

ПРОБЛЕМНІ ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ В БІЗНЕС-ПЛАНУВАННІ PROBLEMATIC FINANCIAL ASPECTS IN BUSINESS PLANNING

У статті розглянуто основні причини спрощених підходів вітчизняних підприємців до фінансових обґрунтувань бізнес-планів, виокремлено загальні правила фінансування бізнес-проектів, основні форми їх фінансування. Яскравою ілюстрацією складності процесів, «прихованих» за нескладними формами фінансових розрахунків у бізнес-плані, є розгляд послідовності оцінки доцільності інвестицій. В укрупненому вигляді ця послідовність може бути представлена трьома взаємопов'язаними етапами, такими як: оцінка суми інвестицій; оцінка грошових коштів, які планується отримати в результаті інвестування; власне оцінка доцільності інвестицій. Обґрунтовано значення операційного та фінансового важелів та спряжений ефект цих важелів для визначення рівня ризикованості проекту. Досліджено взаємопов'язаність між фінансовим обґрунтуванням бізнес-проектів зокрема і фінансовим управлінням підприємством загалом з метою забезпечення ефективного функціонування підприємства на тактичних та стратегічних проміжках часу.

Ключові слова: бізнес-планування, інвестиції, операційний лівередж, фінансовий лівередж, ризик проекту, фінансове управління.

В статье рассмотрены основные причины упрощенных подходов отечественных предпринимателей к финансовым обоснованиям бизнес-планов, выделены общие правила финансирования бизнес-проектов, основные формы их финансирования. Яркой иллюстрацией сложности процессов, «скрытых» за несложными формами финансовых расчетов в бизнес-плане, является рассмотрение последовательности оценки целесообразности инвестиций. В общем виде эта последовательность может быть представлена тремя взаимосвязанными этапами, такими как: оценка суммы инвестиций; оценка денежных средств,

которые планируется получить в результате инвестирования; собственно оценка целесообразности инвестиций. Обосновано значение операционного и финансового рычагов и сопряженный эффект этих рычагов для определения уровня риска проекта. Исследована взаимосвязь между финансовым обоснованием отдельных бизнес-проектов и финансовым управлением предприятием в целом с целью обеспечения эффективного функционирования предприятия на тактических и стратегических промежутках времени.

Ключевые слова: бизнес-планирование, инвестиции, операционный рычаг, финансовый рычаг, риск проекта, финансовое планирование.

The article considers the main reasons for the simplified approaches of domestic entrepreneurs to financially substantiate business plans, outlines the general rules for financing business projects, the main forms of their financing. A vivid illustration of the complexity of processes hidden by simple forms of financial calculations in a business plan is the consideration of the sequence of investment expediency assessment. In aggregate, this sequence can be represented by three interrelated steps: estimating the amount of investment; the estimation of the money which is planned to be obtained as a result of investment; a proper assessment of the appropriateness of the investment. The value of operational and financial levers and the effect of these levers on the level of riskiness of the project are substantiated. The interrelation between the financial substantiation of business projects in particular and the financial management of the enterprise in general in order to ensure the effective functioning of the enterprise at the tactical and strategic time intervals is explored.

Key words: business planning, investment, operational leverage, financial leverage, project risk, financial management.

УДК 338.2

Рачинська Г.В.

к.е.н., доцент кафедри менеджменту організацій
Національний університет
«Львівська політехніка»

Постановка проблеми. Важливість бізнес-планування як інструменту ефективного бізнесу, спрямованого на забезпечення його конкурентоспроможності, постійно поглиблюється, і потреба в опануванні деяких специфічних методів здійснення цього процесу зростає. У межах інтегрованої системи менеджменту бізнес-планування виконує такі основні функції, як цільова орієнтація всіх учасників проекту, перспективна орієнтація і раннє розпізнання проблем розвитку об'єкта планування, координація діяльності всіх учасників проекту, підготовка управлінських рішень, створення об'єктивної бази для ефективного контролю, інформаційне забезпечення учасників проекту, мотивація учасників проекту для продуктивної і скоординованої діяльності. Тому дослідження проблем бізнес-планування не втрачає своєї актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним і прикладним аспектам роз-

