

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

На правах рукопису

Гнип Наталія Олексіївна

УДК 658.14

**ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ
СУБ'ЄКТІВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Дисертація на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник
Васюренко Олег Володимирович,
доктор економічних наук,
професор

Суми – 2012

ЗМІСТ

	с.
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВ	12
1.1. Сутнісна характеристика та функціональні аспекти фінансового потенціалу суб'єктів реального сектору економіки.....	12
1.2. Організаційно-економічні основи формування фінансового потенціалу підприємства	29
1.3. Методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.....	51
Висновки з першого розділу	67
РОЗДІЛ 2 ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЯК СКЛАДОВА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ	69
2.1. Сутність та роль фінансового планування на підприємствах у сучасних умовах	69
2.2. Складання прогностичних фінансових документів у механізмі планування фінансового потенціалу	90
2.3. Бізнес-прогнози як основа формування фінансового бюджету підприємства	110
Висновки з другого розділу	127
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ СУБ'ЄКТІВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ	130
3.1. Методичні рекомендації до формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства	130
3.2. Підхід до системи планування і нейтралізації фінансових	

	3
ризиків	157
3.3. Вдосконалення організаційно-управлінських аспектів фінансового планування на підприємстві.....	175
Висновки з третього розділу	186
ВИСНОВКИ.....	189
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	192
ДОДАТКИ.....	214

ВСТУП

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. Алексєнко, І. Бланк, М. Білик, 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. Мойсєнко, 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 інституті 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 прогностичних 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.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

1.1 Сутнісна характеристика та функціональні аспекти фінансового потенціалу суб'єктів реального сектору економіки

Питання сутності, оцінки та можливостей зростання фінансового потенціалу підприємств реального сектору економіки останнім часом викликає значний науковий інтерес. Більшість авторів, які досліджували цю проблему, акцентують увагу на важливості вивчення проблем оцінки потенціалу і відмічають наявність низки відмінностей у трактуванні категорії потенціалу, його змісту, складу і співвідношення з іншими економічними категоріями.

Вивчення еволюції наукового розуміння терміна «потенціал», а також підходів до його трактування надзвичайно актуальне і своєчасне саме сьогодні, коли в конкурентних умовах ринкової економіки потенціал являється основною передумовою стабільної роботи суб'єктів господарювання і, головне, надає їм можливості подальшого розвитку в перспективі.

У етимологічному значенні термін «потенціал» походить від латинського. У словнику іноземних слів під редакцією Васюкова І.А. наводиться тлумачення терміну як «потужність, сила» [159]. У Великій Радянській Енциклопедії наводиться визначення терміну «потенціал» як «... засоби, запаси, джерела, що є в наявності і що можуть бути мобілізовані, приведені в дію, використані для досягнення певної мети, здійснення плану; вирішення якої-небудь задачі; можливості окремої особи, суспільства, держави в певній області» [29].

Укладачі українського словника іншомовних слів під цим поняттям розуміють «сукупність наявних засобів, можливостей у певній галузі тощо» [159]. С.І. Ожегов у Словнику російської мови трактує потенціал як „ступінь потужності в якому-небудь відношенні, сукупність засобів, необхідних для чого-небудь” [130].

Таким чином, термін «потенціал» у загальному його значенні означає наявність у кого-небудь (будь-то окремо взята людина, первинний робочий колектив, суспільство в цілому) прихованих можливостей, які ще не виявилися, або здатності діяти у відповідних сферах [168].

Цілком слушною, на нашу думку, є систематизація підходів трактування поняття «потенціал», наведена в [181]. Перший підхід визначає його як засоби, запаси, джерела, які є в наявності і можуть бути мобілізовані для досягнення певної мети або розв'язання певної задачі.

Інше уявлення про потенціал ґрунтується на системі матеріальних та трудових факторів (умов, складових), що забезпечують досягнення мети виробництва. Ця думка виникла на основі висловлювання К.Маркса про те, що засоби праці, предмет праці та робоча сила як фактори виробництва та утворення нового продукту виступають у можливому зв'язку. Для перетворення цієї можливості на дійсність «вони мають з'єднатися» [181].

Погоджуючись з цією думкою, ряд вітчизняних та російських вчених також наголошували на тому, що потенційність та потенціал треба вбачати вже у розроблених ресурсах, а не розробляти все нові й нові, що означає перехід від екстенсивного шляху розвитку до інтенсивного його типу [142, 153, 176, 181].

Представники третього підходу вбачають сутність потенціалу в здатності ресурсів економічної системи виконувати поставлені перед нею завдання. Також його сутність повинна відображати цілісне уявлення про єдність структури і функцій об'єкта, вияв їх взаємозв'язку. Це визначає підґрунтя для висновку про сукупні можливості колективу виконувати певні завдання: що більш вдало склалася структура об'єкта, що більше

відповідають одне одному його структура та функціональні елементи, то вищими будуть його потенціал і ефективність [168].

Відповідно до класифікації видів потенціалів, розробленої О. Федоніним, І. Рєпіною та О. Олексюк, залежно від рівня агрегованої оцінки виділяють потенціал світового господарства, національної економіки, галузевий, регіональний, добровільних об'єднань, підприємств, їх структурних підрозділів тощо. За функціональною сферою виникнення розрізняють виробничий, маркетинговий, фінансовий, науково-технічний, інфраструктурний тощо [181]. Відповідно до предметної спрямованості даного дослідження, логічним буде визначення сутності потенціалу суб'єктів реального сектору економіки з подальшою деталізацією його фінансової складової.

Перш за все, слід зауважити, що реальний сектор економіки – сектор, який включає в себе галузі матеріального виробництва, а також сферу виробництва нематеріальних форм багатства і послуг. Реальний сектор економіки має прямий зв'язок з отриманням прибутку і забезпеченням надходжень до бюджету.

У другій половині і особливо в останні десятиліття ХХ ст. сталися кардинальні зміни в структурі реального сектора. У результаті науково-технічної революції і зростання продуктивності праці різко змінилося співвідношення між галузями матеріального виробництва і сферою послуг. У індустріально розвинених країнах доля зайнятих у сфері послуг майже в два рази перевищує цю долю в галузях матеріального виробництва, складаючи більше двох третин загальної чисельності зайнятих. Інформатизація економіки спричиняє структурні зміни в реальному секторі, призводить до виникнення нових галузей виробництва, в т.ч. виробництва програмного забезпечення для комп'ютерів. Вона змінює саме уявлення про реальний сектор економіки, що включає віртуальну реальність в мережах телекомунікацій, і зокрема Інтернет.

Двигуном розвитку реального сектора є прямі капіталовкладення, що йдуть на технічне переозброєння й інші інновації, стимулюючи економічне зростання.

Не дивлячись на те, що аналіз публікацій з проблеми оцінки потенціалу показав недостатню її теоретичну розробленість на рівні суб'єктів господарювання, слід зазначити, що загальні питання визначення сутності та оцінки потенціалу окремих підприємств є предметом досліджень ряду вітчизняних та зарубіжних вчених, серед яких І.Бритченко, А.Герасимов, Л.Давидова, О.Добикіна, С.Касьянюк, М.Кокотько, Т.Костенко, Н.Краснокутська, О.Олексюк, І.Отенко, Л.Ревуцький, В.Рижиков, І.Репіна, Н.Соколова, О.Федонін, Л.Хом'яков, та ін. Розглянемо напрацювання деяких з них.

На думку І.Отенко, сукупність здатностей і можливостей, які визначають характеристики розвитку промислових підприємств, є їхнім потенціалом [132].

О.І.Олексюк визначає потенціал підприємства як максимально можливу сукупність активних і пасивних, явних і прихованих альтернатив (можливостей) якісного розвитку соціально-економічної системи підприємства у певному середовищі господарювання (ситуаційно-ринкова складова) з урахуванням ресурсних, структурно-функціональних, часових, соціокультурних та інших обмежень [131].

Основний зміст поняття «потенціал підприємства» полягає в інтегральному відображенні (оцінці) поточних і майбутніх можливостей економічної системи трансформувати вхідні ресурси за допомогою притаманних їй персоналу підприємницьких здібностей в економічні блага, максимально задовольняючи в такий спосіб корпоративні та суспільні інтереси [181].

Група науковців на чолі з О.С.Федоніним вважає, що до елементів потенціалу підприємства можна віднести все, що пов'язане з функціонуванням і розвитком підприємства. Відбір найважливіших із цих

елементів становить дуже складну проблему, що підтверджується безліччю різних думок науковців з цього приводу. Об'єктні складові пов'язані з матеріально-речовинною та особовою формою потенціалу підприємства. Вони споживаються і відтворюються в тій чи іншій формі у процесі функціонування. До них належить інноваційний потенціал, виробничий потенціал, фінансовий потенціал та потенціал відтворення [181].

Найбільш поширені трактування сутності потенціалу підприємства подаються як сукупність ринкових можливостей, компетенцій, внутрішніх ресурсів (інформаційних, технологічних, кадрових, організаційних, фінансових [22, с.127]); сукупність природних умов і ресурсів, можливостей, запасів і цінностей, що можуть бути використані для досягнення певних цілей [108, с. 7].

Отже, практично всі підходи до з'ясування сутності потенціалу так чи інакше базуються на ресурсній складовій діяльності підприємства, а також на визначених підприємством цілях та засобах для їх досягнення.

Більшість досліджень теорії потенціалу підприємства присвячена саме його економічній складовій. Саме економічний потенціал є предметом досліджень Ф.Євдокимова та О.Мізіної [63], Є.Лапіна [112], М.Савченко [147] та ін.

Л.І.Самоукін вважає, що економічний потенціал необхідно розглядати у взаємозв'язку з властивою кожній суспільно-економічній формації системою виробничих стосунків, що виникають між окремими працівниками, трудовими колективами, а так само управлінським апаратом підприємства, організації, галузей народного господарства в цілому з приводу повного використання їх здібностей до створення матеріальних благ і послуг [151].

У даному визначенні підкреслена досить важлива межа економічного потенціалу – зв'язок з виробничими стосунками, але відсутність зв'язку з економічними ресурсами перетворює потенціал на абстрактне поняття. Тому більш наближеним до реальної дійсності є визначення економічного потенціалу запропоноване О.В.Козловою, як економічні можливості країни,

залежні від рівня розвитку продуктивних сил і виробничих стосунків, наявності трудових і виробничих ресурсів, ефективності господарського механізму [178]. Хоча видно, що в даному визначенні не йде мова про економічний потенціал підприємства.

Узагальнюючи різноманітні підходи до змісту даного поняття, разом з Е.Поповим і В.Ханжиною [140] можна відзначити кілька моментів, властивих більшості підходів.

1. У структурі потенціалу окремим блоком виділяють ресурси, що є у розпорядженні підприємства. При їх класифікації найчастіше говорять про трудові, інформаційні, фінансові і матеріальні (виробничо-технічні) ресурси.

2. Окрім ресурсної складової в сучасній економічній теорії виділяють блок управління, в якому, як правило, розрізняють три підсистеми: планування – націлена на виявлення майбутнього потенціалу успіху; реалізації – має завданнями створення нового потенціалу і перетворення існуючого у фактори успіху; контролю – виконує функції перевірки ефективності здійснення планів і рішень, та постійного контролю за достовірністю планових передумов.

Зі всього різноманіття останніх публікацій, присвячених проблемам оцінки потенціалу підприємства має сенс виділити підхід, запропонований Г.Мерзлікіною і Л.Шаховською, згідно з яким до наочних складових потенціалу промислового підприємства відносяться [121]:

- ринковий потенціал: потенційний попит на продукцію і доля ринку, яку займає підприємство, потенційний обсяг попиту на продукцію підприємства, підприємство і ринок праці, підприємство і ринок чинників виробництва;

- виробничий потенціал: потенційний обсяг виробництва продукції, потенційні можливості основних коштів, потенційні можливості використання сировини і матеріалів, потенційні можливості професійних кадрів;

- фінансовий потенціал: потенційні фінансові показники виробництва (прибутковості, ліквідності, платоспроможності), потенційні інвестиційні показники.

На наш погляд, дискусійним є виділення в окремий вид ринкового потенціалу. В умовах ринкового господарства всі складові потенціалу підприємства підпорядковані законам ринку. І виробничий, і фінансовий потенціал формуються не самі по собі, а регламентуються попитом і пропозицією товарів (послуг), що виробляються підприємством. Вони не можуть бути незалежні, ізольовані від ринку (рівня цін, співвідношення попиту і пропозиції, конкуренції і т.д.). Інакше мова може йти лише про якесь абстрактне підприємство. Наприклад, безглуздо розвивати або утримувати виробничі потужності для виробництва товару, що не має попиту. Отже, не може бути і мови про розвиток фінансового потенціалу. Таким чином, недоцільно штучно відривати ринкові можливості від виробничих і фінансових можливостей підприємства як теоретично, так і практично [166].

Основу економічного потенціалу підприємства складають економічні ресурси – земля, праця, капітал. Тому основна складова економічного потенціалу – ресурсна. Від неї походять всі інші елементи економічного потенціалу – виробничий і фінансовий. Процес виробництва товарів, створення і реалізації вартості в грошовій формі здійснюється в результаті взаємодії економічних ресурсів по факторах виробництва.

Таким чином, іманентними складовими економічного потенціалу виступають наступні елементи, що відображають відповідний етап взаємодії ресурсів (чинників виробництва):

- ресурсний потенціал (по економічних ресурсах);
- виробничий потенціал (по факторах виробництва);
- фінансовий потенціал (по доходах).

Ресурсна природа економічного потенціалу підприємства знаходить своє наукове обґрунтування, походить із загальноновизнаної більшістю

економістів теорії чинників виробництва вартості громадського продукту. Наше завдання – адаптувати її основні положення на мікрорівні.

Насамперед, ресурсна природа економічного потенціалу виявляється в його початковій оцінці по сукупності економічних (господарських) ресурсів, що є у розпорядженні конкретного підприємства. Сучасна економічна теорія (П.Самуельсон, В.Нордхаус і ін.), як відомо, виділяє чотири види економічних ресурсів: природні ресурси (земля), трудові ресурси (праця), капітал (виробничі фонди) і підприємницька здібність (знання, організація виробництва). Сукупна наявність у підприємства названих ресурсів визначає потенційні можливості виробництва продукції в тій або іншій натуральній формі в певному кількісному і вартісному обсязі. Відмінності в кількісній і якісній комбінації кількісного і якісного складу економічних ресурсів спричиняє відмінності в економічних потенціалах підприємств в цілому і їх ресурсних потенціалів зокрема.

Сам факт наявності ресурсів ще не означає, що вони будуть в повному обсязі або взагалі залучені у виробництво. Ресурси реально залучені і задіяні підприємством у процесі створення вартості продукту набувають форми відповідних чинників виробництва: природний чинник, робоча сила, капітал, організація і управління виробництвом. Комбінація чинників виробництва і результативність їх взаємодії визначають виробничий потенціал підприємства. У результаті взаємодії чинників виробництва створюється вартість готового продукту. Відмінність у комбінації речового і якісного складу чинників виробництва і характері їх взаємодії закладають відмінності виробничих потенціалів підприємств.

Аналіз наукової літератури, пов'язаної з економічним розвитком підприємств, дає змогу дійти висновку, що у якості об'єкту досліджень вчені обирають різноманітні сторони економічного потенціалу підприємства. Так для означення предмету аналізу використовується низка термінів, зокрема ринковий потенціал (Е.Попов та В.Ханжина [140]); конкурентоспроможний потенціал (А.Воронкова [38]); стратегічний потенціал (О.Колесніков [94]);

фінансово-економічний потенціал (В.Бикова [19,22]); потенціал фінансово-економічної стійкості (Л.Костирко [104]); фінансово-інвестиційний потенціал (С.Лосева, В.Зубкова та А.Накивайло [115]); фінансовий потенціал інвестиційної діяльності (О.Ворсовський [39,40]), та ін.

Виробничий потенціал, вивченню якого присвячені роботи Б. Авдєєнко [2], О. Горячої [55], П. Фоміна [199] та інших науковців, характеризує можливості підприємства проводити певні натуральні і вартісні обсяги якої-небудь продукції при заданих параметрах чинників виробництва і ринковій кон'юктурі, що склалася. Питання про те, що виробляти і в якому обсязі, кінець кінцем визначає ринок, на якому формується і реалізується фінансовий потенціал підприємства.

Фінансовий потенціал підприємства, питання його оцінювання та формування, побудови ефективної системи управління фінансовим потенціалом досліджують П. Єгоров [65], О. Жигунова [67], Ю. Сердюк-Копчекчі [154-155], А Ковалевська [89], П. Комарецька [96], Є. Кузькін [111], О. Масліган [120], І. Мойсеєнко та Л. Мачкур [124], П. Пузирьова [144], Е. Терещенко [168] та ін.

Розглянемо деякі визначення, які допоможуть скласти власне уявлення про сутність фінансового потенціалу підприємства.

С. Лосева, В. Зубкова та А. Накивайло під фінансово-інвестиційним потенціалом розуміють сукупність фінансових і інвестиційних ресурсів підприємства, що дозволяють йому здійснювати ефективну інвестиційну діяльність, спрямовану на забезпечення його ефективної і стійкої господарської діяльності [115]. Тобто, складовими фінансово-інвестиційного потенціалу є фінансовий потенціал та інвестиційний потенціал підприємства. На їх думку, фінансовий потенціал характеризується фінансовою незалежністю підприємства, його фінансовою стійкістю і кредитоспроможністю (ліквідністю).

У свою чергу, інвестиційний потенціал господарюючого суб'єкта складається під впливом двох основних груп факторів:

- фактори, що обумовлюють накопичення інвестиційних ресурсів підприємства;

- фактори, що впливають на формування інвестиційних потреб підприємства [115].

Втім, у роботі [181] інвестиційний потенціал, тобто наявні та приховані можливості підприємства для здійснення простого і розширеного відтворення, є головною складовою фінансового потенціалу.

У роботах В. Бикової [19, 22] досліджується економічний зміст поняття „фінансово-економічний потенціал підприємства” як складної економічної системи функціональних відносин між елементами фактичного і потенційного стану розвитку підприємства, що відбиває її здатність у певний час мобілізувати фінансові, ресурсні й виробничі можливості для досягнення поставлених цілей, із розкриттям специфіки діяльності підприємств загальнодержавного значення як функціональної взаємопов’язаної сукупності економічного та фінансового потенціалів, що забезпечує максимально ефективну реалізацію цілей і напрямів розвитку підприємства;

В. Бикова пропонує визначати фінансово-економічний потенціал підприємства як функціональну взаємопов’язану сукупність економічного та фінансового потенціалів, що забезпечує максимально ефективну реалізацію цілей і напрямів розвитку підприємства [19].

Фінансовий потенціал, у свою чергу, запропоновано розглядати як сукупність фінансових ресурсів, що беруть участь у виробничо-господарській діяльності. Він характеризується можливістю їхнього залучення для фінансування майбутньої діяльності й певних стратегічних напрямів розвитку підприємства, забезпечує можливість трансформації ресурсного і виробничого потенціалів у результаті діяльності підприємства. Певною мірою фінансовий потенціал є важелем, який формує механізм динамічної трансформації ресурсів у результаті діяльності підприємства. Не менш важлива і його роль у відтворювальних процесах на підприємстві. До фінансового потенціалу запропоновано зараховувати фінансові ресурси, що,

у свою чергу, складаються зі статутного, додаткового і резервного капіталів, цільового фінансування, фондів накопичення, величини перманентного капіталу, вартості основного капіталу, оборотних активів тощо [19, с.10-11].

Ю. Сердюк-Копчекчі вважає, що здатність до розвитку промислових підприємств ототожнюється з поняттями виробничий, економічний, інноваційний, трудовий, інтелектуальний, техніко-технологічний і багатьма іншими потенціалами. У свою чергу, зі сталим їхнім розвитком слід ототожнювати поняття фінансовий потенціал, оскільки всі перераховані вище потенціали являють собою сукупність наявних у промислових підприємств можливостей по використанню сконцентрованих ресурсів, що вказує на наявність у них статичного характеру. Для приведення цих ресурсів у динамічний стан необхідна рушійна сила - фінансовий потенціал, який представляє собою сукупність фінансових ресурсів, які беруть участь у промислово-господарській діяльності та характеризуються можливістю їх залучення для фінансування як майбутньої діяльності промислових підприємств, так і їх стратегічних напрямків розвитку [154].

Л.В.Давидова і Н.Н.Соколова розглядають фінансовий потенціал у якості об'єкта стратегічного фінансового аналізу, тобто вивчення впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовища на результативність здійснення фінансової діяльності підприємства з метою виявлення особливостей і можливих напрямків її розвитку в перспективному періоді. Ними було порушене питання про вибір інструментарію оцінки потенціалу підприємства, який дозволить оперативно визначати внутрішні можливості й слабкості підлеглої господарської одиниці, виявляти приховані резерви для підвищення ефективності її діяльності [59].

Для вирішення подібного завдання Л.В.Давидова і Н.Н.Соколова роблять спробу конкретизувати в теоретичному обороті економічні категорії «виробничий і фінансовий потенціал підприємства». Так, під виробничим потенціалом підприємства вони розуміють здатність реалізовувати виробничі можливості з метою отримання максимальної вигоди при найбільш

ефективному використанні інтелектуального капіталу підприємства для пошуку передових форм організації виробництва, наявної техніки з метою отримання найбільш високого рівня технологій, матеріальних ресурсів для забезпечення максимальної економії і оборотності. У свою чергу, фінансовий потенціал промислового підприємства — це максимально можливий обсяг фінансових ресурсів, який раціонально сформований і ефективно використовується для отримання доходів і забезпечення його стійкого розвитку [59].

Фінансово-виробничий потенціал можна представити у вигляді наступної функції (1.1):

$$\text{ФВП} = F(v_p, m_{pr}, i_r, f_r), \quad (1.1)$$

де ФВП — фінансово-виробничий потенціал підприємства;

v_p - обсяг виробничих потужностей підприємства;

m_{pr} - матеріальні і природні ресурси;

i_r - інтелектуальні ресурси;

f_r - фінансові ресурси [59].

Узагальнюючи, слід зазначити, що під фінансовим потенціалом у науковій літературі як правило розуміють як обсяг власних, позичених та залучених фінансових ресурсів підприємства, які беруть участь у виробничо-господарській діяльності та залучаються для фінансування певних стратегічних напрямів розвитку підприємства. Цими ресурсами суб'єкт господарювання може розпоряджатися для здійснення поточних та перспективних витрат. До складових фінансового потенціалу відносяться різні фінансові ресурси, а саме статутний, додатковий і резервний капітали, цільового фінансування, фонди накопичення, оборотних активів тощо. Таким чином, фінансовий потенціал можна визначити як фінансові ресурси, з приводу яких виникають відносини на підприємстві з метою досягнення його ефективного та рентабельного функціонування.

Фінансовий потенціал може бути охарактеризований у короткостроковій перспективі – коли оцінюється ліквідність і платоспроможність фірми, а також у довгостроковій перспективі - коли береться до уваги її фінансова стійкість. Фінансовий потенціал є запорукою перетворення ресурсного і виробничого потенціалів у результати діяльності підприємства. В певному сенсі фінансовий потенціал відіграє роль основи формування механізму динамічної трансформації ресурсів у результати діяльності підприємства. Не викликає сумнівів також його велике значення у відтворювальних процесах на підприємстві.

Отже, у зв'язку з цим Е.Ю.Терещенко робить висновок про те, що фінансовий потенціал – сукупність фінансових ресурсів, що знаходиться у розпорядженні підприємства, а також можливість, здатність та необхідність їх як простого, так і розширеного відтворення з метою забезпечення стійкого, динамічного та збалансованого розвитку підприємства [168].

Отже, найбільш поширеним є таке трактування: «фінансовий потенціал – це обсяг власних, позикових та залучених фінансових ресурсів підприємства, якими воно може розпоряджатися для здійснення поточних і перспективних витрат» [181]. Ідентичної думки дотримуються В.В.Ковальов, І.Г.Бритченко та ряд інших авторів [86].

Ф.Євдокімов та О.Мізіна ототожнюють фінансовий потенціал з можливостями фінансової системи до ефективного розподілу фінансових ресурсів [63].

П.Комарецька визначає фінансовий потенціал як сукупність фінансових ресурсів і можливостей підприємства, які дають змогу забезпечити визначений стратегічний напрямок розвитку підприємства. При цьому складовими фінансового потенціалу визначено внутрішній фінансовий потенціал (валові накопичення, дохідність підприємств, джерела грошових надходжень, показники балансу, капітал підприємства, активи) та зовнішній фінансовий потенціал (інвестори підприємства, фінансові інститути, страхові

компанії та ін.). При цьому головним завданням управління фінансовим потенціалом підприємств залишається оптимізація фінансових потоків з метою максимального збільшення позитивного фінансового результату [96].

На нашу думку, тлумачення Г.С.Мерзлікіною і Л.С.Шаховською [121] фінансового потенціалу як фінансових показників діяльності підприємства є дещо обмеженим і потребує більш широкого обґрунтування. Так, фінансовий потенціал – це результат ринкової оцінки потенційних доходів чинників виробництва в грошовій формі, який може отримати підприємство при наявному ресурсному і виробничому потенціалах і ринкових параметрах, що склалися (цінах, попиті і пропозиції, конкуренції тощо). Інша справа, що загальний дохід і пропорції його розподілу по конкретних факторах виробництва можуть бути потенційно і фактично отримані на основі диктованого ринком вибору тієї або іншої фінансової стратегії: продажів, ліквідності, рентабельності і т.д. У будь-якому випадку фінансовий потенціал знову ж таки спирається в змістовному сенсі на теорію фінансів підприємств.

Аналіз наукової літератури в області фінансового менеджменту [13, 26, 27, 30, 31, 41, 76-78, 86, 106, 109, 134, 152, 164, 185, 192-195, 211] та фінансового аналізу [1, 60, 66, 80, 87, 88, 95, 101, 107, 112, 117, 136, 148, 182, 183, 201, 203, 209] також не дає вичерпного поняття фінансового потенціалу.

На наш погляд, фінансовий потенціал підприємства – це стосунки, що виникають на підприємстві щодо отримання максимально можливого фінансового результату за умови [36]:

- наявності власного капіталу, достатнього для виконання умов ліквідності й фінансової стійкості;

- можливості залучення капіталу в обсязі, необхідному для реалізації ефективних інвестиційних проектів;

- рентабельності вкладеного капіталу;

- наявності ефективної системи управління фінансами, що забезпечує прозорість поточного і майбутнього фінансового стану.

Кожен чинник виробництва, беручи участь на рівноправній основі в процесі створення вартості, має право (в особі його власника) на відповідний первинний дохід (первинний в тому сенсі, в якому його формує ринок). Фактично отримує такий дохід власник чинника (чинників) виробництва у процесі первинного розподілу вартості створеного і реалізованого продукту. Загальний дохід підприємства (виручка або валова додана вартість, тобто виручка за мінусом матеріальних витрат) формується і розподіляється по факторах виробництва не тільки фактично, але і потенційно, виходячи з розрахункових граничних параметрів виручки, її складових елементів і цін чинників виробництва. Дохід, що припадає на чинник виробництва, потенційно відповідає граничній ціні цього чинника. Отже, схема взаємозв'язку «чинники виробництва – первинні доходи – власник, що повністю або частково привласнює дохід» виглядає таким чином:

- природний чинник – рента – держава, підприємство;
- робоча сила – заробітна плата – найняті робітники;
- капітал – прибуток (відсоток на капітал) – підприємство, акціонери, працівники;
- організація і управління виробництвом – підприємницький дохід («нормальний» прибуток) – наймані менеджери, акціонери, підприємство.

У широкому сенсі, вся сукупність первинних доходів, крім доходів, які по праву належать державі у формі частини ренти і податків, є загальним потенційним доходом підприємства. Тому названа частка доданої вартості складає прибутковий (або фінансовий – про це трохи нижче) потенціал підприємства. Крім того, враховуючи, що амортизаційні відрахування протягом довгого часу використовуються в господарському обороті підприємства як дохід, потенціал останнього по грошових доходах збільшується на суму амортизації. Таким чином, потенційний сукупний дохід підприємства складає валова (з урахуванням амортизації) додана вартість. Оскільки остання, як правило, складає основну масу загальної виручки підприємства, а матеріальні витрати в короткочасному проміжку

часу також можуть набувати форми поточного доходу, оскільки загальну виручку часто називають доходом, і прибутковий (фінансовий) потенціал може оцінюватися по загальній виручці, хоча методологічно правильніше називати останню власним фінансовим ресурсом. Таким чином, оцінка фінансового прибуткового потенціалу в порядку зростання ступеня точності може проводитися по:

- валовій виручці (по власних фінансових ресурсах);
- валовій доданій вартості (по валовому доходу);
- доданій вартості (по чистих, без амортизації, доходам);
- валовому прибутку;
- доходам, що залишаються у розпорядженні підприємства після сплати

відповідних податків і інших обов'язкових платежів у бюджетну систему.

Отже, вище мова йшла переважно про прибутковий потенціал підприємства, оскільки ми не визначилися ще з самим поняттям «фінанси підприємств». Як показав аналіз наукової літератури [14, 33, 58, 77, 126, 128, 129, 133, 157, 179, 180, 187, 189-191, 196, 210], це питання залишається дискусійним, але воно цікавить нас тільки з позицій визначення меж (хоч би умовних) фінансового потенціалу підприємства.

Зі всієї різноманітності підходів до суті фінансів і фінансів підприємств, як їх складової частини, найбільш науково і практично обґрунтованим ми вважаємо відтворювальний підхід, представниками якого є П.З.Никольський [129], Д.С.Моляков [126], С.Д.Сенчагов [191] та ін. Вони розглядають фінанси як категорію, що обслуговує всі стадії процесу відтворення (виробництво, обмін, розподіл і споживання), а не тільки одну її стадію – розподіл. Ще один важливий висновок в межах відтворювальної концепції – зв'язок суті фінансів з рухом фінансових ресурсів. «Об'єктом фінансових стосунків, – писав С.Д.Сенчагов, – є утворення і розподіл фінансових ресурсів на стадії створення, розподілу і перерозподілу сукупного суспільного продукту і національного доходу» [191]. Д.С.Моляков визначає фінанси підприємств як сукупність економічних стосунків,

пов'язаних з утворенням, розподілом і використанням валового доходу, грошових накопичень і фінансових ресурсів [126]. При цьому він не включає у фінансові відносини грошові відносини, пов'язані з отриманням і погашенням кредитів банку, з оплатою кредиторської заборгованості й ін., що є дискусійним.

Той факт, що фінансовими стосунками є виключно грошові стосунки, підтримується більшістю вітчизняних економістів. Тому до фінансів і фінансових операцій на рівні підприємства не можна відносити операції, що не відображають руху реальних грошей, наприклад, бартерні операції (сучасна модифікація натурального обміну). У межах відтворювального підходу всі без виключення грошові стосунки і операції, здійснювані підприємством в процесі своєї господарської діяльності, зв'язані з рухом фінансових ресурсів, утворенням і використанням на цій основі грошових доходів підприємств, слід включати до складу фінансових стосунків на рівні підприємства.

Таким чином, і фінансовий потенціал, як категорія похідна від фінансів підприємств, обмежений виключно грошовими стосунками, що виникають в процесі руху фінансових ресурсів підприємства (власних і залучених), утворення на цій основі його потенційних доходів і розподілу їх по чинниках виробництва. Отже, фінансовим потенціалом підприємства, на нашу думку, є сукупність наявних та потенційних фінансових ресурсів і доходів підприємства, при заданих або таких, що склалися, параметрах ресурсного і виробничого потенціалів, а також ринкової кон'юнктури.

