грн.						Оборотність дебіторської заборгованості					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	753582,1	1904338,0	3853660,0	10604969,0	15862927,0	19860306,0	32320,7	27428,9	143159,5	363751,0	500284,0	497649,0	23,32	69,43	26,92	29,15	31,71	39,91
2	634902,5	900663,0	1024820,0	1621144,0	2347811,0	2933461,0	20049,4	23225,9	14516,0	7244,0	8354,5	13235,5	31,67	38,78	70,60	223,79	281,02	221,64
3	487678,1	619018,0	729220,0	792415,0	843818,0	865475,0	9441,1	11346,1	17967,0	42576,5	47993,0	39733,5	51,66	54,56	40,59	18,61	17,58	21,78
4	259372,1	362578,0	468397,0	623210,0	727672,0	801144,0	112008,0	156598,8	59914,0	20358,5	28940,5	47218,5	2,32	2,32	7,82	30,61	25,14	16,97
5	551398,3	717444,0	498742,0	10336,0	6342,0	3691,0	46523,5	64296,9	48173,5	29136,0	26815,0	22399,0	11,85	11,16	10,35	0,35	0,24	0,16
6	181496,7	441756,0	128971,0	158935,0	15992,0	17905,4	41818,4	44759,9	7764,5	22218,0	53967,5	70280,5	4,34	9,87	16,61	7,15	0,30	0,25
7	146728,8	195611,0	207845,0	229931,0	268747,0	207837,0	5227,0	5313,3	5054,0	5325,5	4601,0	1918,5	28,07	36,82	41,12	43,18	58,41	108,33
8	146169,7	215570,0	242153,0	290065,0	333715,0	332684,0	1013,5	2258,4	4446,0	4925,5	3724,5	4393,0	144,23	95,45	54,47	58,89	89,60	75,73
9	85031,7	121883,0	122815,0	145673,0	146344,0	146569,0	6298,8	9174,2	9899,5	8801,5	8321,0	8103,5	13,50	13,29	12,41	16,55	17,59	18,09
10	169139,5	261589,0	269904,5	325220,0	400922,0	454668,0	1008,5	1296,1	1922,0	3334,5	3873,5	4520,5	167,71	201,84	140,43	97,53	103,50	100,58
Усього ВП	3415499,5	5740450,0	7546527,5	14801898,0	20954290,0	25623740,4	275708,6	345698,3	312816,0	507671,0	686874,5	709451,5	12,39	16,61	24,12	29,16	30,51	36,12
11	19672,4	25638,0	12693,0	13420,0	15828,0	5873,0	1311,6	1780,9	2070,5	1583,5	1877,0	1060,0	15,00	14,40	6,13	8,47	8,43	5,54
12	50695,0	19285,0	14977,0	13230,0	7892,0	8908,0	17666,5	7715,0	933,5	483,5	938,0	946,0	2,87	2,50	16,04	27,36	8,41	9,42
13	1627,3	1896,0	2435,0	2678,0	3379,1	3644,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
14	757,4	990,6	1313,7	1239,2	1737,7	1777,0	75,6	116,5	166,3	233,5	226,3	153,1	10,03	8,50	7,90	5,31	7,68	11,61
15	1473,7	2523,5	2556,8	2528,2	3046,3	3483,3	42,2	46,3	46,7	45,7	40,5	35,3	34,96	54,50	54,81	55,32	75,31	98,82
16	10691,9	7498,7	13922,4	13604,5	22673,0	19541,0	442,5	491,5	727,2	1016,6	1329,1	957,0	24,16	15,26	19,15	13,38	17,06	20,42
17	570,2	5460,0	8409,4	9677,9	10906,0	11964,0	0,2	12,0	50,1	227,7	587,2	758,0	2851,00	455,00	168,02	42,50	18,57	15,78
18	442,9	1092,1	19259,8	22281,1	31567,0	196,2	260,7	293,8	1003,0	2098,7	2403,6	1402,5	1,70	3,72	19,20	10,2	13,13	0,14
19	128,4	268,7	115,7	107,4	133,4	141,3	49,7	55,7	8,5	2,5	25,8	25,8	2,58	4,82	13,61	42,94	5,18	5,49
20	2083,6	2365,9	1293,4	1362,9	1682,3	1812,7	11,1	20,2	17,8	13,8	9,4	8,9	188,56	117,41	72,66	99,12	179,92	204,83
21	2841,6	3080,0	2187,0	2494,0	3634,4	2169,2	57,8	27,0	43,5	52,5	90,2	148,7	49,21	114,29	50,28	47,50	40,29	14,59
22	7818,9	8987,0	7886,0	5718,0	5437,0	4730,0	86,2	85,9	144,5	127,0	76,5	60,5	90,71	104,62	54,57	45,02	71,07	78,18
Усього СМП	98803,3	79085,5	87049,2	88341,1	107916,2	64239,9	20003,9	10644,6	5211,5	5884,9	7603,4	5555,6	4,94	7,43	16,70	15,01	14,19	11,56
Усього ВС	3514302,8	5819535,5	7633576,7	14890239,1	21062206,2	25687980,3	295712,5	356342,9	318027,5	513555,9	694477,9	715007,1	11,88	16,33	24,00	28,99	30,33	35,93

Таблиця Д.7 – Розрахунок оборотності кредиторської заборгованості підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Собівартість реалізованої продукції, тис. грн.						Середньорічна кредиторська заборгованість, тис. грн.						Оборотність кредиторської заборгованості					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	630771,6	1560724,0	3348505,0	9085053,0	12920750,0	16052852,0	93085,0	158466,1	683716,0	1391642,5	2112726,5	3030586,5	6,78	9,85	4,90	6,53	6,12	5,30
2	478859,4	668813,0	796486,0	1298345,0	1873135,0	2336201,0	68601,7	90536,0	103369,5	97128,5	145749,5	295884,0	6,98	7,39	7,71	13,37	12,85	7,90
3	433389,1	535202,0	630433,0	680820,0	715000,0	714566,0	52508,6	52991,4	86335,5	99733,0	110115,5	117941,0	8,25	10,10	7,30	6,83	6,49	6,06
4	105878,0	145378,0	177157,0	376979,0	460560,0	518179,0	1585,2	2771,8	2083,5	352,5	0,0	1492,5	66,79	52,45	85,03	1069,44		347,19
5	493603,0	630694,0	458120,0	10453,0	6323,0	3887,0	64309,2	89756,9	84114,0	93776,5	122505,5	123256,0	7,68	7,03	5,45	0,11	0,05	0,03
6	155618,3	401918,0	110784,0	80473,0	3679,0	14091,5	64809,3	75354,6	37426,0	27420,0	21462,0	25637,0	2,40	5,33	2,96	2,93	0,17	0,55
7	125779,1	169867,0	180380,0	197008,0	233725,0	177846,0	16456,2	18141,6	20734,0	24999,0	27865,0	16552,0	7,64	9,36	8,70	7,88	8,39	10,74
8	118200,5	174295,0	195899,0	233258,0	264020,0	257193,0	18370,6	22870,7	24968,0	27664,5	30716,0	38056,0	6,43	7,62	7,85	8,43	8,60	6,76
9	72623,0	104812,0	102777,0	121594,0	120438,0	117863,0	7268,1	9272,6	9320,0	8634,0	8416,5	8047,5	9,99	11,30	11,03	14,08	14,31	14,65
10	135270,2	217858,0	224795,4	263346,0	326017,0	370135,0	17103,2	24076,2	35182,9	38060,9	39492,0	50237,0	7,91	9,05	6,39	6,92	8,26	7,37
Усього ВП	2749992,2	4609561,0	6225336,4	12347329,0	16923647,0	20562813,5	404097,0	432868,6	975880,4	1809411,4	2619048,5	3707689,5	6,81	10,65	6,38	6,82	6,46	5,55
11	16539,1	21286,0	10762,0	10854,0	12744,0	3952,0	19016,5	18150,1	9853,0	1175,0	1351,0	1091,0	0,87	1,17	1,09	9,24	9,43	3,62
12	41251,4	13920,0	10252,0	9114,0	4375,0	4133,0	21759,0	10552,4	1449,5	796,0	718,0	623,0	1,90	1,32	7,07	11,45	6,09	6,63
13	1208,8	1458,0	1985,0	2395,0	2900,7	3128,8	163,9	178,8	203,0	200,0	198,8	203,5	7,38	8,16	9,78	11,98	14,59	15,38
14	600,0	890,0	1138,8	1075,0	1506,8	1343,0	0,0	11,4	49,5	47,7	43,5	35,3		78,07	23,03	22,54	34,68	38,05
15	669,8	1192,0	1105,7	2103,4	2534,2	2718,9	233,7	339,0	384,7	388,9	373,7	311,8	2,87	3,52	2,87	5,41	6,78	8,72
16	8501,8	5887,2	12073,9	11547,0	18137,0	15172,0	610,6	383,2	711,5	1617,0	2261,3	3177,5	13,92	15,37	16,97	7,14	8,02	4,77
17	671,9	4736,7	6551,2	7516,4	8386,0	9392,0	181,1	468,3	749,8	1407,5	1856,3	2077,3	3,71	10,12	8,74	5,34	4,52	4,52
18	89,6	640,9	16880,0	19146,6	28024,0	127,0	31,3	0,0	1039,6	2116,2	2185,6	1591,5	2,87		16,24	9,05	12,82	0,08
19	115,7	254,9	101,2	97,8	124,3	121,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
20	1949,6	2098,9	1153,7	1268,1	1581,4	1772,7	408,0	869,6	1161,6	1374,2	1648,3	1938,4	4,78	2,41	0,99	0,92	0,96	0,91
21	885,4	506,0	210,0	402,0	1468,9	1195,3	134,7	46,1	32,4	48,4	62,6	160,2	6,58	10,99	6,48	8,31	23,46	7,46
22	3490,6	3895,0	3217,0	2955,0	2090,0	1505,0	38,1	38,9	58,0	145,0	164,0	155,5	91,74	100,13	55,47	20,38	12,74	9,68
Усього СМП	75973,7	56765,6	65430,5	68474,3	83872,3	44561,2	42576,6	31037,6	15692,4	9315,8	10862,9	11364,9	1,78	1,83	4,17	7,35	7,72	3,92
Усього ВС	2825965,9	4666326,6	6290766,9	12415803,3	17007519,3	20607374,7	446673,6	463906,2	991572,8	1818727,1	2629911,4	3719054,4	6,33	10,06	6,34	6,83	6,47	5,54

**Таблиця Д.8 – Співвідношення показників оборотності та їх динаміка на підприємствах
вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Співвідношення оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей						Приріст/зменшення оборотності активів					Приріст/зменшення оборотності дебіторської заборгованості, %					Приріст/зменшення оборотності кредиторської заборгованості, %				
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
1	3,4	7,0	5,5	4,5	5,2	7,5	0,92	-0,68	0,00	-0,11	0,26	46,11	-42,51	2,24	2,55	8,20	3,07	-4,95	1,63	-0,41	-0,82
2	4,5	5,2	9,2	16,7	21,9	28,1	-0,26	0,30	2,14	1,20	-0,58	7,11	31,82	153,19	57,23	-59,39	0,41	0,32	5,66	-0,52	-4,96
3	6,3	5,4	5,6	2,7	2,7	3,6	-0,19	-0,03	-0,02	0,02	-0,03	2,90	-13,97	-21,98	-1,03	4,20	1,85	-2,80	-0,48	-0,33	-0,43
4	0,0	0,0	0,1	0,0		0,0	0,01	0,03	0,04	0,03	0,02	0,00	5,50	22,79	-5,47	-8,18	-14,34	32,58	984,42	-1069,4	347,19
5	1,5	1,6	1,9	3,2	4,6	5,2	-0,75	-0,94	-2,81	0,02	-0,03	-0,69	-0,81	-10,00	-0,12	-0,07	-0,65	-1,58	-5,33	-0,06	-0,02
6	1,8	1,9	5,6	2,4	1,7	0,5	0,10	-0,16	0,01	-0,07	0,00	5,53	6,74	-9,46	-6,86	-0,04	2,93	-2,37	-0,03	-2,76	0,38
7	3,7	3,9	4,7	5,5	7,0	10,1	0,51	-0,56	-0,86	-0,17	-0,74	8,74	4,31	2,05	15,24	49,92	1,72	-0,66	-0,82	0,51	2,36
8	22,4	12,5	6,9	7,0	10,4	11,2	0,62	-0,30	0,84	0,65	-0,91	-48,78	-40,99	4,43	30,71	-13,87	1,19	0,23	0,59	0,16	-1,84
9	1,4	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	0,37	-0,49	0,24	-0,77	-0,17	-0,21	-0,88	4,14	1,04	0,50	1,31	-0,28	3,06	0,23	0,34
10	21,2	22,3	22,0	14,1	12,5	13,7	0,47	-0,29	0,36	-0,17	-0,24	34,12	-61,41	-42,90	5,97	-2,92	1,14	-2,66	0,53	1,34	-0,89
Усього за ВП	1,8	1,6	3,8	4,3	4,7	6,5	0,12	0,08	0,43	0,22	0,20	4,22	7,52	5,03	1,35	5,61	3,84	-4,27	0,44	-0,36	-0,92
11	17,2	12,3	5,6	0,9	0,9	1,5	0,01	-0,41	0,01	0,16	-0,23	-0,60	-8,27	2,34	-0,04	-2,89	0,30	-0,08	8,15	0,20	-5,81
12	1,5	1,9	2,3	2,4	1,4	1,4	-0,67	0,23	-0,20	-0,42	0,05	-0,37	13,54	11,32	-18,95	1,00	-0,58	5,75	4,38	-5,36	0,54
17	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,46	0,81	0,26	1,37	0,29						0,78	1,62	2,20	2,62	0,79
18		0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,52	-0,60	-2,59	2,37	3,93	78,07	-55,04	-0,49	12,14	3,37
21	12,2	15,5	19,1	10,2	11,1	11,3	0,36	-0,22	-0,13	0,07	0,03	19,54	0,30	0,51	19,99	23,51	0,65	-0,64	2,53	1,37	1,94
13	1,7	1,0	1,1	1,9	2,1	4,3	-0,87	1,56	-1,76	0,18	-0,84	-8,90	3,89	-5,76	3,68	3,36	1,44	1,61	-9,83	0,88	-3,25
14	768,4	45,0	19,2	8,0	4,1	3,5	4,77	-4,21	-0,59	0,04	0,13	-2396,00	-286,98	-125,52	-23,93	-2,79	6,41	-1,38	-3,40	-0,82	0,00
15	0,6		1,2	1,2	1,0	1,8	0,36	3,75	-2,20	0,25	-2,50	2,02	15,49	-8,59	2,52	-12,99	-2,87	16,24	-7,19	3,77	-12,74
19							0,24	-0,29	-0,01	0,04	0,00	2,24	8,79	29,33	-37,76	0,31					
30	39,5	48,6	73,2	107,4	187,5	224,0	-0,45	-1,50	0,53	0,63	0,64	-71,14	-44,75	26,46	80,80	24,91	-2,37	-1,42	-0,07	0,04	-0,04
23	7,5	10,4	7,8	5,7	1,7	2,0	-0,11	-0,57	-0,03	0,41	-0,43	65,08	-64,01	-2,77	-7,21	-25,70	4,41	-4,51	1,83	15,15	-16,00
22	1,0	1,0	1,0	2,2	5,6	8,1	0,26	-0,17	-0,43	-0,04	-0,20	13,92	-50,05	-9,55	26,05	7,11	8,39	-44,66	-35,09	-7,64	-3,07
Усього за СМП	2,8	4,1	4,0	2,0	1,8	2,9	-0,24	-0,07	-0,12	0,23	-0,38	2,49	9,27	-1,69	-0,82	-2,63	0,04	2,34	3,18	0,37	-3,80
Усього ВС	1,9	1,6	3,8	4,2	4,7	6,5	0,12	0,08	0,43	0,22	0,19	4,45	7,67	4,99	1,33	5,60	3,73	-3,71	0,48	-0,36	-0,93