роблення бізнес-планів відводиться важливе місце в наукових публікаціях Т.Г. Васильціва, Н.В. Данік, Є.О. Діденко, А.В. Катаєва, М. Пашути, С.Ф. Покропівного, К.Й. Пугачевської, В. Хойєра [1–10] та ін. Можна виділити три типи бізнес-планів, які використовуються у формальному процесі планування як функції та базової технології управління бізнесом: корпоративні (управлінські) бізнес-плани застосовуються для управління поточною діяльністю та розвитком підприємства; бізнес-плани проектів – спрямовані на планування та управління проектами, що реалізуються в межах підприємства, застосовуються для управління змінами на підприємстві; цільові бізнес-плани – спрямовані на прийняття окремих великих рішень, пов'язаних з управлінням бізнесу, застосовуються для управління специфічними разовими завданнями в діяльності підприємства [1, с. 81].

Зміна умов господарювання окремих суб'єктів бізнесу, способів забезпечення їхніх конкурентних

переваг на обраному сегменті ринку й індикаторів доцільності впровадження окремих проектів потребують висвітлення сучасних досліджень щодо прийняття окремих рішень відносно доцільності конкретного проекту певного суб'єкта підприємства.

На практиці бізнес-середовище зіштовхується з проблемою недостатньої обізнаності керівників у питаннях бізнес-планування і того, звідки беруться цифри, здатні вразити інвестора [2, с. 83].

Постановка завдання. Основною метою дослідження є виокремлення проблемних аспектів під час розроблення фінансових розділів бізнес-плану підприємницької структури (або нового проекту).

Виклад основного матеріалу дослідження. Одним із найскладніших блоків питань під час розроблення бізнес-плану є фінансовий розділ. Дуже часто українські підприємці розробляють його поверхнево і формально. У цьому разі не йдеться про бізнес-плани масштабних і дорогих проектів, які розробляються переважно з орієнтацією на фінансування західними фінансовими інститутами. Така ситуація зумовлена об'єктивно-суб'єктивними причинами. Перша з них – неправильне трактування тези про певну вторинність фінансових розділів бізнес-плану відносно попередніх його розділів. Дійсно, фінансові розрахунки є вторинними. Але лише в тому аспекті, що без ґрунтовного опрацювання попередніх розділів бізнес-плану фінансові розрахунки не відповідають реаліям бізнесу. Первісними в цьому разі будуть чіткий аналіз тенденцій розвитку галузі, в якій планується реалізувати проект, ґрунтовна і точна оцінка конкурентних переваг товару (послуги), які будуть продукуватись, у зіставленні з товарами-аналогами та товарами-замінниками, обґрунтований вибір сегментів ринку, на які пропонується вивести товар, з урахуванням їхньої ємності та специфічних вимог обраного сегмента (сегментів) до цього товару і його адекватності цим вимогам; достовірна і реалістична оцінка рівня конкуренції, сильних і слабких сторін основних конкурентів та їх можливих стратегій; продуманої цінової стратегії та стратегії товаропросування і товароруху; зваженість підходу в оцінюванні відповідності виробничого потенціалу підприємства обсягу виробництва та рівня якості виробу, визначених з огляду на потенційно можливу частку підприємства на ринку; реальна оцінка витрат на виробництво і реалізацію товару. Недостовірність і неточність цієї інформації та її інтерпретації приведе до того, що вихідні дані, які будуть використані у фінансовому аналізі і плануванні та обґрунтуванні фінансово-економічної доцільності і ефективності проекту, можуть виявитися спотвореними, а тому і результати фінансового аналізу не відповідатимуть дійсності. Зазначимо, що

опрацювання цих питань ускладнюється ще й тим, що частина потрібних для цього вихідних даних є такими, які доволі важко спрогнозувати, тобто в самій їх природі вже закладено певну неточність.

З іншого боку, детальна і зважена оцінка всіх сторін проекту (окрім фінансової), не підкріплена фінансовими розрахунками, може привести до спроби впровадження недостатньо прибуткового або взагалі неприбуткового проекту, або навіть за умови його достатньої прибутковості породжуватиме масу труднощів у міру його реалізації чи навіть спричинить провал. У цьому аспекті фінансові розрахунки є чи не основними в бізнес-плані, оскільки саме вони дають змогу оцінити потребу в інвестиціях, обрати їх оптимальну структуру з огляду на джерела капіталу, визначити строки їх окупності, їхню прибутковість і доцільність.

