

МОДЕЛЮВАННЯ ФАКТОРІВ ЗМІНИ СТІЙКОСТІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

З метою уникнення кризових явищ у виробничо-фінансовій діяльності та для забезпечення стійкого економічного зростання необхідно підвищувати ділову активність підприємства, що мінімізує ризики в умовах економічно нестабільного ринкового середовища. При цьому рівень ділової активності суб'єкта господарювання оцінюється не лише за досягнутими економічними показниками в короткостроковому періоді. Пріоритетною є ділова активність стратегічного виміру, що характеризується стійкістю економічного зростання. Основними показниками стійкого економічного зростання підприємства є:

1. Стабільні або зростаючі темпи приросту активів. При цьому важливо врахувати вплив інфляції на зміну вартості майна.

2. Приріст обсягів довгострокового фінансування (довгострокові інвестиції та довгострокове залучення капіталу) за параметрами прибутковості та оптимістичного ризику.

3. Збільшення величини власного капіталу (абсолютний приріст і стійкі темпи зростання) насамперед за рахунок акціонерної діяльності та фінансових результатів.

4. Прискорення оборотності активів, що зумовлює їх вивільнення для розширення підприємницької діяльності.

Пріоритетним джерелом забезпечення стійкості економічного зростання є чистий прибуток, тому можливості підприємства щодо розширення основної діяльності за рахунок реінвестування власних коштів визначаються за допомогою коефіцієнта стійкості економічного зростання (коефіцієнта реінвестування прибутку) (K_{CEZ}), який розраховується за формулою [3, с. 114]:

$$K_{CEZ} = \frac{ЧП - Д}{ВК} \times 100 = \frac{П_P}{ВК} \times 100, \quad (1)$$

де ЧП – чистий фінансовий результат: прибуток (форма № 2 «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)», рядок 2350);

Д – дивіденди (виплати власникам) (форма № 4 «Звіт про власний капітал», рядок 4200, гр. 10);

ВК – середньорічна вартість власного капіталу (форма № 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», рядок 1495, (гр. 3+гр. 4)÷2);

П_Р – реінвестований прибуток (прибуток, спрямований на розвиток виробництва).

Коефіцієнт стійкості економічного зростання зазвичай використовується для характеристики ділової активності акціонерних компаній і показує, скільки прибутку реінвестує підприємство на формування власних активів у розрахунку

на 1 грн власного капіталу. Власний капітал акціонерної компанії може збільшуватись або в результаті додаткового випуску акцій, або за рахунок реінвестування отриманого чистого прибутку. Таким чином, коефіцієнт стійкості економічного зростання відображає, як збільшується власний капітал за рахунок результатів господарської діяльності, а не завдяки залученню додаткового капіталу. Вплив факторів на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання аналізується з використанням такої детермінованої багатфакторної моделі [4, с. 424]:

$$K_{CE3} = \frac{П_p}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{A} \times \frac{A}{BK}, \quad (2)$$

де $П_p$ – реінвестований прибуток;

$ЧП$ – чистий фінансовий результат: прибуток;

$ЧД$ – чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);

A – середньорічна вартість активів (сукупного капіталу);

BK – середньорічна вартість власного капіталу.

Економічна інтерпретація факторів (коефіцієнтів) моделі [3, с. 115]:

- перший ($П_p \div ЧП$) – частка реінвестованого прибутку (ЧРП): характеризує дивідендну політику підприємства, що полягає у виборі економічно доцільного співвідношення між дивідендами і часткою чистого прибутку, що реінвестується у виробництво;

- другий ($ЧП \div ЧД \times 100$) – рентабельність продажу (РП): характеризує прибутковість чистого доходу;

- третій ($ЧД \div A$) – ресурсовіддача (коефіцієнт обертання активів) (РВ): характеризує величину чистого доходу в розрахунку 1 грн середньорічної вартості активів;

- четвертий ($A \div BK$) – коефіцієнт фінансової залежності (КФЗ): характеризує співвідношення між сукупним і власним капіталом.

Отже, на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання впливають такі фактори: дивідендна політика; зміна рентабельності продажу; зміна ресурсовіддачі (оборотності активів); зміна коефіцієнта фінансової залежності.

