

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВОЛОДИМИРА ДАЛЯ

МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ

ДО ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ
з дисципліни «Стратегічний фінансовий менеджмент»

*для здобувачів вищої освіти спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(Електронне видання)*

ЗАТВЕРДЖЕНО
на засіданні кафедри
фінансів та банківської справи
Протокол № 5 від 28.12.2021 р.

УДК 336.64

Методичні вказівки до практичних занять студентів з дисципліни «Стратегічний фінансовий менеджмент» (для здобувачів вищої освіти спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»)ОУклад0 Л.А. Костирко, Т.В. Соломатіна, 0 0Чернодубова0 – Сєвєродонецьк: вид-во СНУ ім. В. Даля, 20240– 41 с.

Методичні рекомендації містять тематичний план дисципліни «Стратегічний фінансовий менеджмент», контрольні питання для самоконтролю, завдання для самостійного вирішення і приклади рішення.

Укладачі: Л.А. Костирко, д.е.н., професор
Т.В. Соломатіна, д.е.н., професор
Е.В. Чернодубова, к.е.н., доцент

Рецензент Ю.І. Клюс , д.е.н., професор

Практичне заняття 1

Тема: Сутність стратегічного фінансового менеджменту

План

1. Місце стратегічного фінансового менеджменту в системі фінансового управління.
2. Структура і властивості системи стратегічного фінансового менеджменту, механізми її адаптації до змін зовнішнього і внутрішнього середовища.
3. Функції стратегічного фінансового менеджменту та механізм їх реалізації на підприємствах.
4. Передумови та етапи впровадження системи вартісно-орієнтованого управління.
5. Основні положення концепції економічної доданої вартості.
6. Характеристика методів реалізації вартісного підходу до управління підприємством.

Контрольні запитання

1. Дайте визначення стратегічного фінансового менеджменту як економічної категорії.
2. Які основні цілі та принципи стратегічного фінансового менеджменту підприємства?
3. Надайте характеристику інсайдерській, аутсайдерській концепціям управління фінансами та концепції вартісно-орієнтованого управління.
4. Що є об'єктом і суб'єктом стратегічного фінансового менеджменту?
5. Назвіть підсистеми стратегічного фінансового менеджменту та сформулюйте критерії його ефективності.
6. Які механізми адаптації системи стратегічного фінансового менеджменту вам відомі?
7. Назвіть функції стратегічного фінансового менеджменту? Як ці функції реалізуються на підприємстві?
8. Дайте визначення фінансового механізму підприємства та назвіть його складові. Перелічте фінансові важелі та розкрийте зміст систем забезпечення фінансового механізму підприємства.

9. Дайте визначення поняття «вартість підприємства» та назвіть чинники, що визначають вартість підприємства, (драйвери вартості).

10. Чим відрізняються необхідні та достатні умови ефективності рішень щодо управління вартістю підприємства?

11. Сформулюйте принципи забезпечення зростання вартості підприємства.

12. Що таке економічна додана вартість? Інтереси яких суб'єктів управління забезпечує її створення? Як це впливає на ринкову вартість підприємства?

13. Порівняйте методи реалізації вартісного підходу до управління підприємством: доданої ринкової вартості, доданої вартості акціонерного капіталу та економічної доданої вартості.

14. Які ключові елементи системи управління вартістю підприємства ви знаєте? Розкрийте послідовність управління вартістю підприємства.

15. Яким чином відбувається впровадження концепції управління вартістю підприємства? Які вигоди це надає підприємству?

Завдання 1

Фірмі потрібно 1,5 млн. грн. щорічно для підтримки діяльності. Ця сума використовується:

- на фінансування (обслуговування) боргу компанії;
- на утримання персоналу;
- на підтримку і роботу виробничого обладнання, складського приміщення торгової мережі.

Протягом року компанія була зайнята у восьми проектах, які приносили дохід і вимагали прямих витрат готівки (табл. 1).

Оцінити ефективність стратегії компанії.

Таблиця 1

Проект	1	2	3	4	5	6	7	8
Доход, тыс. грн.	800	200	400	650	1500	775	985	990
Прямые издержки, тыс. грн.	700	150	150	500	1650	650	600	720
Постоянные операционные издержки, тыс. грн.								1000

Рішення:

Кожен з проектів після вирахування прямих витрат, потрібних для виконання кожного проекту, приніс підприємству чистий приріст грошової готівки (внесок) (табл. 2). З восьми проектів тільки проект 5 дав негативний результат.

Таблиця 2

Проект	1	2	3	4	5	6	7	8	
Дохід, тис. грн.	800	200	400	650	1500	775	985	990	
Прямі витрати, тис. грн.	700	150	150	500	1650	650	600	720	
Внесок, тис. грн.	100	50	250	150	-150	125	385	270	
Загальний внесок за всіма проектами, тис. грн.								1180	
Постійні операційні витрати, тис. грн.								1000	
Надлишок готівки, отриманий за рік, тис. грн.								180	

Стратегія фірми є ефективною, тому використовуючи свій базовий потенціал і діючи найбільш ефективним способом, підприємство може виробляти готівку, достатню для покриття витрат на підтримку цього потенціалу. В цілому підприємство змогло отримати збільшення готівки в розмірі 180 тис. грн.

Критичний фактор успіху у фінансовому сенсі означає здатність отримувати з допомогою виробничих операцій досить готівки для фінансування постійних (фіксованих) витрат підприємства протягом даного періоду.

Коефіцієнт статичної спроможності (потужності механізму отримання готівки) = Внесок усіх видів виробничої діяльності за певний період - Загальні фіксовані витрати підприємства

$$1180000 / 1000000 = 1,18.$$

Величина більше 1,0 означає, що підприємство здатне виробити готівку, достатню для покриття постійних витрат. Результати діяльності підприємства задовольняли стратегічним вимогам у звітному році.

Практичне заняття 2

Тема: Інструменти стратегічного фінансового менеджменту: облік, аналіз, планування

План

1. Сутність та роль фінансового і управлінського обліку в системі стратегічного фінансового менеджменту.
2. Класифікація форм, методів і прийомів фінансового аналізу.
3. Напрями використання результатів аналізу для розробки фінансової стратегії.
4. Сутність, принципи і етапи стратегічного фінансового планування.
5. Система обмежень прогнозування фінансових показників в залежності від типу фінансової стратегії.
6. Взаємозв'язок бюджетного і стратегічного контурів фінансового управління.
7. Розвиток концепцій бюджетного управління відповідно до потреб менеджменту.

Контрольні запитання

1. Яке місце займає облік в процесі ухвалення управлінських рішень? Сформулюйте відмінні риси, функції, принципи і завдання управлінського обліку.
2. Надайте порівняльну характеристику бухгалтерського і управлінського обліку. Які підходи до їх взаємодії вам відомі?
3. Розкрийте взаємозв'язок управлінського обліку і контролінгу діяльності підприємства.
4. Розкрийте основні етапи побудови та складові системи управлінського обліку.
5. Дайте визначення фінансовому аналізу, назвіть його предмет і об'єкти.
6. Як змінюються економічні інтереси залежно від групи користувачів аналітичної інформації?
7. Охарактеризуйте основні системи фінансового аналізу. Обґрунтуйте необхідність комплексного використання різних систем при здійсненні фінансового аналізу діяльності підприємства.
8. Яке місце займає фінансовий аналіз в системі стратегічного фінансового управління підприємством? Яким

чином аналітична інформація використовується для формування фінансової стратегії?

9. В чому полягає роль фінансового планування в процесі реалізації фінансової стратегії підприємства? Яким чином стратегічне фінансове планування взаємопов'язано з іншими функціями управління?

10. На яких принципах базується стратегічне фінансове планування? Як ви вважаєте - чому необхідна гармонізація фінансових планів?