Таблиця Д.9 – Динаміка чистого прибутку підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Чистий прибуток, тис. грн.						Відхилення чистого прибутку, тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	161,6	1503,0	1885,0	1130,0	172,0	204,0	20,3	1341,4	382,0	-755,0	-958,0	32,0
2	818,9	-54480,0	-9304,0	-12302,0	2336,0	3887,0	-853,5	-55298,9	45176,0	-2998,0	14638,0	1551,0
3	4474,6	-124237,0	-29537,0	7999,0	3310,0	5990,0	368,9	-128711,6	94700,0	37536,0	-4689,0	2680,0
4	11403,6	-616125,0	-50104,0	6524,0	131183,0	275752,0	4486,0	-627528,6	566021,0	56628,0	124659,0	144569,0
5	2604,9	533,0	-4453,0	-67059,0	-8698,0	-3735,0	2097,1	-2071,9	-4986,0	-62606,0	58361,0	4963,0
6	-1033,6	-132077,0	-89908,0	-11675,0	-45757,0	-42427,1	-18649,3	-131043,4	42169,0	78233,0	-34082,0	3329,9
7	2593,5	3847,0	7616,0	9199,0	9815,0	9393,0	1530,4	1253,5	3769,0	1583,0	616,0	-422,0
8	-904,3	-18,0	-1702,0	-588,0	-211,0	2580,0	-381,5	886,3	-1684,0	1114,0	377,0	2791,0
9	2426,5	3424,0	3134,0	3003,0	2361,0	201,0	680,8	997,5	-290,0	-131,0	-642,0	-2160,0
10	-3158,2	-25175,0	-22161,0	-2398,0	-914,0	-8955,0	-2463,9	-22016,8	3014,0	19763,0	1484,0	-8041,0
Усього ВП	19387,5	-942805,0	-194534,0	-66167,0	93597,0	242889,9	-13164,7	-962192,5	748271,0	128367,0	159764,0	149292,9
11	-2269,8	-1032,0	897,0	-2783,0	-4927,0	-2948,0	168,7	1237,8	1929,0	-3680,0	-2144,0	1979,0
12	45,0	-5005,0	-51,0	895,0	-49,0	520,0	-8,0	-5050,0	4954,0	946,0	-944,0	569,0
13	0,3	16,0	4,0	26,0	15,6	27,4	37,7	15,7	-12,0	22,0	-10,4	11,8
14	0,2	0,2	13,9	5,8	14,8	10,0	-0,2	0,0	13,7	-8,1	9,0	-4,8
15	-191,0	130,9	78,4	100,0	82,5	-39,3	-202,5	321,9	-52,5	21,6	-17,5	-121,8
16	234,7	296,7	116,3	669,3	1534,0	840,0	77,2	62,0	-180,4	553,0	864,7	-694,0
17	-229,0	-396,6	-37,2	-1205,3	-1795,0	-785,3	-223,0	-167,6	359,4	-1168,1	-589,7	1009,7
18	100,1	55,2	5,0	-832,2	10,0	-2,0	9,4	-44,9	-50,2	-837,2	842,2	-12,0
19	-111,1	18,7	19,0	19,5	20,1	24,0	149,9	129,8	0,3	0,5	0,6	3,9
20	-475,5	-340,0	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4	-76,8	135,6	196,4	-101,9	-55,7	-70,2
21	458,2	574,0	82,0	20,5	-0,8	-10,4	233,0	115,8	-492,0	-61,5	-21,3	-9,6
22	359,9	458,0	258,0	-429,0	-69,0	-260,0	74,3	98,1	-200,0	-687,0	360,0	-191,0
Усього СМП	-2078,0	-5223,9	1241,8	-3758,9	-5465,0	-2995,0	239,7	-3145,8	6465,7	-5000,7	-1706,1	2470,0
Усього ВС	17309,5	-948028,9	-193292,2	-69925,9	88132,0	239894,9	-12925,0	-965338,3	754736,7	123366,3	158057,9	151762,9

Таблиця Д.10 – Розрахунок рентабельності інвестованого капіталу підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Чистий прибуток, тис. грн.						Інвестований капітал, тис. грн.						Рентабельність інвестованого капіталу, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	161,6	1503,0	1885,0	1130,0	172,0	204,0	355832,4	757039,0	2049402,0	5669383,0	6374978,0	7332682,0	0,05	0,27	0,13	0,03	0,003	0,003
2	818,9	-54480,0	-9304,0	-12302,0	2336,0	3887,0	473287,0	534634,0	449144,0	318199,0	546837,0	662462,0	0,26	-10,81	-1,89	-3,21	0,54	0,64
3	4474,6	-124237,0	-29537,0	7999,0	3310,0	5990,0	930297,1	1121050,0	1408735,0	1455873,0	1494626,0	1716615,0	0,73	-12,11	-2,34	0,56	0,22	0,37
4	11403,6	-616125,0	-50104,0	6524,0	131183,0	275752,0	2218569,0	2477259,0	2692480,0	2888427,0	2885090,0	2967273,0	0,64	-26,24	-1,94	0,23	4,54	9,42
5	2604,9	533,0	-4453,0	-67059,0	-8698,0	-3735,0	160614,3	211802,0	130216,0	56565,0	38618,0	34912,0	2,17	0,29	-2,60	-71,80	-18,28	-10,16
6	-1033,6	-132077,0	-89908,0	-11675,0	-45757,0	-42427,1	2019570,9	2045171,0	2112797,0	2181971,0	2154904,0	2101773,0	-0,07	-6,50	-4,32	-0,54	-2,11	-1,99
7	2593,5	3847,0	7616,0	9199,0	9815,0	9393,0	34045,1	37191,0	47010,0	65884,0	71966,0	59666,0	8,81	10,80	18,09	16,30	14,24	14,27
8	-904,3	-18,0	-1702,0	-588,0	-211,0	2580,0	37497,2	49528,0	54525,0	51013,0	57514,0	69359,0	-2,68	-0,04	-3,27	-1,11	-0,39	4,07
9	2426,5	3424,0	3134,0	3003,0	2361,0	201,0	23241,6	27554,0	29433,0	34535,0	42881,0	38394,0	12,63	13,48	11,00	9,39	6,10	0,49
10	-3158,2	-25175,0	-22161,0	-2398,0	-914,0	-8955,0	56826,4	78911,0	72635,0	93028,0	120515,0	138116,0	-6,32	-37,09	-29,25	-2,90	-0,86	-6,92
Усього ВП	19387,5	-942805,0	-194534,0	-66167,0	93597,0	242889,9	6309781,0	7340139,0	9046377,0	12814878,0	13787929,0	15121252,0	0,41	-13,81	-2,37	-0,61	0,70	1,68
11	-2269,8	-1032,0	897,0	-2783,0	-4927,0	-2948,0	32537,7	47561,0	64694,0	46899,0	31276,0	34215,0	-7,22	-2,58	1,60	-4,99	-12,61	-9,00
12	45,0	-5005,0	-51,0	895,0	-49,0	520,0	33504,7	14980,0	14224,0	17642,0	21228,0	18083,0	0,13	-20,65	-0,35	5,62	-0,25	2,65
13	0,3	16,0	4,0	26,0	15,6	27,4	402,4	430,0	477,0	474,0	490,6	508,9	0,08	3,84	0,88	5,47	3,23	5,48
14	0,2	0,2	13,9	5,8	14,8	10,0	773,4	795,3	865,3	814,4	874,8	834,0	0,03	0,03	1,67	0,69	1,75	1,17
15	-191,0	130,9	78,4	100,0	82,5	-39,3	1486,5	2013,3	2173,6	2455,0	2776,7	3035,8	-14,01	7,48	3,75	4,32	3,15	-1,35
16	234,7	296,7	116,3	669,3	1534,0	840,0	3223,7	2894,1	4055,3	8059,8	10671,0	14061,0	7,28	9,70	3,35	11,05	16,38	6,79
17	-229,0	-396,6	-37,2	-1205,3	-1795,0	-785,3	932,3	1029,7	11367,9	14026,3	13045,0	12581,3	-31,85	-40,43	-0,60	-9,49	-13,26	-6,13
18	100,1	55,2	5,0	-832,2	10,0	-2,0	1525,9	1505,9	7104,1	12532,7	12494,0	8366,0	8,04	3,64	0,12	-8,48	0,08	-0,02
19	-111,1	18,7	19,0	19,5	20,1	24,0	521,1	560,0	548,0	549,9	598,9	626,0	-21,92	3,46	3,43	3,55	3,50	3,92
20	-475,5	-340,0	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4	596,5	686,7	494,6	506,6	497,2	410,0	-94,33	-52,99	-24,30	-49,04	-60,01	-81,88
21	458,2	574,0	82,0	20,5	-0,8	-10,4	1714,8	2242,6	2210,0	3047,0	2292,6	2356,3	26,81	29,01	3,68	0,78	-0,03	-0,45
22	359,9	458,0	258,0	-429,0	-69,0	-260,0	4662,7	4409,0	4317,0	3964,0	4115,0	4113,0	7,93	10,10	5,91	-10,36	-1,71	-6,32
Усього СМП	-2078,0	-5223,9	1241,8	-3758,9	-5465,0	-2995,0	81881,7	79107,6	112530,8	110970,7	100359,8	99190,3	-2,56	-6,49	1,30	-3,36	-5,17	-3,00
Усього ВС	17309,5	-948028,9	-193292,2	-69925,9	88132,0	239894,9	6391662,7	7419246,6	9158907,8	12925848,7	13888288,8	15220442,3	0,36	-13,73	-2,33	-0,63	0,66	1,65

