

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ:

1. Сохацька, О.М. Інтеграція BalancedScorecardв систему управління вартості організації. / О. М. Сохацька, Г. Й. Островська // Коммунальное хозяйство городов: научно-технический сборник. – 2008. – №85. – С. 120-131.
2. Терещенко О. О. Вартісно-орієнтований контролінг – інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами / О. О. Терещенко, Д. Г. Савчук // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 77-88.
3. Терещенко О. О. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту [Текст] / О. О. Терещенко, М. В. Стецько // Фінанси України : Науково-теоретичний та інформаційно-практичний журнал Міністерства фінансів України. – 2007. – №3. – С. 91-99.
4. Україна. Всесвітній огляд економічних злочинів. PricewaterhouseCoopers. Електронний ресурс. – [Режим доступу]: http://www.pwc.com/ua/uk/press-room/assets/GECS_Ukraine_ua.pdf.
5. Шатило Л. Value-Based Management в українських реаліях: чи варто вітчизняним компаніям добре вартувати? [Електронний ресурс]. –Режим доступу:http://ua.prostobiz.ua/layout/set/print/biznes/rozvitok_biznesu/statti/value_based_management_v_u_krayinskih_realiyah_chi_varto_vitchiznyanim_kompaniyam_dobre_vartuvati.

МАКРОФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ І ЙОГО РОЛЬ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

Сибірянська Ю.В.

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Гуля А.В.

*викладач кафедри фінансів ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

Прийняття своєчасних, виважених, обґрунтованих управлінських рішень не можливе без аналізу. Макрорівень не є винятком. Проте в переважній більшості наукових праць аналіз як такий розглядається в основному на мікрорівні, рівні суб'єктів господарювання. Це обмежує аналітичні можливості, адже у фінансовій сфері суб'єкти господарювання на різних рівнях в процесі своєї діяльності взаємодіють між собою, тому мікрорівень об'єктивно не може функціонувати відокремлено від макрорівня. Від чіткості стратегії розвитку держави і її цілей, залежить діяльність як країни в цілому, так і кожного окремого суб'єкта господарювання. На рішення і результати діяльності підприємств (рівень корпоративного фінансового менеджменту) впливає діяльність органів державного управління, що в фінансовому аспекті проявляється через фінансову політику держави. Щоб не збанкрутувати, суб'єкт господарювання повинен постійно моніторити ситуацію на ринку, забезпечувати собі високу конкурентоспроможність. Для цього необхідно знати як управляти фінансовими ресурсами за певних змінних умов, якою має бути фінансова політика підприємства і як на неї можуть вплинути макроекономічні процеси (чинники зовнішнього характеру, які не залежать від бажань і дій суб'єктів господарювання)

На функціонування державного апарату (рівень державного фінансового менеджменту) також впливають певні чинники об'єктивного і суб'єктивного

характеру. До того ж держава не є відокремленим суб'єктом в глобальному середовищі, тому при побудові фінансової політики вона має враховувати економічні процеси на міжнародному рівні, а також специфіку функціонування суб'єктів на мікрорівні, так як від їх напряму залежать бюджетні доходи. Все це не можливе без аналітичної діяльності. Звідси висновок, що всі суб'єкти господарювання в процесі діяльності пов'язані між собою, тому при прийнятті управлінських рішень мають враховувати вплив зовнішніх і внутрішніх чинників, що неможливо зробити без якісного, ґрунтовного аналізу процесів на регіональному, макро- і міжнародному рівнях. В цьому аспекті роль макрофінансового аналізу складно переоцінити.

Враховуючи відсутність дефініції поняття «макрофінансовий аналіз», опрацювавши підходи до трактування понять «аналіз», «економічний аналіз», «фінансовий аналіз» вважаємо, що його слід розглядати з двох точок зору: як наукову діяльність та як функцію управління, оскільки аналіз присутній на кожному з етапів управління і є його вихідною функцією.