Друга причина дещо спрощеного ставлення до фінансових розділів пов'язана з неспроможністю підприємців оплатити послуги фахівців з питань фінансового менеджменту під час розроблення бізнес-планів. У результаті навіть у разі, коли основні форми фінансових розрахунків наводяться в бізнес-плані, вони здебільшого розроблені поверхнево і дуже спрощені. При цьому часто чи не єдиними підтвердженням ефективності проекту є графік повернення кредиту. Однак він, по-перше, свідчить лише про спроможність повернути кредит, але не про рівень прибутковості проекту і доцільності повної суми інвестицій. По-друге, за поверхневого підходу до розроблення фінансових розділів достовірність як цього графіка, так і окупності кредиту загалом може бути дуже незначною через неточність вихідних даних, закладених у ці розрахунки.

Третя причина слабкої уваги до фінансових обґрунтувань бізнес-планів полягає в тому, що вітчизняні підприємці і менеджери, розробляючи бізнес-плани, дають їм вектор переважно «зовнішньої» спрямованості. Тобто якщо у розвинених країнах загальноприйнятим підходом до бізнес-планування передбачається два основних мотиви розроблення цього документу, перший і основний – «для себе», щоб переконалися в життєздатності й ефективності проекту, і другий – як наслідок і похідна від першого – для інвесторів, щоб залучити під цей уже частково обґрунтований проект необхідні додаткові кошти, то в наших реаліях пріоритетним є саме другий мотив. У таких ситуаціях поверховість і недостатність розроблення фінансових розділів приводить до спроби максимально «прикрасити» фінансові результати, свідомо або через незнання сучасних методик фінансового аналізу і планування обходячи «гострі кути» проекту, з тим, щоб будь-яким чином отримати необхідний кредит. Цей кредит, до речі, частково, а інколи повністю реально може плануватися підприємцем на фінансування інших,

ніж зазначені в бізнес-плані, цілей, або може бути передбачена попередня «прокрутка» цих кредитних ресурсів перед спрямуванням їх на реалізацію проекту, обґрунтованого в бізнес-плані. Особливо це характерно для малого і середнього приватного бізнесу та за умови, що йдеться не про кредитну лінію, коли видача чергового траншу банком передбачає його контроль за цільовим використанням попередніх траншів та ефективністю їх використання.

У разі, коли необхідні для реалізації проекту додаткові інвестиції планується отримати від інших підприємств, особливо коли йдеться про малий і середній приватний бізнес, ситуація може бути ще простішою. Оскільки прийняття рішення про здійснення таких інвестицій і реалізацію спільного проекту може здійснюватися на основі укрупнених прикидок очікуваних результатів, «підкріплених» ініціативним відчуттям, що проект є прибутковим і доцільним.

Разом з тим доцільно виокремити, що попри наявний укол підприємців і менеджерів спрощений підхід до фінансових розділів бізнес-плану, зумовлений наявністю окреслених вище причин, все ж простежується тенденція посилення уваги та більш відповідального ставлення як до фінансового обґрунтування бізнес-проектів зокрема, так і загалом до фінансового управління підприємством. Їх єдність зумовлюється не лише єдністю методів і методик, які використовуються, а й тим, що заповнення стандартних форм фінансових розрахунків у бізнес-плані є лише верхівкою айсберга фінансового менеджменту, в якій сконцентровано частину результатів фінансового планування, визначення яких, здійснюючись із метою обґрунтування доцільності реалізації проекту, має водночас сприяти прийняттю таких рішень, які забезпечуватимуть і успішне існування, і розвиток фірми. Неврахування цього взаємозв'язку і, як наслідок, формальний підхід до формування балансу прибутків і витрат, балансу надходжень і платежів, прогнозного балансу підприємства можуть не тільки, як зазначалося вище, зумовити істотні відмінності між очікуваними та фактичними результатами, але й завуалювати ті проблеми, які можуть виникнути в процесі реалізації проекту.