**Таблиця Д.11 – Розрахунок рентабельності власного капіталу підприємств вибіркової сукупності
за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Чистий прибуток, тис. грн.						Власний капітал, тис. грн.						Рентабельність власного капіталу, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	161,6	1503,0	1885,0	1130,0	172,0	172,0	13138,9	12351,0	14236,0	15366,0	16807,0	15824,0	1,40	11,79	14,18	7,63	1,07	1,25
2	818,9	-54480,0	-9304,0	-12302,0	2336,0	2336,0	4038,5	-50616,0	-60457,0	-72759,0	-70420,0	-66533,0	28,07				-3,26	-5,68
3	4474,6	-124237,0	-29537,0	7999,0	3310,0	3310,0	567458,1	443221,0	735435,0	743434,0	746744,0	795364,0	1,36	-24,58	-5,01	1,08	0,44	0,78
4	11403,6	-616125,0	-50104,0	6524,0	131183,0	131183,0	928361,2	234924,0	476948,0	437279,0	520010,0	751466,0	1,51	-105,93	-14,08	1,43	27,41	43,38
5	2604,9	533,0	-4453,0	-67059,0	-8698,0	-8698,0	18416,0	18949,0	-8994,0	-76053,0	-84751,0	-88488,0	15,22	2,85	-89,46			
6	-1033,6	-132077,0	-89908,0	-11675,0	-45757,0	-45757,0	1273516,1	1141439,0	1056138,0	1044463,0	998706,0	956279,0	-0,11	-10,94	-8,18	-1,11	-4,48	-4,34
7	2593,5	3847,0	7616,0	9199,0	9815,0	9815,0	5464,6	9311,0	16927,0	26126,0	31641,0	41034,0	62,23	52,07	58,05	42,73	33,98	25,85
8	-904,3	-18,0	-1702,0	-588,0	-211,0	-211,0	-428,5	-446,0	-2148,0	-2736,0	-2947,0	-367,0	-3823,7					-155,70
9	2426,5	3424,0	3134,0	3003,0	2361,0	2361,0	9820,4	12516,0	15024,0	17421,0	19310,0	18732,0	27,42	30,66	22,76	18,51	12,86	1,06
10	-3158,2	-25175,0	-22161,0	-2398,0	-914,0	-914,0	8481,6	-19424,0	23464,3	-26611,0	-24795,0	-33750,0	-31,39		-1097,0			
Усього ВП	19387,5	-942805,0	-194534,0	-66167,0	93597,0	93597,0	2828266,9	1802225,0	2266573,3	2105930,0	2150305,0	2389561,0	0,92	-40,72	-9,56	-3,03	4,40	10,70
11	-2269,8	-1032,0	897,0	-2783,0	-4927,0	-4927,0	4084,7	4302,0	5200,0	5202,0	-16260,0	-19713,0	-56,18	-24,61	18,88	-53,51		
12	45,0	-5005,0	-51,0	895,0	-49,0	-49,0	723,7	-2781,0	-2832,0	2023,0	1777,0	2023,0	5,82	486,56	1,82	-221,26	-2,58	27,37
13	0,3	16,0	4,0	26,0	15,6	15,6	206,6	223,0	252,0	281,0	267,7	294,3	0,15	7,45	1,68	9,76	5,69	9,75
14	0,2	0,2	13,9	5,8	14,8	14,8	765,5	765,7	784,5	790,1	804,9	815,0	0,03	0,03	1,79	0,74	1,86	1,23
15	-191,0	130,9	78,4	100,0	82,5	82,5	-306,5	-175,6	-97,2	2,8	85,3	46,0		-54,30	-57,48	-211,86	187,29	-59,86
16	234,7	296,7	116,3	669,3	1534,0	1534,0	2419,9	2493,6	2609,9	3249,9	4784,0	4283,0	9,95	12,08	4,56	22,84	38,19	18,53
17	-229,0	-396,6	-37,2	-1205,3	-1795,0	-1795,0	259,1	-137,5	6250,0	5044,7	3250,0	2464,7	-61,30	-652,30	-1,22	-21,34	-43,28	-27,48
18	100,1	55,2	5,0	-832,2	10,0	10,0	576,7	562,9	552,9	469,7	480,0	-1690,0	17,74	9,69	0,90	-162,76	2,11	
19	-111,1	18,7	19,0	19,5	20,1	20,1	492,5	521,0	511,0	531,0	550,5	575,0	-22,59	3,69	3,68	3,74	3,72	4,26
20	-475,5	-340,0	-143,6	-245,5	-301,2	-301,2	-412,5	-752,5	-896,0	-1141,5	-1442,7	-1814,1						
21	458,2	574,0	82,0	20,5	-0,8	-0,8	1214,8	1788,4	1870,4	2068,9	2070,2	2080,3	46,99	38,23	4,48	1,04	-0,04	-0,50
22	359,9	458,0	258,0	-429,0	-69,0	-69,0	3303,7	3761,0	4018,0	3589,0	3520,0	3260,0	11,44	12,97	6,63	-11,28	-1,94	-7,67
Усього СМП	-2078,0	-5223,9	1241,8	-3758,9	-5465,0	-5465,0	13328,2	10571,0	18223,5	22110,6	-113,1	-7375,8	-15,74	-43,72	8,63	-18,64	-49,69	
Усього ВС	17309,5	-948028,9	-193292,2	-69925,9	88132,0	88132,0	2841595,1	1812796,0	2284796,8	2128040,6	2150191,9	2382185,2	0,82	-40,74	-9,43	-3,17	4,12	10,59

Таблиця Д.12 – Розрахунок середньозваженої вартості капіталу підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Частка власного капіталу						Вартість власного капіталу (за альтернативною дохідністю), %						Частка кредитів						Вартість кредитів, %						СВК, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	0,03	0,01	0,01	0,00	0,01	0,02	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,51	0,32	0,41	0,43	0,30	0,23	5,1	10,2	5,4	10,7	35,2	53,8	2,2	2,5	1,7	3,5	8,1	10,1
2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,68	0,68	0,67	0,53	0,44	0,49	6,1	14,9	22,1	23,3	17,4	25,3	3,1	7,6	11,2	9,2	5,9	9,7
3	0,49	0,47	0,52	0,51	0,48	0,52	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,45	0,45	0,38	0,39	0,40	0,45	5,9	10,7	13,9	14,5	13,4	31,1	6,4	7,4	10,8	12,7	10,1	19,4
4	0,25	0,14	0,16	0,17	0,22	0,41	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,57	0,68	0,64	0,63	0,47	0,41	8,6	10,0	13,5	14,4	17,0	33,7	5,9	6,2	8,6	9,5	8,9	17,5
5	0,10	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,31	0,45	0,45	0,11	0,00	0,00	10,1	17,8	35,0	125,5	0,0	0,0	3,2	6,2	11,7	10,6	0,0	0,0
6	0,59	0,53	0,49	0,47	0,46	0,45	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,26	0,33	0,30	0,28	0,29	0,36	2,2	8,6	10,3	10,0	2,6	4,2	5,7	6,5	8,7	10,0	6,2	8,4
7	0,21	0,31	0,38	0,42	0,55	0,69	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,25	0,16	0,14	0,15	0,15	0,25	10,0	16,5	11,0	14,4	13,6	16,2	3,7	4,6	6,1	8,6	8,4	14,1
8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,43	0,46	0,45	0,44	0,38	0,55	18,6	21,9	50,1	60,0	58,2	33,0	6,0	7,6	17,1	19,9	17,0	14,2
9	0,44	0,48	0,51	0,47	0,48	0,51	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,13	0,11	0,16	0,25	0,28	0,25	7,9	18,7	22,4	9,4	10,4	44,2	4,7	5,6	9,3	9,7	8,1	16,9
10	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,57	0,51	0,49	0,59	0,56	0,56	8,7	6,0	6,2	8,8	10,1	20,7	3,7	2,4	2,3	3,9	4,4	9,2
Усього по ВП	0,34	0,25	0,20	0,16	0,16	0,21	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,45	0,48	0,45	0,44	0,35	0,32	6,6	10,5	11,3	12,9	22,3	34,9	5,3	5,8	6,4	7,0	8,0	12,2
11	0,11	0,09	0,09	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,40	0,63	0,51	0,29	0,99	1,00	0,1	0,0	2,1	33,2	12,1	18,2	1,0	0,7	2,0	7,2	9,2	14,4
12	0,00	0,00	0,00	0,10	0,10	0,46	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,59	1,03	0,93	0,76	0,69	0,70	10,0	9,5	12,4	12,1	16,2	17,7	4,4	7,4	8,6	8,5	9,8	17,0
13	0,52	0,52	0,56	0,57	0,56	0,58	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,6	4,3	7,3	9,5	6,9	9,1
14	0,98	0,93	0,94	0,94	0,95	0,98	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,7	7,7	12,3	15,8	11,7	15,6
15	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,02	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,75	0,62	0,54	0,48	0,43	0,83	18,4	19,1	17,2	18,3	17,5	17,1	10,4	8,9	7,0	6,9	6,1	11,4
16	0,80	0,73	0,48	0,43	0,37	0,30	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,00	0,01	0,19	0,13	0,17	0,28	0,0	42,7	1,0	5,8	10,3	12,3	7,1	6,6	6,5	7,7	5,9	7,6
17	0,06	0,49	0,44	0,31	0,22	0,20	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,24	0,35	0,41	0,49	0,52	0,53	0,0	2,4	14,5	15,9	12,6	0,0	0,0	4,7	10,3	10,0	7,8	3,1
18	0,38	0,13	0,05	0,04	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,41	0,48	0,67	0,76	0,89	1,00	18,1	6,8	3,3	1,6	7,8	0,0	8,9	3,5	2,3	1,5	5,3	0,0
19	0,94	0,93	0,95	0,94	0,92	0,92	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	7,7	12,4	15,7	11,3	14,5
20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,16	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	14,3	18,2	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
21	0,76	0,82	0,75	0,78	0,89	0,88	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,05	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	4,7	11,2	0,0	0,0	0,0	0,0	6,9	7,1	9,8	12,9	11,0	13,9
22	0,78	0,89	0,92	0,88	0,82	0,79	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,15	0,03	0,00	0,05	0,08	0,07	27,3	14,3	0,0	0,0	19,9	14,8	10,0	7,7	12,0	14,7	11,4	13,3
Усього по СМП	0,16	0,16	0,19	0,12	0,00	0,01	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,41	0,59	0,51	0,42	0,64	0,84	6,3	3,8	18,3	15,7	12,5	18,5	3,3	3,0	9,4	6,9	6,2	12,4
Усього по ВС	0,34	0,25	0,20	0,16	0,16	0,20	8,9	8,3	13,1	16,7	12,3	15,8	0,45	0,48	0,45	0,44	0,35	0,33	6,6	10,4	11,3	12,9	22,2	34,6	5,2	5,8	6,5	7,0	8,0	12,2

**Таблиця Д.13 Розрахунок економічної доданої вартості для підприємств вибіркової сукупності
за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Чистий операційний прибуток після сплати податків, тис. грн.						Інвестований капітал (середньорічна вартість), тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	20350,5	71411,0	91817,0	266053,0	678452,0	434245,0	300684,2	556435,7	1403220,5	3859392,5	6022180,5	6853830,0
2	19146,8	53298,0	35165,0	14146,0	31254,0	14241,0	310435,3	503960,5	491889,0	383671,5	432518,0	604649,5
3	30911,7	-64351,0	46199,0	90329,0	89216,0	126014,0	616389,0	1025673,6	1264892,5	1432304,0	1475249,5	1605620,5
4	121988,0	171367,0	247635,0	237806,0	196202,0	170474,0	1771983,6	2347914,0	2584869,5	2790453,5	2886758,5	2926181,5
5	8437,6	14188,0	14363,0	-46399,0	-3153,0	-4051,0	119786,7	186208,2	171009,0	93390,5	47591,5	36765,0
6	-8128,7	-111775,0	-27023,0	50135,0	-36245,0	-34681,1	1505849,8	2032371,0	2078984,0	2147384,0	2168437,5	2128338,5
7	3564,5	5716,0	8513,0	10889,0	11458,0	10807,0	29453,8	35618,1	42100,5	56447,0	68925,0	65816,0
8	2582,0	5208,0	10332,0	13805,0	13763,0	8853,0	33707,3	43512,6	52026,5	52769,0	54263,5	63436,5
9	2692,5	4002,0	4262,0	3922,0	3572,0	2215,0	19217,8	25397,8	28493,5	31984,0	38708,0	40637,5
10	23,9	-22839,0	-19055,0	2970,0	6199,0	-1107,0	49942,7	67868,7	75773,0	82831,5	106771,5	129315,5
Усього за ВП	201568,8	126225,0	412208,0	643656,0	990718,0	727009,9	4757449,9	6824960,0	8193258,0	10930627,5	13301403,5	14454590,5
11	-2281,7	-1061,0	1446,0	988,0	-1033,0	-212,0	31435,0	40049,4	56127,5	55796,5	39087,5	32745,5
12	1271,7	-3609,0	1754,0	1292,0	1928,0	2668,0	34683,6	24242,4	14602,0	15933,0	19435,0	19655,5
13	0,3	16,0	4,0	26,0	15,6	27,4	397,1	416,2	453,5	475,5	482,3	499,8
14	0,2	0,2	13,9	5,8	14,8	10,0	771,0	784,4	830,3	839,9	844,6	854,4
15	39,3	369,4	293,2	328,8	302,5	175,3	1363,5	1749,9	2093,5	2314,3	2615,9	2906,3
16	237,2	317,8	127,5	752,2	1981,0	1485,0	3221,9	3058,9	3474,7	6057,6	9365,4	12366,0
17	-257,8	-332,8	7564,9	-231,7	-640,0	-785,3	719,0	981,0	6198,8	12697,1	13535,7	12813,2
18	317,8	287,6	277,1	-658,8	1049,0	-2,0	1245,5	1515,9	4305,0	9818,4	12513,4	10430,0
19	-111,1	18,7	19,0	19,5	20,1	24,0	506,9	540,6	554,0	549,0	574,4	612,5
20	-424,3	-278,7	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4	504,1	641,6	590,7	500,6	501,9	453,6
21	209,3	602,0	96,0	26,5	22,2	66,5	1708,9	1978,7	2226,3	2628,5	2669,8	2324,5
22	597,3	667,0	283,0	-427,0	1,0	-194,0	4540,4	4535,9	4363,0	4140,5	4039,5	4114,0
Усього за СМП	-401,8	-3002,7	11735,1	1875,7	3360,0	2891,5	81096,5	80494,7	95819,2	111750,7	105665,2	99775,1
Усього ВС	201167,0	123222,3	423943,1	645531,7	994078,0	729901,4	4838546,4	6905454,7	8289077,2	11042378,2	13407068,7	14554365,6

