

НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

ГНИП НАТАЛІЯ ОЛЕКСІВНА

УДК 658.14

ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ СУБ'ЄКТІВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук



Суми – 2012

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України”

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор *Васюренко Олег Володимирович*, Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ), проректор

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор *Алексєнко Людмила Михайлівна*, Тернопільський національний економічний університет, професор кафедри фінансів, суб'єктів господарювання і страхування;

кандидат економічних наук, доцент *Бикова Вероніка Григорівна*, Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара, доцент кафедри економіки і управління підприємством

Захист дисертації відбудеться 25 жовтня 2012 р. о 15 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1

Автореферат розісланий “ 25 ” ; жовтня 2012 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

І. М. Бурденко



ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Стан фінансів підприємств залежить насамперед від їх фінансового потенціалу, зміст якого складає сукупність фінансових ресурсів і доходів суб'єктів господарювання при заданих або існуючих параметрах ринкового, ресурсного, виробничих потенціалів тощо. У свою чергу, від стану фінансового потенціалу і ефективності його використання підприємствами залежить економічний і фінансовий добробут не лише самих суб'єктів господарювання, але і держави, і суспільства в цілому.

Втім на сьогодні загальний стан фінансів суб'єктів реального сектора економіки України близький до критичного. Фінансовий результат підприємств від звичайної діяльності до оподаткування (крім малих підприємств і бюджетних установ) у 2010 р. був негативним і становив 1043,5 млн грн., при цьому 39,7 % підприємств були збитковими, і 29 % – низькорентабельними. Рентабельність операційної діяльності підприємств в цілому, наприклад, по Харківській області, у 2010 р. становила 4,7 %, що на 2,6 % більше, ніж у 2009 р. За перше півріччя 2011 р. у Харківській області питома вага збиткових підприємств становила 41,3 %, що менше відповідного періоду 2010 р. на 6,8 %.

При гострій нестачі власних доходів для розвитку позикові джерела інвестування залишаються важкодоступними основній масі підприємств. З огляду на це важливою особливістю формування фінансового потенціалу і системи стратегічного фінансового планування стає механізм адаптації планів підприємства до змінних зовнішніх умов розвитку. Таким чином, побудова ефективної системи планування фінансового потенціалу підприємств реального сектора економіки набуває особливої актуальності.

Фінансове планування, як основа механізму управління фінансовою діяльністю підприємства, є предметом досліджень ряду вчених у сфері фінансів підприємств, фінансового аналізу та фінансового менеджменту, серед яких: Л. Алексеєнко, І. Бланк, М. Блік, В. Бикова, І. Герчикова, І. Зятковський, М. Коробов, О. Крайник, А. Поддєрьогін, І. Сало, Г. Семенов, Т. Теплова та ін. Фінансовий потенціал підприємства, питання його оцінювання та формування, побудови ефективної системи управління ним у своїх роботах розглядають О. Васюренко, П. Єгоров, Ф. Журавка, Ю. Сердюк-Копчекчі, С. Козьменко, П. Комарецька, Є. Кузькін, О. Масліган, І. Мойсеєнко, Л. Мачкур, П. Пузирьова, Е. Терещенко та ін.

Втім у вітчизняній літературі бракує комплексного дослідження теоретико-методичних засад планування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки. Важливими для досліджень залишаються питання економічного змісту категорії фінансового потенціалу з позицій теорії фінансів і чинників виробництва в нових економічних реаліях. Недостатньо опрацьовані методичні підходи до планування фінансового стану господарюючого суб'єкта. Недостатня теоретична та методична опрацьованість зазначених питань, їх актуальність і значення для ефективного функціонування підприємств зумовили вибір теми дисертаційного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Наукові результати, теоретичні положення та висновки дисертаційної роботи було використано у науково-дослідних роботах, які виконувались у: ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України” – “Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів” (номер державної реєстрації 0109U006782), де особистий внесок автора полягає у розробці науково-методичного підходу до оцінки ефективності управління фінансовим потенціалом суб'єктів господарювання України; Харківському інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України – “Розробка методики оцінки фінансової безпеки підприємства” (номер державної реєстрації 0111U010202), де автором досліджено підхід до системи планування і нейтралізації ризиків.

Мета і завдання дослідження. Мета дослідження полягає в обґрунтуванні теоретичних засад формування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки та розробці методичних рекомендацій щодо вдосконалення організаційно-економічних засад його планування.

Відповідно до мети дослідження було визначено конкретні завдання, що відображають структуру дисертації:

- розкрити економічний зміст поняття “фінансовий потенціал” як підґрунтя управління фінансами суб'єктів господарювання;
- уточнити основи формування фінансового потенціалу підприємства за джерелами;
- дослідити методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу суб'єкта господарювання;
- систематизувати теоретичні засади планування фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта;
- обґрунтувати необхідність розробки прогнозних фінансових документів як важливого етапу планування фінансового потенціалу;
- визначити роль бізнес-прогнозів як основи формування фінансового бюджету підприємства;
- узагальнити й розвинути моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства;
- комплексно представити систему планування і нейтралізації ризиків у механізмі формування і планування фінансового потенціалу;
- запропонувати шляхи вдосконалення фінансового планування економічного зростання підприємств.

Об'єктом дослідження виступає процес формування та використання фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні рекомендації щодо планування фінансового потенціалу підприємства в сучасних умовах господарювання для забезпечення його фінансової стійкості й конкурентоспроможності.



Методи дослідження. Теоретико-методологічною основою дисертаційного дослідження послужили теорії фінансів і фінансового менеджменту, праці вітчизняних і зарубіжних економістів у сфері управління фінансами підприємств, фінансового та інвестиційного аналізу, фінансового менеджменту і ризик-менеджменту. В роботі використано таку систему методів дослідження: аналіз, синтез, аналогія – для вивчення та систематизації теоретичних засад формування фінансового потенціалу підприємства; логічного узагальнення – для розкриття економічного змісту поняття “фінансовий потенціал”; системний та комплексний підходи – для визначення місця та значення планування у загальній системі управління фінансами підприємства, а також для комплексного представлення системи планування та нейтралізації ризиків; методи статистичного аналізу – для узагальнення сучасного стану фінансового потенціалу суб’єктів реального сектора економіки.

У процесі дисертаційного дослідження використані законодавчі та нормативні акти, які регулюють підприємницьку діяльність в Україні, звітні дані щодо діяльності окремих українських підприємств, офіційна статистична інформація, науково-методична література, матеріали періодичних видань.