Методи і інструменти фінансового управління постійно удосконалюються в процесі їх практичної реалізації. Розвиток технологій фінансового планування зумовлений, по-перше, необхідністю адаптації до зовнішнього світу, що швидко змінюється, по-друге, трансформацією фінансових цілей і критеріїв організацій [4, с. 73].

Під час формування фінансових планів домінують низка загальних правил фінансування. Ось вони [5, с. 115]:

1) принцип фінансового співвідношення строків («золоте банківське правило»). Використання

й отримання коштів мають відбуватись у встановлені строки і на конкретні цілі, тобто капіталовкладення з тривалими строками мають фінансуватись за рахунок довгострокових коштів;

2) принцип платоспроможності. Планування має забезпечувати платоспроможність у будь-який час;

3) принцип рентабельності капіталовкладень. Для всіх капіталовкладень необхідно вибирати найдешевші способи фінансування. Залучений капітал можна використовувати лише в тому разі, якщо це підвищує рентабельність власних коштів;

4) принцип збалансованості ризиків. Особливо ризиковані капіталовкладення необхідно фінансувати за рахунок власних коштів;

5) принцип пристосування до потреб ринку. Дуже важливо враховувати кон'юнктуру ринку і свою залежність від кредитів;

6) принцип граничної рентабельності. Потрібно вибирати ті капіталовкладення, які дають максимальну граничну рентабельність.

Яскравою ілюстрацією складності процесів, «прихованих» за зрештою досить простими формами фінансових розрахунків у бізнес-плані, є розгляд послідовності оцінки доцільності інвестицій. В укрупненому вигляді ця послідовність може бути представлена трьома взаємопов'язаними етапами, такими як: оцінка суми інвестицій; оцінка грошових коштів, які планується отримати в результаті інвестування; власне оцінка доцільності інвестицій.

Вже перший етап породжує за ґрунтового підходу до нього низку проблем. Так, інвестиції, як правило спрямовуються в основні виробничі фонди (нематеріальні активи) та на формування або поповнення обігових коштів (робочого капіталу). І якщо сума інвестицій у необоротні активи визначається просто (досить знати вартість устаткування і розмір витрат на його доставку і монтаж), то визначення розміру інвестицій у формування робочого капіталу є дещо складнішим. Так, особливо у разі розширення виробництва, необхідний приріст оборотних коштів можна визначити, прив'язавши його до приросту обсягів реалізації. Однак, по-перше, не всі елементи оборотних коштів змінюватимуться однаково під впливом зміни обсягів реалізації. По-друге, і кожен з елементів може по-різному реагувати на те чи інше збільшення обсягів реалізації, наприклад, через зміну умов поставки додаткових обсягів виробничих запасів. Тому більш коректним є визначення приросту (або повного обсягу) оборотних коштів з урахуванням всієї сукупності чинників. Зокрема, для виробничих запасів це віддаленість постачальників, терміни поставки, обсяги кожної поставки тощо. При цьому доречно передбачити заходи щодо послаблення негативного впливу цих чинників і оптимізації розміру нормованих коштів.

Окрім цього, потрібно врахувати потребу в ненормованих оборотних коштах, оскільки нестача їх може створювати деякі проблеми під час реалізації проекту загалом.

Зауважимо, що, визначаючи структуру інвестицій за напрямками їх використання (фінансові активи – робочий капітал), доцільно пам'ятати, що та чи інша структура визначатиме ту чи іншу спрямованість у розв'язанні дилеми «прибутковість активів – ліквідність активів». Так, більша частка інвестицій, спрямована в основні виробничі фонди, підвищуватиме потенційну прибутковість активів, оскільки саме фіксовані активи обґрунтовано вважаються потенційно найприбутковішою їх складовою частиною. Разом з тим це приводитиме до послаблення ліквідності активів підприємства. З іншого боку, зазначена структура інвестицій певною мірою впливатиме на поділ витрат на умовно-змінні і умовно-постійні. А значить, вона впливатиме і на рівень операційного лівереджу, який фактично відображає міру підприємницького ризику, оскільки, з одного боку, високий операційний лівередж є позитивним за високої ймовірності зростання обсягів виробництва, тому що таке зростання супроводжуватиметься випереджувачим ростом доходу до виплати відсотків і податків (ДВПП). З іншого боку, за ймовірності нестабільних обсягів продаж та їх зменшенні значний операційний лівередж зумовлюватиме ще більше падіння ДВПП. Окрім того, збільшення операційного лівереджу збільшуватиме обсяг реалізації, за якого досягається точка беззбитковості, та відповідно зменшує запас фінансової міцності підприємства.