Продовження таблиці Д.13

№ з/п	Середньозважена вартість капіталу., %						Економічна додана вартість, тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	2,2	2,5	1,7	3,5	8,1	10,1	13743,6	57297,3	67261,2	130693,7	190304,7	-256466,9
2	3,1	7,6	11,2	9,2	5,9	9,7	9567,8	14819,3	-19689,1	-21240,6	5929,5	-44454,5
3	6,4	7,4	10,8	12,7	10,1	19,4	-8407,2	-140622,0	-89844,9	-90864,8	-59524,6	-185296,4
4	5,9	6,2	8,6	9,5	8,9	17,5	17580,5	24689,5	24214,6	-27913,1	-59372,5	-342352,5
5	3,2	6,2	11,7	10,6	0,0	0,0	4553,9	2586,7	-5665,8	-56262,7	-3153,0	-4051,0
6	5,7	6,5	8,7	10,0	6,2	8,4	-94225,9	-243929,4	-207950,5	-164176,2	-171084,5	-213074,5
7	3,7	4,6	6,1	8,6	8,4	14,1	2460,7	4078,4	5925,9	6053,0	5680,7	1511,6
8	6,0	7,6	17,1	19,9	17,0	14,2	555,3	1913,6	1435,0	3307,6	4558,9	-173,0
9	4,7	5,6	9,3	9,7	8,1	16,9	1795,1	2581,5	1615,1	818,2	437,1	-4642,5
10	3,7	2,4	2,3	3,9	4,4	9,2	-1832,7	-24490,4	-20787,1	-279,0	1508,3	-12940,1
Усього за ВП	5,3	5,8	6,4	7,0	8,0	12,2	-48636,8	-272042,9	-116106,9	-119970,0	-70209,6	-1037146,8
11	1,0	0,7	2,0	7,2	9,2	14,4	-2588,7	-1353,4	316,4	-3005,4	-4636,9	-4915,1
12	4,4	7,4	8,6	8,5	9,8	17,0	-255,1	-5392,1	496,2	-58,9	31,8	-683,0
13	4,6	4,3	7,3	9,5	6,9	9,1	-17,9	-2,1	-29,3	-19,2	-17,8	-18,3
14	8,7	7,7	12,3	15,8	11,7	15,6	-66,8	-60,6	-88,1	-126,6	-84,0	-122,9
15	10,4	8,9	7,0	6,9	6,1	11,4	-102,0	213,7	146,9	169,9	142,8	-156,3
16	7,1	6,6	6,5	7,7	5,9	7,6	6,9	117,3	-97,5	284,1	1430,4	548,5
17	0,6	4,7	10,3	10,9	7,8	3,1	-261,8	-379,2	6927,0	-1620,6	-1691,6	-1181,9
18	8,9	3,5	2,3	1,5	5,3	0,0	207,1	234,1	176,1	-809,7	383,1	-2,0
19	8,3	7,7	12,4	15,7	11,3	14,5	-153,4	-23,1	-49,9	-66,8	-44,8	-64,9
20	3,5	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-442,1	-294,3	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4
21	6,9	7,1	9,8	12,9	11,0	13,9	90,6	462,0	-122,5	-313,8	-271,0	-257,7
22	10,0	7,7	12,0	14,7	11,4	13,3	144,8	317,6	-242,0	-1035,4	-459,8	-743,1
Усього за СМП	3,3	3,0	9,4	6,9	6,2	12,4	-3065,4	-5382,5	2732,0	-5660,4	-3304,9	-9555,4
Усього ВС	5,2	5,8	6,5	7,0	8,0	12,2	-52191,1	-277455,6	-113015,7	-125690,3	-73337,6	-1046599,7

Таблиця Д.14 – Розрахунок граничної рентабельності річного приросту товарообороту підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Коефіцієнт інвестицій у необоротні активи та власний оборотний капітал.						Середньозважена вартість капіталу (у частках одиниці)						Гранична рентабельність річного приросту товарообороту (у частках одиниці)					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	0,25	0,31	0,00	0,47	0,04	0,06	0,02	0,03	0,02	0,04	0,08	0,10	0,71	1,03	0,00	2,11	0,37	0,74
2	0,60	0,10	0,15	0,65	0,32	0,04	0,03	0,08	0,11	0,09	0,06	0,10	2,41	0,90	2,02	7,32	2,31	0,48
3	0,51	0,16	0,22	0,02	0,00	0,03	0,06	0,07	0,11	0,13	0,10	0,19	4,09	1,45	2,84	0,29	0,03	0,58
4	0,16	0,12	0,15	0,05	0,09	0,00	0,06	0,06	0,09	0,10	0,09	0,18	1,16	0,97	1,56	0,55	0,94	0,02
5	0,02	0,12	0,04	0,01	0,00	0,02	0,03	0,06	0,12	0,11	0,00	0,00	0,07	0,94	0,49	0,18	0,00	0,00
6	0,65	-0,06	0,53	0,001	0,000	0,000	0,06	0,07	0,09	0,10	0,06	0,08	4,68	-0,53	5,67	0,01	0,00	0,00
7	0,08	0,21	0,16	0,14	0,28	0,40	0,04	0,05	0,06	0,09	0,08	0,14	0,37	1,24	1,25	1,47	2,86	6,21
8	0,11	0,05	0,01	0,03	0,10	0,09	0,06	0,08	0,17	0,20	0,17	0,14	0,87	0,48	0,19	0,74	1,94	1,46
9	0,08	0,10	0,09	0,17	0,15	0,05	0,05	0,06	0,09	0,10	0,08	0,17	0,50	0,69	0,97	1,96	1,43	0,93
10	0,09	-0,35	0,02	-0,53	0,15	0,05	0,04	0,02	0,02	0,04	0,04	0,09	0,43	-1,12	0,05	-2,65	0,80	0,50
Усього ВП	0,40	0,09	0,21	0,23	0,05	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,08	0,12	2,67	0,65	1,70	2,03	0,51	0,53
11	0,00	0,24	0,01	0,06	0,08	-0,10	0,01	0,01	0,02	0,07	0,09	0,14	0,00	0,23	0,04	0,50	0,87	-1,65
12	0,05	0,13	0,03	0,28	0,02	0,08	0,04	0,07	0,09	0,08	0,10	0,17	0,26	1,17	0,36	2,87	0,28	1,42
13	0,04	0,04	0,06	0,31	0,04	0,09	0,05	0,04	0,07	0,09	0,07	0,09	0,22	0,21	0,55	3,59	0,36	0,94
14	0,04	0,04	0,05	0,05	0,13	0,02	0,09	0,08	0,12	0,16	0,12	0,16	0,46	0,35	0,74	0,89	1,80	0,33
15	0,17	0,23	0,01	0,07	0,04	0,00	0,10	0,09	0,07	0,07	0,06	0,11	2,12	2,52	0,06	0,57	0,32	-0,05
16	0,06	0,00	0,00	0,14	0,14	0,25	0,07	0,07	0,06	0,08	0,06	0,08	0,52	0,00	0,00	1,33	1,04	2,23
17	0,12	0,18	0,56	0,35	0,00	0,00	0,01	0,05	0,10	0,11	0,08	0,03	0,09	1,11	6,99	4,59	0,00	0,00
18	0,43	0,05	0,11	-0,01	0,00	0,00	0,09	0,04	0,02	0,02	0,05	0,00	4,73	0,21	0,34	-0,01	0,00	0,00
19	0,06	0,25	0,02	0,04	0,05	0,09	0,08	0,08	0,12	0,16	0,11	0,15	0,61	2,42	0,27	0,69	0,65	1,40
20	0,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,03	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	1,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
21	0,46	0,26	0,04	0,07	0,03	0,03	0,07	0,07	0,10	0,13	0,11	0,14	3,98	2,25	0,44	1,00	0,41	0,52
22	0,12	0,16	0,12	0,09	0,02	0,04	0,10	0,08	0,12	0,15	0,11	0,13	1,44	1,51	1,65	1,55	0,28	0,55
Усього СМП	0,05	0,20	0,08	0,13	0,05	0,02	0,03	0,03	0,09	0,07	0,06	0,12	0,23	0,76	0,94	1,09	0,38	0,24
Усього ВС	0,40	0,09	0,21	0,23	0,05	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,08	0,12	2,63	0,66	1,69	2,03	0,51	0,53

**Таблиця Д.15 – Розрахунок точки стратегічного руйнування вартості для підприємств
вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Операційний прибуток, тис. грн.						Товарооборот, тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	21837,8	74648,0	95912,0	266992,0	678459,0	434245,0	953231,4	2326722,0	4694693,0	12848913,0	19089834,0	23826796,0
2	19429,0	53770,0	35551,0	14431,0	31361,0	14377,0	761608,5	1091992,0	1264027	1945243,0	2817028,0	3519470,0
3	32767,6	-64351,0	46199,0	90544,0	89216,0	126014,0	584009,2	741380,0	872642,0	948928,0	1010629,0	1033845,0
4	122827,5	171508,0	247621,0	275530,0	213596,0	170432,0	311246,5	435099,0	547105,0	697176,0	805371,0	885575,0
5	8823,6	14553,0	-25621,0	-46359,0	-3003,0	-4050,0	661678,0	860932,0	598490,0	12403,0	7610,0	4753,0
6	-8128,7	-111768,0	-26023,0	50135,0	-36245,0	-34681,1	217673,1	529940,0	154716,0	190309,0	19192,0	21495,0
7	4363,6	6933,0	10948,0	13870,0	14369,0	13304,0	176161,9	235278,0	253784,0	276955,0	322931,0	249650,0
8	2606,5	5498,0	10792,0	14389,0	14821,0	9349,0	172717,0	252124,0	282822,0	338182,0	391021,0	390418,0
9	3496,4	5366,0	5432,0	5239,0	4435,0	2215,0	102213,2	146768,0	147987,0	175000,0	174878,0	176172,0
10	304,1	-30947,0	-20151,9	3996,0	6109,0	830,0	203152,8	313906,0	324015,0	389905,0	480530,0	545156,0
Усього за ВП	208327,4	125210,0	380659,1	688767,0	1013118,0	732034,9	4143691,6	6934141,0	9140281,0	17823014,0	25119024,0	30653330,0
11	-2269,4	-1056,0	1465,0	997,0	-1026,0	-1293,0	23618,7	30939,0	15285,0	16141,0	19041,0	6750,6
12	1409,8	-3609,0	1754,0	1602,0	1928,0	2790,0	59545,7	20575	16466	14391	9058	9785
13	7,5	16,2	7,7	-76,5	13,8	37,5	1939,8	2265,0	2934,0	3473,0	4054,9	4386,2
14	0,3	0,3	18,5	7,7	19,2	13,0	908,9	1188,7	1576,4	1487,0	2085,2	2132,0
15	39,3	408,2	320,5	357,7	326,8	212,1	1768,4	3028,2	3068,2	3033,8	3655,0	4135,3
16	315,4	416,7	166,2	975,3	2493,0	1701,0	12830,3	8998,4	16706,9	16325,4	27206,0	23449,0
17	-257,7	-331,6	98,1	-228,0	-631,0	-785,3	702,6	6547,8	10083,7	11607,6	13083,0	14260,5
18	368,2	308,0	277,1	101,6	1073,0	-2,0	509,2	1260,6	23024,3	26581,5	37828,0	235,4
19	-111,1	18,7	470,5	635,3	337,4	218,1	155,3	324,0	139,2	128,4	159,2	162,4
20	-424,3	-278,7	-143,6	-245,5	-301,2	-371,4	2547,3	2999,6	1541,8	1628,1	2027,0	2170,9
21	371,7	794,0	130,0	33,0	22,2	66,5	3409,9	3696,0	2624,0	2993,0	4361,3	2603,1
22	752,4	907,0	498,0	-420,0	34,0	-184,0	9382,7	10784,0	9463,0	6862,0	6524,0	5676,0
Усього за СМП	202,1	-2406,1	5062,1	3739,5	4289,2	2402,5	117318,8	92606,3	102912,5	104651,8	129082,6	75746,4
Усього ВС	208529,5	122803,9	385721,2	692506,5	1017407,2	734437,4	4261010,4	7026747,3	9243193,5	17927665,8	25248106,6	30729076,5

Продовження таблиці Д.15

№ з/п	Гранична рентабельність приросту товарообороту, %						Точка стратегічного руйнування вартості (для підприємств які нарощують обсяги діяльності за рахунок інвестицій), %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	0,71	1,03	0,00	2,11	0,37	0,74	1,90	0,98	1,63	0,55	1,79	2,91
2	2,41	0,90	2,02	7,32	2,31	0,48	0,82	2,21	4,78	2,15	2,20	1,28
3	4,09	1,45	2,84	0,29	0,03	0,58	4,16	5,08		5,61	10,13	10,06
4	1,16	0,97	1,56	0,55	0,94	0,02	13,44	26,63	30,05	32,14	33,18	24,50
5	0,07	0,94	0,49	0,18	0,00	0,00	0,50	1,01				
6	4,68	-0,53	5,67	0,01	0,00	0,00						
7	0,37	1,24	1,25	1,47	2,86	6,21	1,44	1,86	3,22	4,45	4,70	8,59
8	0,87	0,48	0,19	0,74	1,94	1,46	0,23	1,13	2,09	3,22	3,90	4,46
9	0,50	0,69	0,97	1,96	1,43	0,93	2,55	2,32	4,34	3,35	3,57	3,02
10	0,43	-1,12	0,05	-2,65	0,80	0,50	2,11	0,20			0,84	1,29
Усього за ВП	2,67	0,65	1,70	2,03	0,51	0,53	2,71	3,35	1,46	2,28	3,00	3,42
11	0,00	0,23	0,04	0,50	0,87	-1,65				10,36	5,53	
12	0,26	1,17	0,36	2,87	0,28	1,42						19,46
13	0,22	0,21	0,55	3,59	0,36	0,94		0,37	0,58	0,31		0,38
14	0,46	0,35	0,74	0,89	1,80	0,33		0,11	0,09		0,54	1,10
15	2,12	2,52	0,06	0,57	0,32	-0,05	9,71	1,72	15,79		10,12	8,37
16	0,52	0,00	0,00	1,33	1,04	2,23	1,91		2,05		3,45	
17	0,09	1,11	6,99	4,59	0,00	0,00	0,35			1,71		
18	4,73	0,21	0,34	-0,01	0,00	0,00		22,91	0,92	1,14	0,25	
19	0,61	2,42	0,27	0,69	0,65	1,40					398,40	
20	1,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00						
21	3,98	2,25	0,44	1,00	0,41	0,52	8,83	11,49		4,69	0,93	
22	1,44	1,51	1,65	1,55	0,28	0,55	8,70	7,58				
Усього за СМП	0,23	0,76	0,94	1,09	0,38	0,24	-1,18	0,26	-2,47	5,66	3,10	20,07
Усього ВС	2,63	0,66	1,69	2,03	0,51	0,53	2,66	3,31	1,43	2,30	3,00	3,43

Таблиця Д.16 – Розрахунок чистого грошового потоку та його динаміка для підприємств вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.