Макрофінансовий аналіз як наука – це система спеціальних знань, пов'язаних із дослідженням процесів, явищ та їх причинно-наслідкових зв'язків, що складаються під впливом об'єктивних економічних законів, а також суб'єктивної діяльності людей щодо управління фінансовими процесами на макрорівні

Макрофінансовий аналіз як функція управління – це сукупність прийомів і методів кількісної і якісної оцінки фінансової діяльності держави і її наслідків, виявлення чинників, що впливають на їх динаміку і структуру, з метою своєчасної розробки і прийняття обґрунтованих управлінських рішень

Схематично процедуру макрофінансового аналізу можна представити трьома етапами: збір інформації — аналіз результатів — розробка рекомендацій. Але фактично все набагато складніше, адже особливість аналізу і аналітика як професіонала полягає в тому, що при існуванні певних схем і моделей (математичних, економічних, статистичних), різних формул, програм для обробки даних і багато іншого, найістотнішим інструментом є здатність людини зробити правильні висновки. При цьому справжнього професіонала відрізняє те, що, прекрасно орієнтуючись у специфіці тієї сфери, в якій він працює, відповідь на будь-яке запитання він дає практично одразу, а додаткова інформація потрібна лише для підтвердження і корегування результатів.

Аналізу макрофінансових показників приділяється сьогодні недостатньо уваги, про що свідчить практично відсутність літератури в цьому напрямку. Основна увага зосереджена саме на рівні суб'єктів господарювання (фінансовий аналіз, аналіз діяльності суб'єктів господарювання тощо). Врахування макрорівня відбувається лише на рівні «ступінь виконання плану», загальна динаміка. Звичайно, такий аналіз потрібен, але макрорівень характеризується великим масивом інформаційних потоків, які складно аналізувати. Важливо, щоб кожен окремих громадянин при потребі, міг оцінити існуючу макроекономічну ситуацію, своєчасно виявляти імовірні тенденції та врахувати їх при прийнятті рішення. Тому майбутніх аналітиків важливо починати підготовку ще у період навчання. І ніщо так не розширить кругозір, як аналіз макроекономічних та макрофінансових показників у всій їхній сукупності та взаємозв'язках.

Фінансові менеджери особливо на макрорівні до цих пір мало використовують у своїй роботі комп'ютерні математичні моделі, обмежуючись найпростішим обліком фінансових потоків. Але ж на систему впливає зовнішнє ринкове середовище, дія якого обмежена спроможністю фінансового менеджера розпізнати поточні стани

фінансової системи і прогнозувати майбутні грошові потоки. Прийняття ефективних управлінських рішень неможливе без всебічного аналізу комплексу взаємопов'язаних чинників, визначення і порівняльної оцінки можливих альтернатив і допустимих планів дій. Тому в процедурах прийняття економічних рішень мають застосовуватись математичні методи: моделювання, у т.ч. імітаційне, оптимізація, прогнозування тощо. При цьому слід враховувати, що систему утворюють не лише моделі, грошові потоки, а і особи, які ними керують і приймають рішення. Якою б досконалою не була та чи інша модель, якщо її не правильно застосувати або не вірно інтерпретувати, її результати будуть зведені нанівець.

Разом з тим, державні фінанси як об'єкт аналізу мають свою специфіку порівняно з аналізом на рівні суб'єкта господарювання. Можна виділити відмінності як мінімум у трьох специфічних напрямках: мета аналізу; масштаби аналізованих даних, складність об'єкта аналізу; інтереси суб'єктів, які потрібно враховувати при прийнятті управлінських рішень.

Щодо мети аналізу: якщо у реальному секторі аналіз спрямований в першу чергу на підвищення економічної та комерційної ефективності, то на рівні держави він зорієнтований на створення найбільш сприятливих умов для життєдіяльності населення даного регіону або всієї країни в цілому. Тому головне завдання аналітичної діяльності на державному рівні полягає в тому, щоб знаходити додаткові джерела для задоволення зростаючих потреб населення, а також стежити, щоб наявні ресурси використовувалися з найбільшою соціальною віддачею. Оскільки досягти скільки-небудь помітних соціальних результатів без істотних фінансових і матеріальних витрат практично неможливо, органи державної влади повинні також проводити довгострокову політику, розраховану на підвищення економічної та фінансової ефективності функціонування підприємств реального сектора і фірм, зайнятих у сфері послуг. Наявність фінансових та матеріальних ресурсів є необхідною передумовою для реалізації більшості соціальних програм тому економічна ефективність виробничого сектора – це вихідний показник для оцінки діяльності держави в цілому.