На цьому ж першому етапі після визначення суми інвестицій необхідно визначити структуру інвестицій за джерелами фінансування. Сьогодні є можливість реалізувати обґрунтовані підходи, в основі яких – врахування вартості капіталу, отриманого з тих чи інших джерел, впливу структури капіталу та її зміни на вартість фірми (з урахуванням «допроектної» структури капіталу діючих підприємств); оцінка середньозваженої вартості капіталу (СЗВК), яка, з одного боку, характеризує мінімально прийнятний для підприємства рівень рентабельності капіталу і дозволяє «відсікати» від подальшого аналізу інвестиції, в яких ця рентабельність менша зазначеного рівня; з іншого боку, вона може використовуватись як ставка дисконту під час оцінки доцільності інвестицій. Оптимізація відношення залучених коштів до власних може здійснюватись і з огляду на оптимальний рівень фінансового лівереджу. За аналогією з операційним лівереджем зазначимо, що посилення фінансового важеля може розцінюватись як позитивне в одних умовах і негативне в інших, а сам він може інтерпретуватись як міра фінансового ризику проекту.

«Завдання полягає в тому, щоб знайти такий варіант поєднання джерел фінансування, який би забезпечив досягнення мети і мав найнижчу ціну. При цьому практика свідчить, що фінансування через кредити доцільне для проектів, які пов'язані з розширенням виробництва на вже діючих підприємствах. За реалізації проектів, спрямованих на створення нової фірми або реалізацію технологічного нововведення, ліпшою формою фінансування є акціонерний капітал. Зовнішнє фінансування підприємницького проекту здійснюється в двох основних формах [6, с. 146]:

1) або необхідні кошти позичаються (у грошовій чи товарній формі);

2) або вони з'являються внаслідок продажу частини майна фірми одному, кільком чи багатьом фізичним або юридичним особам. Можливі також різні варіанти поєднання позичкового та акціонерного (пайового) інвестування.

Ще більш тісний зв'язок мають сума і структура інвестицій та баланс надходжень і платежів, оскільки в ньому (на відміну від балансу прибутків і витрат) враховується і сама сума інвестиційних коштів та виплати відсотків і основної суми кредиту, з одного боку, з іншого – зважений і ретельний підхід до планування грошових потоків з календарною прив'язкою і ґрунтовний підхід до виплат коштів може «проявити» проблеми їх нестачі у певні відрізки часу. Відповідно, варто оцінити можливі варіанти покриття цієї проблеми, в тому числі за рахунок додаткових позикових коштів. У такому разі може дещо змінитись обсяг інвестицій та суми процентних виплат за кредит, що зумовлюватиме відповідні зміни в балансах прибутків і витрат та надходжень і платежів. Зауважимо, що обидва з цих видів балансів мають бути представлені в бізнес-плані. Фінансовий блок (у бізнес-плані) в обов'язковому порядку містить [7, с. 257]:

– бюджет доходів і витрат, який ілюструє прибутковість проекту;

– бюджет руху грошових коштів, який розраховується для визначення розміру інвестицій, термінів їх використання і повернення;

– розрахунок фінансових показників.

Для фінансової оцінки підприємницького проекту застосовується система показників, які можна згрупувати за двома напрямками [8, с. 147]:

1) показники, які характеризують ліквідність і платоспроможність підприємства у кожному з періодів реалізації підприємницького проекту;

2) показники, які свідчать про доцільність прийняття рішення про реалізацію підприємницького проекту.

Методику розрахунку цих показників висвітлено в класичній літературі з проблем фінансового менеджменту, а також у джерелі 8 [с. 148–152].