Наукова новизна дисертаційного дослідження. Наукова новизна дослідження полягає в розробці і обґрунтуванні наукового-методичних підходів до планування фінансового потенціалу суб’єктів реального сектора економіки. Наукова новизна дисертації розкривається у таких положеннях:

вперше:

- запропоновано модель формування фінансового потенціалу суб’єкта господарювання в рамках стратегії його економічного зростання, яка має на меті відновлення стійкого стану компанії і включає ефект спільної дії фінансового і операційного важелів, комбінування поточних і стратегічних фінансових потреб і норм їх покриття (з виділенням поточних і постійних активів і пасивів);

удосконалено:

- науково-методичний підхід до фінансового планування процесу нарощення фінансового потенціалу, заснований на комбінації складання фінансового розділу бізнес-плану з процесом бюджетування і прогнозних фінансових документів, поєднання методів планування (прогнозу обсягів реалізації, нормативного, коефіцієнтного, розрахунково-аналітичного, балансу доходів і витрат, балансу грошових витрат і надходжень, балансу активів і пасивів підприємства, визначення потреби в зовнішньому фінансуванні, оптимізації планових рішень, розрахунку точки беззбитковості), а також шляхом бюджетування, яке дозволяє якнайповніше визначити рух фінансових потоків підприємства;
- методичне забезпечення формування фінансового потенціалу підприємства за джерелами шляхом опрацювання їх розгорнутої класифікації та побудови відповідної матриці і організаційних форм фінансування інвестицій, що дозволяє застосувати цілісну модель нарощування фінансового потенціалу підприємств;

- методичний підхід до використання системи планування та нейтралізації (запобігання) фінансових ризиків шляхом поєднання методів страхування і самострахування в рамках стратегічного планування фінансового потенціалу, що дає можливість створювати додаткові гарантії стабільності бізнесу і покривати можливі збитки;
- методичні засади бюджетного планування в розрізі операційного бюджету, фінансового бюджету (прогнозу доходів і витрат, прогнозу руху грошових коштів, прогнозу балансу), бюджетів підрозділів підприємства, що дозволяє запобігти фінансовим втратам вже на стадії планування і оптимізувати варіанти майбутньої діяльності підприємства;

набули подальшого розвитку:

- поняття “фінансовий потенціал підприємства”, під яким розуміється сукупність наявних потенційних фінансових ресурсів і доходів підприємства, що відрізняється від існуючих наявністю тісного зв'язку із параметрами ресурсного і виробничого потенціалів та ринкової кон'юнктури;
- методичні засади фінансового планування на підприємстві шляхом уточнення класифікації фінансового планування (період часу, масштабність цілей, пріоритети у виборі базової інформації, використовувані моделі і методи), що підвищує комплексність процесу планування і є теоретичною основою для складання фінансових планів різного змісту і призначення залежно від завдань і об'єктів планування.

Практична значущість результатів дослідження полягає в розробці методичних підходів і конкретних рекомендацій щодо формування, планування фінансового потенціалу суб'єктів господарювання, вдосконалення управління його фінансами і фінансовими ризиками з метою реалізації стійкого економічного зростання. Найбільшу практичну значущість мають:

- застосування моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання суб'єкта господарювання, яка забезпечує пофакторне розщеплення процесу фінансово стійкого зростання суб'єкта господарювання і має на меті відновлення стійкого стану компаній;
- підхід до використання системи планування та нейтралізації фінансових ризиків, що дозволить підвищити стабільність бізнесу і створити резерви для покриття можливих збитків;
- методичні засади бюджетного планування в розрізі операційного бюджету, фінансового бюджету, бюджетів підрозділів підприємств, що дозволить не допустити фінансових втрат вже на стадії планування і підвищити ефективність діяльності суб'єкта господарювання в перспективі.

Наукові результати дисертаційної роботи знайшли практичне застосування в роботі окремих господарюючих суб'єктів, що підтверджується відповідними довідками. Зокрема, модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання прийнято до застосування в роботі ВАТ “Харківський машинобудівний завод “Світло шахтаря” (довідка від 13.12.2011 № 3463), методичний підхід до використання системи планування та нейтралізації

фінансових ризиків – ДНВП “Об’єднання Комунар” (довідка від 16.11.2011 № 2488), методичні засади бюджетного планування в розрізі операційного бюджету, фінансового бюджету, бюджетів підрозділів – ДП “Харківський машинобудівний завод “ФЕД” (довідка від 20.10.2011 № 2945). Теоретичні положення та окремі практичні розробки, що містяться в дисертації, використовуються в навчальному процесі Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ при викладанні дисциплін: “Економіка підприємства”, “Фінанси підприємства”, “Управлінський облік”, “Внутрішньофірмове бюджетування” (акт від 16.02.2012).

Особистий внесок здобувача в роботах, виконаних у співавторстві (за списком використаних джерел, що наведено в авторефераті), полягає в наступному: робота 1 – обґрунтування теоретико-методичних рекомендацій щодо планування фінансового потенціалу суб’єктів реального сектора економіки в посткризових умовах, робота 10 – визначення етапів аналізу та розширення системи оцінки фінансового потенціалу за рахунок наведених головних фінансових коефіцієнтів.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дисертаційного дослідження оприлюднені і отримали схвальну оцінку на: X Всеукраїнській науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених “Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України” (Севастополь, 2007 рік); I Міжнародній науково-практичній конференції “Соціально-економічний розвиток України і регіонів” (Запоріжжя, 2009 рік); V Міжнародній науково-практичній конференції “Moderní vymoženosti vědy – 2009” (Прага, Чехія, 2009); Всеукраїнській науково-практичній конференції “Перспективні наукові досягнення – 2010” (Миколаїв, 2010 рік), XIII Всеукраїнській науково-практичній конференції “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (Суми, 2010 рік), III Міжнародній науково-практичній конференції “Сучасні тенденції розвитку світової економіки” (Харків, 2011 рік).

Наукові публікації. Результати дисертації відображено в 17 наукових працях, у тому числі 10 статей опубліковано в наукових журналах і збірниках наукових праць, 7 – публікації в матеріалах конференцій. Загальний обсяг опублікованих робіт складає 5,48 друк. арк., з них особисто автору належить 4,82 друк. арк.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації складає 232 сторінки комп’ютерного тексту, у тому числі 9 таблиць, розміщених на 6 сторінках, 17 рисунків на 17 сторінках, 7 додатків на 18 сторінках, список використаних джерел на 22 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі “**Теоретичні засади формування фінансового потенціалу підприємств**” досліджено сутність фінансового потенціалу як підґрунтя для формування фінансів підприємств, систематизовано організаційно-економічні основи формування фінансового потенціалу за джерелами, узагальнено

методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки.

Аналіз фінансового потенціалу в контексті управління фінансами підприємств довів неправомірність включення до складу економічного потенціалу підприємства так званого ринкового потенціалу. З огляду на це пропонується і обґрунтовується новий підхід до побудови моделі економічного потенціалу підприємства, що відображає різні стадії ринкової взаємодії і використання ресурсів: економічні ресурси (природні, трудові, капітал) – чинники виробництва (залучені у виробничий процес економічні ресурси) – доходи, розподілені за факторами виробництва. Звідси виводяться складові загального економічного потенціалу, що відображають відповідний етап (стадію) взаємодії ресурсів: ресурсний потенціал (за економічними ресурсами); виробничий потенціал (за факторами виробництва); фінансовий потенціал (за доходами).

Доведено, що фінансовий потенціал обмежений виключно відносинами, що виникають у процесі руху власних і залучених фінансових ресурсів підприємства, а також утворення на цій основі його потенційних доходів і розподілу їх за факторами виробництва. Отже, фінансовий потенціал підприємства автором визначається як сукупність потенційних фінансових ресурсів і доходів підприємства при заданих або таких, що склалися, параметрах ресурсного і виробничого потенціалів, а також ринкової кон'юнктури.