11. Приведіть аргументи на користь формування адаптивної системи показників стратегічного фінансового плану.

12. Якими блоками представлена процедура стратегічного фінансового планування? Охарактеризуйте кожний з них.

13. Яке значення має бюджетування для стратегічного фінансового управління? Яким чином бюджетування пов'язано з функціями планування, обліку і контролю?

14. Надайте характеристику розвитку концепцій бюджетного управління в залежності від потреб менеджменту.

15. Перелічте складові системи бюджетів на підприємстві та розкрийте їх взаємозв'язок.

16. Яких змін зазнає схема формування бюджетів з використанням концепції системи збалансованих показників?

Завдання 1

Проаналізувати відхилення за виробничими накладними витратами від гнучкого кошторису. Нижче приведена інформація за місяць за витратами:

Фактичні виробничі накладні витрати, грн., в т.ч.	16800
Змінні ВНВ	6200
Постійні ВНВ	10600
Фактичне виробництво, од.	3800
Фактично відпрацьований праце-година	3900
Кошторисні постійні ВНВ (з розрахунку 4000 од.)	12500
Нормативна ставка розподілу змінних ВНВ, грн. /праце-година	1,5
Нормативна ставка розподілу постійних ВНВ, грн. /праце-година	3,00

Нормативний час на виготовлення однієї одиниці продукту, праце-година	1
---	---

Рішення

Відхилення за виробничими накладними витратами ділиться на відхилення зі змінних і виробничих постійних накладних витрат.

1. Відхилення зі змінних виробничих накладних витрат.

1.1. Відхилення по використанню:

$$\begin{aligned} \text{Відхилення по використанню} &= \text{Фактичні ВНВ} - \text{Кошторисні скоректовані ВНВ для фактичного часу} \\ &= \text{Фактичні ВНВ} - (\text{Фактичний праце-година} \times \text{Нормативна ставка ВНВ}) \end{aligned}$$

Якщо фактичні ВНВ вище кошторисних скоректованих ВНВ, то відхилення несприятливе.

Якщо фактичні ВНВ менше кошторисних скоректованих ВНВ, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Відхилення по використанню} &= 6200 - (3900 \times 1,50) = 6200 - 5850 = \\ &350 \text{ грн. (Несприятливе)} \end{aligned}$$

1.2. Відхилення по ефективності:

$$\begin{aligned} \text{Відхилення по ефективності} &= \text{Кошторисні скоректовані ВНВ для фактичного часу} - \text{Кошторисна сума ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску} \\ &= (\text{Фактичний праце-година} - (\text{Фактично вироблені одиниці} \times \text{Нормативний праце-година на одиницю})) \times \text{Нормативна ставка ВНВ} \end{aligned}$$

Якщо фактичний праце-година перевищує кошторисний на фактичний обсяг продукції, то відхилення несприятливе, і навпаки, якщо фактичний праце-година менше кошторисних на фактичний обсяг продукції, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Відхилення по ефективності} &= (13900 - (3800 \times 1)) \times \\ &1,50 = 150 \text{ грн.} \\ &\text{(Несприятливе)} \end{aligned}$$

1.3. Загальне відхилення (відхилення від гнучкого кошторису):

Відхилення з використання +
 Відхилення по ефективності АБО
 Загальне відхилення (відхилення від гнучкого кошторису) = Фактичні ВНВ – Кошторисна сума ВНВ, заснована на нормативному часі для фактичного випуску

Якщо фактичні ВНВ вище за кошторисну суму ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску, то відхилення несприятливе. Якщо фактичні ВНВ менше кошторисної суми ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Загальне відхилення} &= 350\text{Н} + 150\text{Н} = 500 \\ \text{(відхилення від гнучкого кошторису)} &= \text{(Несприятливе) або} \\ &= 6200 - (3800 \times 1) \times 1,5 = 500 \\ &= \text{(Несприятливе)} \end{aligned}$$

Фактичні ВНВ	Фактичний випуск × Кошторисна ставка ВНВ	Кошторисна сума ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску
6200	$3900 \times 1,5 = 5850$	$3800 \times 1 \times 1,5 = 5700$
350 несприятливе		
Відхилення з використання		
	150 несприятливе	
Відхилення по ефективності		
500 несприятливе		
Загальне відхилення (відхилення від гнучкого кошторису)		

2. Відхилення з постійних накладних витрат.

2.1. Відхилення з використання:

$$\begin{aligned} \text{Відхилення з використання} &= \text{Фактичні ВНВ} - \text{Кошторисні скоректовані ВНВ для фактичного часу} \\ &= \text{Фактичні ВНВ} - (\text{Фактичний трудо-час} \times \text{Нормативна ставка ВНВ}) \end{aligned}$$

Якщо фактичні ВНВ вище кошторисних скоректованих ВНВ, то відхилення несприятливе.

Якщо фактичні ВНВ менше кошторисних скоректованих ВНВ, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Відхилення з використання} &= 10600 - (3900 \times 3) = 10600 - 11700 \\ &= 1100 \text{ (Сприятливе)} \end{aligned}$$

2.2. Відхилення за обсягом виробництва:

$$\begin{aligned} \text{Відхилення обсягу виробництва} &= \text{Кошторисні скоректовані ВНВ для фактичного часу} - \text{Кошторисна сума ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску} = (\text{Фактичний праце-година} - (\text{Фактично вироблені одиниці} \times \text{Нормативний праце-година на одиницю})) \times \text{Нормативна ставка ВНВ} \end{aligned}$$

Якщо фактичний праце-година перевищує кошторисний на фактичний обсяг продукції, то відхилення несприятливе і навпаки, якщо фактичний праце-година менше кошторисних на фактичний обсяг продукції, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Відхилення за обсягом виробництва} &= (3900 - (3800 \text{ од.} \times 1 \text{ час})) \times 3 \text{ грн. / праце-година} = 300 \text{ грн.} \\ &\text{(Несприятливе)} \end{aligned}$$

2.3. Загальне відхилення (відхилення від гнучкого кошторису):

$$\begin{aligned} \text{Загальне відхилення} &= \text{Відхилення з використання} + \text{Відхилення за обсягом або Фактичні ВНВ} - \text{Кошторисна сума ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску} \end{aligned}$$

Якщо фактичні ВНВ вище за кошторисну суму ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску, то відхилення несприятливе. Якщо фактичні ВНВ менше кошторисної суми ВНВ, яка ґрунтується на нормативному часі для фактичного випуску, то відхилення сприятливе.

$$\begin{aligned} \text{Загальне відхилення} &= 1100 \text{ Б} + 300 \text{ Н} = 800 \text{ (Сприятливе)} \text{ АБО} \\ &= 10600 \text{ грн.} - (3800 \text{ од.} \times 1 \text{ година}) \times 3 \text{ грн. / праце-година} = 800 \text{ (Сприятливе)} \end{aligned}$$

Завдання 2

Обґрунтувати прийняття рішення про виробництво 50 нових виробів по спеціальному контракту на основі концепції вкладу на одиницю граничної продукції. Оскільки для виробництва нового виробу буде потрібно 100 год робочого часу, фірма повинна скоротити фактичне виробництво виробів. Виробничий план до прийняття рішення про виробництво нової продукції наведено в табл. 1. Ніяких додаткових трудових ресурсів немає. На кожну одиницю нової продукції припадає наступний дохід від продажу і вимоги виробництва:

Дохід від продажів на одиницю продукції 40,0 грн.

Витрата матеріалів на одиницю продукції 1,0 кг

Використання трудових ресурсів (годин на одиницю продукції) 2,0 год

Ці виробничі вимоги дають чисту надбавку (вклад) 15 грн. на одне виготовлене і продане новий виріб.