Етап обґрунтування доцільності інвестицій передбачає не стільки обґрунтування можливості

в повному обсязі і вчасно повернути кредити, про що свідчатиме графік повернення кредиту, визначений, як зазначалося, ще на стадії розроблення прогнозного балансу надходжень і платежів, скільки обґрунтування доцільності інвестування в цей проект всієї суми коштів, у тому числі власних. Підкреслимо, що вартість «власного капіталу» за оптимального відношенні залучених коштів до власних є вищою, ніж вартість позикових коштів, що і спричиняє ефект фінансового важеля, який зумовлює той чи інший рівень зміни «доходу на власний капітал» під впливом зміни «доходу до виплат процентів і податків».

Розглядаючи фінансові аспекти розроблення бізнес-планів, не можна обійти і питання визначення й оцінки ризиків проекту. Розробник зобов'язаний виявити всі ймовірні ризики, тобто можливі обставини, здатні привести до істотного погіршення показників проекту. Потім по кожному ризику розробляються заходи, спрямовані на його запобігання або компенсацію його негативного впливу. На завершення проводиться кількісна оцінка наслідків негативного розвитку подій і розрахунок фінансових показників за умови такого сценарію. Таким чином, у результаті роботи над цим пунктом бізнес-плану замовник отримує відповіді на два питання [9, с. 70]:

– які ризики найбільш небезпечні для життєздатності проекту?

– що робити, щоб запобігти найбільш небезпечним ризикам та їх негативним наслідкам?

Сьогодні в бізнес-планах, розроблених вітчизняними підприємцями для послаблення ризиків, передбачається їх страхування. Врахування ризиків передбачає, по-перше, оцінку ймовірності кожного з ризиків, по-друге – оцінку можливого негативного впливу кожного з них на результати проекту. При цьому не обов'язково використовувати математизовані і досить складні методи числової оцінки тих чи інших ризиків та їх впливу за методиками, розробленими переважно західними вченими. Однак бажаною є оцінка впливу основних із ризиків на основні фінансово-економічні показники проекту з перерахунком фінансових таблиць і розрахунком бізнес-плану та оцінкою на цій основі чутливості проекту до тих чи інших факторів ризику (так званий «аналіз чутливості»). Стосовно найімовірніших і найважливіших ризиків необхідно продумати важливі шляхи їх уникнення або послаблення їх впливу з урахуванням у фінансових розділах і розрахунках витрат, яких вимагають подібні заходи.

Зауважимо, що оцінка рівня ризикованості проекту може у разі, коли цей рівень виявиться значним, вимагати і повної корекції попередньо проведених розрахунків. Адже підвищений рівень ризику проекту вимагатиме під час обґрунтування

економічної доцільності інвестицій використовувати ставку дисконту, більшу від використаної в початкових обчисленнях на величину «премії за ризик». Аналогічно зростає рівень мінімально прийнятної внутрішньої ставки дохідності. Тому у цьому разі інвестиція буде визнана доцільною з фінансово-економічного погляду, якщо вона генерує прибутковість, адекватну рівню ризикованості проекту. Важливо розуміти, що в цій ситуації зростатиме вартість як власного капіталу, так і позикових коштів. Відповідно зміняться не тільки ставки дисконтування, але й абсолютні значення грошових потоків, тому що більші відсоткові виплати за кредит зумовлюють зростання поточних витрат. Зміняться також у бік збільшення значення операційного та фінансового важелів та спряжений ефект цих важелів, що додатково підвищуватиме рівень ризикованості проекту.

Звичайно, можна обійти гострі кути в питаннях оцінки і аналізу ризиків. Однак якщо в реальному житті умови реалізації проекту будуть не надто сприятливими (що дуже часто відбувається), то проблеми і втрати будуть значно більшими, ніж у разі реальної оцінки ризиків та їх врахування у бізнес-плані і, зокрема, під час оцінки доцільності інвестицій, навіть якщо такий аналіз приведе до необхідності відмовитись від проекту.