1.2. Організаційно-економічні основи формування фінансового потенціалу підприємства

Формування потенціалу підприємства — це процес ідентифікації та створення спектра підприємницьких можливостей, його структуризації та побудови певних організаційних форм задля стабільного розвитку та ефективного відтворення [181]. З огляду на те, що фінансовий потенціал є складною економічною системою, для якої характерні з специфічні властивості, під час процесу формування потенціалу підприємства слід враховувати наступне:

- потенціал підприємства являється складною системою окремих характеристик його альтернативних складових, тобто таких, які можуть в тій чи іншій мірі заміщати один одного;

- потенціал підприємства не є результатом простого сумування елементів, оскільки йому притаманна динамічність;

- потенціал підприємства у вищих формах його виявлення може змінюватися за рахунок появи нових складових елементів;

- існує потреба збалансованого оптимального співвідношення між елементами фінансового потенціалу, які повинні функціонувати одночасно і в сукупності, оскільки закономірності розвитку можливостей підприємства можуть бути розкриті тільки в їхньому поєднанні;

- під час формування потенціалу підприємства діє закон синергії його елементів;

- елементи потенціалу підприємства мають відповідати характеристикам продукції і послуг, що виробляються на підприємстві;

- складові потенціалу підлягають фізичному та техніко-економічному старінню, а також мають чутливість до досягнень науково-технічного прогресу, тобто вони об'єктивно пов'язані з функціонуванням і розвитком суб'єкта господарювання.

Зміст формування потенціалу підприємства може бути описаний як процес визначення та створення спектра підприємницьких можливостей, виділення його структурних елементів та віднайдення певних організаційних форм з метою стабільного розвитку та ефективного відтворення. Тобто, процес формування потенціалу підприємства є складовою економічної системи з притаманними тільки їй певними закономірностями, а саме цілісності, інтегративності, комунікативності, ієрархічності, еквіфінальності [31].

Більшість вітчизняних підприємств виживають шляхом пошуку короткострокових джерел фінансування, продажу основних засобів, диверсифікації виробництва. Але низька результативність зазначених методів у поєднанні з відсутністю системного підходу призводить до розпилення наявних фінансових ресурсів та втрати конкурентоздатності.

Системний підхід до фінансового управління економічним зростанням на підприємстві вимагає розуміння його як комбінованого варіанту 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.

Після ухвалення рішення про доцільність реалізації цих фінансових цілей, завдань і напрямів розвитку і збільшення фінансового потенціалу підприємства виникає проблема раціоналізації поєднання джерел фінансування. Але перед цим розглянемо в комплексі класифікацію видів фінансування за декількома ознаками.

1. Залежно від терміну, на який потрібне фінансування (що не завжди збігається з терміном реалізації проекту або вирішення інших виробничих завдань), розрізняють:

1.1. Короткострокове фінансування (до 1 року).

Цілі:

- поповнення оборотних коштів (оборотного капіталу);
- закупівля сировини;

- фінансування незавершеного виробництва, запасів готової продукції;
- виплата зарплати й ін.

1.2. Довгострокове фінансування (більше 1 року).

Цілі:

- забезпечення розвитку і зростання компанії;
- впровадження нових технологій, нових продуктів, устаткування;
- розвиток дистриб'юторської мережі;
- розвиток систем управління і ін.

2. Залежно від природи джерел (інструментів) розрізняють внутрішні і зовнішні джерела (інструменти) фінансування, класифікація яких у поєднанні з терміном, на який потрібне фінансування, виглядає таким чином:

2.1. Короткострокові:

а) внутрішні:

- реструктуризація дебіторської і кредиторської заборгованості;
- продаж активів;
- власні джерела: прибуток, фонди;
- амортизація;
- зниження рівня запасів;

б) зовнішні:

- кредити і позики;
- випуск векселів і інших боргових інструментів;
- дотації, субсидії, державна підтримка.

2.2. Довгострокові:

а) внутрішні:

- здача в оренду приміщень, устаткування;
- продаж активів;
- продаж збиткових напрямів бізнесу, неосновних виробництв;
- реінвестування прибутку, зменшення дивідендних виплат;

б) зовнішні:

- кредити і позики;
- емісія акцій і облігацій;
- бартер;
- факторинг, форфейтинг;
- лізинг;
- проектне фінансування;
- концесійні угоди;
- держгарантії, податкові пільги, гранти й ін.

3. Відповідно до структури пасивів і необхідності повернення залучених коштів розрізняють:

3.1. Власні кошти:

- емісія акцій;
- прибуток;
- фонди підприємства, додатковий капітал;
- бюджетне фінансування;
- гранти.

3.2. Позикові кошти:

- емісія облігацій;
- випуск векселів;
- кредити і позики;
- лізинг;
- різні типи концесійних угод.

У основі фінансування економічного зростання лежить структура джерел фінансування інвестицій, організованих в межах багатоканального фінансування державних і приватних інвестиційних програм, проектів і проектного фінансування в цілому.

У таблиці 1.1 представлений повний склад можливих джерел фінансування інвестиційних проектів [54].

Таблиця 1.1 - Потенційний склад джерел фінансування інвестиційних проектів

Група	Тип	Організаційна структура джерел в групі
Державні ресурси	власні	Державний бюджет. Місцеві бюджети. Позабюджетні фонди.
	залучені	Засоби державної кредитної системи і державної страхової системи.
	позикові	Державні запозичення (державні позики, зовнішні позики, міжнародні кредити і ін.).
Ресурси підприємств	власні	Власні інвестиційні ресурси підприємств
	залучені	Внески, пожертвування, продаж акцій, додаткова емісія акцій
		Інвестиційні ресурси інвестиційних компаній-резидентів, в тому числі пайових інвестиційних фондів
		Інвестиційні ресурси страхових компаній-резидентів
		Інвестиційні ресурси недержавних пенсійних фондів резидентів
	позикові	Банківські, комерційні кредити, бюджетні і цільові кредити
Інвестиційні ресурси іноземних інвесторів, включаючи комерційні банки. Міжнародні фінансові інститути, інституційні інвестори, підприємства		

Окрім структури джерел, необхідно виділяти організаційні форми фінансування інвестицій, розглядати їх взаємозв'язок, що відображено в таблиці 1.2 у вигляді матриці джерел і організаційних форм фінансування інвестиційних проектів [54].

По виділених організаційних формах фінансування можна відзначити організаційні форми самих учасників фінансування інвестиційних проектів (табл. 1.3), що дозволяє говорити про організаційний механізм всередині багатоканального проектного фінансування.

Структура джерел і організаційних форм учасників фінансування формує цілісну модель фінансування економічного зростання в країні і нарощування фінансового потенціалу підприємств, яка базується на фінансуванні інвестиційних проектів і має бути процесом залучення і використання фінансових коштів з різних джерел і від різних учасників.

Таблиця 1.2 - Матриця організаційних форм і можливих джерел фінансування інвестиційних проектів

Організаційні форми фінансування	Джерела фінансування інвестиційних проектів (по відношенню до одержувача інвестицій)			
	Власні і залучені засоби підприємств	Бюджетні і позабюджетні і державні кошти	Іноземні інвестиції	Позикові засоби
Акціонерне фінансування				
участь в статутному капіталі	+	+	+	—
корпоративне фінансування	+	+	+	+
Державне фінансування				
Бюджетні кредити на поворотній основі	—	+	—	—
асигнування з бюджету на безвідплатних засадах	—	+	—	—
цільові державні інвестиційні програми	—	+	—	—
фінансування проектів з державних запозичень	—	+	+	+
Проектне фінансування	—	+	+	+
Позикове фінансування				
Лізинг	—	—	+	+
Банківські позики і кредити	—	+	+	+
іноземні кредити	—	—	+	+
Інвестиції колективних інвесторів	—	—	+	+

Примітка до таблиці: + означає використання вказаного джерела в даній організаційній формі, – означає непридатність вказаного джерела в даній організаційній формі.

Фінансування може і не мати грошової форми. Наприклад, компанія може випустити акції і в обмін на певну їх кількість (пакет) отримати замість цінних паперів устаткування, транспортні засоби, інші види активів. При цьому із зовнішніх джерел притягується капітал без використання грошових ресурсів, фактично в повному обсязі замінюючи фінансування грошовими коштами. Враховуючи, що цінні папери – це похідні від грошей фінансові інструменти, такі операції, у відмінності від товарного бартеру, є фінансовими.

Таблиця 1.3 - Класифікація організаційних форм учасників фінансування інвестиційних проектів

Група	Підгрупи	Організаційна форма учасника інвестиційної діяльності
Бюджет і позабюджетні фонди	Державний бюджет	Уряд. Міністерство економіки. Міністерство фінансів.
	Місцеві бюджети	Місцеві органи влади
	Позабюджетні фонди	Пенсійний фонд (лише інвестиції в цінні папери). Державний фонд зайнятості населення (лише інвестиції в державні коштовні папери). Фонд інвестування житлового будівництва.
Державна кредитна система	Банки. Кредитні установи	Центральний банк. Державне казначейство
Державна система страхування	Фонди і організації страхування	
Колективні форми фінансування	Інвестиційні організації. Інвестиційні банки. Страхові організації	Інвестиційні компанії і фонди. Недержавні пенсійний фонди. Страхові компанії. Пайові інвестиційні фонди.
Іноземні інвестори	Уряди іноземних держав. Міжнародні фінансові інститути. Комерційні банки. Інституціональні інвестори. Інвестиційні банки.	Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР). Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР). Міжнародний фінансовий комітет. Інші.
Підприємства		Будь-які

Фінансування інвестицій в основні активи (устаткування, транспортні засоби, машини) і в нематеріальні (технології, патенти) характерні для крупних програм підтримки країн і компаній, що перебувають в умовах глибокої кризи. При цьому здійснюється великомасштабне і довгострокове фінансування з процедурами його здешевлення (капіталозаощадження) при домінуванні зовнішнього фінансування над внутрішнім.

У той же час, фінансування інвестицій в оборотні активи (запаси) характерні для звичайних планів підтримки стабільності поточної діяльності як в умовах криз, так і в умовах підйомів. При цьому здійснюється дрібномасштабне і короткострокове фінансування без процедур його здешевлення (капіталозбереження) при домінуванні самофінансування над зовнішнім.

При фінансуванні економічного зростання (нарощування фінансового потенціалу) одним з першочергових і найбільш складних завдань фінансового менеджера є вибір варіанту поєднання зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Для цього недостатньо визначити загальний обсяг фінансових коштів, матеріальних і інших ресурсів, потрібних для реалізації поставленого завдання. Менеджери повинні обґрунтувати вигідність і доцільність поєднання різних джерел фінансування. Нерідко проект модернізації виробництва не можуть завершити через брак коштів у процесі його реалізації на погашення заборгованостей кредиторам. У результаті проект або консервується, або фінансується з додаткових джерел (проте витрати на це можуть перетворити проект на збитковий), або переходить у власність інших осіб. Останнє означає, що фактично проект стає банкрутом. Помилка у виборі фінансування навіть одного проекту може викликати і банкрутство всієї компанії.

Тому для більшої частини зарубіжних компаній типова структура фінансування, в якій перевага дається власному фінансуванню. Укрупнене співвідношення обсягів зовнішнього і внутрішнього фінансування багатьох компаній складає близько 30% : 70%, істотно змінюючись по галузях і залежно від загальної ситуації на ринку [31].

Процедуру вибору раціональних для компанії джерел фінансування (при вирішенні конкретної проблеми або проекту) можна розбити на п'ять етапів:

1. Відповіді на питання: для чого потрібні кошти, скільки, на який термін, можливе забезпечення і т.д.
2. Формування переліку потенційних джерел фінансування.
3. Ранжування джерел фінансування за показником вартості (обслуговування) кожного джерела в порядку зростання вартості.
4. Розрахунки ефективності проекту з урахуванням певного джерела фінансування або їх поєднання, починаючи з найдешевших.

5. Вибір найбільш раціонального поєднання джерел не тільки за показниками ефективності проекту, але і з урахуванням критерію вартості компанії (бізнесу) [93].

Останніми роками низка компаній, прагнучи максимально використовувати переваги кредитної системи і отримати вищі доходи, збільшили частку зовнішнього фінансування до 70-80%, хоча це значно понизило їх фінансову стійкість і збільшило ризики інвестування в них, що виправдане тільки при досягненні необхідного рівня рентабельності власного капіталу і ефективному ризик-менеджменті.

Для стабілізації фінансування економічного зростання необхідно орієнтуватися не тільки на зростання рентабельності власного капіталу, але і на зростання фінансової стійкості компанії в довгостроковому періоді, яке може бути охарактеризоване наступними вживаними на практиці стандартними коефіцієнтами, узятими у варіантах прогнозованих розрахункових показників.

1. Коефіцієнт самофінансування компанії (1.2):

$$K = \frac{\sum PR + \sum AM}{\sum VF}, \quad (1.2)$$

де $\sum PR$ - прибуток компанії, що направляється на її розвиток, млн. грн.;

$\sum AM$ - амортизація, млн. грн.;

$\sum VF$ - загальний об'єм фінансування зі всіх джерел, млн. грн.

2. Показники рівня позикових коштів компанії:

2.1. Коефіцієнт власності. Високий рівень цього коефіцієнту є гарантією високого ступеню захисту інтересів акціонерів і кредиторів компанії. За кордоном за надійне значення даного показника вважається 60% і вище (1.3):

$$K_c = \frac{\sum K}{\sum B \times 100\%}, \quad (1.3)$$

Де $\sum K$ - власний капітал компанії, млн. грн.;

$\sum B$ - підсумок балансу, млн. грн.

2.2. Коефіцієнт рівня позикових засобів відображає частку позикових засобів у спільному підсумку балансу (1.4).

$$K_c = \frac{\sum ZS + \sum ZL}{\sum ZS + \sum ZL + \sum A}, \quad (1.4)$$

де K_c – коефіцієнт, що відображає ступінь позикового капіталу («важіль»);

$\sum ZS$ – спільна короткострокова заборгованість компанії;

$\sum ZL$ – загальна довгострокова заборгованість компанії;

$\sum A$ – акціонерний капітал компанії.

Тільки після оцінки поведінки показників структури капіталу можна підійти у фінансуванні економічного зростання до планування інвестиційних рішень, здійснюючи вибір стратегії поєднання власних і позикових коштів. Стратегія компанії по вибору співвідношення між власними і позиковими коштами носить назву «Важеля капіталу» (capital gearing). Важелем капіталу є відношення позикових коштів до власного капіталу.

Однак, із збільшенням «важеля капіталу» (долі позикових коштів), збільшується також і фінансовий ризик. Як наслідок, акціонери і кредитори будуть вимагати вищих виплат для компенсації їх інвестиційних ризиків, або ж премії за ризик, так як підприємство може збанкрутувати по причині неспроможності розрахуватися з борговими зобов'язаннями.

Проте дуже низьке значення цього коефіцієнта теж не вигідно. Збільшуючи позикові кошти, можна отримати значний вигреш в ринкових умовах, в залежності від динамічної ринкової кон'юнктури. Наприклад, якщо кредитори встановлюють ставку кредиту нижче за рівень виплати дивідендів, то фінансування за рахунок позикових коштів вигідніше і дає компанії і акціонерам прямий економічний вигреш.

Структура коефіцієнта важеля в великій мірі залежить від ринкових умов і потенціалу економічного зростання.

Високий рівень коефіцієнта важеля характерний для Японії, економічний стан якої останніми роками різко погіршився. Щоб стимулювати виробництво, багато японських компаній дістали в результаті державного регулювання можливість безпроцентного кредиту. Проте економічне зростання так і не почалося. З іншого боку, основна частина компаній США, в якій рівень конкуренції один з найвищих у світі, вважає за краще спиратися на власні ресурси через прагнення до незалежного економічного розвитку [201].

Для кожної компанії, галузі, видів діяльності, територіальних ринків існує свій динамічний оптимальний рівень співвідношення власних і позикових коштів, який визначається ситуацією на ринку кредитів і капіталів, ринковою кон'юнктурою, конкурентоспроможністю, стратегією ризик-менеджменту.

Поєднуючи різні варіанти стратегій фінансування, компанії, що здійснюють економічне зростання, прагнуть збільшити прибутковість своїх капіталів, підвищити прибутки і досягти стійкого фінансового положення на ринку. При цьому ми вважаємо, що одним із головних критеріїв оптимальності поєднання самофінансування і зовнішнього фінансування є підвищення ринкової вартості компанії.

Ринкова вартість компанії може бути визначена різними методами. Одним з них є оцінка її активів (1.5):

$$V_k = \sum AK = \sum Z + \sum A, \quad (1.5)$$

Де V_k – ринкова вартість компанії в млн. крб. або млн. дол.;

$\sum AK$ – активи компанії;

$\sum Z$ – зобов'язання компанії;

$\sum A$ – акціонерний капітал.

Не кожен варіант поєднання джерел фінансування дозволяє зростати ринковій вартості компанії, більш того зростання вартості може бути різне, окрім можливостей її зниження. Якщо цінність компанії зростає переважно за рахунок боргових зобов'язань, то фінансова стійкість її знижується, зростає фінансовий і ринковий ризики, хоча рентабельність власного капіталу може різко збільшуватися (тільки при позитивному ефекті фінансового важеля).

При перевищенні частки зобов'язань компанії критичних значень на відповідному ринку (ці значення розрізняються по регіонах світу) перед менеджментом компанії постане проблема підвищення виплат за кредит, оскільки чим вище ризики компанії, тим більші ставки відсотків за кредит встановлюють їм кредитори. Одночасно компанія змушена збільшити виплати дивідендів, щоб виключити масове скидання акцій на ринку і відтік акціонерів у стійкіші ринкові сфери. Крім того, стає набагато складніше залучати інвесторів для фінансування високо ризикованих компаній.

Тому для підтримки оптимальності поєднання джерел і методів фінансування дуже важливо контролювати зміни ринкової вартості компанії, що є одним з головних і важких завдань фінансового стратегічного менеджменту в сфері залучення фінансових ресурсів.

Величина загального капіталу компанії не гарантує її надійність, оскільки навіть при дуже великому капіталі компанія може бути фінансово нестійкою. Стратегічно і тактично при фінансуванні економічного зростання

важливо використовувати типову залежність між коефіцієнтом важеля капіталу і ринковою вартістю компанії, яка має наступний вигляд (рис.1.1).

Із збільшенням обсягу позикових коштів ринкова вартість компанії збільшується за рахунок залучення фінансування ззовні. Проте, досягнувши максимального значення, індивідуального для кожної компанії, вона починає знижуватися по причині ризику банкрутства компанії, підвищення необхідних виплат дивідендів, збільшенням ставок процентів за користування кредитними коштами.

Вирішуючи проблему фінансування економічного зростання за рахунок інвестиційних проектів слід брати до уваги різні можливі варіанти структури власних і позикових коштів, необхідних для їх реалізації, а також враховувати їх вплив на ринкову вартість компанії.

Іншим важливим критерієм оптимальності поєднання різних джерел і методів фінансування є показник вартості капіталу, який відображає вартість залучення компаніями фінансових ресурсів (зовнішнього фінансування і акціонерного капіталу) і враховує виплати інвесторам. Для розрахунку вартості капіталу, який є необхідним для аналізу фінансової політики компанії, використовуються різні методи.

Поряд із збільшенням цінності компанії фінансові менеджери прагнуть знизити вартість залучення компанією позикового капіталу і підвищити вартість власного капіталу – акціонерного. На рис. 1.1 для аналізованого прикладу в точці, відповідній максимуму ринкової вартості компанії, вартість її позикового капіталу досягає мінімуму перевищення власного капіталу. Подальше збільшення важеля капіталу приводить до диспропорції між власними і позиковими коштами, знижує надійність компанії, збільшує ризик втрат вкладених коштів при її банкрутстві, спричиняє зростання ставок за кредит для неї і вимог виплат вищих дивідендів акціонерами.

Вартість капіталу розраховується у процентах за формулою (1.6):

$$V_c = D_d S_d + D_a S_a, \quad (1.6)$$

де V_c - вартість капіталу

D_d - частка боргу в загальному пасиві (відношення суми заборгованості до підсумку балансу);

S_d - вартість боргових зобов'язань;

D_a - частка акціонерного капіталу в пасиві;

S_a - вартість акціонерного капіталу.

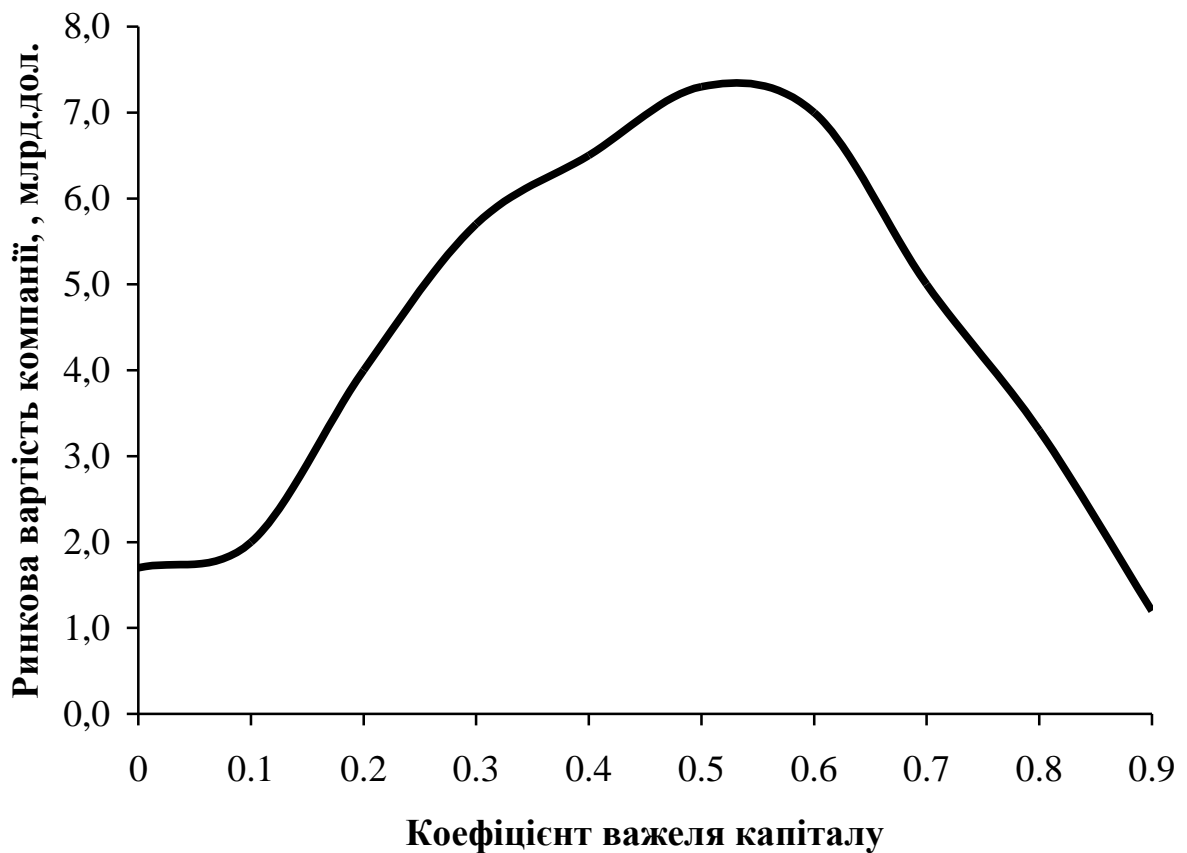


Рисунок 1.1 - Залежність ринкової вартості компанії від коефіцієнта важеля капіталу

При цьому вартість $D_d S_d$ мінімізується до рівня самих ліквідних оборотних активів у структурі власних оборотних коштів (робочого капіталу), а вартість $D_a S_a$ максимізується до необхідної частки чистого

прибутку для самофінансування з врахуванням виплати високих дивідендів (вище за високі депозитні ставки банків).

Вартість боргових зобов'язань (у долях) розраховується за формулою 1.7:

$$S_d = \frac{P}{100} - \frac{N}{100} \frac{R_f + 3}{100}, \quad (1.7)$$

де P – процентна ставка кредиту % ;

N – ставка податку на прибуток (%);

R_f – процентна ставка рефінансування Національного банку з урахуванням податкових пільг (%).

Економічний сенс вартості капіталу – це вимірювана у відсотках ціна, яку компанія повинна заплатити (кредиторам і акціонерам) за залучення їх коштів для створення свого капіталу.

Вартість капіталу може відображати нерівнозначність залучення зовнішніх джерел фінансування і акціонерного капіталу, тоді необхідно визначати середньозважену оцінку плати компанії за формування її загального капіталу. Часто на практиці залучення акціонерного капіталу обходиться дешевше у порівнянні з кредитами.

Проте слід мати на увазі, що випуск занадто великої кількості акцій неможливий через обмеження активів компанії або не вигідний з причини конкуренції на ринку цінних паперів, небезпеці втратити контроль компанії, проблем з виплатами дивідендів і інших чинників.

Важливого значення набуває контроль показників, що впливають на загальну вартість капіталу, при прийнятті рішення про залучення коштів для фінансування економічного зростання. Необхідно намагатися обрати варіант, що реалізовує мінімальну вартість позикового капіталу і максимальну вартість власного капіталу (1.8):

$$V_c = \text{opt}V_{ci} = (\min(D_a S_a) + \max(D_a S_a))i, \quad (1.8)$$

де V_{ci} – i -й варіант формування капіталу компанії.

Для досягнення мінімальної вартості позикового капіталу можуть стати перешкодами обмеження за найбільш вигідними джерелами фінансування. Проект є вигідним, якщо його рентабельність перевищує середню оптимальну вартість капіталу компанії, в протилежній ситуації - проект, який є прибутковим, але рентабельність по ньому нижче середньої, може негативно вплинути на збільшення загальної заборгованості компанії, знизити її фінансову стійкість. Втрата контролю за вартістю позикового і власного капіталів і рентабельністю низки проектів, що здійснюються різними підрозділами, і за їх співвідношенням із загальною вартістю капіталу компанії і її рентабельністю, може спричинити несподівану для менеджерів втрату компанією стійкості і навіть банкрутство. Всі проекти, у тому числі і локальні, які є такими, що трохи впливають на загальні показники компанії, вносять до цього процесу свій внесок. Це – один з підводних каменів сучасної розгалуженої економіки, у якій інвестиції в різних видах здійснюються компаніями в багатьох напрямках і в своїх підрозділах. Часто думка про те, що декілька невеликих проектів не можуть збанкрутувати крупну компанію, зникає, коли вже надто пізно вживати заходів.

Таким чином, оптимальна (раціональна) структура капіталу і співвідношення методів внутрішнього і зовнішнього фінансування повинні визначатися за критерієм забезпечення максимальної ринкової вартості компанії, що припадає на одну акцію компанії в обігу. Для компаній із стабільним грошовим потоком, великими доходами і ринковими активами частка позикового капіталу в пасивах і боргового фінансування може бути високою. І навпаки, компанія з нестабільним грошовим потоком, специфічними активами повинна слідувати консервативнішій політиці відносно частки позикового капіталу і боргового фінансування,

забезпечуючи домінування власного капіталу і внутрішнього фінансування, особливо акціонерного фінансування над борговим.

З урахуванням цих критеріїв можна визначити вплив досліджених факторів на структуру капіталу (табл. 1.4) [54].

Таблиця 1.4 - 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

Все це визначає у фінансуванні економічного зростання особливий взаємозв'язок фінансових управлінських рішень поєднанню рентабельності й фінансової стійкості, операційного і фінансового важелів, методів внутрішнього і зовнішнього фінансування з позицій вартості компанії і добробуту акціонерів (рис.1.2), вирішуючи одночасно два завдання: формування необхідного вільного чистого грошового потоку і адекватної ризикам ставки дисконтування.

Поєднання джерел і методів фінансування з позиції максимізації ринкової вартості компанії і оптимізації вартості загального капіталу знаходить вираження в стратегії і тактиці у вигляді вирішення великої дилеми фінансового менеджменту: рентабельність або ліквідність – і часто вибору між тим або іншим у спробах поєднати динамічний розвиток з

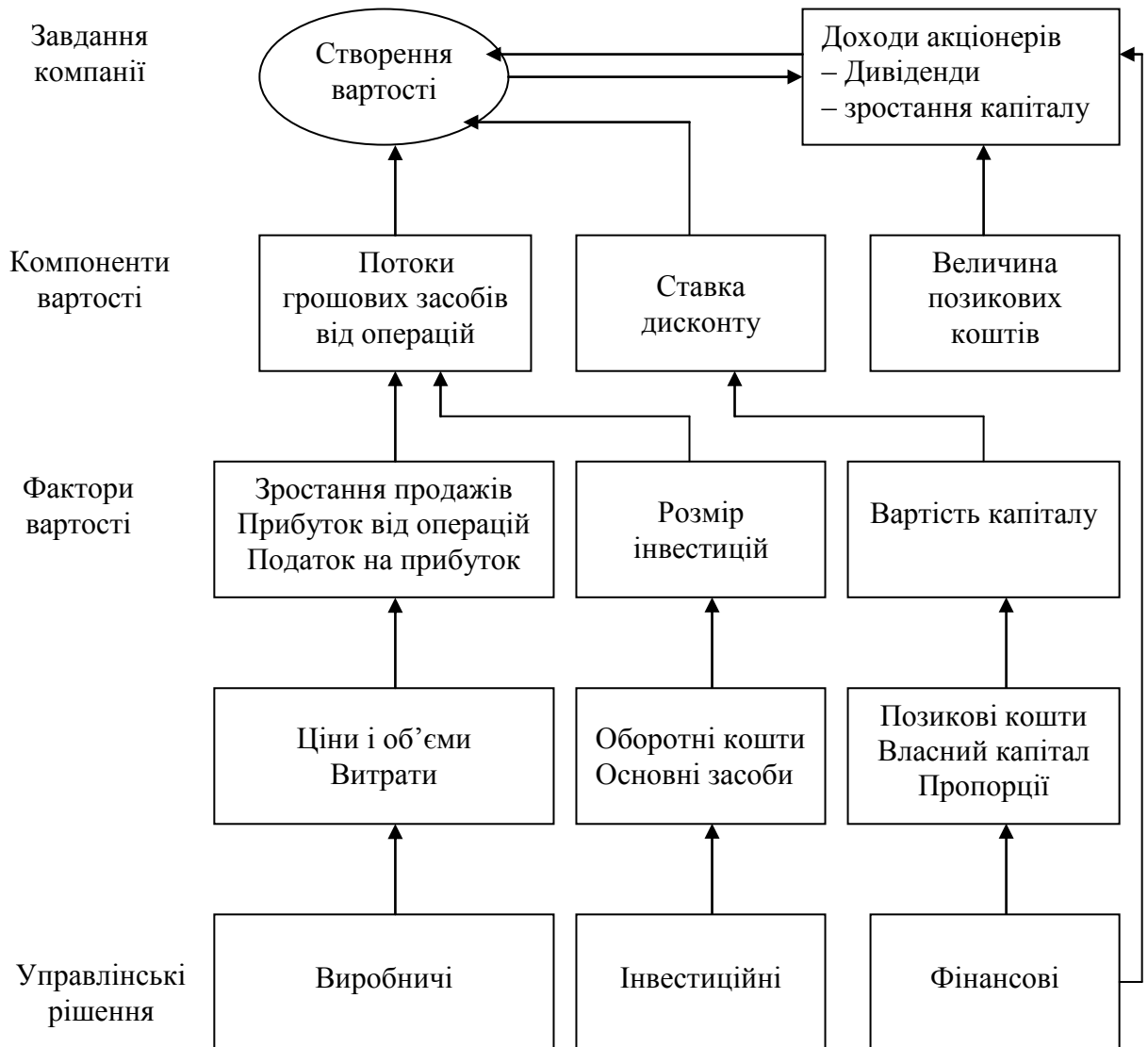


Рисунок 1.2 - Взаємозв'язок управлінських рішень і вартості компанії

наявністю достатнього рівня грошових коштів і високою платоспроможністю, що надає цільову спрямованість використанню фінансування економічного зростання. Річ у тому, що ліквідна скрута і,

відповідно, низькі значення коефіцієнта поточної ліквідності можуть свідчити не про фінансове нездоров'я і неплатоспроможність, а про динамічний розвиток підприємства, бурхливе нарощування обороту і швидке освоєння ринку.