Таблиця 1

Рівень пріоритету	Виріб	Показник пріоритету виробу	Використані робочі години	Сумарний внесок, грн.
1-й	Виріб 2	20	75	2250
2-й	Виріб 1	25	100	2500
3-й	Виріб 4	15	200	3000
4-й	Виріб 6	7	100	700
5-й	Виріб 5	4	824	3296
			1299	11746
6-й	Виріб 3	3,5	Не проводиться	

Практичне заняття 3

Тема: Стратегія формування джерел фінансування підприємств

План

1. Основні складові стратегії формування джерел фінансування.

2. Первинне публічне розміщення акцій на фондовому ринку.

3. Особливості стратегій виходу відкритих і закритих акціонерних товариств на біржу.

4. Переваги і недоліки вибору стратегії залучення банківського капіталу.

5. Стратегії, орієнтовані на використання нетрадиційних джерел фінансування: державної фінансової підтримки, податкових пільг і податкового кредиту, фінансового лізингу.

6. Основні методи і критерії оптимізації структури джерел фінансування підприємства.

Контрольні запитання

1. Назвіть основні складові стратегії формування джерел фінансування підприємств. Які основні форми джерел фінансування підприємств вам відомі?

2. Надайте характеристику акціонування як способу фінансування підприємств. Які переваги і обмеження має дробне первинне публічне розміщення акцій на фондовому ринку? Чим відрізняються стратегії виходу відкритих і закритих акціонерних товариств на біржу?

3. Перелічіть основні складові стратегії позикового фінансування. Здійсніть порівняльний аналіз переваг і недоліків вибору стратегій залучення банківського капіталу та акціонування.

4. В чому полягає відмінність стратегій, орієнтованих на використання нетрадиційних джерел фінансування?

5. В яких випадках використовуються специфічні форми залучення фінансових ресурсів: продаж частини активів, продаж частини підприємства, реструктуризація заборгованості?

6. Які форми державної фінансової підтримки підприємств вам відомі? Яким чином вони впливають на ефективність діяльності підприємства?

7. Розкрийте етапи прийняття рішень органами влади щодо фінансування підприємств за рахунок бюджетних коштів. Які критерії використовуються для оцінки бюджетної ефективності державної фінансової підтримки підприємств?

8. За яких умов може бути припинена державна підтримка інвестора? Яка відповідальність за порушення умов договору про надання державної підтримки?

9. Яке місце податкові пільги займають серед інструментів довгострокового фінансування підприємства? Які форми податкових пільг надаються вітчизняним підприємствам?

10. У яких випадках підприємству надається податковий кредит? За яких умов підприємство може скористатися інвестиційним податковим кредитом і які переваги він дає?

11. Надайте порівняльну характеристику операційного, фінансового і зворотного лізингу. Назвіть переваги й недоліки лізингу як інструмента довгострокового фінансування підприємства.

12. Яка сутність фінансового лізингу? За якими критеріями проводиться аналіз ефективності інвестиційного проекту з використанням фінансового лізингу?

13. Яким чином оцінюється величина приросту ринкової вартості підприємства від економії на процентних платежах при використанні лізингового фінансування замість банківських кредитів?

14. Обґрунтуйте необхідність управління структурою капіталу підприємств. Дайте визначення структури капіталу як економічної категорії.

15. Назвіть основні методи оптимізації структури джерел фінансування підприємства. Який критерій оптимізації структури капіталу є найбільш доцільним з точки зору власників підприємства?

16. Яку модель економічної рентабельності доцільно використовувати для оптимізації структури капіталу в умовах невизначеності та інфляції? Як враховується ефект фінансового важеля в процесі оптимізації структури капіталу підприємства?

17. Яким чином розраховується середньозважена вартість капіталу? Як визначити вартість кожного елемента капіталу?

Завдання 1

Використовуючи модель ціноутворення капітальних активів визначити мінімально необхідну ставку прибутковості

акції. Середня дохідність, що визначається ринковим індексом, становить 14% в рік. Прибутковість за 90-денним державних цінних паперів становить 8% у рік (це близька до вільної від ризику ставка відсотка). Визначити мінімальну ставку відсотка по акції, ризик за якою:

- а) на 20% більше ринкового,
- б) на 20% менше ринкового,
- в) дорівнює ринкового.

Рішення:

Очікувана ставка дохідності за акцією = вільна від ризику ставка відсотка + коефіцієнт зміни ринкового ризику \times [(очікувана дохідність ринкового портфеля) - (вільна від ризику ставка відсотка)]

а) Перевищення ризику на 20% означає, що $\beta=1,2$:

Очікувана дохідність = $0,08 + 1,2 \times (0,14 - 0,08) = 0,152$
(15,2% у рік);

б) Зменшення ризику на 20% означає, що $\beta=0,8$:

Очікувана дохідність = $0,08 + 0,8 \times (0,14 - 0,08) = 0,128$
(12,8% у рік);

в) Однаковий ризик означає, що $\beta = 1,0$:

Очікувана дохідність = $0,08 + 1,0 \times (0,14 - 0,08) = 0,14$
(14,0% у рік).

Ці результати показані на графіку прибутковості в залежності від коефіцієнта ринкового ризику (рис. 1).

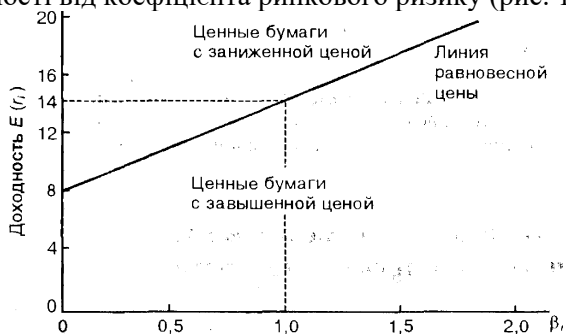


Рис. 1. Лінія оцінки засобів капіталу розділяє області завищеної і заниженої ціни акцій

Завдання 2

Поточна ціна звичайних акцій АТ за номінальною вартістю 25 грн. становить 155 грн. Пропонується 90-денний опціон, за обумовленою ціною 150 грн. Дисперсія безперервного розподілу доходів за акціями становить 14% і вільна від ризику ставка відсотка оцінюється в 5%. Знайти ціну опціону.

Рішення:

При відсутності операційних витрат або штрафів для «коротких продажів» (продаж зі ставкою на пониження), а також виплат дивідендів ціна опціону на покупку, дорівнює вартості акцій дублюючої угоди за вирахуванням суми позики для цієї угоди, визначається за такою формулою:

$$p_o = N(d_1) p_a - N(d_2) p_e e^{-rt},$$

$$d_1 = \left[\ln(p_a / p_e) + (r + 0,5\sigma^2)t \right] / \sqrt{(\sigma^2 t)};$$

$$d_2 = d_1 - \sqrt{(\sigma^2 t)}.$$

де σ^2 - дисперсія безперервного розподілу доходів за акції (у розрахунку на рік),

\ln - натуральний логарифм,

$N(d_1)$ - коефіцієнт хеджу,

$N(d_2)$ - частка приведеної вартості обумовленої ціни, яку потрібно отримати у вигляді позики; p_a - фактична ціна акції;

d - договірна ціна;

r - вільна від ризику (щорічна) ставка відсотку;

t - час до виконання опціону в частках від року.