Визначено, що фінансовий прибутковий потенціал підприємства можна оцінити за валовою виручкою, валовою доданою вартістю, валовим прибутком, а також за доходами, що залишаються у розпорядженні підприємства.

Системний підхід до управління економічним зростанням на підприємстві, що включає фінансову складову, вимагає розуміння його як комбінованого варіанта розвитку у вигляді зростання продажів, валової виручки, рентабельності власного капіталу і відновлення ліквідності, що втрачається на початку інвестування, при поєднанні методів самофінансування і зовнішнього фінансування.

Для реалізації цих завдань і з метою приросту фінансового потенціалу підприємства необхідне поєднання джерел фінансування. В основі фінансування економічного зростання лежить структура джерел інвестицій, які мають місце в рамках багатоканального фінансування державних і приватних інвестиційних програм, проектів і проектного фінансування в цілому.

Одним із першочергових і найбільш складних завдань при нарощуванні фінансового потенціалу є вибір варіанта поєднання зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування, головним критерієм оптимальності якого пропонується прийняти підвищення ринкової вартості компанії. Іншим важливим критерієм є показник вартості капіталу, який відображає вартість залучення компаніями фінансових ресурсів (зовнішнього фінансування і акціонерного капіталу) і враховує виплати інвесторам.

З урахуванням цих критеріїв у роботі визначено вплив досліджених факторів на структуру капіталу (табл. 1).

Таблиця 1 – Фактори, що впливають на прийняття рішення про зміну структури капіталу

Фактори	Вплив факторів на структуру капіталу
Стабільність продажів	Чим вище стабільність продажів, тим більше може бути відношення залучених коштів до вартості активів
Структура активів	Чим більше частка спеціалізованого устаткування або незавершеного виробництва, тим менше можливості збільшення відношення залучених коштів до вартості активів
Операційний важіль (леверидж)	Чим менше частка постійних витрат у загальних витратах компанії, тим більше можливість збільшення відношення залучених коштів до вартості активів
Темпи зростання	Компанія, яка швидко зростає, може збільшити використання боргового фінансування
Прибутковість	Чим більше рентабельність власного капіталу, тим більше можливість самофінансування і менше необхідність у борговому фінансуванні
Податки	Чим вище ставки податків, тим ефективніше боргове фінансування
Контроль за компанією	При необхідності суворого контролю більш доцільним є боргове фінансування
Стан фінансового ринку	Ступінь розвитку тих або інших фінансових інструментів визначає їх вартість і доцільність застосування

Автором акцентується увага на тому, що спроби поєднати динамічний розвиток з наявністю достатнього рівня грошових коштів і високою платоспроможністю надає фінансуванню економічного зростання цільової спрямованості.

Формування і оцінка фінансового потенціалу пов'язані з поняттям “фінансові потоки”, тобто з грошовими коштами, які реально здійснюють або можуть здійснювати свій рух як фінансові ресурси підприємства у звітному або плановому періодах з урахуванням реальних умов, що склалися, або прогнозованих.

Система управління фінансовими потоками компанії, як підсистема управління підприємством, пронизує і підпорядковує всі рівні і елементи загальної системи управління. Це визначає місце фінансового потенціалу підприємства як категорії управління не тільки фінансовим господарством, але і всією бізнес-структурою підприємства, відображаючи можливості останнього щодо фінансового забезпечення основної, інвестиційної та іншої діяльності.

Фінансові потоки, що складають зміст фінансового потенціалу підприємства з позицій фінансового менеджменту, надзвичайно рухливі в часі. Це спонукає проводити різносторонню оцінку фінансового потенціалу в динаміці у поточному і багатоваріантному аспектах.

Оцінка фінансового потенціалу за фінансовими потоками дозволяє визначити його в динаміці з урахуванням фактора часу і змінної структури припливу і відтоку фінансових ресурсів. Виділення із загальних фінансових потоків очищених від похідних фінансових інструментів грошових потоків дозволяє зв'язати параметри фінансового потенціалу з платоспроможністю і фінансовою стійкістю підприємства. Це важливо з позицій оцінки перспектив розвитку

компанії, а також можливостей відновлення платоспроможності і фінансової стійкості. При цьому фінансово стійке підприємство, в розумінні автора, – це такий його фінансовий стан, при якому фінансовий потенціал дозволяє забезпечувати стійкий зростаючий або такий, що не знижується, приплив грошових коштів, достатній для забезпечення поточної і довготривалої платоспроможності на основі стратегії стабільного економічного зростання.

У другому розділі “Планування фінансового потенціалу як складова системи управління фінансами підприємств” обґрунтовано значення та методичні засади фінансового планування на підприємствах у сучасних умовах, визначено роль прогностичних фінансових документів у механізмі планування фінансового потенціалу.

Проведений аналіз показав, що загальний стан фінансів суб’єктів реального сектора економіки України близький до критичного. У 2010 р. значна частка (приблизно 45 %) вітчизняних підприємств була збитковою, переживала глибокий спад виробництва і знаходилася в критичному стані або стані банкрутства. Зазначене, наприклад, підтверджує динаміку фінансових показників діяльності підприємств Харківської області у 2002–2010 рр. (рис. 1).

Зроблено висновок, що головні причини депресивного розвитку суб’єктів господарювання криються в інерції структури виробництва, його технологічній відсталості й фізичному зносі основних фондів, у відсутності пріоритетів державної науково-промислової політики, а також у проведенні неефективних економічних, фінансових і податкових перетворень.

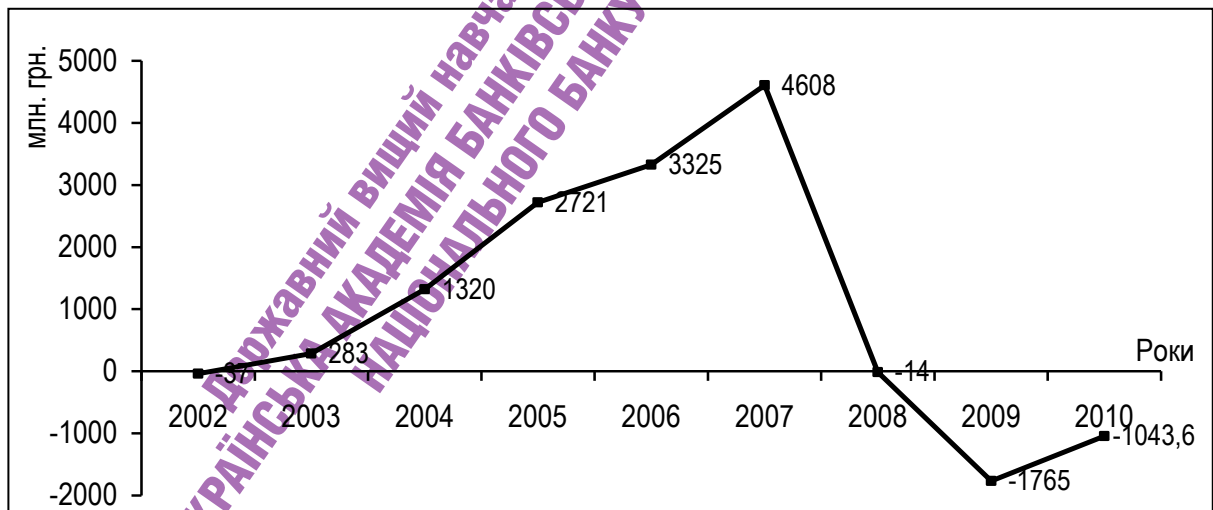


Рисунок 1 – Динаміка фінансового результату діяльності підприємств Харківської області у 2002–2010 рр.