Для розгляду вирішення цієї складної дилеми професор Е.С.Стоянова пропонує визначати міру покриття приросту активів нетто-результат експлуатації інвестицій (*НРЄІ*), одержувати новий обсяг активу на основі однієї з модифікацій широко вживаного у фінансовому плануванні методу: при незмінній структурі пасиву темпи приросту обороту застосовані до темпів приросту обсягу балансу [164]. Узагальнюючи варіанти вирішення дилеми рентабельність – ліквідність, Е.С.Стоянова приводить цікаву формулу залежності між економічною рентабельністю активів (*ЕР*) і показником загальної ліквідності (*ЗЛ*) (1.9):

$$ER - ЗЛ = \frac{\text{Приріст активу}}{\text{Об'єм активу}} = \frac{\text{Темп зростання обороту(активу)}}{1 + \text{Темп зростання обороту(активу)}}, \quad (1.9)$$

Оскільки $ER = \text{НРЄІ} / \text{АКТИВ}$, а $ЗЛ = \text{НРЄІ} - \text{ПРИРІСТ АКТИВУ} / \text{ОБ'ЄМ АКТИВУ} = \text{НРЄІ} / \text{ОБ'ЄМ АКТИВУ} - \text{ПРИРІСТ АКТИВУ} / \text{АКТИВ}$

Але ця формула, на нашу думку, годиться лише для визначення посильних темпів приросту обороту за рахунок самофінансування. Формула не може бути застосована при нарощуванні обороту за рахунок поєднання самофінансування із зовнішнім борговим фінансуванням, особливо коли змінюється структура пасиву на користь домінування позикових коштів над власними коштами.

Хоча ця формула зручна при нарощуванні обороту за рахунок самофінансування і за рахунок поєднання самофінансування і зовнішнього фінансування (при незмінності структури пасивів і рівності внутрішніх і зовнішніх темпів зростання), що переконливо доводиться Е.Стояновою [164].

Дійсно, якщо при нарощуванні обороту за рахунок самофінансування весь чистий прибуток залишається нерозподіленим і структура пасивів міняється на користь джерел власних коштів, то темп приросту обсягу продажів і виручки (при даних постійних цінах) обмежений рівнем чистої рентабельності активів. Рівень рентабельності у відсотковому виразі відповідатиме такому ж рівню процентного збільшення і активів, і пасивів, а це, відповідно до найголовніших принципів фінансового прогнозування, може дати той же відсоток приросту виручки в бюджеті. Нарощуючи оборот за рахунок поєднання самофінансування і зовнішнього фінансування при незмінній структурі пасивів і на основі рівності внутрішніх і зовнішніх темпів зростання, прийнятним визнається такий темп приросту обороту, який збігається з відсотком приросту власних коштів. На цей же відсоток збільшуються і позикові кошти.

Але найскладнішою є ситуація, на нашу думку, коли конкретний темп приросту обороту перевищує можливий темп приросту власних коштів. У цьому випадку доводиться залучати додаткове зовнішнє фінансування з врахуванням забезпечення позитивної дії фінансового і операційного важелів. Взаємозв'язок же між рентабельністю і фінансовою стійкістю стає дуже складним, а дилема рентабельність – ліквідність повинна розв'язуватися спочатку на користь рентабельності, яка потім відновлює і ліквідність.

Необхідність вирішення дилеми рентабельність – ліквідність приводить до інтерференції (накладання) довго- і короткострокових аспектів фінансової стратегії економічного зростання.

Ідея інтерференції довгострокових і короткострокових цілей, феноменів і результатів діяльності підприємства підказується самою логікою стійкого економічного зростання і реальною фінансовою практикою. Ця інтерференція передбачає поєднання двох головних напрямів діяльності при економічному зростанні господарюючого суб'єкта: інвестиційно-виробничого і фінансово-комерційного. При цьому, ми вважаємо, що тільки ефективні реальні інвестиції, спрямовані на зростання продуктивності праці,

економію сировини і енергії (при успішному впровадженні ресурсозберігаючих високих виробничих технологій), здатні забезпечити динамічне зростання рентабельності і стабілізувати надалі фінансові потреби підприємства на певному рівні з урахуванням конкурентоспроможності. Це, у свою чергу, дозволить за рахунок високого зростання рентабельності відновити фінансову стійкість при стабілізації фінансових потреб. Таким чином, зростання рентабельності за рахунок інвестиційно-виробничого напрямку діяльності відновить фінансову стійкість, що втрачається на початку, по фінансово-комерційному напрямку діяльності.

Ще конкретніше це можна відзначити на основі матриці фінансової стратегії (рис. 1.3), коли негативне значення результату господарської діяльності (РГД) трансформується в нульове значення за рахунок збільшення позитивного значення результату фінансової діяльності (РФД).

	РФД ≤ 0	РФД ≈ 0	РФД ≥ 0
РГД ≥ 0	1. РФГД ≈ 0	4. РФГД ≥ 0	6. РФГД ≥ 0
РГД ≈ 0	7. РФГД ≤ 0	2. РФГД ≈ 0	5. РФГД ≥ 0
РГД ≤ 0	9. РФГД ≤ 0	8. РФГД ≤ 0	3. РФГД ≈ 0

Рисунок 1.3 - Матриця фінансової стратегії

Потім погашення боргів і інших фінансових витрат по минулому залученню коштів відбувається за рахунок позитивного значення РГД, що дозволяє досягти стійкої рівноваги, тобто зробити переходи по квадратах 3 – 5 – 4 – 2. І таким чином, через часткову втрату фінансової стійкості через позитивне значення РФД при залученні позикових коштів відновлюється рентабельність виробничо-інвестиційної діяльності (позитивне значення РГД), що передбачає ефективне використання позикових коштів при нарощуванні рентабельності власних коштів над ціну позикових ресурсів. Потім рентабельність виробничо-інвестиційної діяльності (позитивне

значення РГД) дозволить відновити фінансову стійкість, коли замість зростання рентабельності планується її утримання на необхідному рівні для погашення нагромаджених боргів і інших фінансових витрат по минулих позиках. Рентабельність власного капіталу повинна зростати швидше за оборот, зростання фінансових потреб з урахуванням рефінансування і реструктуризації заборгованості.

При ефективному використанні високопродуктивної і ресурсозберігаючої передової технології, отриманої по фінансовому лізингу або на основі концесії, можна без особливих запозичень зробити ривок до рентабельності виробничо-інвестиційної діяльності, яка потім дозволить відновити фінансову стійкість, але рентабельність повинна відновлюватися і перевищувати темп зростання обороту. Тоді підприємство може зробити найскладніший перехід по квадратах 8-7-1-4-2.

Розглядаючи різні підприємства, виявляються різні варіанти вирішення дилеми рентабельність-ліквідність. Керівництво одних підприємств з найбільш бурхливими темпами приросту обороту протиставляє подвоєнню обсягу активів (за рахунок високої швидкості оборотності коштів) економічну рентабельність активів, що приводить до зменшення питомої ваги внутрішніх джерел у фінансуванні приросту активів (екстенсивний об'ємно-валовий підхід). Дефіцит ліквідності на покриття потреб зростання підприємства стає вельми значним. Так реалізується швидко і фінансово нестійке економічне зростання, яке може привести навіть до наступного банкрутства.

Керівництво інших підприємств намагається рівною мірою підтримувати і подвоєння обсягу активів, і високу рентабельність за рахунок вельми пристойних значень рентабельності продажів і швидкості оборотності коштів (поєднання екстенсивності й інтенсивності). Проте цим підприємствам рідко вдається досягти повного покриття необхідного приросту активів, хоча дефіцит ліквідності у них невеликий і піддається компенсації позиковими коштами. Так реалізується помірне економічне

зростання з невеликою фінансовою нестійкістю, яке рідко приводить до банкрутства.

I, нарешті, керівництво третіх підприємств, не здійснюючи особливих спроб збільшити темпи приросту обороту, більш того, маючи найменші темпи приросту обороту, підтримує найбільш широкий масштаб діяльності (у порядку диверсифікації) для незначного збільшення своїх активів і скромного рівня рентабельності (типово екстенсивний підхід для крупних підприємств), маючи надлишок ліквідності, який дозволяє з лишком покрити приріст активів. Так реалізується помірно економічне зростання з надмірною фінансовою стійкістю, яка є найчастіше тимчасовою.

На нашу думку, оптимальну фінансову модель стійкого економічного зростання можна побудувати використовуючи синергитичний ефект взаємодії показників фінансової стійкості й рентабельності, коли позитивним чином комбінуються за розміром самофінансування, боргове фінансування і економія витрат на ефекті масштабу, що технічно забезпечує відновлення фінансової стійкості за рахунок рентабельності, що досягається, перевершує середню ринкову ціну позикових коштів з урахуванням реструктуризації і рефінансування погашення поточних боргів.

1.3 Методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу суб'єкту господарювання

Під оцінкою потенціалу підприємства слід розуміти визначення сукупних характеристик, показників і властивостей, що дають змогу в достатній мірі охарактеризувати підприємство й здійснити оцінку його можливостей забезпечити задоволення існуючої соціальної потреби в товарах та послугах на перспективу і можливостей досягти визначених цілей. У той же час, оцінка фінансового потенціалу підприємства – це частина загального (комплексного) оцінювання стану суб'єкта господарювання, яка

здійснюється за допомогою методів фінансового аналізу, тобто це більш глибоке та якісне дослідження реального стану речей на підприємстві.

Можна виділити два підходи до оцінки діяльності підприємства, перший з яких передбачає застосування одного синтетичного показника, максимізація або мінімізація якого забезпечить прийняття оптимального рішення, а другий ґрунтується на системі фінансових показників, що всебічно відображають стан і розвиток діяльності суб'єкта господарювання [98].

Традиційно оцінка рівня ФПП включає такі етапи [53]:

1. Визначення рівнів ФПП і їх характеристики. Виділяють три рівні фінансового потенціалу:

- високий рівень - діяльність підприємства прибуткова, фінансове положення стабільне;

- середній рівень - діяльність підприємства прибуткова, проте фінансова стабільність багато в чому залежить від змін, як у внутрішньому, так і в зовнішньому середовищі;

- низький рівень - підприємство фінансово нестабільне.

2. Оцінка ФПП за фінансовими показниками.

На даному етапі здійснюється експрес-аналіз фінансових показників ліквідності, платоспроможності і фінансової стійкості підприємства.

Більш детальний аналіз існуючих підходів до оцінки фінансового потенціалу підприємства на основі розрахунку фінансових показників [42, 49] дав змогу виділити з них такі головні, як:

- показники ліквідності (платоспроможності): коефіцієнти абсолютної, швидкої та поточної ліквідності, які описують здатність підприємства розрахуватись за поточними зобов'язаннями і визначаються відношенням активів, об'єднаних в групи за ступенем ліквідності до загальної величини поточних зобов'язань. В свою чергу фінансист має розраховувати, як вплине форма фінансування на рівень теперішньої та майбутньої платоспроможності підприємства;

- показники фінансової стійкості: коефіцієнти автономної, самофінансування, фінансової незалежності, мобільності, маневреності власного капіталу, забезпечення власними обіговими коштами запасів, концентрації позикового (власного) капіталу, структури довгострокових вкладень, обслуговування боргу. Фінансова стійкість є однією з найважливіших показників фінансового стану підприємства і характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства;

- показники ділової активності: оборотність оборотного капіталу, тривалість обороту, коефіцієнт мобільності обігового капіталу. Ділову активність характеризують як мотивований процес стійкої господарської діяльності організації, який має на меті забезпечення її позитивної динаміки, збільшення трудової зайнятості та ефективного використання ресурсів для досягнення ринкової конкурентоспроможності. Іншими словами, ділова активність відображає ефективність використання різних видів ресурсів підприємства за всіма видами його діяльності і є характеристикою якості управління, перспектив економічного зростання і достатності капіталу. У фінансовому аспекті проявляється насамперед в швидкості обороту його коштів, відображає ефективність роботи підприємства відносно величини авансованих ресурсів або відносно величини їх споживання в процесі виробництва;

- показники ефективності (рентабельності, прибутковості): коефіцієнти рентабельності власного капіталу, продукції, період окупності капіталу і стійкості економічного зростання. Оцінка ефективності використання капіталу підприємства здійснюється за допомогою таких показників як рентабельність й прибутковість не тільки капіталу, але і сформованих активів, тому що вона залежить від характеру його розміщення в активах;

- показники заборгованості: кредиторська та дебіторська заборгованість у різних їх проявах. Аналізуючи дані дебіторської і кредиторської заборгованості, необхідно вивчити причини виникнення кожного виду заборгованості, виходячи з конкретної виробничої ситуації на

підприємстві. У найзагальнішому вигляді зміни в обсязі дебіторської та кредиторської заборгованості за звітний період можуть бути охарактеризовані даними горизонтального та вертикального аналізу балансу;

- показники інвестиційної можливості: приватні коефіцієнти якості управління. Це неформальні показники, які, в свою чергу, оцінюють комерційну репутацію позичальника (комплексний експертний висновок, що є своєрідною рекомендацією до продовження співробітництва з позичальником). І після того, як буде проведена комплексна оцінка фінансової звітності в сукупності з оцінкою комерційної репутації, можна дійти висновку стосовно кредитоспроможності позичальника і ризику вкладення засобів.

Представлене групування фінансових показників дозволить відстежити динаміку змін кожної групи показників окремо, а також виявити напрями змін щодо ефективної і раціональної організації фінансової діяльності підприємства, визначити напрямки фінансової стратегії.

Різноманітність фінансових процесів, велика кількість фінансових показників, відмінність у рівні їх критичних оцінок, ступінь їх відхилень від фактичних значень, і складнощі, що виникають в оцінці фінансової стійкості організації, рекомендується проводити інтегральну рейтингову оцінку ФПП, яка включає підготовчий і розрахунковий етапи [199].

Підготовчий етап включає розробку системи фінансових показників для поведення оцінки, а також визначення порогових значень показників з метою віднесення їх до того або іншого рівня ФПП. Приклад підготовчого етапу наведено в таблиці 1.5.

Розрахунковий етап включає:

- розрахунок значень фінансових показників підприємства, що характеризують рівень ФПП.

Частка накопиченого капіталу визначається відношенням нерозподіленого прибутку минулих років і поточного періоду до валюти бухгалтерського балансу .

- складання кривої ФПП за фінансовими показниками і визначення рівня ФПП. На даному етапі здійснюється зіставлення значень фінансових коефіцієнтів зі шкалою, що характеризує рівні ФПП по фінансових коефіцієнтах, і заносяться в таблицю.

Таблиця 1.5 - Рейтингова оцінка ФПП за фінансовими показниками

Найменування показника	Високий рівень ФПП	Середній рівень ФПП	Низький рівень ФПП
1. Коефіцієнт фінансової незалежності	>0.5	0.3-0.5	<0.3
2. Коефіцієнт поточної ліквідності	>2.0	1.0-2.0	<1.0
3. Коефіцієнт термінової ліквідності	>0.8	0.4-0.8	<0.4
4. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0.2	0.1-0.2	<0.1
5. Рентабельність всіх активів	>0.1	0.05-0.1	<0.05
6. Рентабельність власного капіталу	>0.15	0.1-0.15	<0.1
7. Ефективність використання активів для виробництва продукції *	>1.6	1.0-1.6	<1.0
8. Доля позикових засобів у спільній сумі джерел	<0.5	0.7-0.5	>0.7
9. Доля вільних від зобов'язань активів, що знаходяться в мобільній формі	>0.26	0.1-0.26	<0.1
10. Частка накопиченого капіталу	>0.1	0.05-0.1	<0.05

*Ефективність використання активів для виробництва продукції визначається відношенням виручки від продажу основної продукції до валюти бухгалтерського балансу.

Підсумкову оцінку рівня ФПП за фінансовими показниками рекомендується проводити експертним шляхом.

3. Оцінка ФПП за критерієм «можливість залучення додаткового капіталу».

Можливість забезпечення реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямованих на розширення економічного потенціалу підприємства, залежить від інвестиційної привабливості підприємства, що є

системою економічних відносин між суб'єктами господарювання з приводу ефективного розвитку бізнесу і підтримки конкурентоспроможності за рахунок внутрішніх і зовнішніх інвестиційних джерел. Отже, рівень ФПП за критерієм «можливість залучення додаткового капіталу» також визначатиметься ступенем привабливості підприємства для потенційного інвестора [199].

Оцінка рівня ФПП за критерієм «можливість залучення додаткового капіталу» проводиться в два етапи:

I етап - ідентифікація позичальника незалежно від характеру майбутньої кредитної угоди, яка дозволяє чітко визначити характер діяльності позичальника (комерційна фірма, банк, приватна особа) і намітити певний набір показників для оцінки інвестиційної привабливості.

II етап - оцінка кредитної історії позичальника і його комерційної репутації за допомогою формальних показників, які розраховуються на підставі даних фінансової звітності позичальника, і неформальних показників, які можуть бути оцінені лише експертним шляхом.

Комплексна оцінка фінансової звітності є структурним аналізом діяльності позичальника. Оцінка комерційної репутації – це комплексний експертний висновок, який є свого роду рекомендацією про продовження співпраці з позичальником.

Після ідентифікації позичальника і визначення набору формальних і неформальних показників кредитор переходить до безпосереднього розрахунку і отримання експертного висновку.

Формальні показники можна оцінити, скориставшись методикою оцінки ФПП за фінансовими показниками. Таким чином, визначення інвестиційної привабливості підприємства для оцінки ФПП зводиться до оцінки комерційної репутації підприємства. Даний вид оцінки також включає підготовчий і розрахунковий етапи.

На підготовчому етапі пропонується розробити систему оцінки коефіцієнта комерційної репутації підприємства (ККРП), який буде

комплексним показником функціональної залежності між аспектами і спрямованістю управлінської діяльності і визначатиметься експертним шляхом. Коефіцієнт комерційної репутації підприємства визначається таким чином (1.10):

$$KKRP = \sum_{j=1}^n KKKR_n, \quad (1.10)$$

де ККРП – коефіцієнти комерційної репутації підприємства;

n – кількість коефіцієнтів комерційної репутації підприємства.

Пропонується така методика розрахунку коефіцієнта комерційної репутації підприємства (табл.1.6). Кожен з дев'яти приватних показників комерційної репутації підприємства оцінюється від 0 до 1 балу експертним шляхом. Таким чином, максимальне значення ККРП складе 9 балів, а мінімальне – 0 балів.

Таблиця 1.6 - Характеристика коефіцієнтів комерційної репутації підприємства [199]

Найменування приватного коефіцієнта якості управління	Положення, що характеризують приватний коефіцієнт комерційної репутації підприємства	Система оцінки приватних коефіцієнтів комерційної репутації підприємства
Філософський аспект	Орієнтація на довгострокове (стратегічне) мислення, задоволення запитів споживачів на основі проведення опитувань серед них	Наявність у підприємства короткострокових або довгострокових планів розвитку
	Рівень сформованості корпоративної культури	Кількість співробітників, що сприймають пріоритетні завдання організації
	Етика управління	Кількість конфліктів на різних рівнях, ефективність їх дозволу, наявність традицій, кодексу і норм поведінки

Продовження таблиці 1.6

Найменування приватного коефіцієнта якості управління	Положення, що характеризують приватний коефіцієнт комерційної репутації підприємства	Система оцінки приватних коефіцієнтів комерційної репутації підприємства
Поведінковий аспект	Зв'язок з пресою. Надання інформації про фірму в найбільш значимих для її успіху виданнях	Кількість каналів, через які подається інформація про підприємство, її об'єм
	Реклама виробу; рекламна кампанія, засоби, об'єм, спрямованість реклами на певну групу споживачів	Бюджет рекламної компанії, ефект витрат на рекламу
	Популяризація політики організації, формування іміджу підприємства	Число презентацій, конференцій, публікацій, спрямованих на підвищення громадської думки, результати опиту
	Лобіювання. Співпраця з членами законодавчих органів і урядовців	Кількість прийнятих законодавчих актів, що сприяють успіху підприємства
Інформаційний аспект	Частота і якість досліджень ринку, що проводяться	Кількість і достовірність інформації за певний період за оцінкою ринкової ситуації
	Наявність операційних баз даних і якість рішень, що приймаються на їх основі	Можливі існуючі бази про клієнтів, про конкурентів, нормативно-правові бази, вартість створення і підтримки баз даних, ефект від їх використання
Аспект принципу дії	Наявність комплексно-системного аналізу діяльності підприємства	Кількість використаних методик аналізу діяльності підприємства
Аспект диференціації	Здійснення сегментації, вибору і позиціонування (СВП) на підприємстві	Кількість організаційних рішень по здійсненню СВП
	Пошук і освоєння нових ринкових ніш	Кількість нових освоєних ніш за певний період часу
Організаційний аспект	Рівень децентралізації і гнучкості управління	Кількість управлінських рішень, що приймаються на нижчому рівні управління і їх важливість
	Новаторство при прийнятті рішень	Кількість нововведень за звітний період з позитивним економічним ефектом
Соціальний аспект	Екологічна безпека продукції	Дотримання норм і стандартів
	Соціальна захищеність працівників підприємства	Сума витрат на заохочення, сума витрат на страхування, пільги
	Екологічна безпека виробництва	Дотримання норм і стандартів

Закінчення таблиці 1.6

Найменування приватного коефіцієнта якості управління	Положення, що характеризують приватний коефіцієнт комерційної репутації підприємства	Система оцінки приватних коефіцієнтів комерційної репутації підприємства
Аспект управління персоналом	Компетентність працівників	Кількість фахівців, рівень освіти, навичок і досвіду, відповідність посад
	Наявність комплексної кадрової політики	Делегування повноважень по направленню кадрами відділу управління персоналом
	Система преміювання, чутливість до трудових досягнень співробітників	Аналіз наказів керівництва
Аспект ключової фігури в управлінні	Рівень освіти, досвіду, зв'язків, готовності до ризику, проходження навчання, саморозвитку особи	Збір фактичних даних по перерахованих характеристиках

4. Оцінка ФПП за критерієм «наявність ефективної системи управління фінансами».

Під ефективною системою управління фінансами авторами розуміється технологія складання скоординованого по всіх підрозділах або функціях плану роботи організації, що базується на комплексному аналізі прогнозів зміни зовнішніх і внутрішніх параметрів і отримані за допомогою розрахунку економічних і фінансових індикаторів діяльності підприємства, а також механізми оперативно-тактичного управління, які забезпечують вирішення проблем, що виникають, і досягнення заданих цілей (обсягів виробництва, прибутку, інвестицій) з мінімальними відхиленнями (не більше 20 %) [199].

Даний вид оцінки проводиться експертним шляхом і передбачає віднесення підприємства до того або іншого рівня ФПП за наступним принципом:

- високий рівень ФПП – наявність на підприємстві системи бюджетного планування;

- середній рівень ФПП – наявність на підприємстві системи планових звітів;

- низький рівень ФПП – наявність на підприємстві системи планування коефіцієнтним методом [199].

5. Комплексна оцінка ФПП.

Комплексну оцінку ФПП рекомендується проводити експертним шляхом на підставі значущості кожної складової.

Описана методика розрахунку ФПП охоплює всі основні внутрішньофірмові процеси, що протікають у різних функціональних областях її внутрішнього середовища. Розрахунок за даною методикою і подальший аналіз отриманої інформації дає можливість системно поглянути на діяльність підприємства, дозволяє виявити переваги і недоліки формування ФПП, а також створити базу для розробки комплексного плану перспективного розвитку суб'єкту господарювання.

Фінансовий потенціал формується в процесі фінансової діяльності – діяльності, пов'язаної з організацією фінансового господарства підприємства. Фінансову діяльність в рамках теорії і практики формування фінансового потенціалу підприємства слід розглядати з двох позицій: широкої і вузької. З широкої, економічної точки зору, фінансова діяльність охоплює всі без винятку грошові операції, за якими стоїть реальний рух власних, прирівняних до власних і залучених грошових коштів (фінансових ресурсів) і доходів підприємств в готівковій і безготівковій формі. З вузької, бухгалтерської точки зору, фінансова діяльність обмежена, як правило, процесами формування, розподілу і використання фінансових результатів (прибутку і збитку) і операціями з фінансовими активами.

Бухгалтерський підхід до фінансової діяльності породив термін «господарсько-фінансова діяльність», що відокремлює господарські операції від фінансових, ресурсно-виробничий потенціал від фінансового. Відповідно до Міжнародних стандартів обліку і звітності в процесі господарсько-

фінансової діяльності підприємства загальний її результат (загальний прибуток або збиток) складається з:

- операційного результату (від виробничої діяльності);
- надзвичайного результату (включаючи інвестиційний);
- фінансового результату (від операцій з цінними паперами, позиковими коштами тощо).

З позиції економічного підходу позитивний фінансовий результат діяльності підприємства складає загальний результат (загальний прибуток), що складається з прибутку від реалізації (від виробничої і іншої поточної господарської діяльності), надзвичайних доходів за мінусом надзвичайних витрат (надходження з бюджетної системи, перевищення отриманих штрафів над штрафами сплаченими, прибуток від інвестиційних витрат, проведених в попередні періоди, і так далі), позареалізаційних доходів за мінусом відповідних витрат по операціях з фінансовими активами, позиковим операціям і т.д.

Об'єктом фінансового менеджменту виступає, перш за все, фінансовий результат в його широкому, економічному розумінні, оскільки саме він формує загальний і чистий (без податків) доход підприємства, включаючи його потенційні параметри і структуру, як власника ресурсів і чинників виробництва. Об'єктом фінансового управління виступають не тільки названі доходи, але і вся сукупність фінансових ресурсів, в процесі руху яких утворюються і використовуються потенційні і фактичні доходи всіх власників, чинники виробництва і валовий прибуток підприємства.

Проте, оскільки менеджер спирається на облікову інформацію, процес управління фінансами підприємства вимагає відповідного ділення загального фінансового результату і фінансових ресурсів на операційну, інвестиційну і власну складові.

Фінансові ресурси підприємства діляться також на власні – валова виручка, прирівняні до власних – кредиторська заборгованість, позикові або

боргові – кредити банку, облігаційні позики, бюджетні позики, податкові кредити тощо.

Формування і оцінка фінансового потенціалу по фінансових ресурсах пов'язані з поняттям «фінансові потоки». Не дивлячись на схожість, поняття «фінансові ресурси» і «фінансові потоки» розрізняються між собою. Фінансові ресурси – це вся сукупність грошових коштів, які потенційно і фактично можуть бути залучені в господарський оборот підприємства і використані ним для фінансового забезпечення своєї діяльності. Фінансові потоки – це грошові кошти, які реально здійснюють або можуть здійснювати свій рух як фінансові ресурси підприємства в звітному або плановому періоді з урахуванням умов, що склалися або прогнозованих.

Фінансовий менеджмент, як наука і практика управління фінансами і ухвалення фінансових рішень, оперує переважно терміном «фінансові потоки». Фінансові ресурси тут здійснюють свій рух у формі фінансових потоків – припливу і відтоку грошових коштів (доходів і інших грошових надходжень) підприємства.

Фінансові ресурси в бухгалтерському їх розумінні складають основу різних видів фінансових потоків. Потенційний склад фінансових ресурсів по різному відображається в бухгалтерському, управлінському, фінансовому і податковому обліку. Наприклад, фінансові потоки по бухгалтерському і фінансовому обліку відрізняються від фінансових потоків у податковому обліку.

Для цілей фінансового менеджменту також доцільно провести ділення фінансових потоків по видах діяльності підприємства відповідно до міжнародних стандартів обліку і звітності, адаптованих до сучасних умов, на операційні (поточні), інвестиційні і власне фінансові (табл. 1.7).

Фінансові потоки можуть бути визначені двома методами – прямим і непрямим. Прямий метод заснований на використанні даних про рух коштів по рахунках підприємства. Він дозволяє визначити основні джерела припливу і напрямки відтоку коштів, зробити оперативні висновки щодо

достатності коштів для платежів по поточних зобов'язаннях, встановити структурні взаємозв'язки реалізації і виручки.

Непрямий метод заснований на аналізі даних статей балансу і звіту про фінансові результати. За його допомогою може бути встановлено взаємозв'язок між різними видами діяльності підприємства, між чистим прибутком і змінами в активах підприємства.

Таблиця 1.7 - Фінансові потоки підприємства, їх склад і зміст

Вид діяльності	Приток	Відтік
Операційна	<ul style="list-style-type: none"> - виручка від реалізації продукції в поточному періоді; - погашення дебіторської заборгованості; - надходження від продажу іншої продукції; - аванси, отримані від покупців. 	<ul style="list-style-type: none"> - платежі по рахунках постачальників і підрядчиків; - виплата заробітної плати; - відрахування до бюджету і позабюджетні фонди; - сплата відсотків за кредит; - відрахування на соціальну сферу.
Інвестиційна	<ul style="list-style-type: none"> - продаж основних засобів, нематеріальних активів; - дивіденди, відсотки від довгострокових фінансових вкладень; - повернення інших фінансових вкладень. 	<ul style="list-style-type: none"> - придбання основних засобів, нематеріальних активів; - капітальні вкладення; - довгострокові фінансові вкладення.
Фінансова	<ul style="list-style-type: none"> - короткострокові кредити і позики; - довгострокові кредити і позики; - надходження від емісії акцій; - цільове фінансування. 	<ul style="list-style-type: none"> - повернення короткострокових кредитів і позик; - повернення довгострокових кредитів і позик; - виплата дивідендів; - погашення векселів.

Система управління фінансовими потоками компанії як грошова підсистема ринкової системи управління підприємством пронизує і підпорядковує всі рівні й елементи загальної системи управління бізнесом. Сказане визначає місце фінансового потенціалу підприємства як категорії управління не тільки фінансовим господарством, але і всією бізнес-структурою підприємства, відображаючи можливості по фінансовому забезпеченню основної, інвестиційної і іншої діяльності в умовах ринку.

Фінансові потоки, які складають зміст фінансового потенціалу підприємства з позицій фінансового менеджменту, надзвичайно рухливі в часі. Це дозволяє проводити різносторонню оцінку фінансового потенціалу в динаміці, в часовому і багатоваріантному аспектах.

До складу фінансових потоків не можна включати товарні потоки, у тому числі бартер. Це суперечить суті фінансів, зміст яких складає рух грошових коштів (або замінників грошей у формі цінних паперів, векселів і інших похідних інструментів фінансового ринку), формування і використання грошових доходів і надходжень. Невипадково в практиці фінансового менеджменту поняття ліквідності (найважливішого показника платоспроможності й умови фінансової стійкості підприємства) прямо пов'язане з фінансовими потоками. Абсолютно ліквідні грошові засоби в їх чистому виді, менш ліквідні похідні фінансові інструменти. Чим швидше товарні потоки перетворюються на грошові, тим міцніший фінансовий достаток підприємства і його положення в ринковій сфері. Фінансовий потенціал якраз і покликаний відображати і відображає потенційну (прогнозовану) і фактичну (реалізовану) ліквідність або здатність товарних потоків і потоків похідних фінансових інструментів перетворюватися на грошові потоки (грошові доходи і надходження, операційні, інвестиційні й нові фінансові вкладення).

У світовій практиці фінансового менеджменту при розрахунках грошових (фінансових) потоків використовується наступні їх види [31]:

FCF – вільний (free) грошовий потік;

CF – загальний (gross) операційний грошовий потік;

NCF — чистий (net) грошовий потік;

NOCF – чистий операційний (net operating) грошовий потік.

Вільний потік грошових коштів (FCF), що створюється в результаті операційної діяльності й інвестиційних рішень компанії, еквівалентний потоку грошових коштів, які можуть бути спрямовані її інвесторам. У цьому сенсі не прибуток, не грошовий потік як баланс надходжень і платежів, а

саме здатність компанії створювати вільний грошовий потік є найважливішою детермінантою її економічної вартості і економічного зростання.

Для країн з перехідною економікою характерні макроекономічна нестабільність, високий рівень інфляції, державний контроль за рухом капіталу, відсутність девих механізмів державного регулювання, нефективний бухгалтерський контроль, корупція тощо. Щоб врахувати ці ризики в розрахунках грошових потоків рекомендується розробити декілька сценаріїв розвитку макроекономічної ситуації в країні з прив'язкою її параметрів до основних складових грошового потоку компанії. Результати оцінки дисконтного потоку FCF зважуються за кожним сценарієм, а потім розраховується зважена (за ймовірністю різних сценаріїв) вартість компанії.