Висновки з проведеного дослідження. Фінансові розділи бізнес-плану повинні відображати не тільки певний набір методів і розрахунків, які обґрунтовують економічну доцільність конкретного проекту з огляду переважно на його прибутковість та окупність інвестицій, але бути концентрованим вираженням результатів фінансового аналізу і планування, які охоплюють більшість напрямів фінансового менеджменту – управління капіталом і ресурсами, аналіз інвестицій і ризиків, політику розподілу прибутку – та дозволяють всебічно оцінити як цей проект, так і його вплив на значне коло параметрів життєдіяльності підприємства та ефективності його функціонування на тактичних та стратегічних проміжках часу. Врахувавши проблемні аспекти, зазначені вище в цьому дослідженні під час бізнес-планування, є ймовірність отримати якісний бізнес-план, що дасть змогу розв'язати чимало завдань, основними серед яких є такі [10, с. 143–144]:

1) обґрунтування економічної доцільності нових напрямів розвитку;

2) розрахунок очікуваних фінансових результатів діяльності, насамперед обсягів продажу, прибутку, доходів на капітал;

3) визначення джерел фінансування обраної стратегії, тобто способів концентрації фінансових ресурсів;

4) підбір працівників, спроможних реалізувати такий план.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Діденко Е.О. Бізнес-планування та його роль у стратегічному управлінні підприємством / Е.О. Діденко, Б.С. Нянчур // Економіка та держава. 2016. № 12, с. 78–81.
2. Данік Н.В. Бізнес-планування як інструмент здійснення фінансового менеджменту в сучасних умовах розвитку України / Н.В. Данік // Науковий вісник Ужгородського національного університету: темат. зб. наук. пр. Ужгород, 2015. випуск 2. С. 81–84.
3. Катаєв А.В. Розробка бізнес-плану виробництва інноваційних товарів / А.В. Катаєв, М.В. Гербут // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». 2011. № 698 : Проблеми економіки та управління. С. 180–190.
4. Мельникова Т.И. Гуляева Е.Л. Эволюция моделей финансового планирования/ Т.И. Мельникова, Е.Л. Гуляева // Актуальные финансовые исследования: теория, методология и практика. Сборник научных трудов Сибирского института управления филиала РАМХи ГС. Москва-Берлин: Директ – Медиа, 2016. 230 с.
5. Щекин Г. В. Управление бизнесом: экспресс – курс для деловых людей / Г.В. Щекин. К.: ДП Изд. дом Персонал, 2012. 232 с.
6. Бізнес-план: технологія розробки та обґрунтування: навч. посібник / С.Ф. Покропивний, С.М. Соболь, Г.О. Швиданенко К: КНЕУ, 1998. 208 с.
7. Пугачевська К.Й., Плют Т.С. Значення бізнес-планування як чинника господарської діяльності в ринковій економіці / К.Й. Пугачевська, Т.С. Плют // Науковий вісник НЛТУ України. 2011. № 21.1. 469 с.
8. Бізнес-планування: навч. посіб./ Т.Г. Васильців, Я.Д. Качмарик, В.І. Блонська, Р. Л. Лупак. К.: Знання, 2013. 173 с.
9. Пашута М. Бізнес-планування як фактор успішної підприємницької діяльності / М. Пашута // Персонал. 2006, № 10. 258с, с. 66–74.
10. Планування діяльності фірми: навч.-метод. посібник / Алексєєва М.М. К.: Фінанси і статистика, 2011. 248 с.

REFERENCES:

1. Didenko E.O. (2016) Biznes – planuvannja ta jogho rol' u strategichnomu upravlinni pidpryjemstvom [Business Planning and its Role in Strategic Business Management]. Ekonomika ta derzhava. no12, pp. 78–81.
2. Danik N. V. (2015) Biznes – planuvannja jak instrument zdijsnennja finansovogho menedzhmentu v suchasnykh umovakh rozvytku Ukrainy [Business-planning as an instrument of financial management in the current conditions of development of Ukraine]. Naukovyj visnyk Uzhghorodskogho nacionaljnogho universytetu. vol 2, pp. 81–84.
3. Katajev A.V. (2011) Rozrobka biznes-planu vyrobnyctva innovacijnykh tovariv [Development of a business plan for the production of innovative goods] Visnyk Nacionaljnogho universytetu "L'vivs'ka politekhnik" no 698, pp. 180–190.
4. Mel'nikova T I. Gulyaeva E.L. (2016) Evolyutsiya modeley finansovogo planirovaniya [Evolution of financial planning models]. Moscow-Berlin: Direkt – Media p. 230.
5. Shchekin G.V. (2012) Upravlenie biznesom: ekspress – kurs dlya delovykh lyudey. [Business management: express course for business people]. Kyjiv: Personal p. 232.
6. Pokropyvnyj S.F., Sobol' S.M., Shvydanenko Gh. O. (1998) Biznes-plan: tekhnologhija rozrobky ta obgruntuвання. [Business plan: technology of development and substantiation]. Kyjiv: KNEU p. 208.
7. Pughachevs'ka K. J., Pljut T. S. (2011) Znachennja biznes – planuvannja jak chynnyka ghospodars'koho dijajlnosti v rynkovij ekonomici. [Value of business planning as a factor in economic activity in a market economy]. Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy. no. 21.1. p. 469.
8. Vasyly'civ T. Gh., Kachmaryk Ja. D., Blons'ka V. I., Lupak R. L. (2013) Biznes – planuvannja. [Business Planning]. Kyjiv: Znannja, p173.
9. Pashuta M. (2006) Biznes – planuvannja jak faktor uspishnoji pidpryjemnyjs'koho dijajlnosti. [Business Planning as a factor for a successful entrepreneurial activity]. Kyjiv: Personal, no10 pp. 66–74, p. 258.
10. Aljeksjejeva M.M. (2011) Planuvannja dijajlnosti firmy. [Planning of the firm's activities]. Kyjiv: Finansy i statystyka., p. 248.

Rachynska H.V.Candidate of Economic Sciences
Department of Management of Organizations
National University "Lviv Polytechnic"**PROBLEMATIC FINANCIAL ASPECTS IN BUSINESS PLANNING**

One of the most complex blocks of questions when developing a business plan is a financial section. This situation is caused by objective – subjective reasons. The first one is the incorrect interpretation of the thesis about a certain secondary nature of the financial sections of the business plan in relation to its previous sections. Indeed, financial calculations are secondary. But only in the aspect that, without thorough elaboration of the previous sections of the business plan, financial calculations will not correspond to the business realities. The second reason for the simplified approach to the financial sections is the lack of ability of entrepreneurs to pay for the services of specialists in financial management issues when developing business plans. The third reason – business plans have a vector of mostly “external” orientation, rather than a business plan for “self”. The formation of financial plans is dominated by a number of general rules of financing. These are: 1) the principle of financial correlation of terms (“golden banking rule”); 2) solvency principle; 3) the principle of return on investment; 4) the principle of balance of risks; 5) the principle of adaptation to the needs of the market; 6) the principle of marginal profitability. Expression of problematic financial aspects in business planning is the consideration of three interconnected stages: estimation of the amount of investment; the estimation of the money which is planned to be obtained as a result of investment; a proper assessment of the appropriateness of the investment. The structure of investments in the areas of their use indicates that a larger share of investments directed to fixed assets will increase the potential return on assets. At the same time, this will lead to a weakening of the liquidity of the assets of the enterprise. On the other hand, the specified structure of investment will to some extent influence the division – the costs of conditionally – variables and conditionally – permanent. And so it will affect the level of operational leverage, which actually reflects the degree of entrepreneurial risk. The next step is to determine the structure of investment by sources of financing. The financial unit in the business plan necessarily contains: – the budget of income and expenditure, which illustrates the profitability of the project; – the cash flow budget, which is calculated to determine the amount of investment, the terms of their use and return; – calculation of financial indicators. For financial evaluation of an entrepreneurial project, a system of indicators is used, which can be grouped in two directions: 1) indicators that characterize the liquidity and solvency of the enterprise in each of the periods of implementation of the entrepreneurial project; 2) indicators indicating the appropriateness of making a decision on the implementation of an entrepreneurial project. It is important to identify and assess project risks. After all, the increased level of risk of a project will require, when substantiating the economic feasibility of investments, to use the discount rate, which is higher than used in the initial calculations, by the value of the “premium for risk”. Similarly, the level of the minimum acceptable internal rate of return will increase. Therefore, in this case, the investment will be deemed appropriate from a financial and economic point of view, if it generates profitability adequate to the level of risk of the project. The financial sections of the business plan should reflect not only a certain set of methods and calculations, which substantiate the economic feasibility of a particular project from the overview, mainly on its profitability and return on investment, but to be a concentrated expression of the results of financial analysis and planning.