Все це зумовлює необхідність комплексного застосування і розвитку сучасного інструментарію системи фінансового управління, зокрема, фінансового планування, яке повинно сприяти приросту фінансового потенціалу господарюючого суб’єкта.

У роботі визначено, що фінансове планування на підприємстві є елементом управлінської діяльності, пов’язаної з процесом складання фінансових планів,

прогнозів і бюджетів, контролем за їх виконанням, виявлення причин відхилень від запланованих параметрів. Обґрунтовується, що у загальному вигляді воно є переліком дій і послідовності формування фінансового потенціалу для досягнення поставлених підприємством фінансових цілей і завдань. Фінансове планування, як одна з функцій управління, дозволяє передбачити всі необхідні дії, спрогнозувати можливості виникнення несприятливих подій і запропонувати шляхи мінімізації негативних наслідків цих подій.

Плановані значення фінансового потенціалу базуються, перш за все, на скорегованих показниках його реалізації у попередніх періодах з урахуванням прогнозних змін обсягів продажів, рентабельності, власного і позикових капіталів, забезпечення позитивного ефекту фінансового і операційного важеля, реалізації інвестиційних проектів і т.д. Зрештою, планування фінансового потенціалу спрямоване на забезпечення, відновлення або збереження фінансової стійкості.

У складі прогнозованих параметрів фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта автором пропонується виділяти можливість покриття поточних і стратегічних фінансових потреб, використовуючи для цього існуючий і прогнозний баланси – нетто фінансових ресурсів по активу і фінансових потреб по пасиву. Непокриті фінансові потреби повинні визначатися як негативне сальдо балансу поточних активів і поточних пасивів (для визначення поточних фінансових потреб), основних активів і постійних пасивів – для визначення стратегічних фінансових потреб. При забезпеченні поточної платоспроможності і фінансової стійкості вказується на важливість розмежування чистого оборотного капіталу і поточних фінансових потреб, а для довгострокової платоспроможності і фінансової стійкості – чистого основного капіталу і стратегічних фінансових потреб.

Автором наголошується, що у теорії і на практиці зазвичай розраховують фінансовий потенціал поточної діяльності на основі короткострокової чистої прибутковості (прибутковість від операцій з поточними активами) і фінансової стійкості з урахуванням поточної рентабельності й ліквідності. Проте вказується на необхідність здійснювати розрахунок прогнозованого фінансового потенціалу суб'єкта господарювання на основі довгострокової чистої прибутковості (прибутковість від операцій з постійними активами, а саме прибуток від інвестування основного капіталу) і фінансової стійкості з урахуванням прогнозу збільшення рентабельності власного капіталу, а також зростання, збереження або відновлення ліквідності.

Автором звертається увага на положення про те, що прогнозований фінансовий потенціал повинен спиратися на генерацію чистого грошового потоку, який дозволив би за рахунок зростання валової виручки і рентабельності власного капіталу підвищити або відновити втрачену фінансову стійкість, особливо коефіцієнт поточної платоспроможності з урахуванням дії операційних і фінансових важелів і реалістичності прогнозу зростання власних оборотних коштів у грошовій формі.

Для реалізації стратегії стійкого економічного зростання, що передбачає спільну дію операційного і фінансового важелів, важливою є наявність моделі

фінансового планування, що враховує техніко-економічні характеристики підприємства як основу для розрахунку фінансових показників. З цією метою у роботі пропонується модель фінансового планування економічного зростання господарюючого суб'єкта, яка заснована на комбінації відомих моделей планування – розробки фінансової частини бізнес-плану з процесом бюджетування і складанням прогнозних фінансових документів звітної бухгалтерії у поєднанні з методами планування для реалізації фінансової стійкості і рентабельності. Центральною ланкою моделі має бути процес бюджетування, який дозволяє визначити рух фінансових потоків підприємства. Відмінність запропонованої моделі фінансового планування полягає в опрацюванні фінансової діяльності підприємства за трьома напрямками: з позиції доходів і витрат підприємства, з позиції руху потоків готівки та з позиції стану активів і пасивів підприємства.

У зв'язку з цим для управління фінансами підприємства в цілях забезпечення його стійкого економічного зростання пропонується методичний підхід до формування бюджету одночасно як фінансового плану і техніко-економічного регулятора параметрів плану продажів і виробничого плану для прогнозування спільної дії фінансового і операційного важелів.

У третьому розділі “**Шляхи підвищення ефективності планування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектору економіки**” запропоновано використання моделей формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства, обґрунтовано систему планування та нейтралізації ризиків з метою збереження та нарощення фінансового потенціалу, розроблено механізми вдосконалення організаційно-управлінського забезпечення фінансового планування на підприємстві.

Стабільне економічне зростання передбачає синергетичний ефект взаємодії елементів і умов господарсько-фінансової діяльності підприємства, процесів інвестування і нейтралізації ризиків. У роботі доводиться, що такий ефект неможливо забезпечити без ефективної системи фінансового планування і бюджетування діяльності господарюючого суб'єкта. При цьому необхідна така фінансова модель функціонування підприємства, у рамках якої на рівні стратегічних показників відбувається ув'язка господарських і фінансових процесів, утворюється єдина замкнута технологія стратегічного і оперативного управління з можливістю реалізації зворотного зв'язку – коректування планів для досягнення наміченого загального результату.

Як один з можливих підходів до використання жорстко детермінованих факторних моделей автором пропонується розглядати приклад аналізу рентабельності власного капіталу (ROE), що враховує чистий прибуток, обсяг виробництва, суму активів організації (баланс-нетто) або величину коштів, авансованих в її діяльність, власний капітал.

Щоб розглянути вплив кожного із чинників рентабельності власного капіталу більш детально для підприємств Харківської області було побудовано регресійні моделі залежності між показником ROE та показниками рентабельності виробництва (Pn/R), ресурсовіддачі (R/A) та структури вкладених коштів (A/E) (рис. 2–4).

Аналіз показав, що найвпливовішим чинником рентабельності власного капіталу є рентабельність продукції (коефіцієнт детермінації – 0,7639).

Що стосується показників ресурсовіддачі та структури коштів, то вони впливають на рентабельність власного капіталу набагато слабше, хоча зв'язок між ними залишається статистично значущим. Більш високе значення ресурсовіддачі позитивно відбивається на рентабельності власного капіталу, а співвідношення активів до власних коштів – негативно. Останнє пояснюється тим, що зростання співвідношення (A/E) свідчить про зростання частки позикових активів у структурі капіталу підприємства, а виплата відсотків на позиковий капітал приводить до підвищення собівартості виробництва і, як наслідок, зниження показника ROE.

