

значень показників 6)–9) не менш проблемне, ніж досягнення прогнозних значень показників 1)–5) і 10)–17). Показники 1), 3), 4), 10), 11) не є чітко визначеними, оскільки їм відповідають показники 1а), 3а), 4а), 10а), 11а) та 1б), 3б), 4б), 10б), 11б) WDI. Тому застосування наявних індикаторів WDI у новій відповідній постанові КМУ не погіршить досягнення ключових індикаторів ефективності – key performance indicators (KPIs).

Постанова № 523 КМУ «Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з МБПП Проекту модернізації державних фінансів» від 22.07.2015 передбачає показник 3), а також ще ряд показників, серед яких – рівень золотовалютних резервів (млрд. доларів США). Цьому рівню відповідає кілька індикаторів WDI: total reserves (includes gold, current US\$) – загальні резерви (включаючи золото, поточний долар США); total reserves minus gold (current US\$) – загальні резерви мінус золото (поточний долар США).

Для вдосконалення фінансового менеджменту важливо чітко формулювати цільові значення ключових індикаторів ефективності [1].

Список використаних джерел:

1. Горбачук В.М., Новодережкін В.І. Міжнародні вимірювані індикатори функцій держави / Реформування податкової системи України відповідно до європейських стандартів. – Ірпінь: НУДПСУ, 2013.

УДК 338.242.2

Гринюк І.М.

*Здобува на кафедрі обліку і аудиту
ІФНТУНГ*

ПОКАЗНИКИ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ДЕБІТОРСЬКОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ

Якщо приведення дебіторської заборгованості до рівня, визначеного підприємством забезпечує більше переваг, ніж недоліків, вартість компанії буде зростати. Зміна рівня дебіторської заборгованості впливає на вартість фірми. Для вимірювання ефективності, яку спричинять ці зміни, ми використовуємо наступну формулу, яка базується на припущенні, що теперішня вартість фірми є сумою майбутніх вільних грошових потоків фірми (FCFF), з урахуванням ставки вартості капіталу фінансування фірми:

$$\Delta V_p = \sum_{t=1}^n \frac{\Delta FCFF_t}{(1+k)^t} \quad (1)$$

де ΔV_p – зростання вартості фірми; $\Delta FCFF_t$ – майбутнє зростання вільного грошового потоку в період t ; k – ставка дисконту.

Майбутні вільні грошові потоки визначаються як:

$$FCFF_t = (CR_t - CE_t - NCE) \times (1 - T) + NCE - Capex - \Delta NWC_t \quad (2)$$

де CR_t – грошові надходження від реалізації; CE_t – витрати грошових коштів на постійні і змінні витрати у часі t ; NCE – безготівкові витрати; T – ефективна податкова ставка; ΔNWC – підвищення чистого оборотного капіталу; $Capex$ – результат капітальних витрат через зростання операційних інвестицій.

Аналогічні висновки, пов'язані з результатами змін у кредитній політиці на вартість фірми, можуть бути розраховані на основі доданої економічної

вартості, оскільки кінцевий прибуток підвищує вартість фірми впродовж періоду:

$$EVA = NOPAT - k \times (NWC + OI) \quad (3)$$

де EVA - додана економічна вартість; NWC - чистий оборотний капітал; OI - операційні інвестиції; NOPAT - чистий операційний прибуток після сплати, оцінюється на основі формули:

$$NOPAT = (CR_t - CE_t - NCE) \times (1 - T) \quad (4)$$

Чистий оборотний капітал (NWC) є частиною оборотних активів, яка фінансується за рахунок основних фондів. Чистий оборотний капітал впливає з відсутності синхронізації формальних зростаючих надходжень і реальне надходження грошових коштів від кожного продажу. Це також викликано розбіжністю між часом росту витрат і часом, коли фірма платить своїм кредиторам.

$$NWC = CA - CL = AAR + INV + G - AAP \quad (5)$$

де NWC - чистий оборотний капітал; CA - оборотні активи; CL - поточні зобов'язання; AAR - середній рівень дебіторської заборгованості; INV - запаси; G - грошові кошти та їх еквіваленти; AAP - середній рівень кредиторської заборгованості.

Впродовж оцінки вільних грошових потоків, дотримання та підвищення чистого оборотного капіталу пов'язує гроші, використовуючи їх для фінансування чистого оборотного капіталу. Якщо чистий оборотний капітал збільшується, фірма повинна використовувати і накопичувати більше грошей, і це знижує вільні грошові потоки. Зростання рівня виробництва потребує підвищених рівнів грошових коштів, запасів і дебіторської заборгованості. Частина цього зростання буде покриватись поточними зобов'язаннями, які автоматично зростають зі зростанням виробництва і продажів. Решта потреби в готівкових коштах потребує інших форм фінансування.

Політика кредитних рішень змінює умови торгового кредиту, створює новий рівень дебіторської заборгованості. Отже, кредитна політика впливає на вартість компанії. Це відбувається в результаті альтернативних витрат грошей, прив'язаних з дебіторською заборгованістю та загальними витратами пов'язаними з управлінням дебіторською заборгованістю. І перший, і другий покриває модифікацію майбутніх вільних грошових потоків і, як наслідок змінює вартість фірми. Результат від змін у кредитній політиці фірми впливає на рівень чистого оборотного капіталу, а також рівень дебіторської заборгованості управляє операційними витратами на фірмі; ці операційні витрати є результатом рівня моніторингу дебіторської заборгованості і витрати по інкасації.

Умови кредитування дають свідчення про кредитну політику фірми. Вони є параметрами торгового кредиту і включають в себе: максимальну відстрочку в оплаті покупцями; час протягом якого покупець повинен заплатити зі знижкою; ставка грошової знижки.

Умови торгівлі в кредит є результатом управлінських рішення фірми, розроблених на основі інформації про такі фактори, як: конкуренція на ринку,

вид товарів чи послуг, які надаються, сезонність і еластичність попиту, ціна, тип клієнта, маржинальний прибуток від продажу.

Важливо підбирати максимальну тривалість торгового кредиту фірми відповідно до можливостей свого клієнта. Підприємство даючи торговий кредит повинно враховувати період оборотності запасів покупців, а також їхній період оборотності дебіторської заборгованості.

Ці два елементи складають робочий цикл покупця. Чим коротший цей цикл, тим коротшим має бути максимальний термін відстрочки оплати, що пропонується покупцеві. Максимальний термін відстрочки оплати для покупця є максимальний очікуваний період оборотності дебіторської заборгованості для продавця.

Для того, щоб вибрати які умови продажу повинні бути запропоновані покупцям, керівництво фірми може використовувати аналіз приросту в якості кінцевого критерію, а також порівняти вплив цих пропозицій на вартість компанії. Аналіз приросту є інструментом оцінки наслідків змін у кредитній політиці підприємства. Цей аналіз, як правило, враховує три основних елементи: оцінка результатів змін продажів, а також збитків через нестачу дебіторів, оцінка змін рівня дебіторської заборгованості фірми, оцінка зміни вартості компанії.

УДК 330.34

Диба М.І.

д.е.н., професор кафедри менеджменту банківської діяльності,

Диба В.М.

*к.е.н., доцент кафедри обліку підприємницької діяльності
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»»*

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАТИЗАЦІЇ ВИРОБНИЦТВА

У міжнародній практиці поширилися різні методи та інструменти фінансування інноваційних проектів (рис. 1).