При оцінці вартості власного капіталу (і, відповідно, акцій) замість вільного грошового потоку (FCF) розглядає залишковий (residual) грошовий потік (CF_{rt}) який обчислюється за формулою (1.11):

$$CF_{rt} = [FCF - \text{Повернення позикового капіталу}], \quad (1.11)$$

Вартість власного капіталу в цьому випадку визначається за формулою (1.12):

$$V_e = \sum_{t=1}^{\infty} CF_{rt} / (1+i)^t, \quad (1.12)$$

Поряд з проблемою прогнозування FCF при оцінці вартості компанії і економічного зростання виникає і проблема обґрунтованого вибору ставки дисконтування (i), тобто максимальної ставки прибутковості за можливими варіантами інвестицій із порівняним ступенем ризику на момент оцінювання. Існують різні методи обґрунтування ставки дисконтування залежно від того, яка складова інвестованого в компанію капіталу підлягає оцінці: якщо

оцінюється власний капітал (для акціонерних товариств – акціонерний капітал або акції), найчастіше використовують аналітичну модель CAPM (оцінка вартості капітальних активів), метод кумулятивної побудови і експертно-евристичні методи; при оцінці вартості всієї фірми – метод WACC (розрахунок середньозваженої вартості капіталу компанії). При цьому капітал компанії являє собою обсяг балансової вартості пасивів підприємства, включаючи короткострокову кредиторську заборгованість. Однак, при оцінці вартості власного, в т.ч. акціонерного капіталу використання аналітичних моделей розрахунку ставки дисконтування має бути доповнене експертним коригуванням, оскільки не завжди адекватно відображає дійсність.

Оцінка фінансового потенціалу по фінансових потоках дозволяє визначити його в динаміці з урахуванням фактору часу і змінної структури припливу і відтоку фінансових ресурсів, доходів і надходжень. Виділення із загальних фінансових потоків очищених від похідних фінансових інструментів грошових (абсолютно ліквідних) потоків дозволяє пов'язувати параметри фінансового потенціалу з платоспроможністю і фінансовою стійкістю підприємства. Це дуже важливо з позицій оцінки перспектив розвитку компанії, а також можливостей відновлення платоспроможності і фінансової стійкості підприємств з показниками фінансового стану, що погіршуються. У свою чергу, фінансово стійке підприємство, в нашому розумінні, – це такий його фінансовий стан, при якому фінансовий потенціал дозволяє забезпечувати стійкий зростаючий або такий, що не знижується, приток грошових коштів, достатній для забезпечення поточної і довготривалої платоспроможності на основі стратегії стабільного економічного зростання.

Висновки до першого розділу

Складовими загального економічного потенціалу підприємства, що відображають відповідний етап (стадію) взаємодії ресурсів є: ресурсний потенціал (по економічних ресурсах); виробничий потенціал (по факторах виробництва); фінансовий потенціал (по доходах).

Фінансовий потенціал, як категорія похідна від фінансів підприємств, обмежений виключно грошовими стосунками, що виникають у процесі руху фінансових ресурсів підприємства (власних і залучених), утворення на цій основі його потенційних доходів і розподілу їх по факторах виробництва. Отже, фінансовий потенціал підприємства 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.

Оцінка фінансового прибуткового потенціалу підприємства може проводитися по: валовій виручці (по власних фінансових ресурсах); валовій доданій вартості (по чистих, без амортизації, доходах); валовому прибутку; доходах, що залишаються у розпорядженні підприємства (після сплати податків і інших обов'язкових платежів).

Системний підхід до фінансового управління економічним зростанням на підприємстві вимагає розуміння його як комбінованого варіанту 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.

При фінансуванні нарощування фінансового потенціалу одним з першочергових і найбільш складних завдань є вибір варіанту поєднання зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування. Як один з головних критеріїв оптимальності поєднання самофінансування і зовнішнього фінансування пропонується прийняти критерій підвищення ринкової вартості компанії.

Фінансовий потенціал формується в процесі фінансової діяльності. З широкої, економічної точки зору, фінансова діяльність охоплює всі без виключення грошові операції, за якими стоїть реальний рух власних, прирівняних до власних і залучених грошових коштів (фінансових ресурсів) і доходів підприємств в готівковій і безготівковій формі. З вузької, бухгалтерської точки зору, фінансова діяльність обмежена, як правило, процесами формування, розподілу і використання фінансових результатів (прибутку і збитку) і операціями з фінансовими активами.

Формування і оцінка фінансового потенціалу по фінансових ресурсах пов'язані з поняттям «фінансові потоки». Система управління фінансовими потоками компанії як грошова підсистема ринкової системи управління підприємством пронизує і підпорядковує всі рівні і елементи загальної системи управління бізнесом. Сказане визначає місце фінансового потенціалу підприємства як категорії управління не тільки фінансовим господарством, але і всією бізнес-структурою підприємства, відображаючи можливості останнього по фінансовому забезпеченню основної, інвестиційної і іншої діяльності в умовах ринку.

Оцінка фінансового потенціалу по фінансових потоках дозволяє визначити його в динаміці з урахуванням фактору часу і змінної структури припливу і відтоку фінансових ресурсів, доходів і надходжень. 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. Це дуже важливо з позицій оцінки перспектив розвитку компанії, а також можливостей відновлення платоспроможності і фінансової стійкості підприємств з показниками фінансового стану, що погіршуються.

Основні наукові результати розділу опубліковані в працях [36, 42, 44, 49, 53, 54].

РОЗДІЛ 2

ПЛАНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЯК СКЛАДОВА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ

2.1 Сутність та роль фінансового планування на підприємствах у сучасних умовах

В сучасних умовах управління фінансами є найскладнішою і найвідповідальнішою ланкою у системі управління діяльністю будь-якого суб'єкта господарювання. Процес управління фінансами підприємств, включаючи управління фінансовим потенціалом, здійснюється в рамках механізму фінансового менеджменту.

Механізм фінансового менеджменту, у авторському розумінні, є системою функціональних елементів, регулюючих процес розробки (планування, коригування, оптимізація) і реалізації (виконання, контроль) управлінських рішень в області фінансової діяльності підприємства на основі ефективного використання нормативно-правових і ринкових механізмів, ресурсного, виробничого і фінансового потенціалу самого підприємства [53]. У складі механізму фінансового менеджменту можна виділити наступні елементи:

- державне нормативно-правове забезпечення фінансової діяльності підприємств. Законодавчі і нормативні основи регламентують фінансову діяльність підприємств, задають правові «правила гри»;

- ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства. Він формується в межах дії ринкових законів попиту і пропозиції, ціноутворення і конкуренції у сфері ресурсного і фінансового ринків в розрізі окремих їх видів і сегментів;

- внутрішні механізми регулювання окремих аспектів фінансової діяльності. Ці механізми формуються і використовуються всередині самого

підприємства, регламентують ті або інші оперативні управлінські рішення в сфері його фінансової діяльності;

- система конкретних методів і прийомів здійснення і управління фінансовою діяльністю підприємства. У процесі здійснення і аналізу фінансової діяльності, планування і оптимізації фінансового потенціалу, ухвалення фінансових рішень і контролю за їх виконанням використовуються різноманітні методи і прийоми, за допомогою яких досягаються необхідні результати.

У контексті даного дослідження більшою мірою представляє інтерес останній елемент фінансового управління, при цьому його найважливішим аспектом є проблема стратегічного планування фінансового потенціалу.

В умовах ринкових стосунків підприємства звільнилися від опіки з боку держави, але різко підвищилася їх відповідальність за економічні і фінансові результати роботи. Підприємства почали здійснювати свою діяльність на початках комерційного розрахунку, при якому витрати повинні покриватися за рахунок власних доходів. Головним джерелом виробничого і соціального розвитку трудових колективів став прибуток.

Роздержавлення фінансів мало двоякі наслідки: з одного боку в підприємств з'явилося більше можливостей для комерційної і творчої діяльності, вони звільнилися від турботи держави і почали прагнути до задоволення потреб своїх клієнтів шляхом підвищення якості продукції і зниження цін на неї; з іншого боку виник різкий дефіцит фінансових ресурсів, без залучення яких неможлива нормальна діяльність господарюючого суб'єкта.

Загальний стан фінансів суб'єктів реального сектору економіки України близький до критичного. У 2010 р. значна частка (приблизно 45%) вітчизняних підприємств, працюючи в нестабільному економічному середовищі, була збитковою, переживала глибокий спад виробництва і знаходилася в критичному або банкрутному стані.

Динаміка фінансових показників діяльності підприємств Харківської області у 2008-2010 рр. підтверджує кризовий стан вітчизняного реального сектору економіки (рис. 2.1).

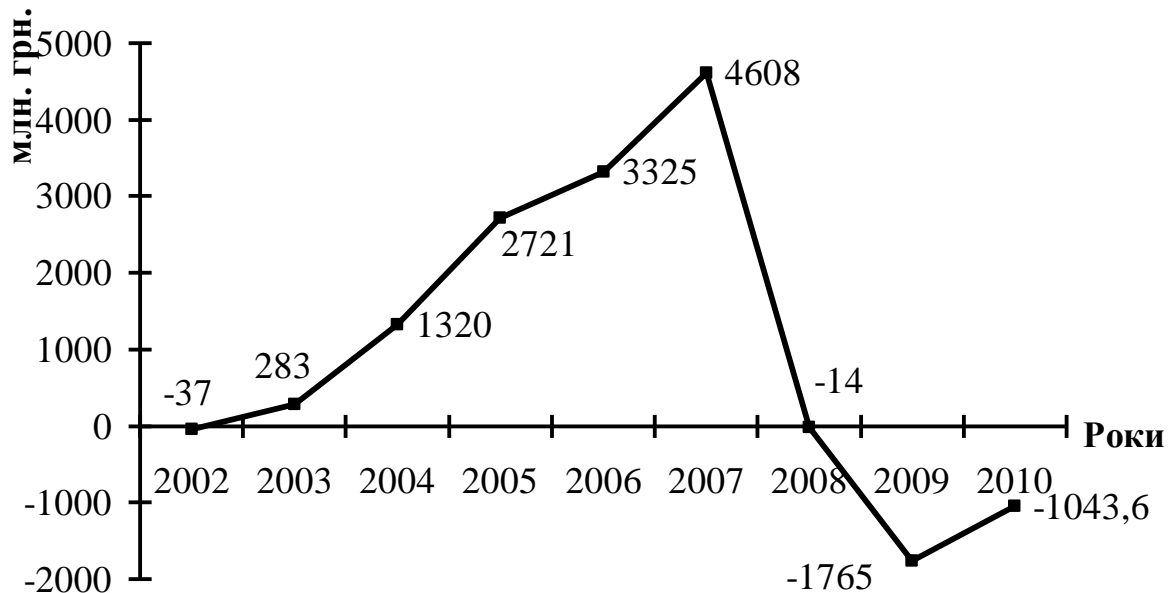


Рисунок 2.1. - Динаміка фінансового результату підприємств та організацій Харківської області у 2002-2010 рр.

*Побудовано автором на основі [200]

Так, фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування підприємств Харківської області за 2010 склав 1043,6 млн.грн. збитку (додаток А таблиця А1). 2009р. склав 1765,2 млн.грн збитку. Для порівняння у 2009р. фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, отриманий суб'єктами господарювання, складав 1765,2 млн.грн. збитку, у 2008 р. – 14,4 млн.грн. збитку, у 2007р. – 4608 млн.грн. прибутку, у 2005р. – 2720,9 млн.грн. прибутку, у 2001р. – 876,5 млн.грн. прибутку. Тобто до 2008р. спостерігалась стійка тенденція зростання прибутку від звичайної діяльності до оподаткування, а протягом 2008 і 2009 років спостерігається

зростання збитку, а у 2010 році прослідковується зменшення збитку, але ж підприємства ще мають негативний результат від своєї діяльності.

Позитивного фінансового результату до оподаткування досягли 60,3% підприємств, загальний прибуток яких становив 5829 млн.грн. Значна частка прибуткових підприємств спостерігається серед підприємств сільського господарства, мисливства, лісового господарства – 74,5%; торговельних підприємств – 65,7%; підприємств, які займаються фінансовою діяльністю – 76,9%; підприємств, які займаються охороною здоров'я та наданням соціальної допомоги – 82,4%. Серед промислових підприємств найбільша частка прибуткових підприємств спостерігається у добувній промисловості – 71,4%.

Рентабельність операційної діяльності підприємств в цілому по області у 2010 р. становила 4,7% (додаток Б таблиця Б1). У порівнянні з 2009 р. вона збільшилась на 2,6 %. Найвищий рівень рентабельності – у підприємств сільського господарства, мисливства та лісового господарства – 17,0%, торговельних підприємств – 5,8%.

Частка підприємств, які отримали збиток у 2010 р., склала по області 39,7% підприємств (додаток Д таблиця Д1). Порівняно з минулим роком вона зменшилась на 3,2 %. Значна частка збиткових підприємств спостерігається серед підприємств транспорту та зв'язку – 61,6%; підприємств, які займаються діяльністю готелів та ресторанів – 46,8%; підприємств, які займаються наданням комунальних та індивідуальних послуг, діяльністю у сфері культури та спорту – 56,7%; будівельних підприємств – 52%. У промисловому виді діяльності значна частка збиткових підприємств спостерігається у підприємств, які займаються виробництвом та розподіленням електроенергії, газу та води – 65,8% (додаток Д таблиця Д1).

Втім, спостерігалися певні позитивні зміни показників балансу підприємств (додаток Е таблиця Е1). Так, станом на кінець 2010 року величина власного капіталу – основного джерела формування майна

підприємств Харківської області – становила 74262,8 млн.грн. За рік вона збільшилась на 2,5%.

Оборотні активи підприємств збільшились за 2010р. на 17,9% і склали 109517,9 млн.грн. Значна частка оборотних активів спостерігається у підприємств торгівлі – 27,9%, промислових підприємств – 23,4%, підприємств фінансової діяльності – 23,2% та підприємств, що займаються операціями з нерухомим майном, орендою, інжинірингом та наданням послуг підприємцям, що складає 30560,3 млн.грн., 25592,6 млн.грн., 25385,4 млн.грн. та 15225,5 млн.грн. відповідно.

Разом з тим, необоротні активи підприємств протягом 2010 року збільшились на 4,5% і на кінець року склали 82751,8 млн.грн. Найбільшою часткою необоротних активів по області володіють підприємства, які займаються операціями з нерухомим майном, орендою, інжинірингом та наданням послуг підприємцям – 33,2% від загальної суми необоротних активів (27435,9 млн.грн.). Також значна частка припадає на промислові підприємства та підприємства транспорту та зв'язку, 22,6% (18714,7 млн.грн.) і 23,5% (19405,3 млн.грн.) відповідно.

Фінансовий результат підприємств від звичайної діяльності до оподаткування (крім малих та установ, що утримуються за рахунок бюджету) за січень – серпень 2011 р. становив 3904,5 млн.грн. збитку. Для порівняння: фінансовий результат за січень–серпень 2010 р. становив 4142,1 млн.грн. збитку [62].

Питома вага прибуткових підприємств становить 58,7%, загальні обсяги прибутку складають 4012,3 млн.грн., що на 699,3 млн.грн. більше, ніж за відповідний період минулого року.

Найбільші обсяги прибутку отримано у підприємств сільського господарства, мисливства, лісового господарства (73,3%), у підприємств, які займаються оптовою торгівлею і посередництвом в оптовій торгівлі (62,7%), у підприємств, які займаються охороною здоров'я та наданням соціальної допомоги (81,3%).

Питома вага збиткових підприємств становить 41,3%, що менше відповідного періоду січень – серпень 2010 р. на 6,8%. Загальні обсяги збитку становлять 3904,5 млн.грн., що на 237,6 млн.грн. менше, ніж за відповідний період минулого року.

Найбільші обсяги збитків спостерігалися у підприємств транспорту та зв'язку (60,3%); підприємств, які займаються наданням комунальних та індивідуальних послуг, діяльністю у сфері культури та спорту (57,4%); в освіті (56,3%) [62].

При гострому браку власних доходів для розвитку позикові джерела інвестування залишаються важкодоступними основній масі підприємств. Причин депресивного розвитку суб'єктів господарювання багато, але головні з них криються в інерції структури виробництва, що склалася, його технологічній відсталості й фізичному зносі основних засобів, у відсутності пріоритетів державної науково-промислової політики, в умовах господарювання, що склалися, в результаті проведення неефективних економічних, фінансових і податкових перетворень, що не дозволяють підприємствам заробляти кошти на модернізацію, в дорожнечі і важкодоступності довгострокових позикових і залучених джерел фінансування модернізації і реконструкції підприємств і т.д.

Зміни в економіці України, пов'язані з переходом до ринкових стосунків, вимагають пошуку нових способів і підходів до технологій управління, у тому числі в області фінансового менеджменту. Аналіз фінансово-економічних результатів суб'єктів господарювання в сучасних умовах показує, що погіршення в ефективності управління фінансовою діяльністю пов'язане з кризовою ситуацією в країні. Все це зумовлює необхідність комплексного застосування і розвитку сучасного інструментарію системи фінансового управління, яка повинна забезпечити безперервний приріст фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта або хоча б запобігти його зниженню.

Як об'єкт дослідження теоретичних та практичних засад фінансового управління підприємством вчені обирають різні фінансові категорії: фінанси підприємств, фінансова діяльність, фінансові ресурси тощо. Так цим питанням займаються Ю.Батрін [12], М.Білик [14], І.Бланк [26], Д.Ванькович [34], В.Виговська [37], Б.Коллас [93], В.Марцин [118], В.Репін [145], В.Кузнєцова [189], В.І.Терьохін [190], А.Харко [201] та ін.

Управління потенціалом підприємства в його широкому розумінні є предметом досліджень ряду вчених, серед яких І.Бритченко [32], О.Коренков [100], І.Отенко [131], Л.Хом'яков [204], І.Должанський [176], Г.Загорна [176], О.Удалих [176], І.Герасименко [176], М.Ращупкіна [176] та ін., тоді як саме фінансовий потенціал підприємства в якості об'єкту управління вивчають лише незначна кількість вчених, серед яких П. Єгоров [65], Ю. Сердюк-Копчекчі [154-155], П. Комарецька [96], П. Пузирьова [144].

На думку П. Комарецької, управління фінансовим потенціалом здійснюється на підприємствах з приводу досягнення максимально можливого фінансового результату за таких умов: наявність власного капіталу, достатнього для виконання умов ліквідності та фінансової стійкості; можливості залучення капіталу в обсязі, необхідному для реалізації ефективних інвестиційних проектів; рентабельності вкладеного капіталу; наявності ефективної системи управління фінансами, яка забезпечує прозорість поточного й майбутнього фінансового стану [96].

Не викликає сумніву той факт, що управління фінансовим потенціалом підприємства має свої особливості, серед яких Ю. Сердюк-Копчекчі виділяє:

- врахування впливу конкуренції;
- визначення фінансових ресурсів;
- представлення об'єктом управління прояву результатів управління через розмір й строки протікання грошових потоків;
- необхідність оптимального розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів;
- розробка й прийняття рішень по досягненню певного компромісу між

вимогами прибутковості, надійності й ліквідності капіталу промислових підприємств;

- потреба у формуванні фінансових ресурсів із різних джерел;
- регулювання структурних перетворень фінансового потенціалу;
- використання методів управлінського впливу на фінансові ресурси

[154].

Як відомо, функціями управління є планування, організація, мотивація та контроль [123]. Система управління фінансовим потенціалом підприємства, як і будь-яка інша економічна система управління, включає в себе наступні елементи: фінансове планування (бюджетування, планування і прогнозування фінансових потоків, грошових доходів і надходжень); фінансове регулювання (коректування планових і фактичних параметрів фінансових ресурсів, включаючи регулювання ризиків); фінансовий контроль у процесі бюджетування і реалізації фінансового потенціалу.

Отже, фінансовий потенціал, будучи категорією управління, підлягає плануванню (прогнозуванню), регулюванню (коригуванню) і використанню (реалізації). Плановані (прогнозовані) значення фінансового потенціалу базуються, перш за все, на скоректованих показниках його реалізації в попередніх періодах з урахуванням прогнозованих 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.

Перехід народного господарства до ринкових механізмів, від централізованих командно-адміністративних зв'язків до конкурентних стосунків супроводжувався змінами форм фінансового планування господарюючих суб'єктів.

В умовах, коли народногосподарські інтереси забезпечуються через ринкове саморегулювання економіки, кожне підприємство само планує свою діяльність, самостійно оцінює потребу у фінансових ресурсах і ефективність

їх використання у виробництві або у прибуткових вкладеннях, несе повну відповідальність за отримані результати. Для забезпечення скоординованості роботи всіх підрозділів організації, контролю за виробничими процесами і раціональним використанням ресурсів, стимулювання працівників зростає роль фінансових планів організацій і підприємств всіх форм власності і масштабів виробництва.

Проблеми фінансового планування на підприємствах досліджувалися в роботах М.Алексєєвої [3], Л.Білик [15], О.Білоусової [16], В.Бикової [19], Г.Семенова та В.Бугай [153], Р.Тян та В.Ткаченко [175] та ін.

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. У загальному випадку воно є переліком дій і послідовності формування фінансового потенціалу, підведення під нього відповідних матеріальних, трудових і фінансових ресурсів для досягнення поставлених підприємством фінансових цілей і завдань [48, с. 64].

Фінансове планування, як уміння передбачати цілі, результати діяльності і ресурси, необхідні для постійного вдосконалення діяльності з урахуванням умов, що змінюються, і можливостей, що виявляються, а також вимірювання впливу чинників внутрішнього і зовнішнього середовища, має бути безперервним, плани не можуть бути статичними, а повинні гнучко мінятися відповідно до умов, що змінюються. Фінансове планування як одна з функцій управління дозволяє передбачити всі необхідні дії, передбачити максимум несподіванок, які можуть виникнути в процесі діяльності і запропонувати шляхи мінімізації негативних наслідків таких несподіванок.

Фінансове планування на підприємствах має широку класифікаційну структуру. Уточнена класифікація фінансового планування представлена на рис. 2.2 [47].

По охоплюваному періоду часу розробки фінансових планів розрізняють довгострокове, середньострокове і короткострокове фінансове планування, вони відрізняються один від одного тривалістю проміжку часу (термінами),

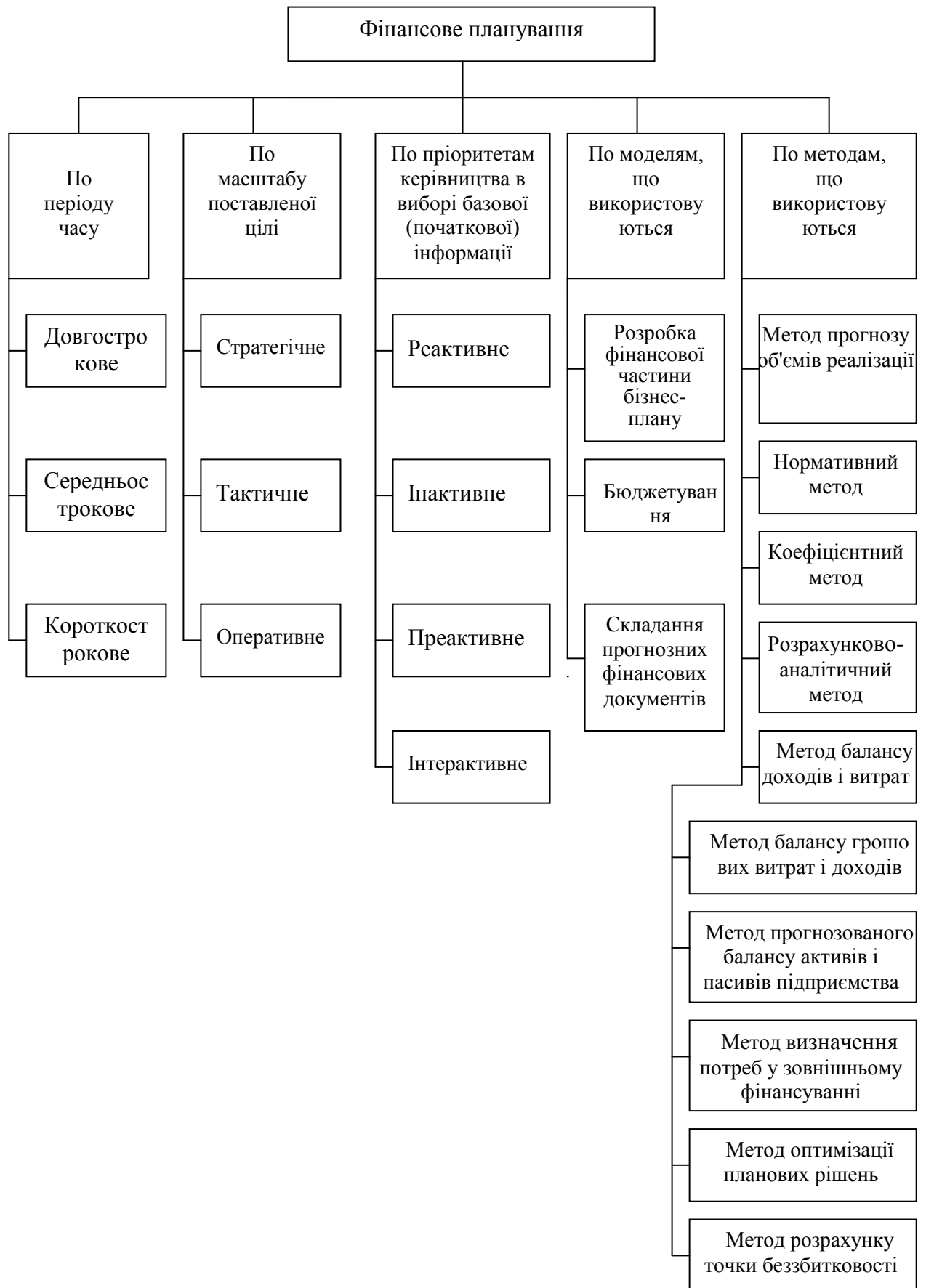


Рисунок 2.2 - Класифікація фінансового планування

необхідного для виконання планових фінансових показників. Довгострокове планування зазвичай охоплює тривалі періоди від 10 до 25 років.

Середньострокове планування конкретизує орієнтири, визначені довгостроковим планом. Воно розраховане на коротший період. До недавнього часу горизонт середньострокового планування дорівнював п'яти рокам. Проте непередбачений характер і швидкість зміни зовнішнього середовища часто змушують скоротити протяжність планових термінів з п'яти до трьох років, і п'ятирічні плани з цієї причини перейшли в розряд довгострокових.

Короткострокове планування – це, звичайно, річні плани, вони включають конкретні напрямки використання ресурсів, необхідних для досягнення цілей, визначених в середньострокових і довгострокових планах. Зміст короткострокових планів деталізує по кварталах і місяцях.

Довгострокові, середньострокові і короткострокові плани не повинні суперечити один одному і максимально ув'язуватися між собою.

У розробці й коректуванні фінансових планів, що забезпечують ефективне управління фінансами і фінансовим потенціалом полягає основне призначення фінансового планування. У зв'язку з цим, по масштабності поставленої цілі розрізняється стратегічне, тактичне і оперативне фінансове планування.

У межах підприємства стратегічне планування – це розробка на підставі результатів фінансового аналізу стану підприємства і прогнозу змін зовнішнього і внутрішнього середовища, стратегії фінансової діяльності на певний період. Стратегічне планування – це не просте визначення бажаних цілей і зручних способів їх перетворення, а своєчасна і необхідна реакція на об'єктивні зовнішні і внутрішні обставини діяльності з врахуванням реальних можливостей підприємства і ринку. В умовах високої невизначеності, в яких доводиться працювати більшості підприємств, прийнятніше середньострокове, а інколи і короткострокове стратегічне планування.

Стратегічне планування відрізняється від довгострокового планування, що виконує тільки функцію часу, тим, що стратегічне планування є функцією спрямування економічного зростання і включає сукупність глобальних ідей розвитку підприємства. Реалізація виробленої фінансової стратегії досягається шляхом розробки тактичних планів, що реалізуються через оперативне планування.

Термін «тактика» грецького походження, що також спочатку застосовувався тільки у військовій сфері, означає маневрування силами і коштами для здійснення поставлених цілей. Стосовно фінансового планування тактичне планування вирішує питання розподілу ресурсів організації для досягнення стратегічних цілей. Тактичне планування зазвичай охоплює короткостроковий і середньостроковий періоди, тобто є предметом турбот середньої і низової ланки управління.

Оперативне планування – процес розробки фінансових планів, що забезпечує якнайкраще використання всіх ресурсів (як власних, так і залучених). Оперативне планування допомагає здійснювати поточне регулювання ходу виробництва в цілях рівномірності і ритмічності роботи, дозволяє швидко і вчасно практично виправити або направити хід справ, координувати окремі дії різних підрозділів, об'єднаних єдиною метою, – забезпеченням фінансової стабільності підприємства через виконання фінансової стратегії.

Залежно від наявної інформації про минулий, поточний або бажаний фінансовий стан підприємства в майбутньому розрізняють реактивний, інактивний, преактивний, інтерактивний напрямки планування.

Реактивне планування спрямоване в минуле, основним його методом являється дослідження всіх проблем з точки зору їх виникнення і розвитку в минулому. Планування спирається лише на попередній досвід, не враховуючи об'єктивні обставини сьогоdnішнього дня і можливі майбутні змін, і здійснюється від низу до верху. Фінанси організації сприймаються прихильниками реактивного планування як стійкий, стабільний, добре

налагоджений механізм. Застосовується припущення, що все, що відбувається в організації, заздалегідь відомо. Спочатку з'ясовуються потреби і побажання підрозділів підприємства і оформляються в плани. Оброблені матеріали передаються керівництву вищого рівня, яке коригує, редагує їх і передає на наступний рівень і так до верхнього рівня управління, де розробляється зведений проект плану.

Змістом інактивного планування є пристосування до умов сьогодення, які в цілому трактуються як досить сприятливі. Для інактивного планування характерним є також уявлення про те, що рівновага в положенні організації досягається природним чином. Збирання і первинна обробка фактів виконання або невиконання планів є найбільш працемістким та часопоглинаючим етапом роботи. З огляду на це, стабільні та сприятливі умови роботи є необхідною умовою здійснення інактивного планування.

Преактивне планування орієнтоване в основному на майбутні зміни та на пошук оптимальних рішень. Планування здійснюється зверху вниз: на вищих рівнях прогнозуються зовнішні умови, формулюються цілі і стратегії, потім визначаються цілі нижчих рівнів і програми їх дій. Преактивне планування означає вищий ступінь активності.

Інтерактивне планування, метою якого є проектування майбутнього, передбачає, що майбутнє можна контролювати і воно, значною мірою, є продуктом творчих дій працівників організації, що володіють знаннями минулого та поточного фінансового стану підприємства і зовнішнього середовища. Інтерактивне планування засноване на принципі участі і максимальної мобілізації творчих здібностей працівників організації.

Інактивне планування носить скоріше теоретичний, ніж практичний характер, оскільки умовно вважається, що майбутнє сплановане із стовідсотковою ймовірністю. Вітм, така ситуація в реальному житті недосяжна, це надає інактивному плануванню ідеалістичного забарвлення. Оскільки більшість керівників підприємств у реальному житті люди, безумовно, практичні і дотримуються філософії задоволення, віддаючи

перевагу формулюванню не занадто перебільшеної мети, розподілу ресурсів і здійсненню контролю найбільш прийнятними в сьогоденні умовах способами, то найбільш поширеним напрямом планування в даний час залишається інактивізм, який у нинішніх умовах не хоче поступатися дорогою інтерактивному плануванню. Для наближення теорії інтерактивного планування до практичного застосування необхідна його модернізація – заміна одноваріантного проектування майбутнього фінансового стану організації багатоваріантним прогнозуванням, що розглядає різні сценарії поведінки зовнішнього середовища через розробку фінансової стратегії підприємства. Модернізоване інтерактивне планування передбачатиме можливість гнучкого вибору в умовах одного з прогнозованих варіантів, що конкретно склалася.