Функція N вказує, що d_1 і d_2 повинні бути перетворені у значення, що представляють ймовірність того, що нормована випадкова величина з нормальним розподілом менше або дорівнює відповідно d_1 і

$$d_1 = \frac{\left[\ln(155 / 150) + (0,05 + 0,5 \times 0,14) \times (90 / 365) \right]}{\sqrt{0,14 \times (90 / 365)}}$$

d_2 .

$$= [0,03279 + 0,02959] / 0,18580 = 0,33574$$

$$N(d_1) = 0,63147$$

$$d_2 = 0,33574 - 0,18580 = 0,14994$$

$$N(d_2) = 0,55968.$$

Підставивши ці дані в основну формулу, отримуємо:

$$p_0 = 155 \times 0,63147 + 0,55968 \times 150 \times e^{-0,05 \times (90/365)} = 14,95$$

Завдання 3

Використовуючи модель ціноутворення капітальних активів визначити мінімально необхідну ставку прибутковості акції. Середня доходність, що визначається ринковим індексом, становить 16% в рік. Прибутковість за 90-денним державних цінних паперів становить 10% у рік (це близька до вільної від ризику ставка відсотка). Визначити мінімальну ставку відсотка по акції, ризик за якою:

- а) на 15% більше ринкового,
- б) на 15% менше ринкового,
- в) дорівнює ринкового.

Завдання 4

Поточна ціна звичайних акцій АТ за номінальною вартістю 15 грн. становить 75 грн. Пропонується 90-денний опціон, за обумовленою ціною 70 грн. Дисперсія безперервного розподілу доходів за акціями становить 10% і вільна від ризику ставка відсотка оцінюється в 5%. Знайти ціну опціону.

Завдання 5

Розрахувати ефективність довгострокового фінансування підприємства з використанням в якості інструмента інвестиційного податкового кредиту.

Підприємство розглядає можливість придбання нового бізнесу. Цей бізнес пов'язаний з випуском продукції в організаційно-виробничій структурі, побудованій на основі гнучкої виробничої системи (ГВС).

Вартість устаткування ГВС дорівнює 18,0 млн. грн. Амортизаційний період становить 10 років. Амортизація нараховується лінійним методом по нормі 10%.

У зв'язку із придбанням підприємством нового бізнесу в перший рік використання ГВС:

- товарно-матеріальні запаси збільшаться на 1,5 млн. грн.,
- кредиторська заборгованість зросте на 0,6 млн. грн., а дебіторська заборгованість - на 0,45 млн. грн.

У наступні роки використання ГВС потреба підприємства в оборотному капіталі щорічно буде збільшуватися на 10%.

Прогнозується, що в перший рік знову придбаний підприємством бізнес забезпечить виручку від реалізації продукції в розмірі 85,0 млн. грн. У наступні роки виручка від реалізації продукції, випущеної в ГВС, щорічно буде зростати на 10%. Такий ріст виручки забезпечується протягом прогнозного періоду, тривалість якого становить шість років. Тривалість постпрогнозного періоду дорівнює чотирьом рокам.

Частка змінних витрат у виручці від реалізації продукції становить 65%. Постійні витрати в розрахунку на один рік використання ГВС повинні скласти 13,0 млн. грн.

Ставка ПДВ дорівнює 20%, ставка податку на прибуток - 25%. Норма дисконту становить 21%.

При цьому будемо вважати, що підприємство, маючи у своєму розпорядженні власні кошти в розмірі 18 млн. грн., для підвищення ефективності бізнесу, пов'язаного із придбанням ГВС, використовує інвестиційний податковий кредит (ІПК).

Розрахунок виконати з використанням потоків грошових коштів.

Практичне заняття 4

Тема: Фінансова стратегія підприємств

План

1. Сутнісні характеристики фінансової стратегії підприємства.
2. Механізм формування фінансової стратегії підприємства.
3. Інструменти аналізу і оцінки стратегічної позиції підприємства.
4. Методи, послідовність та обмеження вибору типу фінансової стратегії підприємства.

5. Механізм реалізації фінансової стратегії підприємства на основі методології збалансованих стратегічних показників.

6. Оцінка відповідності фінансової стратегії завданням стійкого розвитку підприємства.

7. Структура фінансової стратегії підприємства.

Контрольні запитання

1. Назвіть сутнісні характеристики фінансової стратегії підприємства.

2. Розкрийте місце фінансової стратегії в системі стратегічного управління.

3. Які основні компоненти фінансової стратегії вам відомі? Які фінансові політики об'єднує кожна з них?

4. Перелічіть групи чинників, що впливають на формування фінансової стратегії підприємства?

5. Сформулюйте правила і принципи, що складають методологічну основу формування фінансової стратегії.

6. Які блоки інтегрує концептуальна модель механізму фінансової стратегії?

7. Надайте визначення механізму фінансової стратегії підприємства.

8. В чому полягає оцінка стратегічної позиції підприємства? Чим відрізняються методи PEST-, SWOT- та SNW-аналізу?

9. Порівняйте основні моделі розробки фінансових стратегій підприємств: матриця Франсона і Романа, модель Бостонської консалтингової групи, модель, орієнтована на вартість.

10. Надайте порівняльну характеристику методів оцінки і вибору стратегії розвитку підприємства.

11. За якими ознаками здійснюється вибір типу фінансової стратегії підприємства? Які ситуації фінансової рівноваги та обмеження відповідають кожній стратегічній альтернативі?

12. На вирішення яких завдань спрямований механізм реалізації фінансової стратегії? Розкрийте послідовність оцінки

відповідності фінансової стратегії завданням стійкого розвитку підприємства.

13. Обґрунтуйте доцільність використання методології збалансованих стратегічних показників для організації оцінки відповідності фінансовій стратегії завданням стійкого розвитку підприємства.

14. Надайте характеристику основних положень концепції збалансованої системи показників. Які проблеми реалізації фінансової стратегії дозволяє подолати застосування збалансованої системи показників?

15. В чому полягають основні переваги використання відкритої звітності для формування фінансової стратегії підприємств? Назвіть параметри стійкого розвитку підприємства в системі GRI.

Завдання 1

Визначити оптимальні варіанти покриття нефінансових зобов'язань (оптимальну структуру функціонально-аналітичного балансу) підприємства. Виручка підприємства складає 28889 тис. грн., прибуток 3190 тис. грн., активи 18314 тис. грн.

Рішення

При вирівнюванні показників, які підтримують фінансову рівновагу підприємства, виникає суперечність між ліквідністю і рентабельністю, тобто не можна одночасно досягти їх оптимальних значень. В даному випадку необхідно знаходити компроміс між ліквідністю і рентабельністю, або встановити пріоритет важливості одного з цих завдань.

Таблиця 1

Залежність коефіцієнтів фінансової рівноваги від структури функціонально-аналітичного балансу

Показники	Фактичне значення	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	Варіант 4	Варіант 5	Варіант 6	Варіант 7	Варіант 8
Нефінансові активи, %	24,24	30	40	20	10	40	30	30	30

Фінансові активи, %	75,76	70	60	80	90	60	70	70	70
Постійні та прирівнені до них зобов'язання, %	93,97	70	60	70	50	50	80	85	50
Поточні зобов'язання, %	6,03	30	40	30	50	50	20	15	50
Коефіцієнт ліквідності обороту	12,45	2,3	1,5	2,7	1,8	1,2	3,5	4,7	1,8
Коефіцієнт оборотності фінансових активів	2,08	2,25	2,63	1,97	1,75	2,63	2,25	2,25	2,25
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,19	0,25	0,29	0,25	0,35	0,35	0,22	0,20	0,29

Як видно з результатів розрахунків, наведених в табл. 1, якщо пріоритет віддається рентабельності та діловій активності достатнім рівнем покриття зобов'язань є величина фінансових активів і фінансових зобов'язань, які забезпечують рівень прибутковості 35 пунктів у варіанті 5.

Завдання 2

На підставі даних, наведених у табл. 2, обґрунтувати вибір стратегічної альтернативи підвищення ефективності операційної діяльності підприємства.