№ з/п	Грошовий потік від операційної діяльності, тис. грн.						Грошовий потік від інвестиційної діяльності, тис. грн.					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	174433,7	-10244,0	505759,0	2255873,0	-88211,0	648768,0	-42905,2	-3358,0	-441675,0	-2665321,0	-245433,0	-1288573,0
2	23521,8	78805,0	-2192,0	-64477,0	123431,0	168587,0	-293339,4	-94169,0	-31378,0	118672,0	-92931,0	-69409,0
3	-31377,3	-77002,0	127883,0	65614,0	163759,0	215036,0	-631393,0	-216758,0	-39597,0	-37819,0	-109260,0	-230677,0
4	-227031,2	305622,0	374632,0	-326844,0	54672,0	251422,0	-295735,8	-542282,0	-363577,0	370637,0	-183992,0	-166798,0
5	1531,1	-6817,0	-18325,0	3013,0	-48,0	12,0	-22596,0	-22132,0	-2947,0	38562,0	0,0	322,0
6	504942,2	-360302,0	-1124060,0	38113,0	15717,0	-2308,1	-1302980,3	-204094,0	1167710,0	4758,0	-7,0	11062,0
7	6542,8	4212,0	6226,0	110,0	30496,0	19095,0	-5437,4	-1946,0	-3516,0	-4649,0	-24699,0	-25961,0
8	8540,8	-14251,0	3897,0	18341,0	20018,0	20543,0	-4168,4	-343,0	-536,0	-1208,0	-6173,0	-7180,0
9	767,7	3591,0	2624,0	2036,0	5237,0	5576,0	-2945,2	-2561,0	-2157,0	-3835,0	-9195,0	500,0
10	-14217,6	8412,0	12848,4	-8689,0	14657,0	7833,0	-4928,8	161,0	8189,0	65,0	-23876,0	-14309,0
Усього за ВП	447654,0	-67974,0	-110707,6	1983090,0	339728,0	1334563,9	-2606429,5	-1087482,0	290516,0	-2180138,0	-695566,0	-1791023,0
11	8130,0	365,0	6222,0	-4305,0	-1996,0	-21303,0	-1288,2	-11733,0	-4281,0	-2984,0	-4310,0	-10452,0
12	2090,1	155,0	2027,0	134,0	3142,0	3142,0	-37,8	-3971,0	-1043,0	1581,0	0,0	-726,0
13	33,4	11,8	35,0	-91,0	69,8	11,6	-6,6	-5,9	-27,0	88,0	8,7	18,5
14	1,9	38,1	88,6	-146,9	228,6	-10,6	33,2	28,5	25,4	34,2	-115,8	-1,0
15	73,5	442,1	158,8	76,1	-23,5	-5,3	-251,9	-427,2	-14,3	61,2	37,0	27,8
16	-756,0	4226,0	1316,3	5438,5	2613,0	-170,0	-1428,0	-4372,0	88,2	-1124,9	-2869,0	-2182,0
17	2060,0	33,0	-1984,3	3159,8	110,9	112,9	-5317,0	-190,0	-6417,9	-4895,3	538,8	-2182,0
18	-1510,0	-2254,0	444,0	-4719,9	2731,9	632,0	-438,0	-96,0	-3,0	-185,0	167,9	505,0
19	-104,5	186,5	67,0	-1,1	90,3	-61,7	29,6	-141,9	20,0	0,9	10,0	30,1
20	542,2	630,8	569,6	263,3	296,7	327,7	-171,2	17,6	3,9	7,8	7,9	-4,8
21	-193,0	727,0	310,0	782,5	-617,4	244,6	80,0	-729,0	-232,0	-39,0	71,6	-78,5
22	542,0	1015,0	335,0	-25,0	61,0	246,0	-557,0	-199,0	-53,0	0,0	-34,0	-175,0
Усього за СМП	10909,6	5576,3	9589,0	565,3	6707,3	-16833,8	-9352,9	-21818,9	-11933,7	-7455,1	-6486,9	-15219,9
Усього ВС	458563,6	-62397,7	-101118,6	1983655,3	346435,3	1317730,1	-2615782,4	-1109300,9	278582,3	-2187593,1	-702052,9	-1806242,9

Продовження табл. Д.16

№ з/п	Грошовий потік від фінансової діяльності, тис. грн.						Чистий грошовий потік, тис. грн.						Темп зростання чистого грошового потоку, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	14312,2	17761,0	10006,0	495687,0	333644,0	179952,0	145840,7	4159,0	74090,0	86239,0	0,0	459853,0	751,7	2,9	1781,4	116,4		
2	282470,5	731117,0	27498,0	-41162,0	-3948,0	27852,0	12652,9	715753,0	-6072,0	13033,0	26552,0	127030,0	322,5	5656,8			203,7	478,4
3	640552,8	287629,0	-90906,0	-23865,0	-48614,0	17126,0	-22217,5	-6131,0	-2620,0	3930,0	5885,0	1485,0					149,7	25,2
4	510182,0	234014,0	-1762,0	14195,0	69261,0	-84597,0	-12585,0	-2646,0	9293,0	57988,0	-60059,0	27,0				624,0		
5	23956,6	31782,0	81114,0	-42163,0	0,0	-3737,0	2891,7	2833,0	59842,0	-588,0	-48,0	-3403,0	248,8	98,0	2112,3			
6	800586,5	285307,0	-49570,0	-42978,0	-16146,0	-43426,0	2548,4	279089,0	-5920,0	-107,0	-436,0	-34672,1	2,0					
7	4480,0	-2000,0	-2300,0	2869,0	-5445,0	1070,0	5585,4	266,0	410,0	-1670,0	352,0	-5796,0	1623,2	4,8	154,1			
8	283,7	10540,0	0,0	-15963,0	-13006,0	-12366,0	4656,1	-4054,0	3361,0	1170,0	839,0	997,0	391,7			34,8	71,7	118,8
9	2286,1	482,0	275,0	1964,0	4286,0	5778,0	108,6	1512,0	742,0	165,0	328,0	11854,0	-275,6	1392,3	49,1	22,2	198,8	3614,0
10	21391,8	5473,0	43167,3	13856,0	10522,0	7261,0	2245,4	14046,0	64204,7	5232,0	1303,0	785,0	7534,9	625,5	457,1	8,1	24,9	60,2
Усього ВП	2300502,2	1602105,0	17522,3	362440,0	330554,0	94913,0	141726,7	446649,0	197330,7	165392,0	-25284,0	361546,1	68,6	315,1	44,2	83,8		
11	9384,7	11167,0	10806,0	6976,0	6322,0	31666,0	16226,5	-201,0	12747,0	-313,0	16,0	-89,0						
12	-2464,7	3595,0	-991,0	-1596,0	-2573,0	-2402,0	-412,4	-221,0	-7,0	119,0	569,0	14,0					478,2	2,5
13	0,3	16,4	29,0	29,0	-13,3	26,6	27,1	22,3	37,0	26,0	65,2	56,7		82,3	165,9	70,3	250,8	87,0
14	0,5	0,2	18,8	5,6	14,8	16,1	35,6	66,8	132,8	-107,1	127,6	4,5	98,3	187,6	198,8			3,5
15	13,7	129,3	80,4	100,0	82,5	-27,1	-164,7	144,2	224,9	237,3	96,0	-4,6			156,0	105,5	40,5	
16	2155,0	1316,0	216,1	2694,5	347,0	2462,0	-29,0	1170,0	1620,6	7008,1	91,0	110,0	35,8	4034,5	138,5	432,4	1,3	120,9
17	2651,0	100,0	9797,5	1445,5	-1694,2	-785,3	-606,0	-57,0	1395,3	-290,0	-1044,5	-2854,4						
18	2130,0	1880,0	-434,0	5902,9	-56,2	-2716,0	182,0	-470,0	7,0	998,0	2843,6	-1579,0	280,9			14257,1	284,9	
19	1,4	28,5	-10,0	20,0	19,5	24,5	-73,5	73,1	77,0	19,8	119,8	-7,1			105,3	25,7	605,1	
20	-264,8	-340,0	-354,3	-245,5	-301,2	-379,0	106,2	308,4	219,2	25,5	3,5	-56,1		290,4	71,1	11,6	13,5	-1622
21	133,0	-41,0	-115,0	198,5	1,3	10,1	20,0	-43,0	-37,0	942,0	-544,5	176,2						
22	15,0	-850,0	-263,0	-1,0	0,0	-102,0	0,0	-34,0	19,0	-26,0	27,0	-31,0						
Усього СМП	13755,1	17001,4	18780,5	15529,5	2149,2	27793,9	15311,8	758,8	16435,8	8639,6	2369,7	-4259,8		5,0	2166,0	52,6	27,4	
Усього ВС	2314257,3	1619106,4	36302,8	377969,5	332703,2	122706,9	157038,5	447407,8	213766,5	174031,6	-22914,3	365805,9	76,4	284,9	47,8	81,4		

**Таблиця Д.17 – Темпи стійкого зростання для підприємств вибіркової сукупності
за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Темпи стійкого зростання, %						Відхилення темпів стійкого зростання, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	0,055	0,052	0,266	0,134	0,019	0,003	0,000	-0,003	0,215	-0,133	-0,114	-0,016
2	0,315	0,177	0	0	0	0	0,712	-0,138	-0,177	0	0	0
3	0,711	0,284	0	0	0	0,046	0,201	-0,427	-0,284	0	0	0,046
4	0,012	0,376	0	0	0	3,869	7,570	0,364	-0,376	0	0	3,869
5	0	1,963	0,053	0	0	0	0	1,963	-1,910	-0,053	0	0
6	0	0	0	0	0	0	0	0	0,000	0	0	0
7	0,815	7,982	8,810	13,092	10,907	5,024	4,455	7,167	0,828	4,282	-2,185	-5,883
8	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	5,853	7,865	7,942	4,108	3,715	2,154	0	2,011	0,077	-3,834	-0,392	-1,561
10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Усього за ВП</i>	<i>0,044</i>	<i>0,132</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1,435</i>	<i>0,088</i>	<i>-0,132</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	0	0	1,886	0	2,277	0	1,657	0	1,886	-1,886	2,277	-2,277
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	2,400	4,511	2,587	0	0	14,455	2,400	2,111	-1,923
16	0,152	1,333	0,411	0,446	7,059	9,934	0	1,182	-0,922	0,035	6,613	2,875
17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	0	1,403	0	0	0	0	0	1,403	-1,403	0	0	0
19	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	0	19,187	7,939	0,081	0	0	0	19,187	-11,248	-7,858	-0,081	0
22	0	2,510	1,849	0,211	1,708	0	0	2,510	-0,661	-1,639	1,497	-1,708
<i>Усього за СМП</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>6,502</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>6,502</i>	<i>-6,502</i>
<i>Усього ВС</i>	<i>0,039</i>	<i>0,117</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3,831</i>	<i>0,079</i>	<i>0,000</i>	<i>121,351</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

Таблиця Д.18 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем забезпеченості власним оборотним капіталом та рівнем фінансових компетенцій із забезпечення платоспроможності за 2007-2012 рр.