Отже, фінансове планування – це планування всіх фінансових ресурсів, доходів і напрямів їх витрачання, що складають основу фінансового потенціалу для забезпечення розвитку підприємства. Практичний зміст фінансового планування – це розробка фінансових планів, а призначення – ефективне управління фінансами через їх розробку і виконання. Суть фінансового планування полягає у складанні фінансових планів різного змісту і призначення в залежності від завдань і об'єктів планування.

Основою фінансового планування на підприємстві слугують три основні його системи:

- прогнозування фінансової діяльності;
- поточне фінансове планування;
- оперативне фінансове планування.

Всі системи фінансового планування перебувають у взаємозв'язку і реалізуються в певній послідовності. Прогнозування основних напрямків і цільових параметрів фінансової діяльності є першим етапом планування. Він здійснюється шляхом розробки загальної фінансової стратегії підприємства, яка покликана визначити завдання і параметри поточного фінансового планування.

У фінансовому плануванні застосовуються різноманітні методи (методичні прийоми), різні поєднання яких можуть використовуватися в практиці управління.

Метод прогнозу обсягів реалізації. Процес фінансового планування: цей метод зазвичай починається з прогнозування майбутніх продажів, оскільки якісний прогноз продажів служить основою для організації виробничого процесу, ефективного розподілу засобів, контролю над запасами. Період прогнозу продажів ув'язується зі спільним плановим періодом. Зазвичай прогнози продажів складаються на 1 рік і на 5 років. Річні прогнози продажів розбиті на квартальні й місячні. Чим коротші прогнози продажів, тим точнішою і конкретнішою має бути інформація, що міститься в них.

Прогнози продажів можуть бути виражені як в грошових, так і в натуральних (фізичних) одиницях. Величина майбутніх продажів може визначатися за допомогою оцінки майбутніх продажів як працівниками підприємства, так і потенційними споживачами, а також за допомогою аналізу часових рядів, циклічності, сезонності, застосування економетричних моделей, що зв'язують розміри продажів із макроекономічними змінними (наприклад, зростанням ВВП, коливанням облікової ставки) і галузевими даними (місткістю галузевого ринку, рівнем конкуренції).

Нормативний метод. Суть методу полягає в тому, що розрахунок потреби господарюючого суб'єкта у фінансових ресурсах і в їх джерелах здійснюється на основі заздалегідь встановлених норм і техніко-економічних нормативів, серед яких норми амортизаційних відрахувань, ставки податків, ставки тарифних внесків і зборів, нормативи потреби в оборотних коштах і ін. У фінансовому плануванні застосовується ціла система норм і нормативів, яка включає загальнодержавні нормативи; місцеві нормативи; галузеві нормативи; нормативи господарюючого суб'єкта.

Коефіцієнтний метод. У ряді випадків для визначення потреби в капіталі застосовується аналіз залежності певної величини від іншої

величини або від декількох інших величин. Наприклад, використання процентної залежності статей фінансового плану від продажів дозволяє визначити кожен статтю планового балансу і звіту про прибутки і збитки, виходячи із запланованої величини продажів. За допомогою методу відсотка від продажів можна визначити конкретний зміст прогнозних документів.

У основі визначення процентного співвідношення лежать:

- процентні співвідношення, характерні для поточної діяльності підприємства;
- процентні співвідношення, розраховані на основі ретроспективного аналізу як середнє за останні декілька років;
- очікувані зміни процентних співвідношень, особливо в тих випадках, коли процентні співвідношення, що склалися, не задовольняють керівництво підприємства і воно хотіло б змінити їх для покращення фінансових показників.

Використання відсотка від продажів полягає в рішенні двоєдиної задачі:

- на основі запланованого зростання обсягу продажів на майбутній господарський рік, вираженого у відсотках, визначити майбутні витрати, активи і зобов'язання у вигляді відсотка від продажів;
- на основі отриманих фінансових параметрів скласти збалансовані формати прогнозної інформації – прогнозного звіту про прибутки і збитки (плану доходів і витрат); прогнозного балансу; прогнозного звіту про рух грошових коштів; кошториси готівки (календарного плану).

Рішення першої задачі не викликає особливої складності і виконується в наступній послідовності:

- збільшення всіх зв'язаних активів із звітнього балансу на відсоток від продажів;
- визначення обсягу нерозподіленого прибутку: нерозподілений прибуток планового року дорівнює нерозподіленому прибутку на кінець звітнього періоду плюс чистий прибуток планового року за вирахуванням

прибутку на споживання;

- визначення суми боргу;
- підрахунок дефіциту джерел фінансування як різниці між приростом активів і сумою зміни джерел (боргу і нерозподіленого прибутку).

Головна перевага цього методу – простота і ясність – зовсім не є захистом погрішностей, викликаних спрощенням.

Основні недоліки планування з використанням відсотка від продажів, полягають у наступному:

- припущення, що фірма постійно працює на повну потужність, всі зв'язані ресурси збалансовані, а для зростання об'єму продажів потрібні лише капітальні вкладення є сумнівним;

- причиною серйозних спотворень у кінцевих параметрах всього фінансового плану може стати спричинене використанням даного методу посилення ступеня недозавантаження активів при умові їх наявності в фірми на початку підроду;

- при широкій номенклатурі виробничих запасів важко виділити зв'язані ресурси першої групи, виключити наднормативні запаси.

Проте при всіх перерахованих недоліках цей метод популярний в середовищі банкірів, які займаються прогнозуванням фінансового становища своїх клієнтів. Банкірів влаштовує даний метод не лише тому, що він простий, але і тому, що для використання інших методів фінансового планування вони не мають в своєму розпорядженні достатньої кількості даних.

Розрахунково-аналітичний метод. Відповідно до цього методу, планова величина фінансового показника розраховується на підставі аналізу досягнутої величини цього показника, що приймається за базу, і індексів його зміни в плановому періоді. Розрахунково-аналітичний метод планування важливий, коли відсутні техніко-економічні нормативи, а взаємозв'язок між показниками може бути встановлений опосередковано, на основі аналізу їх динаміки і зв'язків. У основі цього методу лежить експертна оцінка.

Цей метод широко застосовується при плануванні суми прибутку і доходів, визначенні величини відрахувань від прибутку до фондів накопичення, споживання, резервного фонду, по окремих видах використання фінансових ресурсів тощо.

Метод балансу доходів і витрат. Баланс доходів і витрат за своєю формою і вмістом аналогічний звіту про прибутки і збитки підприємства. При складанні балансу особлива увага приділяється повноті віддзеркалення вірогідних джерел отримання прибутку і прогнозованої величини витрат, віднесених на собівартість продукції, а також очікуваної величини податкових платежів.

Баланс доходів і витрат включає розрахунки низки показників:

- прибутку від промислової діяльності;
- амортизаційних відрахувань на відновлення основних засобів;
- надходжень коштів у порядку довгострокового і середньострокового кредитування;
- відсотків банкам по кредитах, фінансових результатів від інших видів діяльності і т.д.

Сукупність показників планового балансу доходів і витрат підприємства є певною системою, що дає змогу в межах кожного періоду планування визначати:

- джерела витрат, їх співвідношення;
- ступінь і напрями використання, розподіл джерел;
- збалансованість їх з витратами.

Метод балансу грошових витрат і надходжень. Мета складання балансу – оцінка синхронності надходження і витрачання грошових коштів для забезпечення достатності на окремому тимчасовому відрізку грошових надходжень. Баланс руху грошових коштів відображає грошові потоки: притоки і відтоки, у тому числі всі напрями витрачання засобів. Напрями руху грошових коштів прийнято розглядати в розрізі основних видів діяльності: поточної, інвестиційної, фінансової.

1. Поточна діяльність.

Грошовий потік від поточної діяльності – це виручка від реалізації продукції, робіт, послуг, а також аванси від покупців і замовників. Грошовий відтік – сплата по рахунках постачальників і інших контрагентів, виплата зарплати, відрахування до позабюджетних фондів, розрахунки з бюджетом, виплата по відсотках і т.д.

2. Інвестиційна діяльність.

Придбання (реалізація) майна, що має довгостроковий характер, надходження і вибуття основних коштів і нематеріальних активів і т.д.

3. Фінансова діяльність.

Приплив коштів внаслідок отримання довгострокових і короткострокових позик, їх відтік – за рахунок виплати дивідендів, у вигляді повернення позик (як короткострокових, так і довгострокових) тощо.

При складанні балансу руху грошових коштів розраховуються залишки грошових коштів підприємства на початок і кінець кожного місяця. Потоки надходжень і виплат структурно розбиваються на грошову і не грошову складову і порівнюються між собою. Таким чином визначається не тільки надлишок або нестача грошових коштів, але і структурна відповідність доходів і витрат підприємства. Завдяки такій побудові балансу руху грошових коштів планування охоплює весь оборот грошових коштів підприємства. Це дає можливість проводити аналіз і оцінку надходжень і витрат грошових коштів і приймати рішення про можливі способи фінансування в разі виникнення дефіциту коштів.

Метод прогнозованого балансу активів і пасивів підприємства дає можливість переконатися, що всі заплановані активи підприємства дійсно забезпечені джерелами формування. За формою баланс активів і пасивів має структуру бухгалтерського балансу. Виявлення потреб фірми у фінансуванні на момент, відображений в прогнозному балансі, досягається методом фінансової «пробки», тобто визначенням величини дисбалансу між активами і пасивами прогнозного балансу, викликаного відображенням у ньому всього

спектру фінансових рішень на майбутній рік. Метод фінансової «пробки» включає:

- прогнозування напрямів і динаміки зростання активів – майнового потенціалу, запасів і витрат і т. д.;
- планування зростання джерел покриття активів (джерел фінансування), прибутку, кредитів, зміни дивідендної політики і т. д.;
- оцінку наслідків використання різних джерел фінансування;
- забезпечення зведення прогнозного балансу.

Метод визначення потреби в зовнішньому фінансуванні застосовується для розрахунку величини зовнішнього фінансування у випадках, коли власного капіталу підприємства виявляється недостатньо для збільшення обсягу продажів. Як основа для розрахунку використовується спільна формула балансу (2.1). Далі визначається різниця між запланованим зростанням загальних активів і зростанням поточних пасивів (2.2) і розраховується величина необхідного зовнішнього фінансування (2.3).

$$\begin{array}{l} \text{Інвестиції в активи,} \\ \text{необхідні для} \\ \text{забезпечення} \\ \text{прогнозованого} \\ \text{обсягу продажів} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Внутрішні джерела} \\ \text{фінансування} \\ \text{(резерви)} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Зовнішні} \\ \text{джерела} \\ \text{фінансування} \end{array} \quad (2.1)$$

$$\begin{array}{l} \text{Необхідне} \\ \text{зростання чистих} \\ \text{активів} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Планове зростання} \\ \text{загальних активів} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Планове} \\ \text{зростання} \\ \text{поточних} \\ \text{активів} \end{array} \quad (2.2)$$

$$\begin{array}{l} \text{Необхідне} \\ \text{зовнішнє} \\ \text{фінансування} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Необхідне} \\ \text{зростання чистих} \\ \text{активів} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Чистий} \\ \text{прибуток} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Дивіденди} \end{array} \quad (2.3)$$

Метод оптимізації планових рішень. Суть методу полягає в опрацюванні декількох варіантів планових розрахунків з метою визначення найбільш оптимального. При цьому можуть застосовуватися різні критерії

вибору: мінімум приведених витрат; максимум приведенного прибутку; мінімум вкладення капіталу при найбільшій ефективності результату; мінімум поточних витрат; мінімум часу на оборот капіталу, тобто прискорення оборотності засобів; максимум доходу на кожен грошову одиницю вкладеного капіталу; максимум прибутку на грошову одиницю вкладеного капіталу; максимум збереження фінансових ресурсів, тобто мінімум фінансових втрат (фінансового або валютного ризику).

Метод розрахунку точки беззбитковості. Цей метод дозволяє визначати обсяги виробництва і продажів товару з точки зору їх беззбитковості, а також ухвалювати рішення про цільові розміри прибутку. Суть методу полягає у визначенні такого мінімального об'єму продажів, починаючи з якого підприємство не зазнає збитків. Іншими словами, здійснюється пошук точки нульового прибутку, точки беззбитковості, яка означає, що валовий прибуток від продажів підприємства дорівнює її валовим витратам. При цьому витрати підприємства дорівнюють його доходам. Для визначення планової величини продажів, відповідної беззбитковому стану підприємства, необхідно знати:

ціну продажу одиниці товару;

об'єм постійних (фіксованих) витрат – витрат, величина яких в короткому періоді не пов'язана з обсягом виробництва і продажів (витрати на устаткування, його зміст і експлуатацію, амортизаційні відрахування, адміністративні витрати, витрати на оренду, рекламу, соціальне страхування, наукові дослідження і розробки і деякі інші витрати);

об'єм змінних витрат – витрат, які змінюють свою величину у зв'язку із зміною обсягу виробництва і продажів (витрати на сировину і матеріали, заробітну плату основного виробничого і комерційного персоналу, транспортування і страхування).

2.2 Складання прогнозних фінансових документів у механізмі планування фінансового потенціалу

Вихідним етапом планування є прогнозування основних напрямків фінансової діяльності підприємства, що здійснюється в процесі перспективного планування. На цьому етапі визначаються завдання і параметри поточного фінансового планування. У свою чергу база для розроблення оперативних фінансових планів формується саме на стадії поточного фінансового планування.

Перспективного фінансового планування здійснюється на основі фінансового прогнозування, яке втілює в собі стратегію підприємства на ринку і полягає у дослідженні можливого фінансового стану підприємства на майбутнє. Суть прогнозування полягає у розробці альтернативних фінансових показників та параметрів, використання яких відповідно до тенденцій зміни ситуації на ринку дає змогу визначити один із варіантів розвитку фінансового стану підприємства.

Фінансове прогнозування здійснюється на основі узагальнення та аналізу наявної інформації з подальшим моделюванням і обов'язковим врахуванням факторів можливих напрямків розвитку ситуації та фінансових показників.

Фінансове прогнозування включає складання таких бюджетів та фінансових звітів:

- бюджетів поточної діяльності;
- грошового бюджету;
- прогнозних фінансових звітів.

Складові частини фінансового прогнозування (бюджету поточної діяльності, грошовий бюджет, інвестиційний та фінансові плани, прогнозні фінансові звіти) тісно пов'язані між собою, оскільки будуються на основі одного і того ж комплексу вихідних положень (рис. 2.3). Схема складання прогнозних фінансових звітів, наведена на рис. 2.3 показує, як різноманітні

бюджети поточної діяльності зливаються в єдиний консолідований грошовий бюджет, який, в свою чергу, підкріплюється специфічними конкретними даними з інвестиційного і фінансового планів (верх схеми). Таким чином, прогнозні фінансові звіти – всеохоплюючий вираз очікуваного стану підприємства в майбутньому.

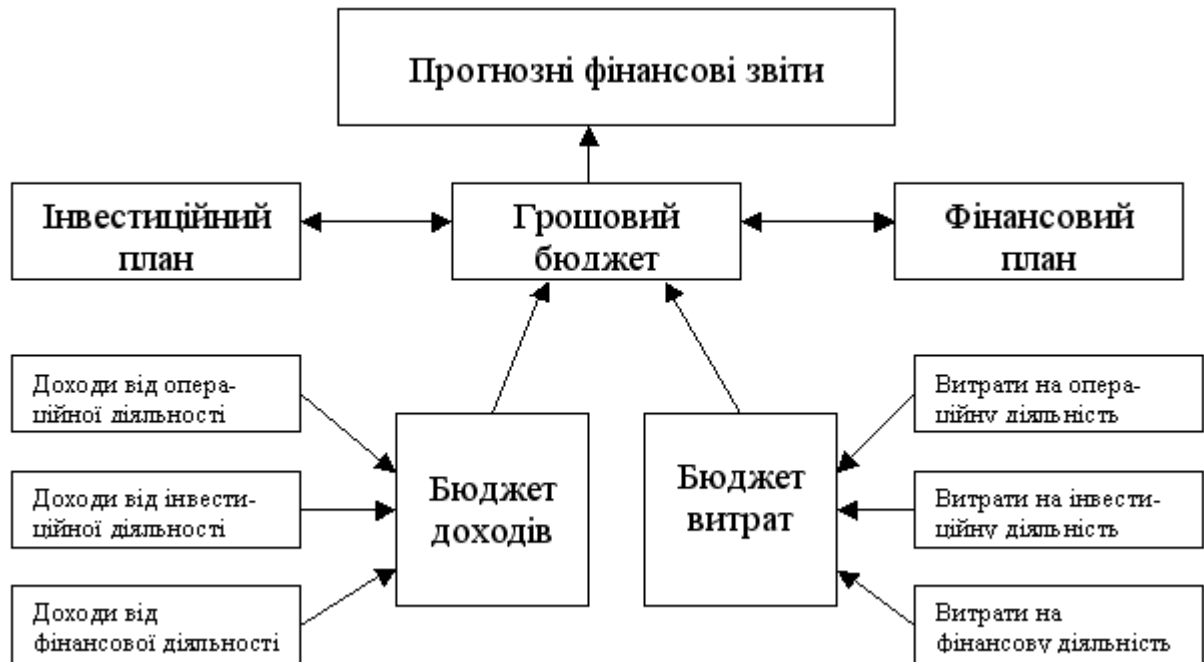


Рисунок 2.3 - Система прогнозування фінансових звітів

Наведена система є основою визначення методичних підходів та послідовності прогнозування фінансових звітів. Прогнозування кожного фінансового звіту базується на своїй основі.

У сучасній економічній літературі розглядають три моделі фінансового планування:

- розробка фінансового розділу бізнес-плану;
- бюджетування;
- складання прогнозних фінансових документів.

Розглянемо детальніше сутність цих моделей, почавши з можливого поєднання у кожній з них методів фінансового планування (табл.2.1) [36].

Модель «Розробка фінансового розділу бізнес-плану». При розробці моделі використовуються: метод прогнозу об'ємів реалізації, нормативний, коефіцієнтний або розрахунково-аналітичний методи, метод балансу доходів і витрат, метод балансу грошових витрат і надходжень, метод прогнозованого балансу активів і пасивів підприємства, метод визначення потреби в зовнішньому фінансуванні і метод розрахунку точки безбитковості.

Таблиця 2.1 - Моделі фінансового планування

Методи (прийоми), використовувані в моделях фінансового планування	Модель фінансового планування		
	Розробка фінансового розділу бізнес- плану	Бюджетування	Складання прогнозних фінансових документів
Метод прогнозу об'ємів реалізації	+	+	+
Нормативний метод	+	-	+
Коефіцієнтний метод	+	-	+
Розрахунково-аналітичний метод	+	+	+
Метод балансу доходів і витрат	+	+	+
Метод балансу грошових витрат і надходжень	+	+	+
Метод прогнозованого балансу активів і пасивів	+	+	+
Метод визначення потреби в зовнішньому фінансуванні	+	-	-
Метод оптимізації планових рішень	-	+	-
Метод розрахунку точки безбитковості	+	-	-

«+» – метод використовується, «-» - метод не використовується

Модель «Розробка фінансового розділу бізнес-плану» включає:

- підготовку заявок на отримання кредитів у комерційних банках;
- складання проспектів емісії цінних паперів для залучення

додаткового капіталу в грошовій формі;

- обґрунтуванням отримання іноземних інвестицій, що супроводжується наданням інвесторам надійної інформації про фінансову привабливість бізнес-проекту.

Модель «Бюджетування». При розробці моделі використовуються: метод прогнозу об'ємів реалізації, розрахунково-аналітичний метод, метод балансу доходів і витрат, метод балансу грошових витрат і надходжень, метод прогнозованого балансу активів і пасивів підприємства, метод оптимізації планових рішень. Модель фінансового планування «Бюджетування» застосовується при короткостроковому фінансовому плануванні. Бюджет є кошторисом доходів і витрат. Звичайно, створення бюджетів здійснюється в межах оперативного планування. У стратегічній перспективі, бюджети покликані вирішувати завдання розподілу обмежених економічних ресурсів, якими розпоряджається суб'єкт господарювання, і додавати кількісної визначеності обраним перспективам розвитку підприємства.

У економічній літературі наводять найрізноманітніші визначення понять «бюджет», «бюджетування». За визначенням Британського Інституту фінансових менеджерів, бюджет – це план, представлений у грошовому вираженні, підготовлений і схвалений для певного періоду часу, в якому зазвичай показані майбутні надходження або витрати даного періоду, і капітал, який необхідно використовувати для досягнення поставлених цілей.

Основний бюджет – це фінансове, кількісно визначене вираження маркетингових і виробничих планів, необхідних для досягнення поставлених цілей, – така думка американських фахівців [219].

На думку В.В.Ковальова [85], існує досить чітка відмінність між поняттями «план» і «бюджет». Перший термін розуміється в ширшому сенсі і включає весь впорядкований спектр дій, спрямованих на досягнення деяких цілей. «Бюджет» – вужче поняття, що має на увазі кількісне представлення плану дій у вартісному вираженні. Таким чином, бюджетування – це

фінансове планування, що охоплює всі сторони діяльності підприємства, дозволяє зіставити доходи і витрати на майбутній період часу в цілому і по окремих його етапах.

Застосовуються два основні методи розробки бюджетів: метод приросту і метод нульового базису.

Метод приросту є традиційним. При підготовці бюджету часто застосовується підхід, коли в основу його складання на майбутній період закладаються дані про отримані раніше рівні доходу і витрат. Потім ці дані переробляються з урахуванням очікуваних цін, а також змін об'єму або характеру діяльності, що робиться. Таким чином, бюджети готуються на базі приросту витрат і доходів від досягнутого рівня діяльності.

Недолік цього методу в тому, що неефективні рішення, «закладені» в досягнутому рівні, переходять до бюджетів майбутніх періодів.

Метод нульового базису дозволяє підготувати бюджет витрат для певної сфери діяльності при мінімальному рівні виробництва, а потім визначити, оформивши рішення у вигляді окремого документа, витрати і вигоди від додаткового приросту діяльності.

При зіставленні даних методів виявляються як їх недоліки, так і переваги. Складання бюджету за методом приросту має ту перевагу, що виявляється відносно простим. Складання бюджету на основі нульового базису, хоча і більш обґрунтовано, практично важко здійснити. Якщо застосовувати його до всіх бюджетів, що розробляються, то процес зажадає великих витрат часу.

Вибір того або іншого методу розробки, видів і форм бюджетів визначається виходячи зі специфіки діяльності, обсягів виробництва і реалізації, цілей і завдань діяльності підприємства і т.д. По формах можна виділити наступні групи бюджетів:

фінансові (основні) бюджети: бюджети доходів і витрат, бюджет руху грошових коштів, прогнозний баланс, інвестиційний бюджет;

операційні бюджети: бюджет продажів, бюджет виробництва, бюджет

витрат на основні матеріали, бюджет витрат праці, бюджет виробничих накладних витрат, бюджет комерційних і управлінських витрат та ін.;

допоміжні бюджети: податковий план, кредитний план, план погашення боргів, план емісії цінних паперів (по проспекту емісії), план інкасації дебіторської заборгованості та ін.

Фінансові бюджети є кінцевими документами, що розробляються при бюджетному плануванні. Вони є обов'язковими для підприємства.

Операційні й допоміжні бюджети складаються для розробки фінансових бюджетів. Їх склад є довільним, виходячи з доцільності їх розробки, і визначається керівництвом підприємства.

Складання бюджетів включає: встановлення загальних цілей розвитку підприємства (здійснюється на рівні вищого керівництва); конкретизацію загальних цілей і визначення завдань для кожного окремого підрозділу; підготовку відділами і підрозділами оперативних бюджетів (зазвичай на рік або півроку); аналіз підготовлених бюджетів вищим керівництвом і їх коректування; підготовку підсумкових бюджетів.

Основою для визначення прогнозних статей витрат бюджету служать намічені стратегічні цілі розвитку підприємства і способи їх досягнення. Прогнози прибуткової частини бюджету розробляються шляхом урахування всіх можливих джерел доходів, в їх числі доходи від продажів, відсотки від інвестицій, виплати за використання ліцензій, урядові субсидії. За основу береться прогноз продажів.

Модель «Складання прогнозних фінансових документів».

Запорукою успішності будь-якого бізнесу є передбачення майбутнього фінансового стану підприємства, визначення очікуваного розміру його фінансування. Визначення ймовірної діяльності підприємства в майбутньому може бути забезпечено шляхом розробки прогнозних фінансових документів – проектів майбутніх звіту про фінансові результати (про прибутки та збитки); звіту про грошові потоки (баланс грошових потоків) та бухгалтерського балансу активів та пасивів підприємства.

Для складання прогнозних фінансових документів застосовуються: метод прогнозу об'ємів реалізації, нормативний, коефіцієнтний або розрахунково-аналітичний методи, метод балансу доходів і витрат, метод балансу грошових витрат і надходжень, метод прогнозованого балансу активів і пасивів підприємства.

Прогнозний звіт про фінансові результати показує обсяг прибутку, який буде одержано в наступному періоді.

Звіт про фінансові результати складається на основі формування:

- бюджету доходів підприємства на прогнозний період з розподілом їх за видами діяльності (операційна, інвестиційна, фінансова) та за структурними підрозділами (центрами доходів) підприємства;
- загального (агрегованого) бюджету доходів підприємства;
- бюджету витрат підприємства на прогнозний період із розподілом їх за структурними підрозділами (центрами витрат);
- загального (агрегованого) бюджету витрат підприємства;
- загального бюджету доходів та витрат підприємства, що трансформується в прогнозний звіт про фінансові результати;
- розрахунок фінансових показників на основі прогнозного звіту про фінансові результати та співставлення їх з очікуваними значеннями.

Складання очікуваного звіту по прибутку повинне відбуватися за рахунок прогнозів збуту і цін, і звітів за попередній рік. Планування повинне починатися за 3-6 місяців до початку року, тому звіти за попередній рік ще не складені і їх показники можуть відрізнятися від запланованих [1]. Для отримання достовірніших результатів використовують звітні дані плану по прибутку, скоректовані на основі відомостей про становище фірми до моменту складання плану наступного року.

План прибутків і збитків містить в стислій формі прогноз всіх прибуткових операцій підприємства і тим самим дозволяє менеджерам прослідкувати вплив індивідуальних кошторисів на річний кошторис прибутків [12]. Якщо плановий чистий прибуток незвично малий в

порівнянні з обсягом продажів або власним капіталом, необхідно провести додатковий аналіз всіх складових кошторису і його перегляд.

Потім складають фінансовий план (по звіту про рух грошових коштів), який визначає розміри платежів і надходжень, і дозволяє забезпечити розрахункову поточну платоспроможність на рік вперед у діяльності фірми. Прогноз руху грошових коштів відображає рух грошових потоків за операційною та інвестиційною фінансовою діяльністю. Він дає можливість визначити джерела капіталу й оцінити його використання в наступному періоді.

Послідовність формування цього звіту така:

- розмежування надходжень та витрат грошових коштів за видами діяльності підприємства;
- визначення розміру мінімального постійного залишку грошових коштів;
- встановлення точного часу виникнення грошових надходжень та витрат притоків та відтоків;
- формування надходжень (притоків) грошових коштів на основі загального (агрегованого) бюджету доходів підприємства, переведеного на касову базу;
- формування витрат (відтоків) грошових коштів на основі загального (агрегованого) бюджету витрат підприємства, переведеного на касову базу;
- координація за часом графіку надходжень і витрат грошових коштів;
- координація притоків та відтоків грошових коштів на основі фінансового та інвестиційного планів;
- узагальнення прогнозних надходжень і витрат грошових коштів в прогнозному грошовому бюджеті, який являє собою прогнозний звіт про рух грошових коштів;
- співставлення суми загального прогнозного притоку чи відтоку грошових коштів з сумою прогнозного прибутку підприємства.

Прогноз руху грошових коштів складається шляхом розрахунку платежів і надходжень по кварталах, місяцях або декадах. Показники плану розраховуються на основі даних плану фінансових результатів, умов закупівлі і реалізації товарів з урахуванням періодичності закупівель, термінів їх оплати, надання кредиту покупцям, періодичності оплати податків, інших платежів і надходжень.

План-прогноз грошових потоків полягає у визначенні можливих джерел надходження і напрямів витрачання грошових коштів. Виходячи з того, що більшість показників досить складно спрогнозувати з великою точністю, планування грошового потоку зводиться до складання бюджету наявних грошових коштів у прогнозованому періоді.

Методика прогнозування грошових потоків включає наступні операції:

- прогнозування грошових надходжень за період;
- прогнозування відтоку грошових коштів;
- розрахунок чистого грошового потоку (надлишку або нестачі грошових коштів);
- обчислення загальної потреби в короткостроковому фінансуванні.

Основним джерелом надходження грошових коштів є виручка від продажу товарів, яке підрозділяється на надходження за готівковий розрахунок і в кредит. На практиці підприємство змушене враховувати середній період, який необхідний покупцям для оплати товарів. Виходячи з цього, можна визначити частку виручки за реалізовану продукцію, що поступає в поточному періоді та в наступному. Далі за допомогою балансового методу розраховуються грошові надходження і зміна дебіторської заборгованості (2.4):

$$BP + ДЗ_{нп} = ДП + ДЗ_{кп}, \quad (2.4)$$

де BP – виручка (нетто) від реалізації продукції за період (квартал);

$DZ_{нп}$ – дебіторська заборгованість за товари і послуги на початок періоду;

$ДП$ – грошові надходження в даному періоді;

$DZ_{кп}$ – дебіторська заборгованість за товари і послуги на кінець періоду (кварталу).

Детальніший розрахунок передбачає класифікацію дебіторської заборгованості за термінами її погашення, яка може бути виконана шляхом накопичення статистичних даних аналізу погашення дебіторської заборгованості за попередні періоди (квартали).

За наявності інших надходжень коштів (від іншої реалізації, фінансових операцій) їх прогнозна оцінка виконується методом прямого рахунку: отримана сума додається до обсягу грошових надходжень від реалізації продукції за певний період.

На другому етапі розрахунку встановлюється величина відтоку грошових коштів. Головним його складовим елементом є погашення короткострокової кредиторської заборгованості. Передбачається, що підприємство оплачує рахунки постачальників своєчасно, хоча воно може і відстрочити платіж. Відстрочена кредиторська заборгованість виступає як додаткове джерело короткострокового фінансування. До інших напрямів витрачання грошових коштів можна віднести оплату праці персоналу, накладні витрати, податки, капітальні вкладення, відсотки, дивіденди.

На третьому етапі за допомогою зіставлення прогнозованих грошових надходжень і виплат визначається чистий грошовий потік (позитивне або негативне сальдо). Нарешті на останньому етапі встановлюється загальна потреба в короткостроковому фінансуванні (у банківському кредиті).

За допомогою прогнозу руху грошових коштів можна визначити, скільки грошових коштів необхідно вкласти в господарську діяльність підприємства, синхронність надходження і витрачання грошових коштів, що дає можливість визначити потребу в залученні капіталу й перевірити майбутню ліквідність підприємства.

Саме показники цього фінансового плану повинні свідчити про те, що поточна платоспроможність фірми буде забезпечена через певний період за рахунок приросту власних оборотних коштів в ліквідній формі на основі збільшення рентабельності власного капіталу. Тільки після цього можна приступати до планування структури капіталу по активах і пасивах, тобто складання планового балансу.

Плановий баланс повинен складатися за даними прогнозного звіту по прибутку і фінансового плану. Він є похідним плановим документом, і тому поширеною є помилкова думка, що у внутрішньофірмовому плануванні він відіграє меншу роль. Втім, плановий баланс – це найважливіший фінансовий план, що має характеристики стратегічного плану управління структурою капіталу.

Бухгалтерський баланс складається на завершальному етапі прогнозування на основі:

- перенесення до журналу прогнозних господарських операцій підприємства інформації, представленої в загальних (агрегованих) бюджетах доходів і витрат підприємства;

- перенесення до журналу прогнозних господарських операцій інформації, представленої у прогнозованому грошовому бюджеті;

- складання узагальненого прогнозного журналу господарських операцій підприємства;

- складання прогнозного бухгалтерського балансу на основі прогнозного журналу господарських операцій;

- розрахунок прогнозних фінансових коефіцієнтів на основі прогнозного бухгалтерського балансу та формування висновків про прогнозний фінансовий стан підприємства.