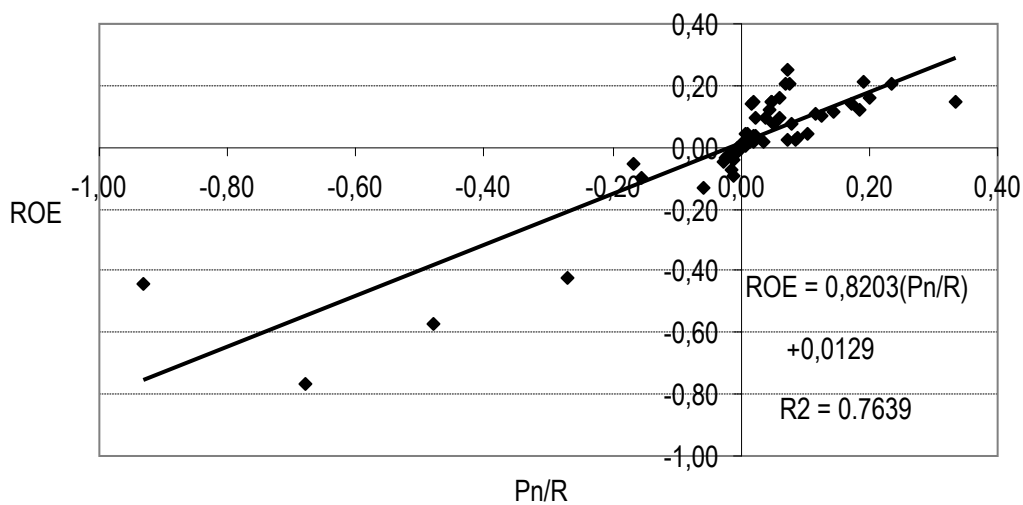


Рисунок 2 – Взаємозв'язок між показниками рентабельності власного капіталу (ROE) та рентабельності виробництва (Pn/R)

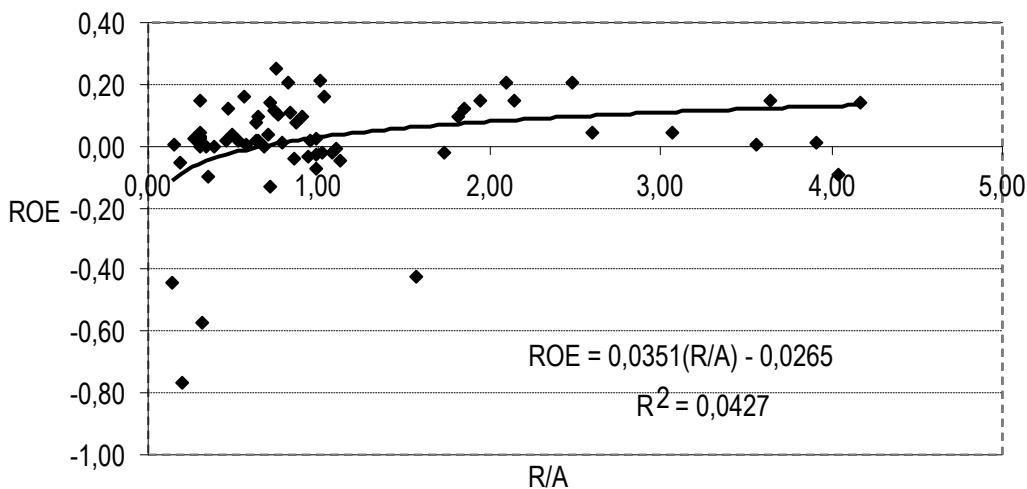


Рисунок 3 – Взаємозв'язок між показниками рентабельності власного капіталу (ROE) та ресурсовіддачі (R/A)

Фінансово стійке економічне зростання компанії досягається лише при підтримці її платоспроможності через відновлення рентабельності продажів і власного капіталу з урахуванням оборотності чистих активів. Для цього необхідно ввести у модель стійкого економічного зростання відповідні показники – поточні і стратегічні фінансові потреби з урахуванням норм їх покриття, що відображають поточну і довгострокову фінансову стійкість організації.

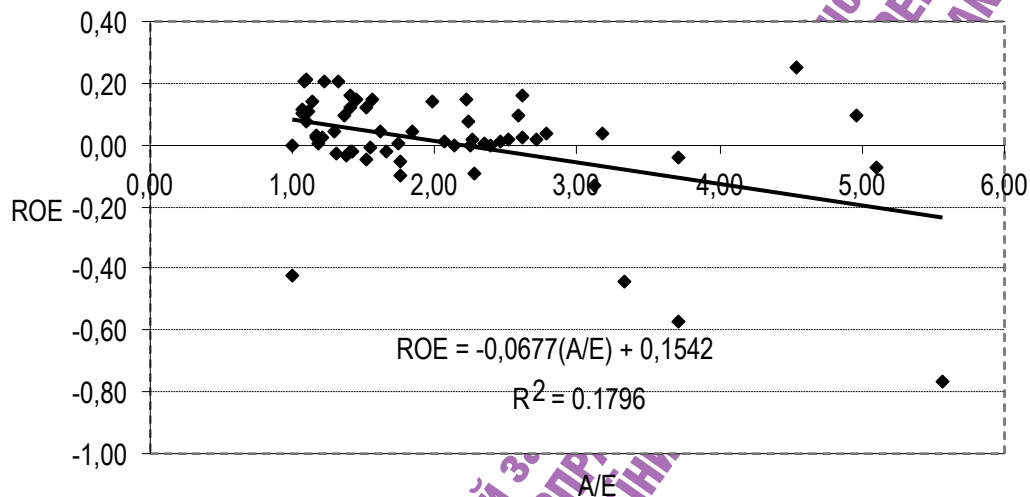


Рисунок 4 – Взаємозв'язок між показниками рентабельності власного капіталу (ROE) та структури вкладених коштів (A/E)

У роботі доводиться, що таку модель можна побудувати на основі синергетичного ефекту взаємодії показників фінансової стійкості і рентабельності, коли комбінуються боргове фінансування і економія витрат на ефекті масштабу, що технічно забезпечує відновлення фінансової стійкості (рис. 5).

Запропонована модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії стійкого економічного зростання дозволяє встановити відповідність діючої фінансової політики кон'юнктурі фінансового ринку.

У реальній дійсності темпи приросту власного капіталу і обсягу продажів не узгоджені в часі і за розміром. Якщо запланований баланс цих характеристик економічного зростання – темпів приросту обсягу продажів і власного капіталу – порушується, то для досягнення балансу необхідно змінити решту змінних (фінансові індикатори), що входять у модель.

Користуючись розробленою моделлю, можна варіювати її основні змінні, досягаючи необхідного балансу між темпом приросту продажів і власного капіталу в рамках відновлення і збереження довгострокової фінансової стійкості компанії з урахуванням поточних і стратегічних фінансових потреб і одночасної дії фінансового і операційного важелів.

Управлінські можливості моделі можна розширити, використовуючи її для вирішення завдань знаходження значень окремих фінансових індикаторів (змінних) за умови заданості інших показників моделі.