Рівень забезпеченості ВОК	ВП, Кпокр \geq 1		ВП, Кпокр $<$ 1		СМП, Кпокр \geq 1		СМП, Кпокр $<$ 1	
	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи
2007								
Кзаб $>$ 0	0	0,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб \leq 0	8	80,0	2	20,0	0	0,0	8	66,7
2008								
Кзаб $>$ 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб \leq 0	7	70,0	2	20,0	0	0,0	8	66,7
2009								
Кзаб $>$ 0	3	30,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб \leq 0	2	20,0	5	50,0	1	8,3	7	58,3
2010								
Кзаб $>$ 0	2	20,0	0	0,0	5	41,7	1	8,3
Кзаб \leq 0	2	20,0	6	60,0	1	8,3	5	41,7
2011								
Кзаб $>$ 0	1	10,0	0	0,0	5	41,7	0	0,0
Кзаб \leq 0	3	30,0	6	60,0	2	16,7	5	41,7
2012								
Кзаб $>$ 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб \leq 0	2	20,0	7	70,0	1	8,3	7	58,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кпокр – коефіцієнт покриття; Кзаб – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; ВОК – власний оборотний капітал.

Таблиця Д.19 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем забезпеченості власним оборотним капіталом та рівнем фінансових компетенцій із підвищення ділової активності за 2007-2012 рр.

Рівень забезпеченості ВОК	ВП, для яких Оакт ↑		ВП, для яких Оакт ↓		СМП, для яких Оакт ↑		СМП, для яких Оакт ↓	
	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи
2008								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	6	60,0	3	30,0	0	0,0	8	66,7
2009								
Кзаб > 0	1	10,0	2	20,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	3	30,0	4	40,0	1	8,3	7	58,3
2010								
Кзаб > 0	1	10,0	1	10,0	5	41,7	1	8,3
Кзаб ≤ 0	6	60,0	2	20,0	1	8,3	5	41,7
2011								
Кзаб > 0	0	0,0	1	10,0	5	41,7	0	0,0
Кзаб ≤ 0	5	50,0	4	40,0	2	16,7	5	41,7
2012								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	2	20,0	7	70,0	1	8,3	7	58,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Оакт – оборотність активів, ↑ - збільшення показника, ↓ - зменшення показника.

Таблиця Д.20 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем забезпеченості власним оборотним капіталом та рівнем фінансових компетенцій із забезпечення рентабельності за 2007-2012 рр.

Рівень забезпеченості ВОК	ВП, Рвк > 0		ВП, Рвк ≤ 0		СМП, Рвк > 0		СМП, Рвк ≤ 0	
	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи
2007								
Кзаб > 0	0	0,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	8	80,0	2	20,0	0	0,0	8	66,7
2008								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	7	70,0	2	20,0	0	0,0	8	66,7
2009								
Кзаб > 0	3	30,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	2	20,0	5	50,0	1	8,3	7	58,3
2010								
Кзаб > 0	2	20,0	0	0,0	5	41,7	1	8,3
Кзаб ≤ 0	2	20,0	6	60,0	1	8,3	5	41,7
2011								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	5	41,7	0	0,0
Кзаб ≤ 0	3	30,0	6	60,0	2	16,7	5	41,7
2012								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	4	33,3	0	0,0
Кзаб ≤ 0	2	20,0	7	70,0	1	8,3	7	58,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кзаб – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; Рвк – рентабельність власного капіталу.

Таблиця Д.21 – Розподіл підприємств вибіркової сукупності за рівнем забезпеченості власним оборотним капіталом та рівнем фінансових компетенцій із вартісного управління за 2007-2012 рр.

Рівень забезпеченості ВОК	ВП, ЕДВ ≥ 0		ВП, ЕДВ < 0		СМП, ЕДВ ≥ 0		СМП, ЕДВ < 0	
	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи	К-ть	у % до загального розміру підгрупи
2007								
Кзаб > 0	0	0,0	0	0,0	2	16,7	0	0,0
Кзаб ≤ 0	7	70,0	3	30,0	3	25,0	7	58,3
2008								
Кзаб > 0	1	10,0	0	0,0	2	16,7	2	16,7
Кзаб ≤ 0	5	50,0	4	40,0	3	25,0	5	41,7
2009								
Кзаб > 0	2	20,0	1	10,0	0	0,0	4	33,3
Кзаб ≤ 0	3	30,0	4	40,0	5	41,7	3	25,0
2010								
Кзаб > 0	1	10,0	1	10,0	1	8,3	5	41,7
Кзаб ≤ 0	3	30,0	5	50,0	1	8,3	5	41,7
2011								
Кзаб > 0	0	0,0	1	10,0	0	0,0	5	41,7
Кзаб ≤ 0	6	60,0	3	30,0	4	33,3	3	25,0
2012								
Кзаб > 0	0	0,0	1	10,0	0	0,0	5	41,7
КзабР ≤ 0	1	10,0	8	80,0	0	0,0	7	58,3

Примітка: ВП – великі підприємства; СМП – середні та малі підприємства; Кзаб – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; ЕДВ – економічна додана вартість.

**Таблиця Д.22 – Основні фактори підвищення (зниження) рівня ділової активності підприємств
вибіркової сукупності за 2007-2012 рр.**

№ з/п	Динаміка активів, %						Динаміка чистого доходу, %						Співвідношення динаміки чистого доходу та активів, у частках одиниці					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	122,5	185,1	252,2	275,0	156,0	113,8	146,4	252,7	202,4	275,2	149,6	125,2	1,20	1,37	0,80	1,00	0,96	1,10
2	210,3	162,3	97,6	78,0	112,7	139,8	167,2	141,9	113,8	158,2	144,8	124,9	0,79	0,87	1,17	2,03	1,28	0,89
3	203,8	166,4	123,3	113,2	103,0	108,8	119,8	126,9	117,8	108,7	106,5	102,6	0,59	0,76	0,96	0,96	1,03	0,94
4	133,7	132,5	110,1	108,0	103,5	101,4	247,3	139,8	129,2	133,1	116,8	110,1	1,85	1,06	1,17	1,23	1,13	1,09
5	151,7	155,4	91,8	54,6	51,0	77,3	138,5	130,1	69,5	2,1	61,4	58,2	0,91	0,84	0,76	0,04	1,20	0,75
6	151,8	135,0	102,3	103,3	101,0	98,2	339,6	243,4	29,2	123,2	10,1	112,0	2,24	1,80	0,29	1,19	0,10	1,14
7	118,5	120,9	118,2	134,1	122,1	95,5	122,7	133,3	106,3	110,6	116,9	77,3	1,04	1,10	0,90	0,83	0,96	0,81
8	112,7	129,1	119,6	101,4	102,8	116,9	218,1	147,5	112,3	119,8	115,0	99,7	1,94	1,14	0,94	1,18	1,12	0,85
9	126,5	132,2	112,2	112,3	121,0	105,0	127,8	143,3	100,8	118,6	100,5	100,2	1,01	1,08	0,90	1,06	0,83	0,95
10	116,0	135,9	111,6	109,3	128,9	121,1	121,1	154,7	103,2	120,5	123,3	113,4	1,04	1,14	0,92	1,10	0,96	0,94
Усього ВП	148,4	143,5	120,0	133,4	121,7	108,7	151,8	168,1	131,5	196,1	141,6	122,3	1,02	1,17	1,10	1,47	1,16	1,13
11	103,6	127,4	140,1	99,4	70,1	83,8	36,7	130,3	49,5	105,7	117,9	37,1	0,35	1,02	0,35	1,06	1,68	0,44
12	96,7	69,9	60,2	109,1	122,0	101,1	81,6	38,0	77,7	88,3	59,7	112,9	0,84	0,54	1,29	0,81	0,49	1,12
13	101,4	104,8	109,0	104,9	101,4	103,6	77,5	116,5	128,4	110,0	126,2	107,8	0,76	1,11	1,18	1,05	1,24	1,04
14	100,3	101,7	105,9	101,2	100,6	101,2	127,2	130,8	132,6	94,3	140,2	102,3	1,27	1,29	1,25	0,93	1,39	1,01
15	109,9	128,3	119,6	110,5	113,0	111,1	158,0	171,2	101,3	98,9	120,5	114,3	1,44	1,33	0,85	0,89	1,07	1,03
16	100,1	94,9	113,6	174,3	154,6	132,0	111,8	70,1	185,7	97,7	166,7	86,2	1,12	0,74	1,63	0,56	1,08	0,65
17	142,2	136,4	631,9	204,8	106,6	94,7	142,4	957,6	154,0	115,1	112,7	109,7	1,00	7,02	0,24	0,56	1,06	1,16
18	129,1	121,7	284,0	228,1	127,4	83,4	97,2	246,6	1763,6	115,7	141,7	0,6	0,75	2,03	6,21	0,51	1,11	0,01
19	102,9	106,6	102,5	99,1	104,6	106,6	52,6	209,3	43,1	92,8	124,3	105,9	0,51	1,96	0,42	0,94	1,19	0,99
20	122,4	127,3	92,1	84,8	100,3	90,4	104,9	113,5	54,7	105,4	123,4	107,8	0,86	0,89	0,59	1,24	1,23	1,19
21	100,3	115,8	112,5	118,1	101,6	87,1	131,8	108,4	71,0	114,0	145,7	59,7	1,31	0,94	0,63	0,97	1,43	0,69
22	102,8	99,9	96,2	94,9	97,6	101,8	101,0	114,9	87,7	72,5	95,1	87,0	0,98	1,15	0,91	0,76	0,97	0,85
Усього СМП	101,0	99,3	119,0	116,6	94,6	94,4	69,6	80,0	110,1	101,5	122,2	59,5	0,69	0,81	0,92	0,87	1,29	0,63
Усього ВС	147,3	142,7	120,0	133,2	121,4	108,6	146,9	165,6	131,2	195,1	141,4	122,0	1,00	1,16	1,09	1,46	1,17	1,12

Додаток Е
Оцінка стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібною торгівлі

Таблиця Е.1 – Стандартизація показника «рівень фінансових ресурсів» для підприємств роздрібною торгівлі

Група	№ з/п	Рівень наявних фінансових ресурсів (Ч _{ФР}), %					Стандартизоване значення Ч _{ФР} (у балах)		
		2010	2011	2012	max	min	2010	2011	2012
ВП	1	100,0	100,0	100,0	100	0	10,00	10,00	10,00
	2	5,6	8,6	9,0	100	0	0,56	0,86	0,90
	3	25,7	23,4	23,4	100	0	2,57	2,34	2,34
	4	50,9	45,3	40,5	100	0	5,09	4,53	4,05
	5	1,0	0,6	0,5	100	0	0,10	0,06	0,05
	6	38,5	33,8	28,7	100	0	3,85	3,38	2,87
	7	1,2	1,1	0,8	100	0	0,12	0,11	0,08
	8	0,9	0,9	0,9	100	0	0,09	0,09	0,09
	9	0,6	0,7	0,5	100	0	0,06	0,07	0,05
	10	1,6	1,9	1,9	100	0	0,16	0,19	0,19
СМП	11	100,0	100,0	100,0	100	0	10,00	10,00	10,00
	12	37,6	67,9	52,9	100	0	3,76	6,79	5,29
	13	1,0	1,6	1,5	100	0	0,10	0,16	0,15
	14	1,7	2,8	2,4	100	0	0,17	0,28	0,24
	15	5,2	8,9	8,9	100	0	0,52	0,89	0,89
	16	17,2	34,1	41,1	100	0	1,72	3,41	4,11
	17	29,9	41,7	36,8	100	0	2,99	4,17	3,68
	18	26,7	39,9	24,5	100	0	2,67	3,99	2,45
	19	1,2	1,9	1,8	100	0	0,12	0,19	0,18
	20	1,1	1,6	1,2	100	0	0,11	0,16	0,12
	21	6,5	7,3	6,9	100	0	0,65	0,73	0,69
	22	8,5	13,2	12,0	100	0	0,85	1,32	1,20

Таблиця Е.2 – Стандартизація показника забезпеченості власним оборотним капіталом для підприємств роздрібної торгівлі

Група	№ з/п	Коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом ($K_{заб}$)					Стандартизоване значення $K_{заб}$ (у балах)		
		2010	2011	2012	max	min*	2010	2011	2012
ВП	1	-1,18	-0,87	-0,88	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	2	-0,95	-1,44	-1,13	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	3	-4,42	-4,55	-3,68	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	4	-4,19	-2,69	-1,91	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	5	-1,74	-2,54	-2,92	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	6	0,37	0,35	0,35	0,12	0	10,00	10,00	10,00
	7	0,24	-0,08	-12,01	0,12	0	10,00	0,00	0,00
	8	-0,43	-0,58	-0,70	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	9	-0,08	-0,32	-0,31	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	10	-1,93	-1,85	-1,76	0,12	0	0,00	0,00	0,00
СМП	11	-9,14	-7,18	-24,29	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	12	-5,29	-1,91	-2,80	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	13	0,31	0,27	0,37	0,12	0	10,00	10,00	10,00
	14	0,91	0,68	0,93	0,12	0	10,00	10,00	10,00
	15	-1,11	-0,73	-0,61	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	16	0,32	-0,32	-1,28	0,12	0	10,00	0,00	0,00
	17	-3,55	-5,39	-4,67	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	18	-0,16	-0,20	-0,96	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	19	0,73	0,63	0,73	0,12	0	10,00	10,00	10,00
	20	-4,19	-5,20	-9,43	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	21	0,09	0,43	0,27	0,12	0	8,84	10,00	10,00
	22	0,38	0,10	-0,68	0,12	0	10,00	9,98	0,00

Примітка: * - мінімальне еталонне значення коефіцієнта забезпеченості власним оборотним капіталом підприємств вибіркової сукупності прийнято на 0-му рівні. Для підприємств, що мають від'ємне значення коефіцієнту, його стандартизоване значення приймається на рівні 0.