Прогнозування фінансових звітів включає в себе як дослідження минулих тенденцій, так і передбачення майбутнього розміру виручки, витрат, інших доходів і витрат. Тенденції можуть бути виявлені за використання різних методів аналізу від простого дослідження характерних рис, які

наглядно розрізняють, до застосування різноманітних статистичних методів з метою побудови тренду для використання його як бази для висновків про майбутній стан підприємства. Прогнозування ключових елементів можна почати з побудови такого тренда, але не еstrapолювати минулі тенденції, хоча за відсутності впевненості в довготривалості вибраного виду бізнесу прогнозування фінансового стану підприємства доводиться здійснювати з врахуванням минулого досвіду, щоб забезпечити підприємців реальними прогнозами, які в нашій країні через нестабільність політичної та економічної системи можуть бути короткостроковими.

У складі прогнозованих параметрів фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта необхідно, на наш погляд, 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 (перманентним капіталом) – для визначення стратегічних фінансових потреб. Для забезпечення поточної платоспроможності і фінансової стійкості важливо розмежовувати чистий оборотний капітал і поточні фінансові потреби, а для довгострокової платоспроможності і фінансової стійкості – чистий основний капітал і стратегічні фінансові потреби [48].

Так, Е.С.Стоянова відзначає, що «тісно взаємозв'язані і взаємообумовлені завдання комплексного оперативного управління поточними активами і поточними пасивами підприємства зводяться:

- до перетворення поточних фінансових потреб (ПФП) підприємства на негативну величину;
- до прискорення оборотності оборотних коштів підприємства;
- до вибору найбільш відповідного для підприємства типу політики комплексного оперативного управління поточними активами і поточними

пасивами або, виражаючись мовою «імпортною» термінології, управління «працюючим капіталом» [164].

Проте не можна забувати, що таким чином приступають до вирішення тільки оперативно-тактичних завдань фінансового управління, а не стратегічних. Адже мова йде тільки про фінансове забезпечення поточної діяльності, експлуатацію тільки вкладень в оборотні (поточні) активи, без експлуатації інвестицій в основні (фіксовані) активи.

І тоді формула Е.С.Стоянової покриття поточних фінансових потреб на (ПФП) підприємства набере іншого вигляду.

Замість формули (2.5) необхідно використовувати дві інші формули покриття поточних і стратегічних фінансових потреб (ПФП і СФП) (2.6, 2.7). При цьому до основних джерел самофінансування відносяться чистий прибуток і амортизація.

$$\text{Покриття ПФП} = \frac{\text{Довгострокові позикові кошти, необхідні для здійснення проекту} + \text{Сума джерел самофінансування}}{\text{Сума інвестицій в основні активи} + \text{Сума додаткових ПФП}} \quad (2.5.)$$

$$\text{Покриття ПФП} = \frac{\text{Короткострокові позикові кошти і кредиторська заборгованість для здійснення поточної господарської діяльності} + \text{Сума джерел самофінансування}}{\text{Сума інвестицій в оборотні активи} + \text{Сума додаткових ПФП}} \quad (2.6)$$

Використання цих двох формул, на нашу думку, дозволить якісніше планувати фінансування оборотного і основного капіталів в межах загального фінансового плану і ефективно управляти цими процесами, оскільки саме фінансування тут дуже різне. Для фінансування оборотних активів можна використовувати короткострокове боргове фінансування, а для фінансування основних активів – довгострокове боргове фінансування і,

$$\text{Покриття СФП} = \frac{\begin{array}{c} \text{Довгострокові позикові кошти і} \\ \text{кредиторська заборгованість для} \\ \text{здійснення оновлення} \\ \text{виробничих технологій} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Сума джерел} \\ \text{самофінансу} \\ \text{вання} \end{array}}{\begin{array}{c} \text{Сума інвестицій в} \\ \text{оборотні активи} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Сума додаткових} \\ \text{СФП} \end{array}} \quad (2.7)$$

у виняткових випадках, в короткому обмеженому періоді, короткострокове фінансування при подальшому ефективному рефінансуванні короткострокової заборгованості довгостроковими позиковими коштами. При цьому рефінансування заборгованості має бути ефективним за рахунок віднесення боргів на період значної очікуваної чистої прибутковості, достатньої для погашення всіх нагромаджених боргів.

Приведені вище формули дозволяють також усунути неточність Е.С.Стойнової, яка з визначення чистого оборотного капіталу (робочого капіталу) через різницю між сумою власних коштів, довгострокових зобов'язань і сумою основних активів робить висновок про те, що величина оборотних активів підприємства формується за рахунок власних засобів і довгострокових запозичень. Хоча нижче вона цілком вірно стверджує, що частку оборотних активів, що залишилася, якщо вона не покрита грошовими коштами, треба фінансувати у борг – кредиторською заборгованістю. Не вистачає кредиторської заборгованості – доводиться брати короткостроковий кредит [164].

І лише після всього цього, на нашу думку, можна визначати прогнозований фінансовий потенціал господарюючого суб'єкта як обсяг

фінансових ресурсів, що генеруються, в балансовій відповідності із зростаючими поточними і стратегічними фінансово-експлуатаційними потребами підприємства, достатніми одночасно для забезпечення довгострокової фінансової стійкості і необхідного рівня рентабельності власного капіталу (забезпеченого позитивними діями операційного і фінансового важелів) при моделюванні стійкого економічного зростання підприємства (зростання кількісних і якісних економічних і фінансових показників).

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 і ліквідності. Проте, необхідно здійснювати розрахунок прогнозованого фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта 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, зростання, збереження або відновлення ліквідності.

Довгострокова фінансова стійкість повинна забезпечуватися на основі довготривалого, стійкого припливу ліквідних фінансових потоків через зростання продажів, підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок ефективного інвестування власних і позикових коштів. Процес інвестування спочатку знижує коефіцієнт поточної ліквідності до мінімуму обслуговування невіддатливої реструктуризації кредиторської заборгованості з урахуванням максимальної інкасації дебіторської заборгованості, а потім коефіцієнт поточної ліквідності збільшується до необхідного рівня за рахунок збільшеної через реструктуризацію кредиторської заборгованості і завдяки випереджаючому зростанню власних ліквідних оборотних коштів і доходів над зростанням позикових коштів і боргових зобов'язань.

Але зростання рентабельності власного капіталу відновить (після інвестування) поточну ліквідність тільки на основі одночасної позитивної дії операційного і фінансового важелів. Коли невелике збільшення виручки від реалізації породжує ще більше збільшення прибутку (прибутку до виплати відсотків і податків) понад точку окупності повних витрат. І це ще одночасно підтримується приростом рентабельності власних коштів за рахунок ефективного використання позикових коштів, що отримуються завдяки перевищенню норми власної прибутковості (норми чистого прибутку – прибутку після виплати відсотків і податків) над ціною позикових коштів.

При спільній позитивній дії важелів обсяг виручки від реалізації повинен забезпечувати такий прибуток при економії постійних витрат, щоб диференціал залишався позитивним з деяким запасом фінансової міцності для компенсації допустимих супутніх комерційних і фінансових ризиків. І збільшення плеча фінансового важеля (>1) повинне забезпечувати вихід на такий обсяг виручки від продажів, який дозволить утримувати або збільшувати позитивне значення диференціала фінансового важеля за рахунок економії постійних витрат.

Динаміка показників рентабельності і фінансової стійкості, що відстежується по дії цих важелів дозволяє оцінювати зміну прогнозованого фінансового потенціалу в часі: процес відновлення платоспроможності, що втрачається, рентабельністю власного капіталу.

У теорії і вітчизняній практиці вже існував такий показник як коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності, який характеризувався відношенням розрахункового коефіцієнта поточної ліквідності до його встановленого значення, рівного 2. Розрахунковий коефіцієнт поточної ліквідності визначався як сума фактичного значення коефіцієнта поточної ліквідності на кінець звітної періоду і різниці значень цього коефіцієнта на кінець і початок звітної періоду в перерахунку на встановлений період відновлення (втрати) платоспроможності – 6 місяців (3 місяці).

Структура балансу підприємства визнавалася незадовільною, а підприємство неплатоспроможним, якщо виконувалися наступні умови: коефіцієнт поточної ліквідності на кінець звітного періоду має значення менше 2, коефіцієнт забезпеченості власними коштами на кінець звітного періоду має значення менше 0,1.

Якщо одна з вказаних умов не виконувалася, то оцінювалася можливість відновлення платоспроможності підприємства. Для ухвалення рішення про реальну можливість її відновлення було необхідно, щоб відношення розрахункового (прогнозного) коефіцієнта поточної ліквідності до встановленого (рівному 2) було більше 1. Інакше кажучи, прогнозоване значення коефіцієнта поточної ліквідності (відношення оборотних активів до поточних пасивів після закінчення встановленого відновного періоду, рівного 6 місяцям) повинне перевищити 2.

Згідно із закладеною в методику визначення даного показника ідеї, розрахунковий коефіцієнт поточної ліквідності має бути прогнозним (очікуваним) значенням коефіцієнта поточної ліквідності після закінчення періоду відновлення. Слід звернути увагу на те, що спосіб розрахунку даного прогнозного значення заснований на наступному припущенні: значення коефіцієнта поточної ліквідності змінюється в часі за принципом лінійної залежності. Іншими словами, згідно із зробленим припущенням, можна передбачити, що якщо зміна показника поточної ліквідності за 1 звітний період (12 місяців) склала певну величину X , то за період, рівний 6 місяцям, тобто період відновлення платоспроможності, значення показника повинне змінитися на величину $X \times \frac{1}{2}$.

Як показує практика використання показника поточної ліквідності, для цілей аналізу платоспроможності підприємств різних сфер діяльності графік мінливості даного коефіцієнта є ламаною лінією, а не прямою.

Тим не менше, коректність виводів щодо можливості відновлення платоспроможності, заснованих на розрахунку даного показника, принаймні, спірна. Застосування цього коефіцієнта, на думку автора, було б більш

обґрунтованим, якби оцінка можливості відновлення платоспроможності спиралася на реалістичність прогнозних значень звіту про прибутки і збитки, а також прогнозного балансу на період відновлення один рік і більш.

Можна посперечатися з О.В.Ефімовою, яка через ламану лінію графіка мінливості даного коефіцієнта, необхідність прогнозування прибутку від основної діяльності і її спрямованості на збільшення оборотних коштів для поліпшення співвідношення оборотних активів і короткострокових зобов'язань, поставила під сумнів використання цього показника [66]. До того ж реалізація активів довгострокового характеру і збільшення за рахунок цього маси оборотних коштів є не найпоширенішим способом підвищення значення коефіцієнта поточної ліквідності в майбутньому. Окрім цього решта способів збільшення оборотних активів через отримання довгострокових позик, збільшення статутного капіталу і т.д. в сучасних умовах дуже складні для наших підприємств, але все-таки можливі.

Все це дозволяє зробити висновок про те, що на коефіцієнт відновлення платоспроможності, як центральний показник довгострокової фінансової стійкості, можна спиратися в оцінці прогнозованого фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта, якщо в підприємства є можливості реалістично прогнозувати, планувати і здійснювати ці плани-прогнози за рахунок збільшення забезпеченості власними ліквідними коштами. Це може бути досягнуто на основі ефективного інвестування основних активів, реалізації застарілих основних активів, поворотного лізингу традиційних активів довгострокового характеру, отримання довгострокових позик, збільшення статутного капіталу і так далі, що дозволить підвищити поточну ліквідність в майбутньому.

Так, М.С.Абрютіна, услід за М.Н.Крейніною, пропонує використовувати цей коефіцієнт відновлення платоспроможності при реалістичності прогнозу збільшення коефіцієнта забезпеченості власними ліквідними коштами (за ринковою вартістю оборотних активів з урахуванням максимальної інкасації дебіторської заборгованості і з виключенням

«мертвої» довгострокової дебіторської заборгованості необхідних оптимізованих виробничих запасів) вище за нормативне його значення і при значному перевищенні нормативу коефіцієнтом поточної ліквідності в початковій стадії інвестування оновлення основного капіталу. З нашої ж точки зору, необхідно ще додатково контролювати цільовий характер і ефективність інвестування власних і позикових коштів у основний капітал (позитивна дія операційного і фінансового важелів) [1].

У цьому плані дуже цінне зауваження М.Н.Крейніної про те, що підвищення платоспроможності за допомогою збільшення вартості оборотних активів практично можливо в умовах даного підприємства тільки при зростанні виручки і прибутку від продажів. Остання повинна забезпечити необхідне збільшення власного капіталу з урахуванням зростання всієї заборгованості. Це і є відновлення ліквідності рентабельністю, що обов'язково повинне враховуватися в оцінці прогнозованого фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта [109].

Ряд економістів, зокрема Е.А.Маркар'ян, Г.П.Герасименко, С.Е.Маркар'ян, відзначають необхідність забезпечення фінансово стабільного економічного зростання підприємства на основі зростання в майбутньому коефіцієнта поточної ліквідності за рахунок випереджаючих темпів нарощування поточних активів у порівнянні з темпами зростання короткострокових зобов'язань (поточних пасивів) або скорочення обсягу поточної короткострокової заборгованості [117].

Разом з тим, само по собі скорочення короткострокових зобов'язань приводить до відтоку грошових або інших оборотних коштів, тому нарощування поточних активів розглядається як найбільш прийнятний шлях відновлення платоспроможності підприємства. Очевидно, що збільшення поточних активів повинне здійснюватися за рахунок прибутку, що отримується в прогнозованому періоді, і спрямування більшої його частки на розширення виробництва, точніше за рахунок ефективного рефінансування оновлення основних засобів.

Якщо підприємство не забезпечує стійких темпів зростання основних показників господарської діяльності, особливо рентабельності, то для відновлення платоспроможності воно змушене вдатися до надзвичайних заходів: продажу частки нерухомого майна; збільшенню статутного капіталу шляхом додаткової емісії акцій; отриманню довгострокових позик або позики на поповнення оборотних коштів.

Зрештою 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. Останнє дозволяє виробити критерії використання різних методів акумуляції фінансових джерел і методів фінансування поточних і капітальних витрат, формуючи структуру фінансування економічного зростання підприємства.

Відмінність описаної моделі фінансового планування полягає в глибшому опрацюванні фінансової діяльності підприємства, що розглядається за трьома напрямками: з позиції доходів і витрат підприємства, з позиції руху потоків готівки та з позиції стану активів і пасивів підприємства.

Проте, народження фінансової системи управління бізнесом, тобто системи, в якій всі господарські рішення ухвалюються або відхиляються, виходячи із значень фінансових критеріїв ефективності бізнесу, істотно знизило роль техніко-економічного обґрунтуванням фінансових показників. Не дивлячись на наявність загалом у фінансовому плані таких блоків як виробничий план і прогноз собівартості продукції, підхід до їх формування залишається досить формальним.

На наш погляд, для моделювання стійкого економічного зростання, що передбачає спільну дію операційного і фінансового важелів, стає вельми

важливим мати модель фінансового планування, що враховує техніко-економічні характеристики підприємства як основу для розрахунку фінансових показників.

Для цього необхідно розробити нову модель фінансового економічного зростання господарюючого суб'єкта, яка ґрунтується на комбінації відомих моделей планування – розробки фінансової частини бізнес-плану з процесом бюджетування і складанням прогнозних фінансових документів звітної бухгалтерії, одночасно поєднуючи при цьому методи планування для реалізації фінансової стійкості і рентабельності. Основу нової моделі повинні скласти процес бюджетування, як єдиний метод, що дозволяє якнайповніше визначити рух фінансових потоків підприємства, що є ключовим для реалізації поточної і особливо довгострокової фінансової стійкості.

Таким чином, для управління фінансами промислового підприємства в цілях забезпечення стійкого економічного зростання необхідно розробити методику формування бюджету одночасно як фінансового плану і техніко-економічного регулятора параметрів плану продажів і виробничого плану для прогнозування спільної дії фінансового й операційного важелів.

2.3 Бізнес-прогнози як основа формування фінансового бюджету підприємства

За останні роки у зв'язку із збільшенням номенклатури продукції, темпів її оновлення і конкуренції на товарному ринку змінився і характер управління промисловим підприємством. Управління його фінансами стало неможливе без ефективного планування виробничої і іншої діяльності. Обмеженість матеріально-фінансових ресурсів підсилює роль правильного вибору пріоритетів діяльності господарюючого суб'єкта. У зв'язку з цим нового значення набуває бюджетування на підприємствах. Воно покликане забезпечити процес виробництва конкурентоздатної продукції за умови оптимального використання всіх ресурсів, тобто забезпечити гнучкий

розвиток підприємства. Це досягається, передусім, шляхом розробки зведеного плану основного і допоміжного виробництва з урахуванням ранжирування попиту клієнтів, ранжирування пропозиції постачальників і поліпшення постачань сировини і матеріалів, визначення величини передбачуваних і нормованих складських запасів, виробничих потужностей з урахуванням зупинок виробництва, а також внутрішньої потреби підприємства в напівфабрикатах і продуктах допоміжного виробництва. Тільки на цій основі можна знизити фінансові втрати, неефективні витрати і збільшити грошовий потік, що генерується бізнесом, підтримати необхідну ліквідність.

З урахуванням вищесказаного під бюджетуванням слід розуміти сукупність, по-перше, технологій складання скоординованого по всіх підрозділах або функціях плану роботи організації, прогнозів зміни зовнішніх і внутрішніх параметрів, що базуються на комплексному аналізі, і на використанні розрахункових економічних і фінансових індикаторів діяльності підприємства, а по-друге, механізмів оперативного-тактичного управління, які забезпечують вирішення виникаючих проблем і досягнення заданих цілей. Приведене вище і методичні засади бюджетного планування розглянуті в п.п. 2.2. [48] дають можливість сформулювати бюджет промислового підприємства, який наведений на рис. 2.4.

Для організації розрахунку бюджету підприємства всю сукупність даних доцільно розділити на:

- бізнес-прогнози, які є масивами передбачуваних даних, що відображають особливості зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства на майбутній період;

- бізнес-завдання, які розраховуються на підставі бізнес-прогнозів і призначені для визначення комплексу показників діяльності підприємства.

Тільки в цьому випадку розрахунки, здійснювані у процесі формування бюджету підприємства, дозволяють у повному обсязі врахувати специфіку збутової, виробничої, постачальницької і т.д. складових і, в результаті, своєчасно визначити необхідну підприємству суму грошових коштів, а також джерела надходження цих коштів (власні, кредитові, бюджетні або

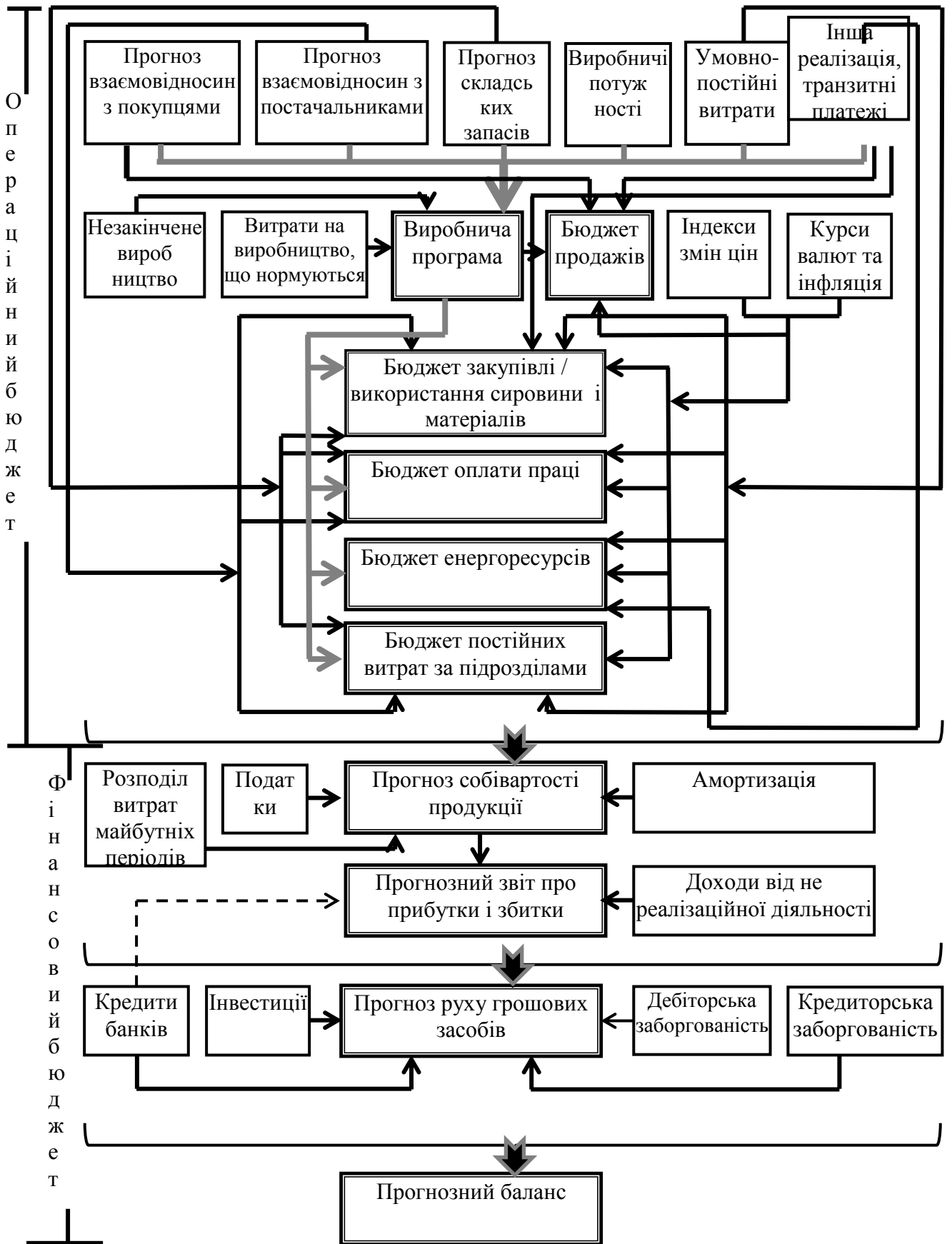


Рисунок 2.4 - Формування бюджету промислового підприємства

кошти інвестора).

Бізнес-прогнози для розрахунку бюджету. Дослідження практики бюджетного планування дало підстави авторів запропонувати, що для детального розрахунку бюджету підприємства необхідно передбачити наступні бізнес-прогнози:

1. Прогноз взаємин з покупцями – бізнес-прогноз призначений для визначення взаємин з контрагентами, пов'язаних з реалізацією продукції. У бізнес-прогнозі необхідно вказати наступні дані:

- клієнт – учасник передбачуваної торгівельної операції;
- товар – предмет передбачуваної торгівельної операції;
- ціна – ціна для клієнта;
- ставка ПДВ – необхідна для нарахування податку на передбачувану торгівельну операцію;

- аванси – якщо з клієнтом використовується авансовий метод розрахунку, необхідно вказати суму авансів на початок і кінець планового періоду. При розрахунку бюджету надходження грошових коштів зменшуються на суму авансів, отриманих на початку періоду, і збільшуються на суму авансів, передбачуваних до отримання в кінці періоду;

- попит – об'єм попиту товару у вказаних одиницях виміру;
- вірогідність – необхідна за наявності обмеження виробничих потужностей: в цьому випадку при розрахунку виробничої програми насамперед повинен проводитися продукт, вірогідність контракту якого найбільш висока;

- відстрочення платежу (у днях) – визначає графік руху засобів; відстрочення буває позитивним, в разі затримки платежу, і негативною, в разі передоплати;

- тип оплати – передбачуваний тип оплати клієнта (грошова форма, взаємозалік і векселі; можливі комбінації оплати: гроші - взаємозалік і гроші-векселі у відсотках від спільної суми оплати).

2. Прогноз взаємин з постачальниками – бізнес-прогноз призначений для визначення взаємин з контрагентами, пов'язаних з покупкою сировини, матеріалів і т.д. У бізнес-прогнозі необхідно вказати наступні дані: клієнт, товар, ціна, ставка ПДВ, відстрочення платежу, тип оплати аналогічно бізнес-прогнозу «Взаємовідносини з покупцями», а також:

- аванси – якщо з клієнтом використовується авансовий метод розрахунку, необхідно вказати суму авансів на початок і кінець планового періоду; при розрахунку бюджету витрати грошових коштів зменшуються на суму авансів, виданих на початку періоду, і збільшуються на суму авансів, передбачуваних до видачі в кінці періоду;

- пропозиція – об'єм пропозиції товару у вказаних одиницях виміру;

- вірогідність – необхідна за наявності обмеження пропозиції постачальників: у цьому випадку при розрахунку бюджету закупівель насамперед повинна проводитися закупівля у постачальника, вірогідність контракту якого найбільш висока;

- мінімальна партія — призначена для характеристики об'єму продажів постачальника; у випадку якщо розрахована потреба менше мінімальної партії, закупівлі повинні проводитися на величину мінімальної партії, а надлишок ресурсів поміщатися на склад.

3. Прогноз складських запасів – бізнес-прогноз призначений для визначення величини передбачуваних запасів на початок планового періоду (по початкових запасах обов'язково необхідно вказати собівартість), а також нормованих запасів для забезпечення безперебійної роботи підприємства, При подальшому розрахунку необхідно проаналізувати різницю між передбачуваними і нормованими запасами, і, в міру необхідності, повинні проводитися або витрата з складу, або закупівля, або вироблення на склад (нормовані запаси є обов'язковими для виконання).

4. Прогноз виробничих потужностей – бізнес-прогноз, який дозволяє охарактеризувати специфіку виробничої діяльності підприємства: визначити максимальні можливості виробництва продукції залежно від потужностей

використовуваного устаткування. У бізнес-прогнозі вказується добова потужність кожної виробничої установки з початку планового періоду і потім, за потребою, ставляться дати її зміни. Якщо на устаткуванні випускається декілька продуктів, вони вважаються тими, що конкурують, тобто не можуть проводитися одночасно. Потужність по конкуруючих продуктах вказується максимально можлива, без врахування виробництва інших виробів. У процесі розрахунку потужність необхідно перерозподілити між конкуруючими продуктами на підставі пріоритетності потреб.

5. Прогноз умовно-постійних витрат – бізнес-прогноз призначений для планування умовно-постійних витрат, до яких відносяться загальноцехові витрати (центром витрат яких виступають підрозділи, що випускають продукцію або послуги) і загальнозаводські витрати (центром витрат яких виступають підрозділи, що безпосередньо не беруть участь у процесі виробництва), а також позавиробничі витрати. При розрахунку бюджету спільну суму цехових і заводських витрат, що відносяться на собівартість, необхідно розподілити на продукцію, що випускається, щодо прийнятої на підприємстві бази розподілу.

6. Прогноз комерційних умовно-постійних витрат – бізнес – прогноз, призначений для планування витрат, пов'язаних з комерційною діяльністю підприємства. Комерційні витрати розподіляються на собівартість всієї товарної продукції пропорційно прибутку від кожного продукту.

7. Прогноз іншої реалізації – бізнес-прогноз призначений для визначення об'єму доходів підприємства від іншої діяльності. У бізнес-прогнозі необхідно вказати наступні дані: клієнт, товар, ціна, ставка ПДВ, аванси, попит, вірогідність, відстрочення платежу, тип оплати аналогічно бізнес-прогнозу «Взаємовідносини з покупцями», а також:

- норма прибутку (тільки для елементів у грошових одиницях) — вказується у відсотках і визначає передбачувану суму отримання прибутку від даної операції. Норма прибутку необхідна для спрощеного розрахунку собівартості іншої реалізації підприємства, у випадку, якщо елемент

планується в грошових одиницях і немає можливості детально розрахувати собівартість (немає калькуляції або сенсу деталізувати розрахунок через незначну частку отримуваних доходів).

- показник власних послуг (тільки для елементів у грошових одиницях) — необхідний, якщо витрати на вказану операцію вже включені в кошторис цехових витрат (наприклад, у кошторис умовно-постійних витрат цеху введена сума зарплати, матеріалів, ГЗМ і так далі з врахуванням здійснення іншої діяльності). При розрахунку витрати на операцію не збільшують витратну частку бюджету (оскільки вже враховані в кошторисі якого-небудь цеху) і віднімаються з суми загальноцехових (якщо елемент присутній у довіднику структури виробництва) або загальнозаводських витрат при розподілі на собівартість.

8. Прогноз транзиту матеріалів і енергоресурсів – бізнес-прогноз призначений для визначення об'єму транзитних платежів підприємства (під транзитом мається на увазі передача грошових ресурсів підприємства в тимчасове користування на умовах поворотності без отримання прибутку). Транзитні платежі відбиваються тільки в бюджеті грошових коштів, де витрата грошей дорівнює попиту клієнта, а повернення зрушується на відстрочення платежу за контрактом. У бізнес-прогнозі необхідно вказати наступні дані: клієнт, товар, ціна, аванси, попит, вірогідність, відстрочення платежу, тип оплати аналогічно бізнес-прогнозу «Взаємовідносини з покупцями».

9. Прогноз нормованих витрат – необхідний для планування нормованих витрат по кожного виду продукції за відповідними статтями витрат з метою обчислення загальної потреби підприємства на виробничу програму і розрахунку собівартості продукції. При плануванні нормованих витрат необхідно враховувати, що один і той же продукт може проводитися на різному устаткуванні і мати декілька різних рецептур (маршрутів) залежно від типа устаткування або використовуваних компонентів. Рецептури (маршрути) мають певний термін дії і пріоритетність використання. Окрема

увага повинна приділятися величині виробничого циклу продукту, оскільки його виробництво має бути забезпечене необхідними компонентами на початок виробничого циклу або на якій-небудь його стадії (визначається терміном забезпечення компоненту, який показує, за скільки днів раніше дати відвантаження компонент має бути відпущений у виробництво).

10. Прогноз незавершеного виробництва — бізнес-прогноз, за допомогою якого визначається обсяг незавершеного виробництва по кожному виробу на конкретному устаткуванні на початок планового періоду. У випадку якщо виріб знаходиться в незавершеному виробництві, воно зменшує потужності свого устаткування до моменту виготовлення.

11. Прогноз цін – бізнес-прогноз призначений для формування переліку цін (без ПДВ), що діють на початок планового періоду, по елементах бюджетних статей, а також передбачуваних індексів їх зміни. Вказана інформація буде використана для розрахунку бюджетів у вартісному вираженні.

12. Прогноз курсів валют і інфляції – бізнес-прогноз, необхідний для визначення можливої зміни курсів валют, у яких підприємство здійснює розрахунки й інфляцію національної грошової одиниці. Це необхідно для перерахунку валютних платежів у рублевий еквівалент і визначення курсових різниць, а також розрахунку зростання цін елементів бюджетних статей (у разі відсутності конкретного індексу цін).

13. Прогноз витрат майбутніх періодів – бізнес-прогноз, призначений для регулювання собівартості продукції шляхом щомісячного перерозподілу витрат. У ньому може бути зазначений залишок минулих періодів для розподілу на собівартість продукції. Перерозподіду можуть підлягати як загальні витрати підприємства так і витрати його підрозділів.

14. Прогноз податкових платежів – бізнес-прогноз, що містить дані по податкових платежах підприємства: податковим ставкам, податковим пільгам, податковим періодам. Залежно від типа (собівартість, фінансовий

результат, прибуток, непрямий податок), відповідні податки впливатимуть на розрахунок собівартості, сукупних доходів і витрат і руху грошових коштів.

15. Прогноз амортизаційних відрахувань – бізнес-прогноз, в якому містяться дані, що стосуються основних засобів і нематеріальних активах підприємства. Він розробляється з метою розрахунку амортизаційних відрахувань, який здійснюється з врахуванням первинної вартості, передбачуваного надходження або вибуття, середньорічної норми амортизації і накопиченого зносу позаоборотних активів. Залежно від типу витрат (собівартість або прибуток) і центру витрат (цех, загальнозаводські і т.д.) амортизаційні відрахування впливають на кінцеві результати розрахунку витрат підприємства. У випадку якщо накопичений знос стає рівним первинній вартості, амортизація перестає нараховуватися.