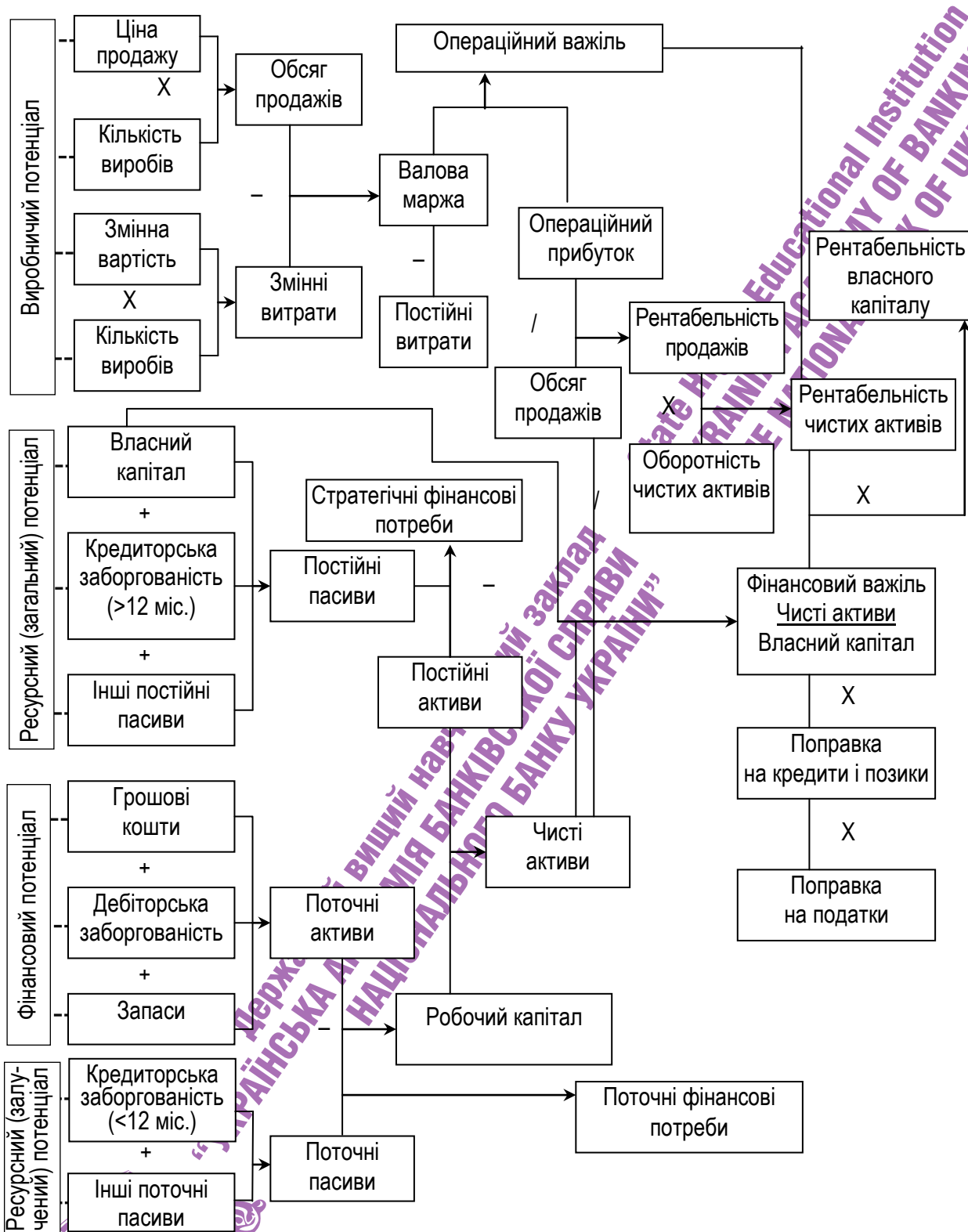


Рисунок 5 – Формування фінансового потенціалу в рамках стратегії стійкого економічного зростання підприємства

Фінансова діяльність господарюючого суб'єкта у всіх її формах пов'язана з ризиками. Фінансові ризики необхідно розглядати з декількох позицій:

з одного боку, – це небезпека потенційно можливої, ймовірної втрати фінансових ресурсів, з іншого боку, – це небезпека недоотримання очікуваних доходів у порівнянні з фінансовим потенціалом підприємства.

У роботі обґрунтовується, що окрім управління фінансовими ризиками, у структуру фінансового планування, включаючи стратегічне планування фінансового потенціалу, повинен входити процес нейтралізації ризиків, який є базою складання ризик-плану. Нейтралізація ризику передбачає пошук і мобілізацію грошових ресурсів для здійснення превентивних заходів і запобігання збиткам при настанні несприятливих подій, тобто утворює фінансову частину ризик-плану, що дозволяє безпосередньо включати його як параметр формування фінансового потенціалу і в структуру фінансового планування.

Система нейтралізації фінансових ризиків передбачає використання таких основних методів, як: уникнення ризику, лімітація концентрації ризику, хеджування, диверсифікація, розподіл ризиків, страхування і самострахування.

У роботі розглядаються основні способи нейтралізації фінансових ризиків господарюючих суб'єктів, а саме страхування і самострахування, або їх поєднання.

Автор акцентує увагу на прагненні до розробки системи планування, що відповідає вимогам ринкової економіки, яка має реалізуватися на підприємствах у формі поетапного впровадження системи бюджетування.

Таким чином, доводиться, що організаційне забезпечення фінансового управління на підприємстві, спрямоване на збереження та укріплення його фінансового потенціалу, може бути вдосконалене шляхом розробки регламенту бюджетного планування.

ВИСНОВКИ

У дисертації подано теоретичне узагальнення та вирішення наукового завдання, що полягає в обґрунтуванні теоретичних засад формування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки та розробці методичних рекомендацій щодо вдосконалення організаційно-економічних засад його планування.

За результатами проведеного дослідження зроблено наступні висновки:

1. Фінансовий потенціал підприємства слід розглядати як результат оцінки потенційних доходів чинників виробництва у грошовій формі, можливих до отримання підприємством при існуючому ресурсному і виробничому потенціалах і ринкових параметрах, що склалися (цінах, попиті і пропозиції, конкуренції тощо). Як категорія, похідна від фінансів, фінансовий потенціал обмежується виключно грошовими відносинами, що виникають у процесі руху власних і залучених фінансових ресурсів підприємства, утворення на цій основі його потенційних доходів і розподілу їх по чинниках виробництва.

2. Одним із першочергових і найбільш складних завдань при фінансуванні нарощування фінансового потенціалу є вибір варіанта поєднання зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Головними критеріями оптимальності поєднання самофінансування і зовнішнього фінансування визначено критерій під-

вищення ринкової вартості підприємств та показник вартості капіталу, який відображає вартість залучення підприємствами фінансових ресурсів (зовнішнього фінансування і акціонерного капіталу) і враховує виплати інвесторам. Поєднання джерел і методів фінансування з позиції максимізації ринкової вартості компанії і оптимізації вартості загального капіталу знаходить вираження у фінансовій стратегії.

3. Фінансовий потенціал підприємства може оцінюватися за: валовою виручкою (власними фінансовими ресурсами); валовою доданою вартістю (числими, без амортизації, доходами); валовим прибутком; доходами, що залишаються у розпорядженні підприємства (після сплати податків та інших обов'язкових платежів). Оцінка фінансового потенціалу за фінансовими потоками дозволяє визначити його в динаміці з урахуванням фактора часу і змінної структури припливу і відтоку фінансових ресурсів. Виділення із загальних фінансових потоків очищених від похідних фінансових інструментів грошових (абсолютно ліквідних) потоків дозволяє зв'язати параметри фінансового потенціалу з платоспроможністю і фінансовою стійкістю підприємства.