Таблиця 2

Параметри стратегічних альтернатив підвищення ефективності операційної діяльності підприємства

	Виручка (ВР)	Оборотні активи	Основні засоби	Витрати (В)	Чисельність
					ь

		(ОА)	(ОЗ)		працюючі х (Ч _п)
Становлення	850801,1	495849,9	160730,1	754625,5	6492
Розвиток	973493,8	469356,5	148034,8	819364,7	6308
Стабілізація	889473,8	495849,9	154721,5	769568,6	6070
Диверсифікація	855098,0	495849,9	136695,7	758361,3	5713

Рішення

Інтегральний показник оцінки ефективності операційної діяльності ($I_{од}$) враховує сукупний вплив індексів фондівіддачі ($I_{фв}$), оборотності оборотних активів ($I_{об}$), витратівіддачі ($I_{зв}$) та продуктивності праці ($I_{пн}$):

$$I_{од} = \sqrt[4]{I_{фв} \times I_{об} \times I_{зв} \times I_{пн}} .$$

Вихідні коефіцієнти для розрахунку інтегрального показника оцінки ефективності операційної діяльності розраховано в табл. 3.

Таблиця 3

	Оборотність оборотних активів (ВР: ОА)	Фондовіддача (ВР: ОЗ)	Витратівіддача (ВР: В)	Продуктивність праці (ВР: Ч _п)
Становлення	1,72 (850801,1: 495849,9)	5,29 (850801,1: 160730,1)	1,13 (850801,1: 754625,5)	137,47 (850801,1: 6492)
Розвиток	2,07 (973493,8: 469356,5)	6,58 (973493,8: 148034,8)	1,19 (973493,8: 819364,7)	154,33 (973493,8: 6308)
Стабілізація	1,79 (889473,8: 495849,9)	5,75 (889473,8: 154721,5)	1,16 (889473,8: 769568,6)	146,54 (889473,8: 6070)
Диверсифікація	1,72 (855098,0: 495849,9)	6,26 (855098,0: 136695,7)	1,13 (855098,0: 758361,3)	148,68 (855098,0: 5713)

	495849,9)	136695,7)	758361,3)	5713)
--	-----------	-----------	-----------	-------

Інтегральний показник оцінки ефективності операційної діяльності підприємства, розрахований для різних стратегічних альтернатив, складає:

$$\text{становлення} - I_{\text{од}} = \sqrt[4]{5,29 \times 1,72 \times 1,13 \times 137,47} = 0,95;$$

$$\text{розвиток} - I_{\text{од}} = \sqrt[4]{6,58 \times 2,07 \times 1,19 \times 154,33} = 1,10;$$

$$\text{стабілізація} - I_{\text{од}} = \sqrt[4]{5,75 \times 1,79 \times 1,16 \times 146,54} = 1,00;$$

диверсифікація –

Результати оцінки інтегрального показника дають можливість обґрунтувати вибір стратегічної альтернативи розвитку (1,10), яка забезпечить підвищення ефективності операційної діяльності.

Завдання 3

Визначити оптимальні варіанти покриття нефінансових зобов'язань (оптимальну структуру функціонально-аналітичного балансу) підприємства. Виручка підприємства складає 56230 тис. грн., прибуток 2620 тис. грн., активи 28561 тис. грн.

Завдання 4

На підставі даних, наведених у табл. 2, обґрунтувати вибір стратегічної альтернативи підвищення ефективності операційної діяльності підприємства.

Таблиця 2

Параметри стратегічних альтернатив підвищення ефективності операційної діяльності підприємства

	Виручка (ВР)	Оборотні активи (ОА)	Основні засоби (ОЗ)	Витрати (В)	Чисельність працюючих (Ч _п)
Становлення	1701502	991599,8	321360,2	1509151	12884
Розвиток	1946888	938613	295969,6	1638629	12516
Стабілізація	1778848	991599,8	309343	1539037	12040

Диверсифікація	1710096	991599,8	273291,4	1516623	11326
----------------	---------	----------	----------	---------	-------

Практичне заняття 5

Тема: Стратегія самофінансування діяльності підприємств.

План

1. Особливості розвитку підприємства на основі принципів самофінансування.
2. Стратегія зростання доходів і стратегія ефективності.
3. Класифікація стратегічних типів підприємств залежно від співвідношення рівня витрат, цін і якості продукції.
4. Послідовність формування та механізм реалізації стратегії управління витратами і результатами.
5. Сутність маржинального підходу, вибір фінансової політики залежно від точки беззбитковості.
6. Система стратегічного управління прибутком.
7. Вибір амортизаційної політики.
8. Умови збільшення вартості підприємства шляхом капіталізації його прибутку.

Контрольні запитання

1. Що ви розумієте під стратегією самофінансування діяльності підприємства? Яким чином ця стратегія пов'язана з іншими фінансовими стратегіями підприємства?
2. Розкрийте роль самофінансування в розвитку підприємств. Назвіть основні напрями самофінансування, їх цілі та джерела.
3. Яким чином визначається обсяг самофінансування підприємства у поточному періоді? Назвіть елементи потоку самофінансування.
4. Розкрийте зміст відкритого самофінансування. В чому полягає тезаурація прибутку?
5. Яким чином вибір дивідендної політики впливає на формування стратегії самофінансування? Як дивідендна

політика пов'язана з інвестиційною політикою та політикою управління активами і пасивами підприємства?

6. Що є джерелом прихованого прибутку підприємства? Перерахуйте чинники, від яких залежить розмір прихованих резервів.

7. Що являє собою механізм управління витратами і результатами діяльності підприємства? На досягнення якої мети він спрямований?

8. Порівняйте стратегію управління витратами і результатами та стратегію ефективності. Поясніть в чому полягає взаємозв'язок стратегії управління витратами і результатами з конкурентною стратегією.

9. Назвіть етапи формування та реалізації стратегії управління витратами і результатами. За якими параметрами здійснюється стратегічне позиціонування підприємств при реалізації стратегії управління витратами і результатами?

10. Яка сутність та основні припущення аналізу безбитковості виробничо-господарської діяльності підприємства? Яким чином здійснюється вибір фінансової політики залежно від міри віддаленості від точки безбитковості?

11. Що таке маржинальний дохід підприємства? Для яких цілей визначається маржинальний дохід?

12. Що таке операційний (виробничий) важіль? При яких умовах виникає ефект операційного (виробничого) важеля?

13. Дайте визначення понять «поріг рентабельності» та «запас фінансової міцності» підприємства.

14. Розкрийте зміст стратегії управління прибутком. Назвіть елементи системи управління прибутком підприємства. В чому полягає аналіз альтернативних варіантів вирішення стратегічних завдань управління прибутком?

15. Яка економічна сутність процесу амортизації? Чому амортизаційні відрахування розглядаються як фінансовий ресурс підприємства?

16. Який механізм формування амортизаційної стратегії? Чим, на ваш погляд, визначаються пріоритетні напрямки використання амортизаційних відрахувань?

Завдання 1

Обґрунтувати параметри амортизаційної стратегії при використанні методу зменшеного залишку балансової вартості основних засобів.

Вартість активної частини основних засобів підприємства, що відноситься до високотехнологічної галузі економіки, дорівнює 600 тис. грн. Строк використання цих засобів дорівнює 8 років, а річна норма амортизації 12,5 %. Проектна документація передбачає випуск 150 тис. шт. продукції в рік. Фактичні обсяги випуску продукції наведені в табл. 2.