16. Прогноз доходів від позареалізаційної діяльності – бізнес-прогноз, який призначений для планування доходів від участі в діяльності інших організацій, доходів від операцій з коштовними паперами, від інших фінансових вкладень. Дані використовуються для розрахунку доходів підприємства і надходження грошових коштів.

17. Прогноз кредитів банків – бізнес-прогноз, необхідний для планування залучення кредитних ресурсів і витрачання фінансових коштів на виплату кредитів і погашення відсотків. Рух кредитних ресурсів розраховується на підставі залишку неоплаченого кредиту, планованих сум надходження і погашення кредиту, а також планованої процентної ставки по кредитах і позиках. Відсотки по кредитах і позиках відносяться на фінансовий результат діяльності підприємства і зменшують базу оподаткування для податку на прибуток.

18. Прогноз графіка платежів – бізнес-прогноз використовується для визначення параметрів платежів по бюджетних елементах, біля яких відсутній постачальник (зарплата і т.д.) або, в разі наявності постачальника, він може бути використаний як спрощена форма бізнес-прогнозів «Прогноз погашення кредиторської заборгованості минулих років» і «Прогноз взаємин

з постачальниками» і призначений для планування погашення кредиторської заборгованості минулих років без вказівки конкретних кредиторів і детального графіка погашення, а також для визначення величини авансів, виданих на початок і кінець періоду, відстрочення по поточних платежах по елементу. У прогноз вводиться:

- величина кредиторської заборгованості й кількість днів її погашення або величина авансів, виданих на початок періоду. Дані використовуються при розрахунку витрати грошових коштів: погашення заборгованості проводиться рівними долями протягом запланованої кількості днів додатково до поточних платежів, а сума виданих авансів зменшує поточний платіж;

- відстрочка по поточних платежах (може бути негативною в разі передоплати). При розрахунку витрати грошових коштів сума платежу ділиться на кількість днів місяця і зміщується щодо місяця в об'ємі, що припадає на період відстрочки (передоплати);

- аванси на кінець періоду. Дані використовуються для збільшення грудневого платежу на вказану суму авансів;

19. Прогноз інвестицій – бізнес-прогноз, призначений для прогнозування обсягів вкладень коштів у довгострокові і короткострокові інвестиційні проекти, що здійснюються за рахунок прибутку підприємства. Дані використовуються для розрахунку витрачання грошових коштів.

20. Прогноз погашення дебіторської заборгованості минулих років – бізнес-прогноз, призначений для планування надходжень грошових коштів від дебіторської заборгованості минулих років по конкретних клієнтах (поточна дебіторська заборгованість формується по бізнес-прогнозах «Прогноз взаємин з покупцями» і «Прогноз іншої реалізації»). Дані формуються на початок планового періоду, з вказівкою спільної суми заборгованості (включаючи ПДВ) і її планованого погашення з врахуванням виду оплати (гроші, взаємозалік, векселі). Інформація бізнес-прогнозу використовується для розрахунку надходження грошових коштів.

21. Прогноз погашення кредиторської заборгованості минулих років – бізнес - прогноз призначений для планування виплат грошових коштів по кредиторській заборгованості минулих років по конкретних постачальниках. Дані формуються на початок планового періоду, з вказівкою спільної суми заборгованості (включаючи ПДВ) і її планованого погашення з врахуванням виду оплати (гроші, взаємозалік, векселі). Інформація бізнес-прогнозу використовується для розрахунку витрати грошових коштів.

Бізнес-завдання, що складають бюджет. На підставі приведеного переліку бізнес-прогнозів відбувається розрахунок бізнес-завдань, що визначають напрями роботи підприємства у плановому періоді. У даному контексті автор вважає, що в цілях забезпечення ефективного механізму управління фінансовим потенціалом, робота підприємства у плановому періоді повинна характеризуватися наступною сукупністю бізнес-завдань:

1. Виробнича програма – бізнес-завдання призначене для надання зведеного плану основного і допоміжного виробництва по підрозділах. Виробнича програма розраховується на підставі ранжирування попиту клієнтів і сторонніх споживачів, ранжирування пропозиції постачальників і усунення дефіциту сировини і матеріалів, визначення величини передбачуваних і нормованих складських запасів, виробничих потужностей з врахуванням зупинок виробництва, а також внутрішньої потреби підприємства в напівфабрикатах і продуктах допоміжного виробництва.

Розрахунок виробничої програми повинен враховувати:

1. Потреба у виробництві продукції, що включає наступні складові:

1.1. Умовно-постійні потреби – якщо в прогнозі умовно-постійних витрат є попит на елементи, які виробляє само підприємство, то це також повинно знайти відбиття при формуванні виробничої програми;

1.2. Нормативний приріст запасів – можливий, коли величина нормативних запасів одного місяця зростає і стає більше аналогічного показника попереднього періоду. Ця позитивна різниця виступає причиною збільшення виробничої програми для забезпечення нормованих залишків;

1.3. Ранжируваний попит покупців і замовників – основний чинник визначення потреби у виробництві. Попит покупців і замовників ранжирується по індивідуально визначених для кожного підприємства критеріях і групується в ієрархічну послідовність його задоволення;

1.4. Нормовані витрати при виробництві продукції – визначають внутрішню кооперацію між підрозділами підприємства (потреба в напівфабрикатах власного виробництва):

1.4.1. Можливість декількох рецептур з певною пріоритетністю – задає можливість варіантів технологічних схем виробництва продукції, а також встановлює їх перевагу;

1.4.2. Термін дії рецептур – період, коли вказана рецептура може бути використана;

1.4.3. Необхідність витрат, в загальному випадку, раніше моменту виробництва цільового продукту – визначається виробничим циклом продукту. Необхідні компоненти, у тому числі і напівфабрикати власного виготовлення, мають бути надані на початок виробничого циклу продукту;

2. Можливості по задоволенню потреб у продукції підприємства складається з наступних складових:

2.1. Наднормативні запаси – показують надлишки готової продукції, сировини і матеріалів на складах, які мають бути реалізовані або використані у виробництві;

2.2. Власні потужності – характеризують виробничі можливості підприємства;

2.2.1. Альтернативне використання потужностей – визначає перелік взаємозалежних продуктів (що конкурують), які виробляють на одному і тому ж устаткуванні, забираючи один у одного виробничі потужності;

2.2.2. Втрати потужностей при переході з продукту на продукт – при переналагодженні з одного конкуруючого продукту на інший відбувається простій устаткування, який виражається у втраті виробничих можливостей;

2.2.3. Співвідношення потужностей «Основний» продукт – «Супутній»

продукт – показує взаємозв'язок між продуктами, а також залежність вироблення супутнього продукту при виробництві основного;

2.2.4. Вироблення на склад – характеризує можливість виробництва продукту для задоволення майбутньої потреби в межах терміну зберігання продукту верб-об'ємах, що не перевищують місткість складів;

2.3. Незавершене виробництво на початок періоду – визначає додаткову можливість отримання готового виробу після закінчення виробничого циклу;

2.4. Можливість покупок у постачальників і підрядчиків – визначає здатність підприємства забезпечити виробничу програму необхідними ресурсами.

2. Бюджет продажів — бізнес-завдання призначене для розрахунку бюджету продажів підприємства, що сформоване на основі реальних можливостей і відображає збутову політику підприємства по відношенню до кожного клієнта. У натуральному вираженні відвантаження планується при розрахунку виробничої програми підприємства і включає обсяг попиту клієнтів, що не має обмеження по потужностях, можливостях закупівлі сировини і матеріалів і т.д. У вартісному вираженні відвантаження розраховується перемножуванням натурального об'єму на відпускні ціни для конкретних клієнтів із врахуванням індексів їх зміни.

3. Бюджет закупівлі сировини і матеріалів – бізнес-завдання призначене для формування плану служби матеріально-технічного постачання, розрахованого на підставі потреби підприємства в різних ресурсах і пропозиції різних постачальників. У натуральному вираженні закупівля сировини і матеріалів формується на стадії розрахунку виробничої програми підприємства за допомогою визначення потреби в сировині і матеріалах через норми і випуск продукції і/або прогноз умовно-постійних витрат, прогноз іншої реалізації і зіставлення цієї потреби зі складськими запасами і з пропозицією постачальників для вибору найбільш пріоритетних і визначення програми закупівель (з врахуванням мінімальної партії постачальника і можливістю випереджаючих закупівель для усунення

виникаючих обмежень).

4. Бюджет оплати праці – бізнес-завдання призначене для обліку сум заробітної плати, обчислених по тарифних ставках, окладах, основних розцінках, а також всі види доплат і відрахувань. Розрахунок фонду заробітної плати проводиться на весь обліковий склад підприємства. Розділяють фонд заробітної плати промислово-виробничого і непромислового персоналу. Фонд заробітної плати ППП визначається по категоріях тих, що працюють (робітники, ІТР, службовці і т.д.).

Розрахунок фонду заробітної плати відбувається на основі прогнозів нормованих і умовно-постійних витрат.

5. Бюджет закупівлі енергоресурсів – бізнес-завдання призначене для формування плану енергетичної служби, розрахованого на підставі потреби підприємства в енергоресурсах на виробничу програму й інші потреби, можливостей власного виробництва енергоресурсів і різних тарифів залежно від заявленої потужності.

Потреба в енергоресурсах встановлюється на основі норм їх витрати і річної програми випуску продукції. Окрім витрати енергії на виробничі цілі, враховуються її витрати на освітлення, вентиляцію, опалювання, а також втрати енергії в заводських мережах. Потреба в технологічній енергії розраховується виходячи з норм витрати по операціях або видах устаткування.

6. Собівартість продукції – бізнес-завдання призначене для розрахунку планованої собівартості вироблюваної продукції, що реалізовується, в цілях забезпечення бази для оцінки рентабельності кожного продукту і прибутку від основної діяльності підприємства. Розрахунок собівартості продукції відбувається у декілька етапів: на першому етапі визначаються прямі змінні витрати на випуск кожного елемента по всіх статтях виробничої собівартості шляхом добутку витратної норми на одиницю продукції кожного компоненту, обсягу випуску по даному елементу і ціни витрачання компоненту зі складу (ціна витрачання зі складу усереднює ціни на різні

партії компоненту, наприклад, куплені у різних постачальників). Якщо елемент містить напівпродукт власного виробництва, то вартість напівпродуктів додається як сума вхідних в них прямих змінних витрат. На другому етапі визначаються загальноцехові і загальнозаводські витрати і розподіляються на собівартість продукції по алгоритмах, що існують на підприємстві. На третьому етапі відбувається зменшення (збільшення) собівартості продукту на величину витрат майбутніх періодів. На четвертому етапі розподіляються комерційні витрати на відвантажену продукцію і розраховується комерційна собівартість, прибуток і рентабельність від кожного продукту.

7. Прогноз доходів і витрат – бізнес-завдання призначене для прогнозування розміру отриманого прибутку як різниці між доходами і витратами підприємства. Дані по доходах від основної діяльності і іншої реалізації формуються при розрахунку бюджету продажів. Дані по доходах від позареалізаційної діяльності переносяться з відповідного бізнес-прогнозу і, на додаток до цього, якщо підприємство веде валютні розрахунки з клієнтами, визначаються суми курсових різниць. Курсові різниці розраховуються як добуток зміни курсу валюти за період відстрочення платежу за контрактом на вартісній об'єм відвантаження у валюті. Дані по витратах формуються на підставі витрат, що відносяться на собівартість продукції, розрахунку податків і витрат, що фінансуються з прибутку (окрім інвестицій).

Склад показників планового балансу доходів і витрат підприємства є певною системою, що дозволяє в межах кожного періоду планування визначати:

- джерела витрат (втрат), їх співвідношення;
- ступінь і напрями використання, розподіли джерел;
- збалансованість їх з витратами або втратами.

Так, частка прибутку, що залишилася після сплати податків, обертається на потреби підприємства, включаючи:

- створення фінансового резерву;
- фінансування капітальних вкладень і приросту оборотних коштів;
- виплати відсотків банкам за те, що надаються ними кредитні ресурси;
- виплати дивідендів власникам цінних паперів, емітованих і реалізованих підприємством своїм працівникам;
- витрати на господарський зміст соціально-культурних і соціально - побутових об'єктів, на інші цілі.

8. Прогноз руху грошових коштів – бізнес-завдання призначене для формування плану фінансування, який відображає грошові потоки: надходження і виплати по всіх напрямках руху засобів. Розрахунок руху грошових коштів проводиться на підставі розрахунку доходів і витрат підприємства за допомогою нарахування ПДВ по вказаних ставках, визначення об'єму надходження засобів у кожному місяці й потребі у фінансових ресурсах для покриття витрат із врахуванням запланованих відстрочень платежів.

При складанні прогнозу руху грошових коштів розраховуються залишки грошових коштів підприємства на початок і кінець кожного місяця. Потоки надходжень і виплат структурно розбиваються на грошову і не грошову складову і порівнюються між собою. Таким чином, визначається не тільки надлишок або нестача грошових коштів, але і структурна відповідність доходів і витрат підприємства.

Завдяки такій побудові бюджету руху грошових коштів планування охоплює весь оборот грошових коштів підприємства. Це дає можливість проводити аналіз і оцінку надходжень і витрат грошових коштів і приймати рішення про можливі способи фінансування в разі виникнення дефіциту коштів.

9. Прогнозний баланс – бізнес-завдання призначене для визначення спільної кількості і структури активів компанії, а також способу фінансування цих активів.

Бюджету грошових коштів дає можливість визначити прогнозне сальдо грошових коштів на кінець бюджетного періоду, чистий прибуток і суму необхідних капітальних вкладень. Після цього можливо підготувати прогнозний бухгалтерський баланс, що є результатом всього процесу складання зведеного бюджету.

Для того, щоб розробити прогноз балансу на кінець періоду, починають із стартового (початкового) балансу. Щоб визначити новий розмір основного капіталу слід додати будь-які придбані основні засоби до відповідної категорії (статті) активу балансу. Джерелом інформації для цього кроку є прогноз руху основних засобів і нематеріальних активів підприємства з урахуванням амортизаційних відрахувань.

Оборотні активи, що зазвичай складаються із запасів (незавершене виробництво, готова продукція, ін.), дебіторів і грошових коштів (у касі, розрахунковому рахунку), прогнозуються з проєктованого рівня продажів, особливостей виробничого процесу і складування, розміру дебіторської заборгованості й суми сальдо руху грошової готівки.

Короткострокові пасиви – це ті борги, які мають бути виплачені протягом року. Вони складаються в основному з кредиторської заборгованості, заборгованості перед бюджетом.

Довгострокові пасиви – це борги, які підлягають сплаті протягом більше року. Щоб розрахувати, який має бути об'єм цих зобов'язань на кінець прогнозованого періоду, необхідно до початкових довгострокових зобов'язань додати позики, здійснені протягом цього періоду, і відняти суму грошей, вже виплачених по зобов'язаннях за цей час (прогноз грошових надходжень і виплат).

Власні кошти підприємства на кінець року складуть розмір власного капіталу на початок діяльності (статутний капітал) плюс прибуток цього року (з прогнозу прибутків (збитків)).

Ступінь деталізації (або агрегації) статей прогнозного балансу безпосередньо залежить від складу показників, вибраних для оцінки

діяльності. Тому у форматі прогнозного балансу може бути великий «перекіс» у деталізації однієї або декількох груп статей. Як правило, найбільш деталізують статті, які є так званими «больовими точками» підприємства. Так, в разі проблем з дебіторською заборгованістю деталізація в прогнозованому балансі може проводитися, наприклад, по термінах заборгованості, по типах дебіторів, по важливих дебіторах (персонально) тощо.

10. Бюджети підрозділів – бізнес-завдання призначене для детального визначення плану роботи і потреб кожного підрозділу в різних ресурсах, необхідних для нормального функціонування протягом аналізованого періоду по прогнозах нормованих і умовно-постійних витрат.

Для впровадження подібної системи рекомендується передусім опрацювати організаційні аспекти бюджетування на підприємстві.

Висновки до другого розділу

Система управління фінансовим потенціалом підприємства включає фінансове планування (бюджетування, планування фінансових потоків, грошових доходів і надходжень); фінансове регулювання (коректування планових і фактичних параметрів фінансових ресурсів, включаючи регулювання ризиків); фінансовий контроль у процесі бюджетування і реалізації фінансового потенціалу.

Фінансове планування на підприємстві є елементом управлінської діяльності, пов'язаної з процесом складання фінансових планів, прогнозів і бюджетів, контролем за їх виконання, виявлення причин відхилень від запланованих параметрів. У загальному вигляді, воно є переліком дій і послідовності формування фінансового потенціалу, підведення під нього відповідних матеріальних, трудових і фінансових ресурсів для досягнення поставлених підприємством фінансових цілей і завдань. Фінансове планування як одна з функцій управління дозволяє передбачити всі необхідні

дії, передбачати максимум несподіванок, які можуть виникнути в процесі діяльності і запропонувати шляхи мінімізації негативних наслідків «розпилення» фінансового потенціалу.

Плановані (прогнозовані) значення фінансового потенціалу базуються, перш за все, на скоректованих показниках його реалізації в попередніх періодах з урахуванням прогнозних змін обсягів продажів, рентабельності, власного і позикових капіталів, забезпечення позитивного ефекту фінансового і операційного важеля, реалізації інвестиційних проектів і так далі. Зрештою, планування фінансового потенціалу спрямоване на забезпечення, відновлення або збереження фінансової стійкості.

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 у певній послідовності.

Планування фінансового потенціалу підприємства є переліком дій і послідовності формування фінансового потенціалу, підведення під нього відповідних матеріальних, трудових і фінансових ресурсів для досягнення поставлених підприємством фінансових цілей і завдань.

Розрахунок прогнозованого фінансового потенціалу суб'єкта господарювання необхідно здійснювати 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, зростання, збереження або відновлення ліквідності.

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 в грошовій формі.

Для реалізації стратегії стійкого економічного зростання, що передбачає спільну дію операційного і фінансового важелів, пропонується нова 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 якнайповніше визначити рух фінансових потоків підприємства, що є ключовим для реалізації поточної і особливо довгострокової фінансової стійкості.

Відмінність описаної моделі фінансового планування полягає в глибшому опрацюванні фінансової діяльності підприємства, що розглядається за трьома напрямками: з позиції доходів і витрат підприємства, з позиції руху потоків готівки та з позиції стану активів і пасивів підприємства.

Основні наукові результати розділу опубліковані в працях [36, 43, 44, 48].

РОЗДІЛ 3
ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ПЛАНУВАННЯ
ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ СУБ'ЄКТІВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ
ЕКОНОМІКИ

3.1 Методичні рекомендації до формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства

Функціонуючи в умовах ринкової економіки, господарюючий суб'єкт постійно здійснює операції з фінансовими ресурсами, результатом яких можуть стати втрати або приріст наявного фінансового потенціалу. Втрати («розпилення») останнього призводять до негативних наслідків як в поточному, так і в перспективному плані. З огляду на це, особливої актуальності набуває розробка як теоретичних засад, так і практичних механізмів формування дієвої системи сучасних інструментів реалізації стратегії фінансового управління, яка має на меті стійке економічне зростання підприємств з урахуванням специфіки сучасного етапу розвитку економіки.

Стабільне економічне зростання передбачає синергетичний ефект взаємодії елементів і умов господарсько-фінансової діяльності підприємства, процесів інвестування і нейтралізації ризиків. Такий ефект зростання неможливо забезпечити без ефективної системи фінансового планування і бюджетування діяльності господарюючого суб'єкта. Необхідна така фінансова модель функціонування підприємства, у рамках якої на рівні стратегічних показників відбувається ув'язка господарських і фінансових процесів, утворюючи єдину замкнуту технологію стратегічного і оперативного управління з можливістю реалізації зворотного зв'язку – коректування планів для досягнення наміченого загального результату.

Політика нарощування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання господарюючого суб'єкта через свою ризикованість не може спиратися на моделі економічного зростання, побудовані тільки на якому-небудь одному показнику, – рентабельності власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку, валовій виручці, валовому або чистому прибутку тощо. Для розвитку господарюючого суб'єкта необхідне стійке економічне зростання як модель комбінованої взаємодії поведінки в часі показників рентабельності і фінансової стійкості, не дивлячись на можливість відмінності цільових функцій останніх.

Не тільки рентабельність може формувати фінансову стійкість при економічному зростанні господарюючого суб'єкта, але і міцний, фінансово стійкий розвиток обумовлює зростання рентабельності за рахунок ширших можливостей залучення зовнішніх джерел. У стратегії стійкого економічного зростання підприємства це визначає напрями і можливості негативного приросту власного капіталу. Тому можна відзначити цільове зближення рентабельності і фінансової стійкості саме в умовах стійкого економічного зростання. Але якщо економічне зростання більш пов'язане з темпами розвитку, то фінансова стійкість – з точкою фінансової рівноваги.

Тому для стійкого розвитку підприємства потрібне таке економічне зростання, яке зберігає і навіть зміцнює фінансову стійкість. Звідси витікає, що розвиток господарюючого суб'єкта повинен ґрунтуватися на економічному зростанні із збалансованою фінансовою стійкістю в часі. Іншими словами, якщо в даному періоді встановлені пропорції розвитку, що гарантують стійкий розвиток, то ці пропорції, збалансованість і фінансова стійкість збережуться і в подальшому періоді через втрату з відновленням [46].

Для визначення тенденцій втрати з відновленням стійкого економічного розвитку необхідно, як абсолютно правильно стверджує А.В.Грачов, побудувати ланцюжки показників, в основу яких треба покласти темпи зростання (Т) [57]. Ці темпи зростання показують зміни однойменного

показника на кінець звітної періоду в порівнянні з його значенням на початок звітної періоду або співвідношення прогнозного значення з базовим. Тоді темп зростання власного капіталу має бути максимальною величиною, що перевищує решту показників, а темп зростання позикового капіталу, навпаки, мінімальною величиною. Звідси витікає, що темпи росту обсягів майна мають перевищити темпи росту позикового капіталу, але зростати не так швидко, як власний капітал (3.1):

$$T^{BK} > T^{EA} > T^{PK}, \quad (3.1)$$

де T^{BK} – власний капітал;

T^{EA} – економічні активи;

T^{PK} – позиковий капітал.

Разом з тим, слід відмітити безпосередній зв'язок позикового капіталу з фінансовими активами і майном в грошовій формі, і власного капіталу – з нефінансовими активами і всім майном в негрошовій формі, а 3.2, 3.3):

$$T^{BK} > T^{HFA} > T^{M_{HGF}}, \quad (3.2)$$

$$T^{PK} > T^{FA} > T^{OFA}, \quad (3.3)$$

де HFA – нефінансові активи і майно в негрошовій формі;

M_{HGF} – нерухомі активи (майно в негрошовій формі);

FA – фінансові активи;

OFA – оборотні фінансові активи.

Отже, загальна модель стійкого економічного зростання може бути представлена в розгорненому вигляді з таким розрахунком, що пропорції і тенденції розвитку розподіляються від максимального до мінімального

значення, а кожен з даних показників займає визначене місце в загальному ланцюжку (3.4) [46]:

$$T^{BK} > T^{OFA} > T^{EA} > T^{FA} > T^{HFA} > T^{M_{HF}} > T^{PK}, \quad (3.4)$$

Приведена модель економічного зростання міцно зв'язала власне майно з позиковим, фінансові активи з нефінансовими, активи в грошовій формі з негрошовою формою. Окрема увага приділяється власним ресурсам в грошовій формі і дотриманню умови фінансової рівноваги, як початковому моменту зміцнення фінансового становища підприємства.

Особливе місце в стратегічному і поточному управлінні повинне відводитися аналізу фінансового важеля і умов фінансової стійкості, оскільки фінансовий важіль надає різноспрямований вплив на рентабельність власного капіталу і фінансову стійкість. Якщо рентабельність власного капіталу підвищується, то фінансова стійкість знижується від його дії. Тому для того, щоб зрівноважити фінансовий важіль і фінансову стійкість, а потім направити їх у бік підвищення, необхідний, як справедливо відзначає А.В.Грачов, ще один фінансовий важіль – в структурі активів [57]. В результаті саме структура активів є тим стримуючим чинником, який не дає зростати власному капіталу без забезпечення умови платоспроможності.

У свою чергу, умова фінансової стійкості в цілому і платоспроможності зокрема розкривається на основі обліку обмінних операцій. При цьому встановлюється загальна межа власних грошових коштів і три напрями їх використання – оплату кредиторської заборгованості, виплату нарахованих доходів і створення власних джерел для подальшого розвитку і економічного зростання.

Слід зазначити, що ці напрями постійно знаходяться в суперечності – що оплачувати або фінансувати спочатку; що важливіше, а що другорядне і може почекати. Тому для усунення черговості і пріоритетів пропонується включити в розгляд організаційний аспект управління фінансовою стійкістю

– складання зведеної калькуляції і балансу руху грошових коштів (платіжний баланс), що дає надійні гарантії спочатку отримання, а потім і накопичення власних джерел за рахунок збільшення рентабельності, після чого ці джерела можуть бути витрачені за цільовим призначенням для відновлення платоспроможності і фінансової стійкості. Це означає, що використання цих джерел у вигляді приросту власного капіталу в ліквідній формі відновить порушену раніше платоспроможність і фінансову стійкість підприємства, оскільки платіжний баланс з негативного стане позитивним, а дефіцит власних грошових коштів буде здоланий приростом ліквідності через збільшення рентабельності власного капіталу.

Традиційно в моделях економічного зростання рентабельність власного капіталу в зарубіжній літературі показують як величину, яка залежить від рентабельності чистих активів і фінансового важеля (3.4) – (3.10):

$$ROE = (1 - t) \times [RONA + \frac{D}{E} \times (RONA - \%)], \quad (3.4)$$

$$\text{при цьому } ROE = NI/E, \quad (3.5)$$

$$RONA = EBIT/NA, \quad (3.6)$$

$$NA = E + D = FA + WC, \quad (3.7)$$

$$EBIT = EBT + I, \quad (3.8)$$

$$NI = EBT \times (1 - t)\%, \quad (3.9)$$

$$\% = I/D, \quad (3.10)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу;

RONA – рентабельність чистих активів;

NA – чисті активи;

E – власний капітал;

D – позиковий капітал (тільки у частці кредитів);

D/E – фінансовий важіль;

FA – необоротні активи;

WC – робочий капітал (як різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями);

I – абсолютне значення відсотків за кредитом;

% – середня ставка відсотків за кредитом;

EBIT - прибуток до виплати відсотків і оподаткування;

EBT - прибуток після виплати відсотків за кредитом і до оподаткування;

NI – чистий прибуток;

t – ставка податку на прибуток.

Тому говорять, що *ROE* тим вище, чим вище *RONA* і більше ефект фінансового важеля залежно від:

- рентабельності чистих активів;
- співвідношення боргу і власного капіталу (фінансовий важіль);
- ставки відсотків за кредитом;
- негативного значення різниці рентабельності чистих активів і відсотків за кредитами;
- податкового чинника.

Отже, ефект фінансового важеля: $\frac{D}{E} \times (RONA - \%) \times (1 - t)$, буде тим більше, чим, за інших рівних умов:

- більше позикових коштів у структурі капіталу;
- вище рентабельність чистих активів у порівнянні з відсотками за кредитами;
- нижче ставка податку на прибуток.

Не зупиняючись детально на другому і третьому чинниках, що підвищують фінансовий важіль, розглянемо структуру капіталу, що важливо для стійкості економічного зростання і оцінки здатності відновлювати стійкість. Виходить, що високий фінансовий важіль за рахунок переважання позикового капіталу сприятливо впливає на рентабельність власного капіталу. Головне, щоб фінансовий важіль мав тенденцію до зростання, причому щонайшвидше. З іншого боку, вважається, що при незмінній величині прибутку до виплати відсотків і оподаткування (*EBIT*) і незмінній величині чистих активів (*NA*) рентабельність власного капіталу максимальна, коли власний капітал дорівнює зобов'язанням ($E=D$). Звідси очевидно, що між фінансовим важелем і фінансовою стійкістю існує певна суперечність:

- для *ROE* фінансовий важіль є чинником підвищення;
- для платоспроможності і фінансової стійкості фінансовий важіль є знижуючим фактором.

Ця суперечність викликана тим, що зростання позикової складової капіталу, як правило, приводить до погіршення фінансово-економічного стану підприємства. Аналіз фінансової стійкості ясно показує негативний вплив фінансового важеля на платоспроможність, оскільки зона фінансової стійкості значно віддаляється, порушується умова платоспроможності і, як наслідок, утворюється нестача власних грошових коштів.

Тому необхідно знайти такий критерій або таку умову, при яких фінансовий важіль чинить сприятливий вплив і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість.

Якщо розглядати фінансово-економічний стан підприємства в розгорненому аналізі, то також виявляється вплив фінансового важеля на фінансову стійкість. Особливість такого аналізу полягає в тому, що фінансовий важіль можна розглядати двояко:

- 1) у структурі утворених фінансових ресурсів ($\frac{\Delta ZKB}{ДВ}$) (3.11):

$$\frac{\Delta BK}{ДВ} = \frac{\Delta A}{\Phi P} + \frac{\Delta ЗКВ}{ДВ} \times \left(\frac{\Delta A}{\Phi P} - \frac{\Delta ПК}{\Delta ПКВ} \right), \quad (3.11)$$

де $\Delta ЗКВ$ – приріст зовнішнього боргу;

ΔBK - приріст власного капіталу;

$ДВ$ – додана вартість;

ΔA – приріст активів;

ΦP – фінансові ресурси;

$\Delta ПКВ$ – приріст позикового капіталу;

2) у структурі капіталу (3.12):

$$\frac{ДВ}{\Delta СК} = \frac{\Phi P}{\Delta A} + \frac{\Delta ЗК}{\Delta СК} \times \left(\frac{\Phi P}{\Delta A} - \frac{\Delta ЗКВ}{\Delta ЗК} \right), \quad (3.12)$$

З приведеної рівності видно, що для підвищення частки приросту власного капіталу в доданій вартості необхідне, перш за все, виконання наступних умов:

1) для зростання частки приросту власного капіталу в доданій вартості

$$\frac{\Delta BK}{ДВ} \quad (3.13):$$

$$\Delta ЗКВ / \Phi P < \Delta ПК / \Delta A, \quad (3.13)$$

2) для дотримання платоспроможності $\Delta A_{гф} > \Delta ЗК$ (3.14):

$$\Delta ПК / \Delta A < \Delta A_{гф} / \Delta A, \quad (3.14)$$

де $\Delta A_{гф}$ – приріст майна в грошовій формі.

В цілому виходить, що для досягнення зростання, з одного боку, і зниження, а потім підвищення фінансової стійкості, з іншого боку, потрібне

дотримання цілком строгого обмеження – позикова складова фінансових ресурсів не повинна перевищувати позикової складової майна через дію грошової складової (3.15):

$$\Delta ZKB / \Phi P < \Delta PK / \Delta A < \Delta A_{гг} / \Delta A, \quad (3.15)$$

Перетворивши останню нерівність, отримуємо допустиму область зміни фінансового важеля і в структурі фінансових ресурсів, і в структурі капіталу, і для відновлення фінансової стійкості (3.16):

$$\Delta ZKB / ДВ < \Delta PK / \Delta BK < \Delta A_{гф} / \Delta A_{нгф}, \quad (3.16)$$

де $\Delta A_{нгф}$ – приріст майна в негрошовій формі.

З аналізу даного ланцюжка можна зробити висновок: фінансовий важіль у структурі фінансових ресурсів не повинен перевищувати фінансовий важіль в структурі капіталу, оскільки фінансовий важіль у структурі капіталу має конкретне граничне значення – співвідношення грошової і негрошової складової майна в приростному аналізі. У свою чергу, дотримання цих умов є гарантією як зростання власного капіталу, а отже і зростання рентабельності власного капіталу, так і відновлення фінансової стійкості. У результаті отримуємо показник, який необхідно враховувати при аналізі фінансового стану підприємства, – дія одного і того ж чинника (фінансовий важіль) має бути односпрямованою: спочатку у бік збільшення ROE, а потім у бік підвищення фінансової стійкості.