4. У складі прогнозованих параметрів фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта слід виділяти можливість покриття поточних і стратегічних фінансових потреб, використовуючи для цього існуючий і прогнозний баланс-нетто фінансових ресурсів по активу і фінансових потреб по пасиву. Прогнозований фінансовий потенціал повинен спиратися на генерацію чистого грошового потоку, який дозволив би за рахунок зростання валової виручки і рентабельності власного капіталу підвищити або відновити втрачену фінансову стійкість, особливо поточну платоспроможність з урахуванням дії операційних і фінансових важелів і реалістичності прогнозу зростання власних оборотних коштів.

5. Внутрішньофірмове фінансове планування базується на використанні трьох основних його систем: прогнозування фінансової діяльності; поточного фінансового планування; оперативного фінансового планування, які перебувають у взаємозв'язку і реалізуються в певній послідовності. Система прогнозних фінансових звітів поєднує різноманітні бюджети поточної діяльності, що зливаються в єдиний консолідований грошовий бюджет, який, в свою чергу, підкріплюється специфічними конкретними даними з інвестиційного і фінансового планів. Прогнозні фінансові звіти – всеохоплюючий вираз очікуваного стану підприємства в майбутньому.

6. У практиці управління слід застосовувати модель фінансового планування економічного зростання господарюючого суб'єкта, яка заснована на комбінації відомих моделей планування – розробки фінансової частини бізнес-плану з процесом бюджетування і складання прогнозних фінансових документів звітної бухгалтерії, у поєднанні з методами планування для реалізації фінансової стійкості і рентабельності. Центральною ланкою моделі має бути процес бюджетування як єдиний метод, який дозволяє якнайповніше визначити рух фінансових потоків підприємства, що є ключовим для реалізації поточної і особливо довгострокової фінансової стійкості.

7. Процес формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання повинен бути спрямований на відновлення стійкого стану компаній, у тому числі в результаті інвестування, і включає ефект від спільної дії фінансового і операційного важелів, комбінування поточних і стратегічних фінансових потреб і норм їх покриття з виділенням поточних і постійних активів і пасивів, забезпечуючи повне пофакторне розщеплення процесу фінансово стійкого зростання підприємства.

8. Відносно портфеля фінансових ризиків підприємства необхідно здійснювати комбінацію внутрішнього самострахування і кептивного страхування із звичайним страхуванням, а в особливих випадках – з перестраховуванням. При цьому має сенс покривати допустимі ризики у портфелі самострахуванням і кептивним страхуванням, критичні ризики – звичайним страхуванням, а особливо крупні ризики – перестраховуванням за умови, що всі три види ризику присутні у портфелі.

9. Важливим напрямком підвищення ефективності системи фінансового планування на підприємствах повинно бути опрацювання організаційних аспектів бюджетування на підприємстві. Організаційно-управлінський механізм бюджетного процесу на підприємстві слід вдосконалювати шляхом координації дій суб'єктів управління, центрів планування, центрів відповідальності і центрів витрат, що має бути відображено у регламенті бюджетного планування підприємства.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

Статті у наукових фахових виданнях

1. Васюренко О. В. Планування фінансового потенціалу підприємства в посткризових умовах / О. В. Васюренко, Н. О. Гнип // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : збірник наукових праць. – Випуск 2(11). – 2011. – С. 112–120.
2. Гнип Н. О. Головні підходи до оцінки фінансового потенціалу підприємства / Н. О. Гнип // Наука й економіка. – Випуск 4(16). – Т. I. – Хмельницький : ХЕУ, 2009. – С. 31–35.
3. Гнип Н. О. Інформаційне забезпечення фінансового потенціалу суб'єктів господарювання / Н. О. Гнип // АгроСвіт. – 2010. – № 4. – С. 43–46.
4. Гнип Н. О. Моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства / Н. О. Гнип // Держава та регіони. – 2010. – № 2. – С. 63–66.
5. Гнип Н. О. Напрямки вдосконалення методичних засад фінансового планування на підприємстві / Н. О. Гнип // Теорії мікро-макроекономіки : збірник наукових праць. – Випуск 37. – Київ : АМУ, 2011. – С. 204–211.
6. Гнип Н. О. Організаційно-економічні засади прогнозування фінансового потенціалу підприємств / Н. О. Гнип // Держава та регіони. – 2010. – № 1. – С. 64–67.

7. Гнип Н. О. Система планування і нейтралізації ризиків в механізмі управління фінансовим потенціалом підприємства / Н. О. Гнип // Теорія та практика державного управління. – Х. : Вид-во НАДУ “Магістр”. – 2010. – № 1. – С. 317–321.
8. Гнип Н. О. Формування фінансового потенціалу підприємства за джерелами фінансування / Н. О. Гнип // Інноваційна економіка. – 2011. – № 5. – С. 270–274.
9. Пономаренко Н. О. Оптимальна структура фінансового потенціалу як передумова ефективного його використання / Н. О. Пономаренко // Вісник Національного Університету “Львівська Політехніка”. – Львів : НУ“ЛП”, 2007. – № 606. – С. 211–215.
10. Шубіна С. В. Теоретико-методичні підходи до аналізу формування та використання фінансового потенціалу підприємства як головної складової економічного потенціалу / С. В. Шубіна, Н. М. Самородова, Н. О. Гнип // Економіка: проблеми теорії та практики : збірник наукових праць. – Випуск 238: В 5 т. – Т. I. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – С. 199–205.

Публікації в інших виданнях

11. Гнип Н. О. Методичний підхід до використання системи планування і нейтралізації ризиків підприємства / Н. О. Гнип // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (28–29 жовтня 2010 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. Т. 1. – С. 23–25.
12. Гнип Н. О. Методичні підходи щодо формування фінансового потенціалу підприємства // Materiály V Mezinárodní vědecko-praktická conference “Moderní vymoženosti vědy – 2009”. – Díl 13 / Ekonomické vědy; Praha : Publishing House “Education and Science” s.r.o. – 61-62 stran.
13. Гнип Н. О. Оцінювання фінансового потенціалу підприємства на основі системи показників / Н. О. Гнип // Соціально-економічний розвиток України і регіонів : тези доповідей I Міжнародної науково-практичної конференції 19–20 листопада 2009 р. / під ред. В. М. Огаренка. – Запоріжжя : Класичний приватний університет, 2009. – С. 110–112.
14. Гнип Н. О. Система інформаційного забезпечення фінансового потенціалу підприємства / Н. О. Гнип // Перспективні наукові досягнення – 2010 : збірник матеріалів Всеукраїнської науково-практичної конференції. – Миколаїв : НУК, 2010. – С. 21–22.
15. Гнип Н. О. Управління фінансовим потенціалом підприємства як складова фінансового менеджменту / Н. О. Гнип // Розвиток фінансових відносин в умовах трансформаційних процесів: український вимір: матеріали симпозіуму Харківського інституту фінансів Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі. – Х. : ХІФ УДУФМТ, 2009. – С. 145–146.