Аналіз впливу факторів на зміну коефіцієнта стійкості економічного зростання (K_{CE3}) здійснюється з використанням чотирифакторної мультиплікативної моделі (формула 3), побудованою за формулою (2):

$$\hat{E}_{\bar{N}A\zeta} = \times \hat{D}\bar{I} \times \hat{D}\bar{I} \times \hat{D}\hat{A} \times \hat{E}\hat{O}\zeta. \quad (3)$$

З використанням способу ланцюгових підстановок розраховують умовні значення результативного показника, %:

1. Показник умовний 1:

$$K_{CE3YM1} = ЧРП_1 \times РП_0 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (4)$$

2. Показник умовний 2:

$$K_{CE3YM2} = ЧРП_1 \times РП_1 \times РВ_0 \times КФЗ_0; \quad (5)$$

3. Показник умовний 3:

$$\hat{E}_{\bar{N}A\zeta}^3 = \times \hat{D}\bar{I}_1 \times \hat{D}\bar{I}_1 \times \hat{D}\hat{A}_1 \times \hat{E}\hat{O}\zeta_0. \quad (6)$$

Загальна зміна (+, -) коефіцієнта стійкості економічного зростання, в. п.:

$$\Delta K_{CE3} = K_{CE31} - K_{CE30}, \quad (7)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) частки реінвестованого прибутку:

$$\Delta K_{CEЗЧРП} = K_{CEЗУМ1} - K_{CEЗ0}; \quad (8)$$

2) рентабельності продажу:

$$\Delta K_{CEЗРП} = K_{CEЗУМ2} - K_{CEЗУМ1}; \quad (9)$$

3) ресурсовіддачі:

$$\Delta K_{CEЗРВ} = K_{CEЗУМ3} - K_{CEЗУМ2}; \quad (10)$$

4) коефіцієнта фінансової залежності:

$$\Delta K_{CEЗКФЗ} = K_{CEЗ1} - K_{CEЗУМ3}. \quad (11)$$

Факторами підвищення коефіцієнта стійкості економічного зростання є:

- зниження частки виплачених дивідендів;

- підвищення рентабельності продажу;

- зростання ресурсовіддачі (прискорення оборотності активів);

- підвищення частки позикового капіталу в джерелах формування капіталу (при цьому зростання позикових коштів обмежується вимогою забезпечення фінансової стійкості підприємства).

Розширену модель факторного аналізу коефіцієнта стійкості економічного зростання (за сімома факторами) можна представити так [1, с. 167-168; 2, с. 213-214]:

$$K_{CEЗ} = \frac{П_P}{ЧП} \times \frac{ЧП}{ЧД} \times 100 \times \frac{ЧД}{О_{A_B}} \times \frac{О_{A_B}}{ОА} \times \frac{ОА}{ПЗ} \times \frac{ПЗ}{А} \times \frac{А}{ВК}, \quad (12)$$

де O_{A_B} – середньорічна вартість власних оборотних коштів;

$ОА$ – середньорічна вартість оборотних активів;

$ПЗ$ – середньорічна величина поточних зобов'язань і забезпечень;

$ЧД \div O_{A_B}$ – коефіцієнт обертання власних оборотних коштів;

$O_{A_B} \div ОА$ – коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами;

$ОА \div ПЗ$ – коефіцієнт загальної ліквідності;

$ПЗ \div А$ – частка поточних зобов'язань і забезпечень у сукупному капіталі підприємства.

Використання багатофакторних моделей коефіцієнта стійкості економічного зростання дає змогу спрогнозувати темпи розвитку підприємства й оцінити вплив кожного факторного показника на загальну стійкість економічного зростання. Створення умов для стійкого економічного зростання мінімізує ризики втрати конкурентоспроможності суб'єкта господарювання.

Список використаних джерел:

1. Базилінська О. Я. *Фінансовий аналіз: теорія та практика*. К.: Центр учбової літератури, 2011. 328 с.

2. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. *Фінансовий аналіз*. К.: Центр учбової літератури, 2008. 392 с.

3. Тютюнник Ю. М. *Фінансовий аналіз. Частина II*. Полтава: РВВ ПДАА, 2014. 394 с.

4. Цал-Цалко Ю. С. *Фінансовий аналіз*. К.: Центр учбової літератури, 2008. 566 с.