**Таблиця Е.3 – Стандартизація загального коефіцієнта покриття
для підприємств роздрібної торгівлі**

Група	№ з/п	Загальний коефіцієнт покриття (Кп)					Стандартизоване значення Кп (у балах)		
		2010	2011	2012	max	min	2010	2011	2012
ВП	1	0,86	0,79	0,68	1,5	0,1	5,42	4,93	4,12
	2	1,02	0,69	0,74	1,5	0,1	6,60	4,18	4,58
	3	0,66	0,72	1,05	1,5	0,1	4,03	4,43	6,75
	4	0,91	1,22	0,61	1,5	0,1	5,79	8,03	3,66
	5	0,35	0,28	0,26	1,5	0,1	1,76	1,31	1,11
	6	3,43	3,30	3,28	1,5	0,1	10,00	10,00	10,00
	7	1,72	1,22	0,17	1,5	0,1	10,00	7,97	0,47
	8	1,26	1,05	0,82	1,5	0,1	8,30	6,76	5,12
	9	0,92	0,93	1,00	1,5	0,1	5,89	5,93	6,44
	10	0,71	0,66	0,66	1,5	0,1	4,39	4,03	3,97
СМП	11	0,12	0,18	0,41	1,5	0,1	0,12	0,60	2,21
	12	0,41	1,42	1,13	1,5	0,1	2,23	9,45	7,33
	13	1,45	1,37	1,59	1,5	0,1	9,65	9,05	10,00
	14	11,28	3,13	13,62	1,5	0,1	10,00	10,00	10,00
	15	0,86	0,95	0,96	1,5	0,1	5,41	6,07	6,13
	16	0,34	0,74	0,73	1,5	0,1	1,70	4,59	4,53
	17	0,81	0,49	0,51	1,5	0,1	5,05	2,75	2,95
	18	1,58	1,16	0,78	1,5	0,1	10,57	7,60	4,87
	19	3,75	2,68	3,67	1,5	0,1	10,00	10,00	10,00
	20	0,19	0,16	0,10	1,5	0,1	0,66	0,44	0,00
	21	1,10	1,75	1,35	1,5	0,1	7,12	10,00	8,95
	22	1,57	1,11	0,59	1,5	0,1	10,00	7,22	3,53

Таблиця Е.4 – Стандартизація показника оборотності активів для підприємств роздрібної торгівлі

Група	№ з/п	Оборотність активів (Оа)					Стандартизоване значення Оа (у балах)		
		2010	2011	2012	max*	min*	2010	2011	2012
ВП	1	2,75	2,63	2,90	2,90	2,63	4,32	0,00	10,00
	2	4,23	5,43	4,85	5,43	4,23	0,00	10,00	5,21
	3	0,55	0,57	0,54	0,57	0,54	4,31	10,00	0,00
	4	0,22	0,25	0,27	0,27	0,22	0,00	5,70	10,00
	5	0,11	0,13	0,10	0,13	0,10	3,13	10,00	0,00
	6	0,07	0,01	0,01	0,07	0,01	10,00	0,00	0,16
	7	4,07	3,90	3,16	4,07	3,16	10,00	8,10	0,00
	8	5,50	6,15	5,24	6,15	5,24	2,79	10,00	0,00
	9	4,55	3,78	3,61	4,55	3,61	10,00	1,84	0,00
	10	3,93	3,75	3,52	3,93	3,52	10,00	5,82	0,00
СМП	11	0,24	0,40	0,18	0,40	0,18	2,71	10,00	0,00
	12	0,83	0,41	0,45	0,83	0,41	10,00	0,00	1,11
	13	5,63	7,01	7,29	7,29	5,63	0,00	8,28	10,00
	14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	15	1,09	1,16	1,20	1,20	1,09	0,00	6,80	10,00
	16	2,25	2,42	1,58	2,42	1,58	7,92	10,00	0,00
	17	0,76	0,81	0,93	0,93	0,76	0,00	2,54	10,00
	18	2,27	2,52	0,02	2,52	0,02	8,99	10,00	0,00
	19	0,20	0,23	0,23	0,23	0,20	0,00	10,00	9,57
	20	2,72	3,35	4,00	4,00	2,72	0,00	4,94	10,00
	21	0,95	1,36	0,93	1,36	0,93	0,36	10,00	0,00
	22	1,38	1,35	1,15	1,38	1,15	10,00	8,49	0,00

**Таблиця Е.5 – Стандартизація показника рентабельності
власного капіталу для підприємств роздрібної торгівлі**

Група	№ з/п	Рентабельність власного капіталу (Рвк)					Стандартизоване значення Рвк (у балах)		
		2010	2011	2012	max*	min	2010	2011	2012
ВП	1	7,63	1,07	1,25	15,8	0	4,57	0,87	0,79
	2	0,00	-3,26	-5,68	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	3	1,08	0,44	0,78	15,8	0	0,65	0,36	0,49
	4	1,43	27,41	43,38	15,8	0	0,85	10,00	10,00
	5	0,00	0,00	0,00	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	6	-1,11	-4,48	-4,34	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	7	42,73	33,98	25,85	15,8	0	10,00	10,00	10,00
	8	0,00	0,00	-155,70	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	9	18,51	12,86	1,06	15,8	0	10,00	10,00	0,67
	10	0,00	0,00	0,00	15,8	0	0,00	0,00	0,00
СМП	11	-53,51	0,00	0,00	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	12	-221,26	-2,58	27,37	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	13	9,76	5,69	9,75	15,8	0	5,84	4,62	6,17
	14	0,74	1,86	1,23	15,8	0	0,44	1,51	0,78
	15	-211,86	187,29	-59,86	15,8	0	0,00	10,00	0,00
	16	22,84	38,19	18,53	15,8	0	10,00	10,00	10,00
	17	-21,34	-43,28	-27,48	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	18	-162,76	2,11	0,00	15,8	0	0,00	1,71	0,00
	19	3,74	3,72	4,26	15,8	0	2,24	3,02	2,70
	20	0,00	0,00	0,00	15,8	0	0,00	0,00	0,00
	21	1,04	-0,04	-0,50	15,8	0	0,62	0,00	0,00
	22	-11,28	-1,94	-7,67	15,8	0	0,00	0,00	0,00

Примітка: * - максимальне еталонне значення рентабельності власного капіталу підприємств вибіркової сукупності прийнято за альтернативною його доходністю протягом 2007-2012 рр.

Таблиця Е.6 – Стандартизація показника темпів стійкого зростання для підприємств роздрібної торгівлі

Група	№ з/п	Темп стійкого зростання (Тсз)					Стандартизоване значення Тсз (у балах)		
		2010	2011	2012	max*	min	2010	2011	2012
ВП	1	0,02	0,00	0,00	0,30	0	0,64	0,10	0,00
	2	0,00	0,00	0,71	0,75	0	0,00	0,00	9,49
	3	0,00	0,05	0,20	0,05	0	0,00	9,82	10,00
	4	0,00	3,87	7,57	0,02	0	0,00	10,00	10,00
	5	0,00	0,00	0,00	0,01	0	0,00	0,00	0,00
	6	0,00	0,00	0,00	0,01	0	0,00	0,00	0,00
	7	10,91	5,02	4,46	0,47	0	10,00	10,00	10,00
	8	0,00	0,00	0,00	0,94	0	0,00	0,00	0,00
	9	3,72	2,15	0,00	0,56	0	10,00	10,00	0,00
	10	0,00	0,00	0,00	0,45	0	0,00	0,00	0,00
СМП	11	0,00	0,00	0,00	0,03	0	0,00	0,00	0,00
	12	0,00	0,00	0,00	0,07	0	0,00	0,00	0,00
	13	2,28	0,00	1,66	1,36	0	10,00	0,00	10,00
	14	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0,00
	15	4,51	2,59	0,00	0,10	0	10,00	10,00	0,00
	16	7,06	9,93	0,00	0,24	0	10,00	10,00	0,00
	17	0,00	0,00	0,00	0,08	0	0,00	0,00	0,00
	18	0,00	0,00	0,00	0,25	0	0,00	0,00	0,00
	19	0,00	0,00	0,00	0,02	0	0,00	0,00	0,00
	20	0,00	0,00	0,00	0,46	0	0,00	0,00	0,00
	21	0,00	0,00	0,00	0,12	0	0,00	0,00	0,00
	22	1,71	0,00	0,00	0,12	0	10,00	0,00	0,00

Примітка: * - максимальне еталонне значення темпів стійкого зростання підприємств вибіркової сукупності визначено з використанням рекомендованих і максимальних значень коефіцієнтів, що ввійшли до складу показника.

Таблиця Е.7 – Оцінка рекомендованої та фактичної стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібної торгівлі у 2010 р.

Група	№ з/п	2010						Рекомендований тип фінансової стратегії
		<i>РФП_{Фр}</i>	<i>РФП_{Фк}</i>	ОФП	% ПК	Забво _к	Фактичний тип фінансової стратегії	
ВП	1	середній	середній	СФП	99,6	-1,18	агресивна	поміркована
	2	низький	низький	СлФП	122,3	-0,95	агресивна	консервативна
	3	низький	низький	СлФП	48,9	-4,42	агресивна	консервативна
	4	низький	низький	СлФП	84,9	-4,19	агресивна	консервативна
	5	низький	низький	СлФП	234,5	-1,74	агресивна	консервативна
	6	високий	середній	П _{Гр} ФП	52,1	0,37	поміркована	агресивна
	7	середній	високий	П _{Пк} ФП	60,3	0,24	агресивна	агресивна
	8	низький	низький	СлФП	105,4	-0,43	агресивна	консервативна
	9	низький	високий	С _{Пк} ФП	49,6	-0,08	агресивна	поміркована
	10	низький	середній	П _{Спк} ФП	127,3	-1,93	агресивна	консервативна/ поміркована
СМП	11	середній	низький	П _{СлГр} ФП	88,8	-9,14	агресивна	консервативна/ поміркована
	12	низький	низький	СлФП	88,5	-5,29	агресивна	консервативна
	13	середній	середній	СФП	40,7	0,31	поміркована	поміркована
	14	середній	низький	П _{СлГр} ФП	3,0	0,91	консервативна	консервативна/ поміркована
	15	низький	середній	П _{Спк} ФП	99,9	-1,11	агресивна	поміркована
	16	низький	високий	С _{Пк} ФП	59,7	0,32	агресивна	поміркована
	17	низький	низький	СлФП	64,0	-3,55	агресивна	консервативна
	18	низький	середній	П _{Спк} ФП	96,3	-0,16	агресивна	поміркована
	19	середній	низький	П _{СлГр} ФП	3,4	0,73	консервативна	консервативна/ поміркована
	20	низький	низький	СлФП	89,2	-4,19	агресивна	консервативна
	21	середній	низький	П _{СлГр} ФП	32,1	0,09	поміркована	консервативна/ поміркована
	22	середній	високий	П _{Пк} ФП	9,5	0,38	консервативна	агресивна

Примітка: *РФП_{Фр}*, *РФП_{Фк}* – рівень фінансового потенціалу, зумовленого відповідно наявністю фінансових ресурсів і розвитком фінансових компетенцій; ОФП – загальна оцінка фінансового потенціалу; % ПК – питома вага позикового капіталу в структурі капіталу; Забво_к – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; СлФП – слабкий фінансовий потенціал; П_{Спк}ФП – переважно середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; СФП – середній фінансовий потенціал; С_{Пк}ФП – середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; П_{Гр}ФП, П_{Пк}ФП – потужний фінансовий потенціал з перевагою, відповідно, фінансових ресурсів або компетенцій.

Таблиця Е.8 – Оцінка рекомендованої та фактичної стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібної торгівлі у 2011 р.

Група	№ з/п	2011						Рекомендований тип фінансової стратегії
		<i>РФП_{Фр}</i>	<i>РФП_{Фк}</i>	ОФП	% ПК	Забво к	Фактичний тип фінансової стратегії	
ВП	1	середній	низький	ПСл _{Др} ФП	99,4	-2,22	агресивна	консервативна
	2	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	112,4	-3,02	агресивна	консервативна/ поміrkована
	3	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	50,0	-8,43	агресивна	консервативна/ поміrkована
	4	низький	високий	С _{ПК} ФП	82,0	-65,86	агресивна	поміrkована
	5	низький	низький	СлФП	319,5	-7,51	агресивна	консервативна
	6	високий	низький	С _{Др} ФП	53,7	5,46	поміrkована	поміrkована
	7	низький	високий	С _{ПК} ФП	56,0	-0,12	агресивна	поміrkована
	8	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	105,1	-1,33	агресивна	консервативна/ поміrkована
	9	низький	високий	С _{ПК} ФП	55,0	-0,91	агресивна	поміrkована
	10	низький	низький	СлФП	118,4	-2,88	агресивна	консервативна
СМП	11	середній	низький	ПСл _{Др} ФП	151,7	-96,83	агресивна	консервативна/ поміrkована
	12	середній	низький	ПСл _{Др} ФП	91,6	133,05	агресивна	консервативна/ поміrkована
	13	середній	середній	СФП	45,4	0,32	поміrkована	поміrkована
	14	середній	низький	ПСл _{Др} ФП	8,0	0,00	поміrkована	консервативна/ поміrkована
	15	низький	високий	С _{ПК} ФП	96,9	-1,55	агресивна	поміrkована
	16	низький	високий	С _{ПК} ФП	55,2	-1,57	агресивна	поміrkована
	17	низький	низький	СлФП	75,1	-30,04	агресивна	консервативна
	18	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	96,2	-0,53	агресивна	консервативна/ поміrkована
	19	середній	середній	СФП	8,1	2,54	консервативна	поміrkована
	20	низький	низький	СлФП	90,1	0,00	поміrkована	консервативна
	21	середній	середній	СФП	9,7	1,08	консервативна	поміrkована
	22	середній	середній	СФП	14,5	0,16	поміrkована	поміrkована

Примітка: *РФП_{Фр}*, *РФП_{Фк}* – рівень фінансового потенціалу, зумовленого відповідно наявністю фінансових ресурсів і розвитком фінансових компетенцій; ОФП – загальна оцінка фінансового потенціалу; % ПК – питома вага позикового капіталу в структурі капіталу; Забво к – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; СлФП – слабкий фінансовий потенціал; ПСл_{Др}ФП – переважно слабкий фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових ресурсів; ПС_{ПК}ФП – переважно середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; СФП – середній фінансовий потенціал; С_{ПК}ФП – середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій.