Таблиця 2

Проектні та фактичні обсяги випуску підприємством продукції

Рік	Проектний обсяг випуску, тис. шт.	Фактичний обсяг випуску, тис. шт.
1-й	150	120
2-й	150	150
3-й	150	180
4-й	150	210
5-й	150	210
6-й	150	210
7-й	150	165
8-й	150	150

Рішення

У випадку використання підприємством методу зменшеного залишку балансової вартості основних засобів норма амортизації збільшуються в порівнянні з базовою нормою, застосовуваною при нарахуванні амортизації рівномірним методом. Для цього використовується коефіцієнт прискорення, і норма амортизації розраховується за наступною формулою:

$$a_{зз} = k_{пр} \times a_p,$$

де $a_{зз}$ — норма амортизації, використовувана при нарахуванні амортизації методом зменшеного залишку;

$k_{пр}$ - коефіцієнт прискорення, що характеризує збільшення базової норми амортизації;

a_p — базова норма амортизації, використовувана при нарахуванні амортизації рівномірним методом.

Коефіцієнт прискорення може застосовуватися тільки до високотехнологічних галузей промисловості й ефективних видів технологічного встаткування. Їхній перелік устанавлюється державними органами виконавчої влади. Максимальне значення коефіцієнта прискорення дорівнює 2,0. Протягом амортизаційного періоду норма амортизації залишається постійною. При цьому методі нарахування амортизації величина річних амортизаційних відрахувань підприємства розраховується, виходячи із залишкової вартості активної частини його основних засобів, за формулою:

$$A_t^{33} = a_{33} \times K_t^{\text{зал}},$$

де A_t^{33} - величина амортизаційних відрахувань від вартості активної частини основних засобів, розрахована за методом зменшеного залишку в t -му році амортизаційного періоду;

$K_t^{\text{зал}}$ — залишкова вартість активної частини основних засобів підприємства в t -му році амортизаційного періоду.

При використанні підприємством методу зменшеного залишку балансової вартості основних засобів величина нарахованої амортизації по роках амортизаційного періоду зменшуються. При цьому загальна сума амортизаційних відрахувань не відшкодовує первісної вартості основних засобів підприємства. Тому без введення коефіцієнта прискорення даний метод практично не застосований.

З метою повного відшкодування первісної вартості амортизованих основних засобів при використанні даного методу застосовують наступний прийом: в останній рік амортизаційного періоду залишкову вартість основних засобів повністю списують на собівартість виробленої продукції. Найбільш істотне збільшення амортизаційних відрахувань відбувається в перші роки експлуатації основних засобів. Це підвищує собівартість виробленої підприємством продукції. Тому використання методу зменшеного залишку балансової

вартості основних засобів вигідно для високотехнологічних підприємств, що мають високий рівень рентабельності.

Параметри амортизаційної стратегії при використанні методу зменшеного залишку балансової вартості основних засобів наведені в табл. 3, де для кожного року амортизаційного періоду розраховані величини залишкової вартості основних засобів підприємства й нарахованої амортизації.

Таблиця 3

Результати розрахунку залишкової вартості основних засобів і нарахованої амортизації при використанні методу зменшеного залишку

Рік	Залишкова вартість основних засобів, тис. грн.	Річні амортизаційні відрахування, тис. грн.	Амортизаційні відрахування нарастаючим підсумком, тис. грн.
1-й	600	150	150
2-й	450	112,5	262,5
3-й	337,5	84,38	346,88
4-й	253,12	63,28	410,16
5-й	189,84	47,46	457,62
6-й	142,38	35,6	493,22
7-й	106,78	26,7	519,92
8-й	80,08	20,02	539,94

Завдання 2

Обґрунтувати параметри амортизаційної стратегії дегресивним методом (методом суми чисел років строку корисного використання основних засобів).

Вартість активної частини основних засобів підприємства, що відноситься до високотехнологічної галузі економіки, дорівнює 600 тис. грн. Строк використання цих засобів дорівнює 8 років, а річна норма амортизації 12,5 %. Проектна документація передбачає випуск 150 тис. шт. продукції в рік. Фактичні обсяги випуску продукції наведені в табл. 2.

Таблиця 2

Проектні та фактичні обсяги випуску підприємством продукції

Рік	Проектний обсяг випуску, тис. шт.	Фактичний обсяг випуску, тис. шт.
1-й	150	120
2-й	150	150
3-й	150	180
4-й	150	210
5-й	150	210
6-й	150	210
7-й	150	165
8-й	150	150

Рішення

Нарахування амортизації дегресивним методом використовується тільки до активної частини основних засобів підприємства. Амортизація нараховується на первісну вартість основних засобів, що є постійною величиною протягом амортизаційного періоду, а норма амортизації виступає як змінний параметр амортизаційної стратегії. При використанні цього методу норма амортизації для кожного року розраховується за наступною формулою:

$$a_t^{сч} = \frac{2(T_{сл} - t + 1)}{T_{сл}(T_{сл} + 1)} \times 100\%$$

де $a_t^{сч}$ — норма амортизації активної частини основних засобів підприємства при використанні методу суми чисел в t -му році амортизаційного періоду;

$T_{сл}$ — термін служби (амортизаційний період) активної частини основних засобів підприємства;

t - рік, для якого розраховується норма амортизації.

Річна сума амортизаційних відрахувань підприємства при використанні цього методу визначається за наступною формулою:

$$A_t^{сч} = a_t^{сч} \times K_{п}$$

де $A_t^{сч}$ — річна сума амортизаційних відрахувань підприємства, розрахована для t -го року амортизаційного періоду;

K_n — первісна вартість активної частини основних засобів підприємства.

Нарахування амортизації методом суми чисел, так само як і при використанні методу зменшеного залишку, характеризується постійним зниженням річних амортизаційних відрахувань протягом амортизаційного періоду. Однак цей метод, на відміну від методу зменшеного залишку, забезпечує підприємству повне відшкодування первісної вартості активної частини його основних засобів.

Норми та величини нарахованої амортизації при використанні підприємством дегресивного методу наведені в табл. 3.

Таблиця 3

Норма амортизації основних засобів і величина нарахованої амортизації при використанні дегресивного методу

Рік	Норма амортизації основних засобів	Річні амортизаційні відрахування, тис. грн.	Амортизаційні відрахування нарастаючим підсумком, тис. грн.
1-й	0,222	133,2	133,2
2-й	0,194	116,4	249,6
3-й	0,166	99,6	349,2
4-й	0,139	83,4	432,6
5-й	0,111	66,6	499,2
6-й	0,083	49,8	582,6
7-й	0,056	33,6	582,6
8-й	0,028	16,8	600

Завдання 3

Обґрунтувати параметри амортизаційної стратегії при використанні методу зменшеного залишку балансової вартості основних засобів.

Вартість активної частини основних засобів підприємства, що відноситься до високотехнологічної галузі економіки, дорівнює 600 тис. грн. Строк використання цих засобів дорівнює 8 років, а річна норма амортизації 12,5 %. Проектна

документація передбачає випуск 300 тис. шт. продукції в рік. Фактичні обсяги випуску продукції наведені в табл. 2.

Таблиця 2

Проектні та фактичні обсяги випуску підприємством продукції

Рік	Проектний обсяг випуску, тис. шт.	Фактичний обсяг випуску, тис. шт.
1-й	300	270
2-й	300	300
3-й	300	300
4-й	300	260
5-й	300	280
6-й	300	280
7-й	300	210
8-й	300	200

Завдання 4

Обґрунтувати параметри амортизаційної стратегії при використанні нарахування пропорційно обсягу випуску продукції.

Вартість активної частини основних засобів підприємства, що відноситься до високотехнологічної галузі економіки, дорівнює 600 тис. грн. Строк використання цих засобів дорівнює 8 років, а річна норма амортизації 12,5 %. Проектна документація передбачає випуск 150 тис. шт. продукції в рік. Фактичні обсяги випуску продукції наведені в табл. 4.