Щодо масштабів аналізованих даних слід зазначити, що на державному рівні об'єкт досліджується як цілісна структура, що складається з багатьох взаємодіючих один з одним частин, елементів. Всі вони об'єднані в загальну систему прямими і зворотними зв'язками. Залежно від характеру і результатів впливу одних елементів системи на інші їх можна поділити на причини і наслідки, які у конкретній ситуації можуть мінятися місцями, що в свою чергу впливає на зміни якості всієї системи. Завдання аналізу полягає в тому, щоб розкрити структуру керованого об'єкта, виділити його основні складові і взаємозв'язки з урахуванням того, що вони знаходяться в постійному русі і зміні.

Щодо інтересів суб'єктів, які потрібно враховувати, то держава повинна відстежувати зміни конкретних форм взаємодії досить суперечливих загальнодержавних, місцевих, групових і особистих інтересів, прагнучи своєчасно запобігти назриваючим конфліктам і усунути фактори, які їх викликають. Це дуже складний і разом з тим досить важливий аспект аналізу. Він дозволяє на ранній стадії попередити про спалах масового невдоволення, викликаного конкретними причинами, і заздалегідь вжити заходів, щоб розв'язати вузол протиріч ще до того, як він затягнеться до межі і його доведеться розрубувати за допомогою непопулярних засобів.

Загалом, складність системи державних фінансів як об'єкта аналізу пов'язана з такими ознаками: 1) просторово-часова великомасштабність і розгалужена

організаційна структурованість системи; 2) численність і різномірність підсистем і їх блоків, а також зв'язків між компонентами системи; 3) лаговість зв'язків; 4) нестационарність складу і властивостей елементів системи, змінюваність структури; 5) високий рівень невизначеності зовнішнього середовища (ринкового, фінансового) через нестабільність структури і параметрів самої системи; 6) недостатнім рівнем формалізованості, що зумовлено невизначеністю. На об'єкти фінансової системи впливають чинники як регіональні, так і глобального середовища

Як видно, фінансова діяльність держави є досить складним і об'ємним об'єктом аналізу, тому роль макрофінансового аналізу в системі фінансового менеджменту на різних рівнях сьогодні підсилюється і потребує подальшого розвитку і вивчення як в науковій, так і прагматичній площині.

ВЛИЯНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА НА СТОИМОСТЬ БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА

Стащук Д.М.

Аспирант 3-го года

При оценке стоимости бизнеса доходным подходом *WACC* является ставкой дисконтирования, поэтому данный показатель можно считать одним из базовых показателей в стоимостно-ориентированном управлении компанией, в том числе банком.

WACC показывает минимальное вознаграждение за риск инвестирования средств: чем больше риск, тем ставка дисконтирования будет выше, и наоборот. Другими словами, это доходность, которую ожидают (требуют) инвесторы (владельцы и кредиторы), вкладывая средства в бизнес. Фундаментальная формула расчета средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*) имеет следующий вид:

$$WACC = K_E \cdot \frac{E}{D + E} + K_D \cdot \frac{D}{D + E} \cdot (1 - t), \quad (1)$$

где K_E – стоимость привлечения собственного капитала, K_D – стоимость привлечения заемного капитала, E – стоимость собственного капитала (*Equity*), D – стоимость заемного капитала (*Debt*), t – ставка налога на прибыль.

Как видно из формулы (1), *WACC* с одной стороны зависит от структуры капитала, а с другой – от цены привлечения капитала от владельцев и кредиторов.

Предположим, что при вложении средств на депозит в банк для инвестора существует всего два возможных сценария развития событий: дефолт и недефолт. В случае дефолта инвестор не получает процентного дохода, а в случае недефолта инвестор получает процентный доход по ставке r . Пусть, вероятность дефолта составляет PD , тогда вероятность недефолта ($1 - PD$). Отсюда «очищенная» ставка является математическим ожиданием для данных двух сценариев: $i = PD \cdot 0 + (1 - PD) \cdot r = (1 - PD) \cdot r$. Таким образом, реальная стоимость ссудного капитала для банка составляет:

$$r = \frac{i}{1 - PD}, \quad (2)$$

где i – средняя рыночная ставка привлечения средств на депозиты, PD – вероятность дефолта оцениваемого банка, выражается кредитным рейтингом.

Вследствие данной корректировки классическая формула средневзвешенной стоимости капитала (1) модифицируется формуле (3), а стоимость привлечения заемного капитала – к формуле (4).