Таблиця Е.9 – Оцінка рекомендованої та фактичної стратегічної фінансової позиції підприємств роздрібної торгівлі у 2012 р.

Група	№ з/п	2012						Рекомендований тип фінансової стратегії
		<i>РФП_{Фр}</i>	<i>РФП_{Фк}</i>	ОФП	% ПК	Забво к	Фактичний тип фінансової стратегії	
ВП	1	середній	середній	СФП	99,3	-2,01	агресивна	поміркована
	2	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	109,4	-2,19	агресивна	консервативна/ поміркована
	3	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	53,7	-6,08	агресивна	консервативна/ поміркована
	4	низький	високий	С _{ПК} ФП	74,7	-69,20	агресивна	поміркована
	5	низький	низький	СлФП	353,5	-9,43	агресивна	консервативна
	6	середній	низький	ПСл _{ПР} ФП	54,5	5,12	поміркована	консервативна/ поміркована
	7	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	31,2	149,50	агресивна	консервативна/ поміркована
	8	низький	низький	СлФП	100,5	-1,24	агресивна	консервативна
	9	низький	низький	СлФП	49,1	-0,79	агресивна	консервативна
	10	низький	низький	СлФП	121,4	-2,84	агресивна	консервативна
СМП	11	середній	низький	ПСл _{ПР} ФП	157,6	6473,1	агресивна	консервативна/ поміркована
	12	низький	низький	СлФП	88,8	-159,9	агресивна	консервативна
	13	середній	високий	П _{ПК} ФП	42,2	0,45	поміркована	агресивна
	14	середній	низький	ПСл _{ПР} ФП	1,6	0,00	поміркована	консервативна/ поміркована
	15	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	98,5	-1,28	агресивна	консервативна/ поміркована
	16	низький	середній	ПС _{ПК} ФП	69,5	-1,63	агресивна	консервативна/ поміркована
	17	низький	низький	СлФП	80,4	-13,64	агресивна	консервативна
	18	низький	низький	СлФП	120,2	-4,40	агресивна	консервативна
	19	середній	середній	СФП	8,1	0,77	поміркована	поміркована
	20	низький	низький	СлФП	91,3	-0,02	агресивна	консервативна
	21	середній	низький	ПСл _{ПР} ФП	11,7	0,90	поміркована	консервативна/ поміркована
	22	низький	низький	СлФП	20,7	-1,03	агресивна	консервативна

Примітка: *РФП_{Фр}*, *РФП_{Фк}* – рівень фінансового потенціалу, зумовленого відповідно наявністю фінансових ресурсів і розвитком фінансових компетенцій; ОФП – загальна оцінка фінансового потенціалу; % ПК – питома вага позикового капіталу в структурі капіталу; Забво к – коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом; СлФП – слабкий фінансовий потенціал; ПСл_{ПР}ФП – переважно слабкий фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових ресурсів; ПС_{ПК}ФП – переважно середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій; СФП – середній фінансовий потенціал; С_{ПК}ФП – середній фінансовий потенціал з пріоритетом фінансових компетенцій.

Додаток Ж

Вихідна інформація до ідентифікації стадії життєвого циклу підприємств під час формування їх фінансової стратегії

Таблиця Ж.1 – Показники та динаміка розвитку ТОВ «Сучасний модерн» і ТОВ «ОЛНА» за 2010-2012 рр.

№ з/п	Показник	2010		2011		2012		Відхилення 2011-2010		Відхилення 2012-2011	
		ТОВ «Сучасний модерн»	ТОВ «ОЛНА»	ТОВ «Сучасний модерн»	ТОВ «ОЛНА»	ТОВ «Сучасний модерн»	ТОВ «ОЛНА»	ТОВ «Сучасний модерн»	ТОВ «ОЛНА»	ТОВ «Сучасний модерн»	ТОВ «ОЛНА»
1	Обсяг товарообороту, тис. грн.	276955,0	1628,1	322931,0	2027,0	249650,0	2170,9	45976,0	398,9	-73281,0	143,9
2	Чистий прибуток, тис. грн.	9199,0	-245,5	9815,0	-301,2	9393,0	-371,4	616,0	-55,7	-422,0	-70,2
3	Інвестиції, тис. грн.	4649,0	3,0	26218,0	34,0	37366,0	175,0	21569,0	31,0	11148,0	141,0
4	Частка ринку, % (до обсягу товарообороту Харківської області)	1,505	0,009	1,424	0,009	0,960	0,008	-0,1	0,0	-0,5	0,0
5	Чисельність персоналу, осіб	390,0	23,0	402,0	20,0	317,0	18,0	12,0	-3,0	-85,0	-2,0

Таблиця Ж.2 – Багатоваріантний прогноз звіту про фінансові результати ТОВ «Сучасний модерн» (тис. грн.)

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Товарооборот	249650,0	262132,5	274615,0	252146,5
Чистий дохід	207837,0	218228,9	228620,7	209915,4
Собівартість	177846,0	187022,1	195927,9	179897,5
Валовий прибуток	29991,0	31206,7	32692,8	30017,9
Інші операційні доходи	7379,0	7638,0	8001,7	7347,0
Операційні витрати	24066,0	24005,2	22862,1	25189,8
Прибуток від операційної діяльності	13304,0	14839,6	17832,4	12175,1
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	1230,0	1230,0	1230,0	1230,0
Інші доходи і витрати	-184,0	0,0	0,0	0,0
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	11890,0	13609,6	16602,4	10945,1
Податок на прибуток	2497,0	2585,8	3154,5	2079,6
Чистий прибуток	9393,0	11023,7	13448,0	8865,5

Таблиця Ж.3 – Багатоваріантний прогноз основних статей балансу ТОВ «Сучасний модерн» (тис. грн.)

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Необоротні активи	58227,0	45055,6	49092,7	41120,9
Оборотні активи	1431,0	30588,3	32994,1	29368,5
у т.ч. запаси	115,0	20213,5	21181,5	19439,1
дебіторська заборгованість	872,0	4583,7	5724,6	4375,9
грошові кошти та фінансові інвестиції	444,0	5791,1	6088,0	5553,6
Витрати майбутніх періодів	8,0	0,0	0,0	0,0
Всього активи	41034,0	47057,7	51482,0	44899,5
Власний капітал	39157,0	45180,7	49605,0	43022,5
у т.ч. нерозподілений прибуток	0,0	0,0	0,0	0,0
Забезпечення виплат і платежів	10000,0	10000,0	10000,0	10000,0
Довгострокові зобов'язання	8632,0	18586,1	20604,9	15590,0
Поточні зобов'язання	59666,0	75643,9	82086,8	70489,5
Всього пасиви	41034,0	47057,7	51482,0	44899,5

Таблиця Ж.4 – Багатоваріантний розрахунок ключових індикаторів фінансової стратегії ТОВ «Сучасний модерн» (тис. грн.)

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Власний оборотний капітал	-17193	2002,2	2389,2	3778,6
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	19095	266,2	2721,4	-4024,0
<i>Розрахунок економічної доданої вартості</i>				
НОРАТ	10807	12253,7	14678,0	10095,5
Інвестований капітал (середньорічний)	65816	67654,9	70876,4	65077,8
Вартість власного капіталу, %	15,8	16,7	16,7	16,7
Вартість позикового капіталу, %	16,2	20,0	20,0	20,0
Середньозважена вартість капіталу	0,11	0,13	0,12	0,12
Економічна додана вартість	3655,4	2520,9	4386,7	1446,7
<i>Розрахунок коефіцієнту стратегічної ефективності</i>				
Інвестиції	37366	29157,3	31563,1	27937,5
Коефіцієнт стратегічної ефективності	0,098	0,086	0,139	0,052
<i>Розрахунок точки стратегічного руйнування вартості та спреду</i>				
Коефіцієнт інвестицій у необоротні активи та власний оборотний капітал	0,40	0,43	0,45	0,43
Гранична рентабельність річного приросту товарообороту	0,05	0,07	0,07	0,06
Приріст товарообороту	-60910	10391,9	20783,7	2078,4
Точка стратегічного руйнування вартості	8,59	6,04	5,33	272,6
Спред операційної рентабельності та точки стратегічного руйнування вартості	-2,19	0,76	2,47	-266,8

**Таблиця Ж.5 – Багатоваріантний прогноз звіту про фінансові результати
ТОВ «ОЛНА» (тис. грн.)**

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Товарооборот	5676,0	5959,8	6243,6	5732,8
Чистий дохід	4730,0	4966,5	5203,0	4777,3
Собівартість	1505,0	1580,3	1655,5	1655,5
Валовий прибуток	3225,0	3386,3	3547,5	3121,8
Інші операційні доходи	12,0	12,0	12,0	6,0
Операційні витрати	3421,0	2979,9	2809,6	2866,4
Прибуток від операційної діяльності	-184,0	418,4	749,9	261,4
Фінансові доходи	0,0	0,0	0,0	0,0
Фінансові витрати	65,0	65,0	65,0	65,0
Інші доходи і витрати	-1,0	0,0	0,0	0,0
Прибуток від звичайної діяльності до оподаткування	-250,0	353,4	684,9	196,4
Податок на прибуток	10,0	67,1	130,1	0,0
Чистий прибуток	-260,0	286,2	554,8	196,4

**Таблиця Ж.6 – Багатоваріантний прогноз основних статей балансу
ТОВ «ОЛНА» (тис. грн.)**

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Необоротні активи	3606,0	3510,0	3414,0	3318,0
Оборотні активи	507,0	584,7	632,6	495,7
у т.ч. запаси	336,0	415,0	456,0	339,4
дебіторська заборгованість	133,0	139,7	146,6	134,3
грошові кошти та фінансові інвестиції	38,0	30,0	30,0	22,0
Витрати майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього активи	4113,0	4094,7	4046,6	3813,7
Власний капітал	3260,0	3546,2	3814,8	3456,4
у т.ч. нерозподілений прибуток	561,0	847,2	1115,8	757,4
Забезпечення виплат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0
Поточні зобов'язання	853,0	548,4	231,9	357,3
у т.ч. короткострокові кредити	290,0	0,0	0,0	0,0
Всього пасиви	4113,0	4094,7	4046,6	3813,7

Таблиця Ж.7 – Багатоваріантний розрахунок ключових індикаторів фінансової стратегії ТОВ «ОЛНА» (тис. грн.)

Показник	2012, факт.	Варіанти прогнозу на 2013 р.		
		базовий	оптим.	песим.
Власний оборотний капітал	-346,0	36,2	400,8	138,4
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	246,0	844,9	1128,7	546,9
Рівень операційних витрат, %	72,3	60,0	54,0	60,0
<i>Розрахунок економічної доданої вартості</i>				
НОРАТ	-194,0	351,2	619,8	261,4
Інвестований капітал (середньорічний)	4114,0	4103,8	4079,8	3963,3
Вартість власного капіталу, %	15,8	16,7	16,7	16,7
Вартість позикового капіталу, %	14,8	17,2	17,2	17,2
Середньозважена вартість капіталу	0,13	0,14	0,15	0,15
Економічна додана вартість	-743,1	-237,3	8,8	-324,3
<i>Розрахунок рентабельності інвестованого капіталу</i>				
Чистий прибуток	-260,0	286,2	554,8	196,4
Рентабельність інвестованого капіталу, %	-6,3	7,0	13,6	5,0
<i>Розрахунок темпів стійкого зростання</i>				
Коефіцієнт реінвестицій	0,0	1,0	1,0	1,0
Коефіцієнт чистої операційної рентабельності	-0,05	0,06	0,11	0,04
Оборотність активів	0,07	1,21	1,28	1,21
Коефіцієнт залежності	0,21	0,13	0,06	0,09
Темп стійкого зростання	-	2,42	2,46	2,35

Наукове видання

ГРОСУЛ Вікторія Анатоліївна

КОЛЄСНІК Тетяна Сергіївна

**ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ
ПІДПРИЄМСТВ РОЗДРІБНОЇ ТОРГІВЛІ**

Монографія

В авторській редакції

Підп. до друку 27.02.2015 р. Формат 60×84 1/16. Папір офсет. Друк офс.
Умовн. друк. арк. 14,9. Тираж 300 прим. Зам. №