Таблиця 4

Проектні та фактичні обсяги випуску підприємством продукції

Рік	Проектний обсяг випуску, тис. шт.	Фактичний обсяг випуску, тис. шт.
1-й	150	120
2-й	150	150
3-й	150	180
4-й	150	210
5-й	150	210
6-й	150	210
7-й	150	165
8-й	150	150

Практичне заняття 6

Тема: Стратегія позикового фінансування діяльності підприємств.

План

1. Сутність і роль довгострокового банківського кредиту в системі стратегічного фінансового менеджменту.
2. Умови кредитування підприємств у разі фінансування поточної діяльності, модернізації виробництва та початку нового виробництва.
3. Показники, які використовуються з метою оцінки доступності кредиту для підприємства.
4. Основні характеристики класичних купонних облігацій, кредитних нот і сертифікатів участі в позиці.
5. Форми, правила та обмеження проведення реструктуризації заборгованості.
6. Сутність, види і умови проектного фінансування інвестиційної діяльності підприємства.

Контрольні запитання

1. Розкрийте економічну і соціальну роль довгострокового банківського кредиту на макро- і мікрорівнях.
2. Надайте характеристику генезису кредиту з позицій діалектичного та історичного підходів в контексті зміни технологічних устроїв і ролі у відтворювальному процесі.
3. Сформулюйте принципи забезпечення простого і розширеного відтворення підприємств з використанням банківських кредитів. В чому полягає ефект "податкового щита", що виникає за рахунок залучення позик?
4. Назвіть основні елементи системи кредитування. Хто є суб'єктами кредитного процесу? За якими ознаками здійснюється класифікація банківських кредитів в загальному вигляді?
5. Перелічіть основні умови і обмеження кредитування підприємств. Чим вони відрізняються у разі фінансування поточної діяльності, модернізації виробництва та початку нового виробництва?

6. Розкрийте зміст етапів функціонування механізму довгострокового банківського кредитування реального сектора економіки.

7. Перелічіть основні показники, які використовуються для оцінки доступності кредиту для підприємства. Розкрийте сутність цих показників.

8. Які основні переваги облігацій в порівнянні з банківським кредитуванням? Чи може заміщення банківського кредиту на облігаційну позику з порівнянними ставками запозичення привести до зниження вартості позикового капіталу?

9. Для чого використовується система реструктуризації заборгованості? Які форми реструктуризації заборгованості вам відомі? Надайте характеристику основних правил їх проведення і регламентів.

10. Яка сутність проектного фінансування інвестиційної діяльності підприємства? Назвіть основні цілі, умови, види проектного фінансування.

11. В якому випадку доцільним є застосування проектного фінансування? Які його переваги і недоліки перед іншими формами залучення фінансових ресурсів?

12. Сформулюйте основні відмінності проектного фінансування, банківського кредитування підприємства й венчурного фінансування. Які фактори визначають ефективність використання цих фінансових інструментів?

13. Яким чином здійснюється розподіл ризику в різних схемах проектного фінансування підприємства? Надайте характеристику використання механізму сек'юритизації в проектному фінансуванні.

14. Що таке структуроване фінансування? Які економічні вигоди надає його використання? Чим відрізняються схеми проектного фінансування з паралельним і послідовним фінансуванням?

Завдання 1

Обґрунтувати вибір сценарію підвищення ефективності фінансової діяльності підприємства за параметрами: економічної рентабельності, рентабельності власного капіталу, ефекту

фінансового важеля та ресурсовіддачі. Вихідні дані наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Сценарії	Умови досягнення, тис. грн.				
	Активи (А)	Прибуток до оподаткування (П)	Фінансові витрати (ФВ)	Фінансові зобов'язання (ФЗ)	Нефінансові зобов'язання (НФЗ)
1	2892537	291705	10941	326737	2565800
2	2892537	291705	54705	1633686	1258851
3	2892537	291705	72940	2178248	714289
4	2892537	291705	78920	2356820	535717
5	2892537	344742	54705	1633686	1258851
6	2892537	344742	72940	2178248	714289
7	2892537	344742	78920	2356820	535717
8	3418453	344742	64651	1930719	1487733
9	3418453	344742	86202	2574293	844160
10	3418453	344742	93269	2785333	633120

Рішення

Результати аналізу свідчать про істотну залежність між зростанням фінансових зобов'язань і підвищенням ефективності фінансової діяльності підприємства (рядки 1-4 табл. 2). Зростання економічної рентабельності та ефективності використання власного капіталу є дієвими засобами підвищення ефективності фінансової діяльності. Аналіз варіантів зміни показників рентабельності власного капіталу і ресурсовіддачі дозволив виділити оптимальні сценарії 4, 7, 10. Проте ці сценарії передбачають зниження величини власного капіталу, що не дозволяє комплексно підійти до рішення проблеми максимізації ринкової вартості. Очевидно, що крайні точки області припустимих рішень можуть бути використані лише як орієнтири при формуванні сценарію розвитку. Сформований сценарій 6 дозволяє досягти цільового вектора підвищення ефективності фінансової діяльності за всіма параметрами: економічної рентабельності, рентабельності власного капіталу, ефекту фінансового важеля та ресурсовіддачі.

Таблиця 2

Результати розрахунків сценаріїв розвитку підприємства

Сценарій	Показники, %			
	Економічна рентабельність (K_{ep})	Рентабельність власного капіталу ($K_{pвк}$)	Ефект фінансового важеля ($K_{efв}$)	Показник ресурсовіддачі ($K_{pв}$)
1	10,5	11,2	0,05	-77,6
2	12,0	22,8	2,0	-15,3
3	12,6	40,1	6,3	10,7
4	12,8	53,5	9,8	19,2
5	13,8	26,9	3,9	-15,3
6	14,4	47,4	10,7	10,7
7	14,6	63,3	16,1	19,2
8	12,0	22,8	2,0	-14,8
9	12,6	40,1	6,3	11,2
10	12,8	53,5	9,8	19,7

Завдання 2

Розрахувати приведену (поточну) вартість облигації, яка приносить 100 грн. в рік. Ринкова ставка відсотка становить 4% в рік. Також розрахувати приведену вартість цієї облигації за умови, що вона повинна бути погашена через 9 місяців.

Рішення

Облігацію, яка приносить 100 грн. в рік, не можна порівнювати з 100 грн. грошових коштів, які надійшли в даний момент. Оскільки грошові кошти мають цінність в часі. Ринкова ставка відсотка відображає різницю переваг між поточними коштами і коштами у майбутньому.

Приведена (поточна) вартість облигації становить: $100 \text{ грн.} / 1,04 = 96,15 \text{ грн.}$

Оцінка приведеної вартості ускладнюється для розрахунку за неповний рік. Приведена вартість безперервно дисконтуємого

грошового потоку з річною ставкою відсотка і визначається за формулою:

Приведена вартість = Сума майбутніх коштів * e^{-it} ,
де t – час в днях (365), неділях (52) або місяцях (12).

Приведена (поточна) вартість облигації за умови погашення через 9 місяців становить:

$$100 \text{ грн.} * e^{-(0,1*9/12)} = 100 \text{ грн.} * 0,9277 = 92,77 \text{ грн.}$$

Завдання 3

Для фірми з 10%-вими облигаціями, що має ринкову вартість 86,00% (86 грн. на номінал облигації 100 грн.) знайти мінімально необхідну ставку прибутковості:

а) непогашаємих (безстрокових) облигацій;

б) облигацій, що погашаються. Фірма зобов'язалася в позиковому договорі по облигації погасити борг за номінальною вартістю протягом чотирьох років.

Завдання 4

Обґрунтувати варіант довгострокового фінансування підприємства на основі банківського кредиту. Цей варіант фінансування припускає залучення підприємством кредитних ресурсів у розмірі 500 млн. грн. строком 12 років при ставці плати за кредит 24% річних. Розрахувати платежі по довгостроковому кредиту і скласти графік його погашення підприємством.