16. Пономаренко Н. О. Оптимальна структура фінансового потенціалу як передумова ефективного його використання / Н. О. Пономаренко // Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України : матеріали X Всеукраїнської наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, м. Севастополь, 10–13 жовтня 2007 р. – Севастополь : Вид-во СевНТУ, 2007, С. 104–105.
17. Гнип Н. О. Теоретико-методичний підхід до системи планування фінансового потенціалу підприємства / Н. О. Гнип // Сучасні тенденції розвитку світової економіки : збірник матеріалів III Міжнародної науково-практичної конференції, 15 грудня 2011 р. – Харків : ХНАДУ, 2011. – С. 11–12.

АНОТАЦІЯ

Гнип Н. О. Планування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектору економіки. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми, 2012.

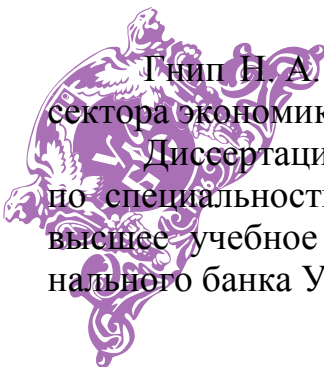
Дисертаційна робота присвячена обґрунтуванню теоретичних засад, розробці методичних підходів і практичних рекомендацій, спрямованих на підвищення ефективності планування фінансового потенціалу суб'єктів реального сектора економіки. Розкрито економічний зміст поняття “фінансовий потенціал” як категорії управління фінансами суб'єктів господарювання. Уточнено основи формування фінансового потенціалу підприємства за джерелами. Систематизовано методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу суб'єкта господарювання та узагальнено теоретичні засади планування його фінансового потенціалу. Вдосконалено моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства. Комплексно представлено систему планування і нейтралізації ризиків у механізмі формування і планування фінансового потенціалу. Запропоновано шляхи вдосконалення організаційно-управлінських аспектів фінансового планування економічного зростання підприємств.

Ключові слова: фінансовий потенціал підприємства, планування, бізнес-прогноз, фінансові ризики, стратегія економічного зростання.

АННОТАЦИЯ

Гнип Н. А. Планирование финансового потенциала субъектов реального сектора экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Государственное высшее учебное заведение “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”. – Сумы, 2012.



Диссертационная работа посвящена обоснованию теоретических принципов, разработке методических подходов и практических рекомендаций, направленных на повышение эффективности планирования финансового потенциала субъектов реального сектора экономики.

Раскрыто экономическое содержание понятия “финансовый потенциал” как категории управления финансами субъектов ведения хозяйствования, под которым подразумевается совокупность реальных потенциальных финансовых ресурсов и доходов предприятия, которое отличается от существующих присутствием тесной связи между параметрами ресурсного, производственного потенциалов и рыночной конъюнктуры. Уточнены основы формирования финансового потенциала предприятия по источникам финансирования путём обработки их развёрнутой классификации, построения соответствующей матрицы и организационных форм финансирования инвестиций, что позволяет использовать целостную модель наращивания финансового потенциала предприятий. Представлены методические подходы к оценке финансового потенциала субъекта ведения хозяйствования.

Систематизированы теоретические основы финансового планирования на предприятии путём уточнения классификации финансового планирования, что на практике способствует повышению комплексности процесса планирования и является теоретической основой для составления финансовых планов разного содержания и назначения в зависимости от задач и объектов планирования.

Предложен механизм финансового планирования наращивания финансового потенциала, основанный на комбинации модели финансового раздела бизнес-плана, бюджетирования, прогнозируемых финансовых параметров, с акцентом на бюджетирование, а также на сочетании методов планирования для обеспечения финансовой стойкости и рентабельности.

Определена роль бизнес-прогнозов как основа формирования финансового бюджета предприятия, которые являются массивами прогнозируемых данных, что отображает особенность внешнего и внутреннего окружения предприятия на будущий период.

Разработана модель формирования финансового потенциала в рамках стратегии экономического роста предприятия, которая нацелена на возобновление устойчивого состояния компании, в том числе в результате инвестирования, и включает эффект общего действия финансового и операционного рычагов, комбинирования текущих и стратегических финансовых потребностей и норм их покрытия, с выделением текущих и постоянных активов и пассивов, обеспечивая полное пофакторное расщепление процесса финансово устойчивого роста предприятия.

Усовершенствованы методические принципы бюджетного планирования в разрезе операционного бюджета, финансового бюджета (прогноза доходов и расходов, прогноза движения денежных средств, прогноза баланса), бюджетов подразделений, что позволяет предотвратить финансовые потери уже на стадии планирования и оптимизировать варианты будущей деятельности предприятия.

Комплексно представлена система планирования и нейтрализации рисков в механизме формирования и планирования финансового потенциала, которая основана на комбинировании методов страхования и самострахования в рамках стратегического планирования финансового потенциала, что способствует созданию дополнительных гарантий стабильности бизнеса и покрытию возможных затрат. Предложены пути совершенствования организационно управленческих аспектов финансового планирования экономического роста предприятий путём координации действий субъектов управления, центров планирования, центров ответственности и центров затрат, что должно быть отображено в регламенте бюджетного планирования предприятия.

Ключевые слова: финансовый потенциал предприятия, планирование, финансовые риски, стратегия экономического роста

SUMMARY

Gnyr N. O. The planning of economic entities' financial potential in the real sector of economy. – Manuscript.

Thesis for applying the Candidate of Economic Sciences Degree on the speciality 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – State Higher Educational Institution “Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine”. – Sumy, 2012.

The dissertation is devoted to theoretical principles, development of methods and practical recommendations directed on the increasing efficiency of the economic entities' financial potential planning in the real sector of economy. Economic meaning of “financial potential” concept as a category of financial management of economic entities is given. The foundations of enterprise's financial potential formation that depends on the sources of financing are specified. The methodical approaches to the estimation of the financial potential of an entity are systematized. Theoretical principles of financial potential planning are generalized. The models of financial potential formation based on the strategy of the economic growth of an enterprise. are improved. The system of risk planning and neutralization in the mechanism of forming and planning of financial potential is presented. The ways of organizational and administrative aspects perfection of the financial planning of enterprises' economic growth are offered.

Key words: financial potential of an enterprise, planning, financial risks, the strategy of economic growth.



State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”

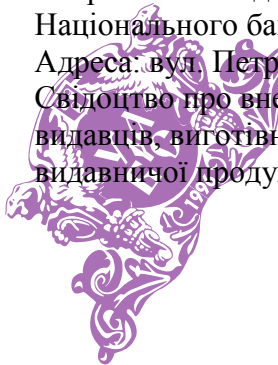
Відповідальний за випуск
доктор економічних наук, професор
Козьменко Сергій Миколайович

Підписано до друку 21.09.2012.
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 0,9.
Гарнітура Times. Тираж 100 пр.

Державний вищий навчальний заклад
“Українська академія банківської справи
Національного банку України”.

Адреса: вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000, Україна.

Свідчення про внесення до Державного реєстру
видавців, виготівників і розповсюджувачів
видавничої продукції: серія ДК № 3160 від 10.04.2008





**Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”**

**State Higher Educational Institution
“UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE”**