Завдання 5

Підприємство розглядає можливість придбання нового бізнесу. Цей бізнес пов'язаний з випуском продукції в організаційно-виробничій структурі, побудованій на основі гнучкої виробничої системи (ГВС).

Придбання бізнесу передбачається фінансувати за рахунок власних та залучених коштів підприємства. Підприємство має власні кошти в розмірі 18,0 млн. грн.

Для придбання нової організаційно-виробничої структури (ГПС) підприємство залучає кредитні ресурси. Параметри кредиту наступні:

- величина кредиту становить 18,0 млн. грн.;
- процентна ставка за кредитом $b = 11\%$ річних;
- кредит надається підприємству на строк, що дорівнює 5 рокам;
- погашення кредиту рівними частками протягом строку кредиту (метод анuitетів).

Амортизаційний період становить 10 років. При нарахуванні амортизації підприємство використовує метод зменшеного залишку балансової вартості основних коштів.

У зв'язку із придбанням підприємством нового бізнесу в перший рік використання ГВС:

- товарно-матеріальні запаси збільшаться на 1,5 млн. грн.,
- кредиторська заборгованість зросте на 0,6 млн. грн., а дебіторська заборгованість - на 0,45 млн. грн.

У наступні роки використання ГВС потреба підприємства в оборотному капіталі щорічно буде збільшуватися на 10%.

Прогнозується, що в перший рік знову придбаний підприємством бізнес забезпечить виручку від реалізації продукції в розмірі 85,0 млн. грн. У наступні роки виручка від реалізації продукції, випущеної в ГВС, щорічно буде зростати на 10%. Такий ріст виручки забезпечується протягом прогнозного періоду, тривалість якого становить шість років. Тривалість постпрогнозного періоду дорівнює чотирьом рокам.

Частка змінних витрат у виручці від реалізації продукції становить 65%. Постійні витрати в розрахунку на один рік використання ГВС повинні скласти 13,0 млн. грн.

Ставка ПДВ дорівнює 20%, ставка податку на прибуток - 25%. Норма дисконту становить 21%.

Завдання - з використанням потоків грошових коштів:

- розрахувати вартість бізнесу, пов'язаного із придбанням і використанням ГВС;
- оцінити доцільність придбання підприємством ГВС;
- розрахувати показники ефективності придбання і використання ГВС.

Практичне заняття 7

Тема: Інвестиційна стратегія підприємств.

План.

1. Інвестиційна стратегія – суть і принципи розробки
2. Роль інвестиційної стратегії у розвитку підприємства
3. Процес та методи розробки інвестиційної стратегії
4. Стратегічні цілі інвестиційної діяльності
5. Вибір стратегічних напрямків і форм інвестиційної діяльності
6. . Політика формування інвестиційних ресурсів підприємства.
7. Джерела фінансування інвестиційної стратегії
8. Визначення загальної потреби в інвестиційних ресурсах.
9. Методи оцінки вартості джерел позикового капіталу
10. Оцінка результативності інвестиційної стратегії.

Контрольні запитання

1. Обґрунтуйте зв'язок інвестиційної стратегії із загальною стратегією економічного розвитку підприємства.
2. Розкрийте принципи розробки інвестиційної стратегії.
 1. Охарактеризуйте роль інвестиційної стратегії для довгострокового розвитку підприємства
 2. Розкрийте завдання та основні етапи розробки політики формування інвестиційних ресурсів підприємства.
 3. Сформулюйте сутність та цілі інвестиційної стратегії підприємства і обґрунтуйте фактори її вибору.
 4. Розкрийте особливості та форми фінансового інвестування підприємства
 5. Охарактеризуйте джерела фінансування інвестиційної стратегії

6. Оптимізація структури джерел формування інвестиційних ресурсів за формами залучення і видами.
7. Визначення загальної потреби в інвестиційних ресурсах.
8. Методи оцінки вартості джерел позикового капіталу.
9. Середньозважена вартість інвестиційного капіталу.
10. Оцінка результативності інвестиційної стратегії
11. Яким чином здійснюється оцінка інвестиційної привабливості підприємства та які чинники впливають на інвестиційну привабливість?

Завдання 1

Визначити реальну теперішню вартість грошових коштів, якщо:

очікувана номінальна майбутня вартість грошових коштів - 1000 грн., реальна річна відсоткова ставка, що використовується в процесі дисконтування вартості - 20% на рік; прогнозований річний темп інфляції - 12%; період дисконтування становить 3 роки, а його інтервал - 1 рік.

Розв'язок:

$$P_p = (1000) / [(1 + 0,2) \times (1 + 0,12)]^3 = 412 \text{ грн.}$$

Завдання 2 (з урахуванням податкових пільг):

Ринкова вартість простих акцій становить 450 тис. привілейованих - 120 тис. Позичковий капітал - облігації - 200 тис. Вартість власного капіталу 14% (прості акції), привілейованих - 10%, облігації - 9%. Ставка податку на прибуток 25%. Визначіть WACC з урахуванням податкових пільг.

Визначення середньозваженої вартості капіталу

Вартість капіталу формується при необхідності забезпечити середній рівень прибутковості, тому середньозважена вартість капіталу (WACC - weighted

average cost of capital) визначається як той рівень прибутковості, який повинен принести інвестиційний проект, щоб можна було забезпечити отримання прибутку всіма категоріями інвесторів.

WACC = $W_d C_d (1 - T) + W_p C_p + W_e C_e$, де **$W_d$** **$W_p$** **$W_e$** відповідно частка позичкових коштів, привілейованих акцій, власного капіталу (простих акцій та нерозподіленого прибутку); **C_d** **C_p** **C_e** - вартості відповідних частин капіталу; **T** - ставка податку на прибуток.

Розв'язок:

Загальна вартість капіталу: $450 + 120 + 200 = 770$ тис. грн..

$450 / 770 = 0,584$; $120 / 770 = 0,15$; $200 / 770 = 0,26$

$WACC = 0,584 * 14 + 0,15 * 10 + (0,26 * (1 - 0,25)) * 9 = 8,176 + 1,5 + 1,755 = 11,4 \%$.

Завдання 3.

Ринкова вартість звичайних акцій компанії АВ складає \$ 450,000, привілейовані акції складають \$ 120,000, а загальний позичковий капітал – \$ 200,000. Вартість власного капіталу дорівнює 14 %, привілейованих акцій – 10 %, а облігацій компанії – 9 %. Необхідно визначити зважену середню вартість капіталу компанії при ставці податку $T = 30 \%$.

Розв'язок:

Обчислимо спочатку частки кожного компоненту капіталу:

$$W_D = \frac{\$200,000}{\$770,000} = 25,97\%;$$

$$W_P = \frac{\$120,000}{\$770,000} = 15,58\%;$$

$$W_E = \frac{\$450,000}{\$770,000} = 58,44\% .$$

Остаточний розрахунок WACC:

Вид	Вартість	Частка		Зважена вартість
Позиковий капітал	9%*(1-0,3)	x0,2597	=	1,636
Привілейовані акції	10%	x0,1558	=	1,558
Звичайні акції	14%	x0,5844	=	8,183
Зважена вартість капіталу (WACC)				11,38%

Остаточний розрахунок WACC: 11,38 %.

WACC використовується для розрахунку ефективності інвестицій у якості ставки дисконту

Учбове видання

МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ
до практичних занять з дисципліни
«СТРАТЕГІЧНИЙ ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»
для студентів, які навчаються
за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та
страхування»

Укладачі:

Л.А. Костирко, д.е.н., професор
Т.В. Соломатіна, д.е.н., професор
Е.В. Чернодубова, к.е.н., доцент