Після зростання рентабельності власного капіталу структура активів, (рис. 3.1) є обмежувачем фінансовий важіль в традиційному розумінні, оскільки активи:

- є елементом, від яких залежать показники платоспроможності і фінансової стійкості;
- мають власну і позикову складову;

- є залежними від обмінних, розподільних і фінансових операцій.

З огляду на це, щоб отримати необхідну структуру активів після досягнення заданого рівня рентабельності для відновлення фінансової стійкості, треба:

- 1) визначити структуру фінансових ресурсів на користь доданої вартості;
- 2) здійснювати контроль надходження і витрачання власних джерел;
- 3) здійснювати оцінку фінансово-економічного стану підприємства на основі обмінних, розподільних і фінансових операцій.

Результатом аналізу і управління фінансовою стійкістю підприємства

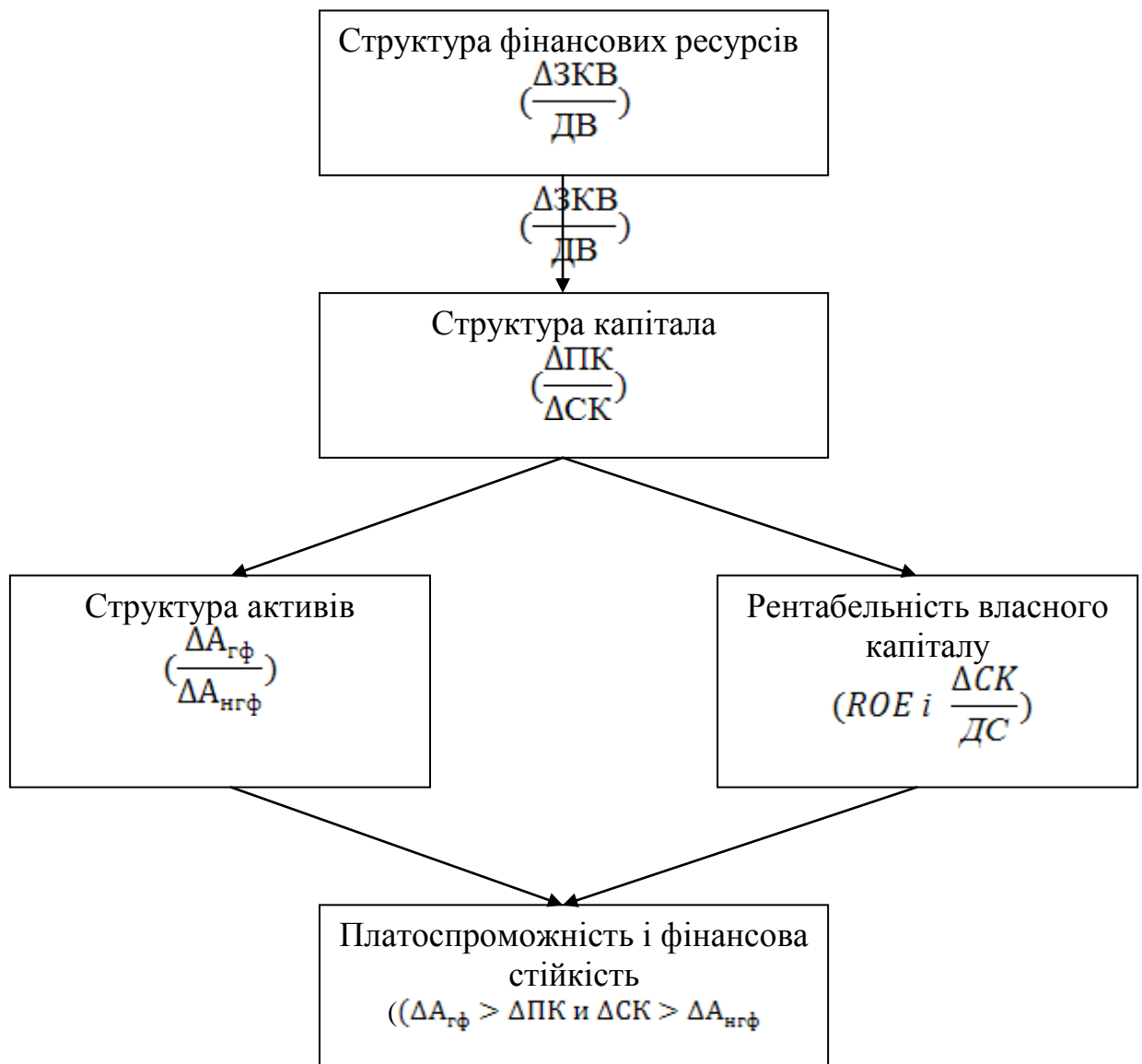


Рисунок 3.1 - Фінансовий важіль і фінансова стійкість

у міру збільшення рентабельності є наведений алгоритм аналізу і управління структурою активів.

Отже, саме структура активів, що склалася після зростання рентабельності, може виступати як шуканий критерій. В цілому встановлюється не тільки фінансовий важіль з погляду структури капіталу, але і фінансовий важіль з погляду структури активів, що забезпечує платоспроможність у грошовій формі:

для *ROE* (3.17):

$$D/E < A_2\phi - ПЗ / A_{н2}\phi, \quad (3.17)$$

де *ПЗ* — поточні зобов'язання;

для розгорненого аналізу (3.18):

$$\Delta ZKB / DB < \Delta PK / \Delta BK < \Delta A_2\phi / \Delta A_{н2}\phi. \quad (3.18)$$

Наведені умови значать, що оптимальна структури активів є запорукою відновлення фінансової стійкості. Однак, обов'язковою умовою є те те, що на початку має бути такий рівень рентабельність власного капіталу, який дасть змогу відновити недостатню платоспроможність до рівня, необхідного для обслуговування збільшених фінансових зобов'язань і потреб підтримки стабільної діяльності суб'єкта господарювання.

Таким чином, у фінансовому аналізі відновлення фінансової стійкості за рахунок рентабельності слід розрізняти, щонайменше, три фінансові важелі:

- у структурі фінансових ресурсів;
- у структурі капіталу;
- у структурі активів.

Кожен з них суттєво впливає на фінансово-економічний стан підприємства, ефективність власного капіталу і фінансову стійкість. При

цьому фінансовий важіль у структурі активів накладає строгі обмеження на використання активів, забезпечених тією чи іншою мірою власним і позиковим капіталом, визначає необхідний розмір зростання власного капіталу, а також встановлює необхідну і достатню величину збільшення власного капіталу в грошовій формі.

Отже, стратегічне управління фінансовим важелем в системі фінансування економічного зростання так чи інакше пов'язане з оперативним управлінням фінансовою стійкістю. В цьому контексті необхідно знайти не тільки оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом (фінансовий важіль в структурі капіталу), але і сформулювати необхідні умови для оптимального поєднання майна в грошовій і негрошовій формі як результату зростання рентабельності (фінансовий важіль у структурі активів). Дотримання цих умов є гарантією підвищення рентабельності власного капіталу і приросту власного капіталу в доданій вартості, а потім, як результат, і відновлення фінансової стійкості. Втрата контролю хоча б над одним з фінансових важелів може спричинити нестабільність фінансово-економічного стану підприємства і призвести до помилкових висновків про високу рентабельність власного капіталу при явній недостатності платіжних коштів.

Ще більш цікавою є спроба зв'язати рентабельність і фінансову стійкість, зроблена Е.М.Сорокіною в аналізі грошових потоків підприємства [161]. Було введено показник рентабельності залишку грошових коштів (3.19):

$$Co = \Phi / Ocp \times 100, \quad (3.19)$$

де Co – рентабельність залишку грошових коштів;

Φ – фінансовий результат діяльності підприємства (чистий прибуток звітного періоду);

Ocp – середній залишок грошових коштів.

Особливість цього показника полягає в тому, що він дозволяє зв'язати ефективність використання грошових коштів з економічною ефективністю підприємства, а значить дозволяє оцінити можливість відновлення фінансової стійкості за рахунок рентабельності, оскільки між економічною ефективністю підприємства і рентабельністю залишку його грошових коштів існує прямопропорційна залежність.

Проте, на нашу думку, збільшення показників рентабельності залишку грошових коштів за рахунок його початкового зменшення не слід сприймати однозначно як позитивний момент у діяльності підприємства. Підвищення рентабельності грошових коштів у такий спосіб може негативно відбитися на його абсолютній ліквідності. При оцінці ефективності використання грошових коштів на основі показників рентабельності залишку грошових коштів необхідно одночасно враховувати структуру активів підприємства. Ефективним можна визнати використання грошових коштів, якщо частка активів підприємства в грошовій формі відповідає фінансовим потребам у них, включаючи зобов'язання.

Облік цих особливостей передбачає побудова фінансової моделі стійкого економічного зростання підприємства. Але якщо узяти коефіцієнт реінвестування і помножити на показник рентабельності власних засобів, як пропонує В.М. Попов, С.І. Ляпунов та ін. співавтори, то вийде економічне зростання підприємства без оцінки його стійкості [195].

Оскільки коефіцієнт реінвестування характеризує дивідендну політику підприємства, показуючи яку частину чистого прибутку після оподаткування воно вилучає із звернення у вигляді виплачуваних дивідендів, а яку реінвестує у виробництво, то при множенні його на показник рентабельності власних коштів отримаємо наступну формулу (3.20):

$$\begin{aligned}
& \frac{\text{Чистий прибуток} \times \text{Реінвестований прибуток}}{\text{Власний капітал} \times \text{Чистий прибуток}} = \\
& = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Власний капітал на початок періоду}} = \\
& = \text{Економічне зростання підприємства}
\end{aligned} \tag{3.20}$$

Для урахування деяких ризиків, що супроводжують економічне зростання підприємства, необхідно обчислювати це зростання таким чином (3.21):

$$\begin{aligned}
& \text{Економічне зростання підприємства} = \\
& = \text{рентабельність продажів} \times \\
& \times \text{рентабельність чистих активів} \times \text{фінансовий важіль} \times \\
& \times \text{коефіцієнт рентабельності} \times (P - I)(I - T) / P
\end{aligned} \tag{3.21}$$

де P – операційний прибуток до виплати відсотків і податків;

I – сума відсотків за кредитом;

T – відсоткова ставка податку на прибуток.

Таким чином, говорити про економічне зростання підприємства можна тільки в тому разі, якщо забезпечується максимум зростання продажів, якого може досягти підприємство, не змінюючи інші оперативні показники, при одночасному зростанні реінвестованого прибутку на власний капітал протягом одного календарного року.

Але В.В. Ковальов пропонує обчислювати коефіцієнт стійкості економічного зростання з урахуванням коефіцієнтів забезпеченості відсотків і покриття постійних фінансових витрат [88]. Спочатку співставляють постійні фінансові витрати в частці відсотків по позиках і кредитах з прибутком до виплати відсотків і податків (розраховується коефіцієнт забезпеченості відсотків, який має бути більше одиниці). Додавши в знаменнику до витрат по сплаті відсотків витрати по фінансовій оренді, обчислюється коефіцієнт покриття постійних фінансових витрат. І тільки тоді розраховується коефіцієнт стійкості економічного зростання, що розраховується за формулою (3.22):

$$k_g = \frac{P_n - D}{E} \times 100\% , \quad (3.22)$$

де P_n – чистий прибуток;

D – дивіденди, що виплачуються акціонерам;

E – власний капітал.

Коефіцієнт k_g показує, якими темпами в середньому збільшується власний капітал за рахунок реінвестування отриманого прибутку, а не за рахунок додаткового випуску акцій.

Розрахунок допустимих і економічно доцільних темпів зростання цих показників – один з найважливіших атрибутів фінансового аналізу і планування економічного зростання господарюючого суб'єкта в умовах ринкової економіки. Деякі західні фахівці (Р.Дональдсон, А.Раппопорт, Р.Хиггинс) прийшли до висновку, що компанії, які вибирають невірну політику і які намагаються досягти дуже великих темпів зростання в найкоротший період, нерідко стають банкрутами [219]. Проте і дуже повільні темпи розвитку неприйнятні, потрібна «золота середина». Знайти її формалізованими методами з великою точністю практично неможливо, можна дати лише орієнтир. Таким орієнтиром і служить показник k_g .

Залежно від обраної фінансової політики роль різних джерел фінансування діяльності комерційної організації може бути неоднаковою. Так, за свідченням Р.Дональдсона, більшість крупних промислових компаній украї неохоче вдаються до випуску додаткових акцій як постійної складової частини своєї фінансової політики. Вони вважають за краще розраховувати на власні можливості, тобто на розвиток виробництва головним чином за рахунок реінвестування прибутку. Причин тому декілька. Зокрема, додаткова емісія акцій – це дорогий процес, що нерідко супроводжується спадом ринкової ціни акцій фірми-емітента. Дослідження, проведене американськими фахівцями, показало, що для 80% фірм, які були вибрані,

додаткова емісія акцій супроводжувалася падінням ринкової ціни цих акцій, причому сукупні втрати були досить великі – до 30% спільної ціни акцій, оголошених до додаткового випуску [219].

Таким чином, коефіцієнт k_g відображає середні темпи розвитку суб'єкта господарювання в подальшому при умові незмінності наявних співвідношень між різними джерелами фінансування, фондівдачею, рентабельністю виробництва тощо. Зв'язок коефіцієнта k_g з цими показниками може бути описаний жорстко детермінованою моделлю чинника (3.23):

$$k_g = P_r \div P_n \times P_n \div R \times R \div A \times A \div E, \quad (3.23)$$

де P_r – величина чистого прибутку, що не виплачується у вигляді дивідендів, а реінвестована в розвиток комерційної організації;

P_n – чистий прибуток комерційної організації, тобто прибуток, доступний до розподілу серед її власників;

R – обсяг виробництва (виручка від реалізації);

A – сума активів комерційної організації (баланс-нетто), або, що те ж саме, величина коштів, авансованих у її діяльність;

E – власний капітал (точніше, капітал власників).

Перший чинник моделі характеризує дивідендну політику в комерційній організації, що виражається у виборі економічно доцільного співвідношення між виплачуваними дивідендами і часткою прибутку, що акумулюється, другий чинник характеризує рентабельність виробленої продукції, третій чинник характеризує ресурсівдачу (аналог відомого у вітчизняній статистиці показника «фондовіддача»), четвертий чинник, яким є коефіцієнт фінансової залежності, характеризує співвідношення між позиковими і власними джерелами коштів.

Наведена факторна модель описує як виробничо-фінансову (другий і третій чинники), так і вузько фінансову (перший і четвертий чинники) діяльність комерційної організації, причому комерційна організація може вибрати один з двох підходів у нарощуванні свого фінансового потенціалу. Перший підхід передбачає орієнтацію на наявні пропорції в структурі і динаміці виробництва, при умові заданого поточного або усередненого значенням коефіцієнта k_g для визначення темпу зростання обсягів виробництва у динаміці. Згідно з другим підходом передбачаються швидші темпи розвитку. При цьому, як випливає з моделі, комерційна організація може використовувати певні економічні важелі: зниження частки виплачуваних дивідендів, вдосконалення виробничого процесу (зниження фондомісткості, підвищення рентабельності), дослідження можливості отримання економічно виправданих кредитів, додаткова емісія акцій.

Один з можливих підходів використання жорстко детермінованих факторних моделей можна розглядати на прикладі аналізу рентабельності власного капіталу (ROE). Як правило, будують наступну трьохфакторну модель (3.24):

$$ROE = P_n \div R \times R \div A \times A \div E, \quad (3.24)$$

Як бачимо, рентабельність власного капіталу залежить від трьох чинників: рентабельності продукції, ресурсвіддачі і структури вкладених у підприємство коштів. Вибір зазначених факторів пояснюється тим, що вони певним чином узагальнюють практично всі складові фінансово-господарської діяльності і, зокрема, бухгалтерську звітність: перший чинник узагальнює звіт про прибутки і збитки; другий – актив балансу; третій – пасив балансу.

Цим чинникам і за рівнем значень, і за тенденцією зміни властива галузева специфіка, про яку необхідно знати аналітику. Так, показник рентабельність продукції характеризується відносно невисоким значенням у

високотехнологічних галузях, особливістю яких є капіталоемність, втім, показник ресурсовіддачі в них буде відносно високим. Високі значення коефіцієнта фінансової залежності можуть дозволити собі фірми, що мають стабільне і прогнозоване надходження грошей за свою продукцію. Отже, в залежності від галузі, а також фінансово-господарських умов конкретного підприємства, воно може робити ставку на той або інший фактор підвищення рентабельності власного капіталу.

Ці особливості можна добре бачити на прикладі підприємств різних галузей Харківської області. Для статистичного аналізу використовувались дані фінансової звітності підприємств за матеріалами [186].

На рис. 3.2 наведена динаміка рентабельності власного капіталу (ROE) для підприємств машинобудівної промисловості Харківської області у період 2004-2010 рр.

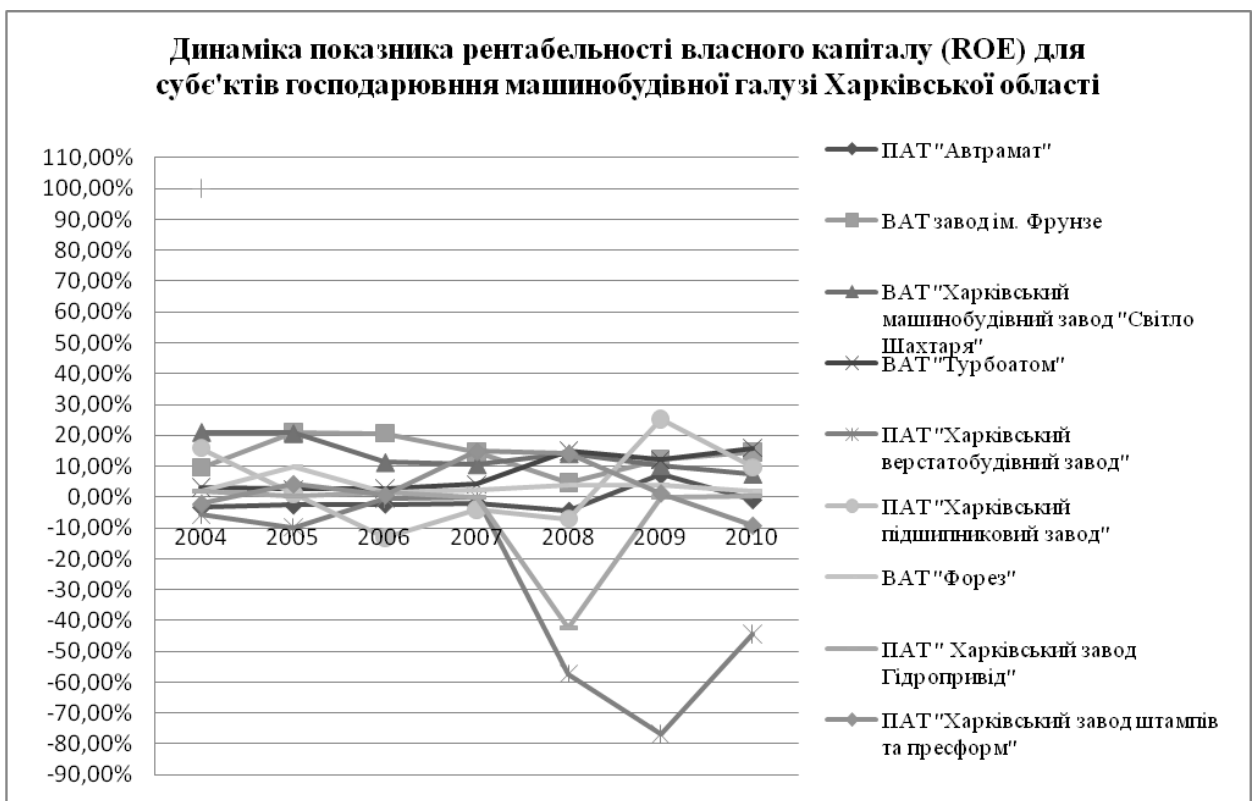


Рисунок 3.2 - Динаміка рентабельності власного капіталу для підприємств машинобудівної промисловості Харківської області в 2004-2010рр.

Як можна бачити з рис. 3.2, деякі підприємства машинобудівної галузі мають у середньому вищу середню рентабельність власного капіталу. Але в той же час для цих підприємств набагато вища варіація цього показнику, отже, і комерційні ризики, пов'язані з інвестуванням у цю галузь. На графіках добре видні наслідки фінансової кризи 2008р., які негативно відбилися на результатах фінансової діяльності переважної більшості досліджуваних підприємств, але для інших підприємств вплив фінансової кризи дещо згладжений.

На рис. 3.3-3.5 досліджено динаміку чинників, що впливають на рентабельність власного капіталу за трьохфакторною моделлю (3.24).

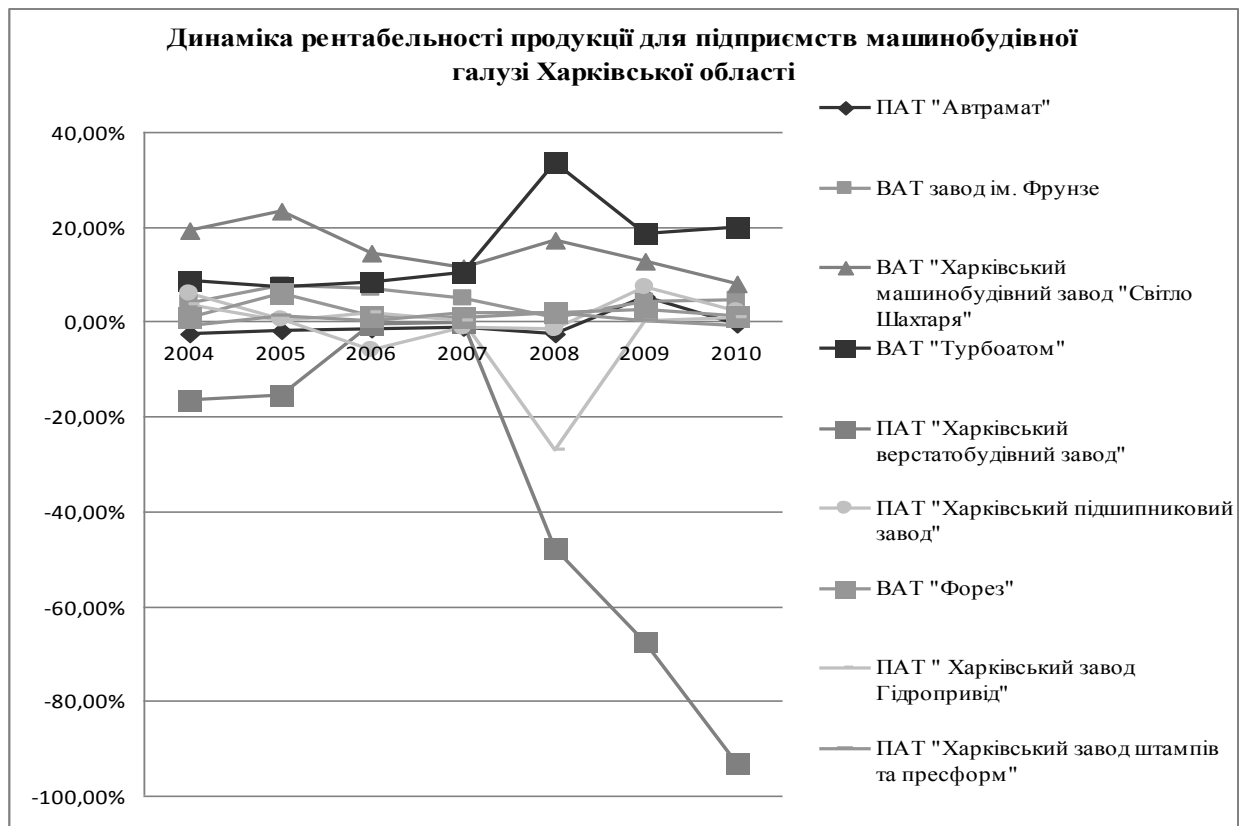


Рисунок 3.3 - Динаміка рентабельності продукції для підприємств машинобудівної промисловості Харківської області в 2004-2010 рр.

Як можна бачити із наведених на рис. 3.2-3.5 графіків, підприємства машинобудівної галузі мають у середньому вищу ресурсовіддачу, але

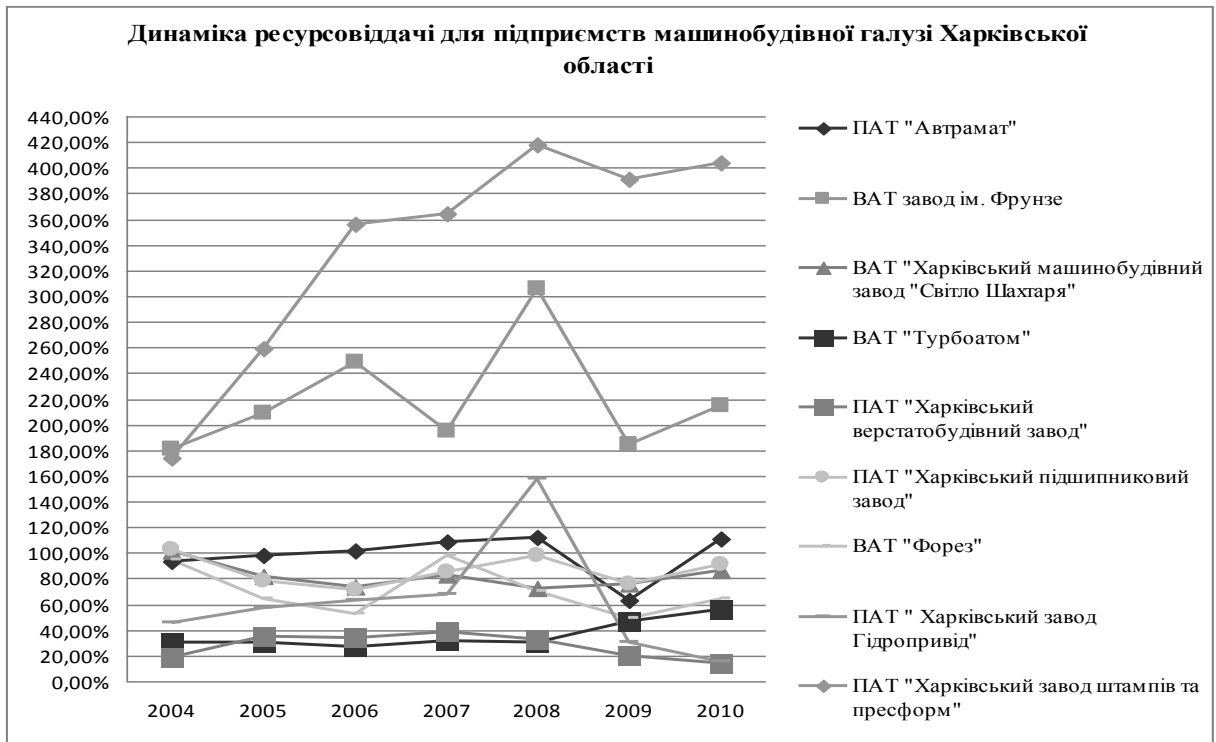


Рисунок 3.4 - Динаміка ресурсівіддачі для підприємств машинобудівної промисловості Харківської області в 2004-2010 рр.

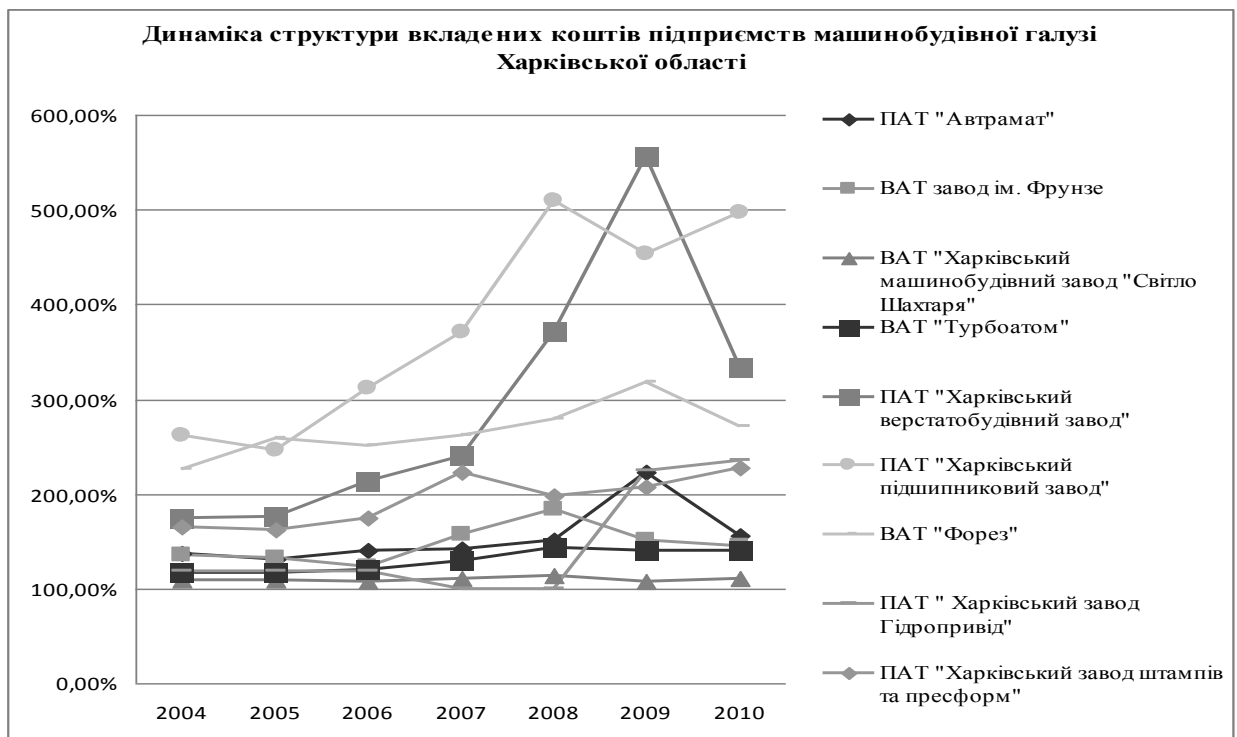


Рисунок 3.5 - Динаміка структури вкладених коштів для підприємств машинобудівної промисловості Харківської області в 2004-2010 рр.

нижчу рентабельність продукції. Це пояснюється високою вартістю основних засобів у машинобудівництві і, як наслідок, вищою часткою постійних витрат у собівартості продукції. Це один із факторів, що обумовлює у середньому нижчу рентабельність власного капіталу на підприємствах машинобудівної промисловості. У той же час для підприємств машинобудівної галузі характерний нижчий рівень дисперсії цих показників.

Також звертає увагу зростання співвідношення (A/E), особливо яскраво виявлене для машинобудівельних підприємств, протягом чотирьох останніх років. Це свідчить про зростання заборгованості цих підприємств і найбільш вірогідно пояснюється нестачею обігових коштів внаслідок фінансової кризи. Це змушує підприємства звертатися до позикового капіталу для фінансування своїх поточних потреб, що підвищує собівартість продукції і у кінцевому рахунку негативно відбивається на рентабельності виробництва.

Щоб розглянути вплив кожного із чинників рентабельності власного капіталу за моделлю (3.24) більш детально, побудуємо регресійні моделі залежності між показником ROE та показниками рентабельності виробництва (P_n/R), ресурсовіддачі (R/A) та структури вкладених коштів (A/E) на базі наведених вище даних. Результати аналізу відображені на рис. 3.6-3.8 та в табл. 3.1.

Як можна бачити з рис. 3.6-3.8 та табл. 3.1, найвпливовішим чинником рентабельності власного капіталу виявляється рентабельність продукції. Коефіцієнт детермінації у цьому випадку складає 0,7639, що свідчить про тісний статистичний зв'язок між цими показниками. Тому менеджерам та інвесторам підприємств слід приділяти найбільшу увагу саме показнику рентабельності продукції [36].

Що стосується показників ресурсовіддачі та структури коштів, то вони впливають на рентабельність власного капіталу суттєво слабше, хоча й зв'язок між ними залишається статистично значущим на довірчому рівні 95%. Як і можна було очікувати, вище значення ресурсовіддачі позитивно

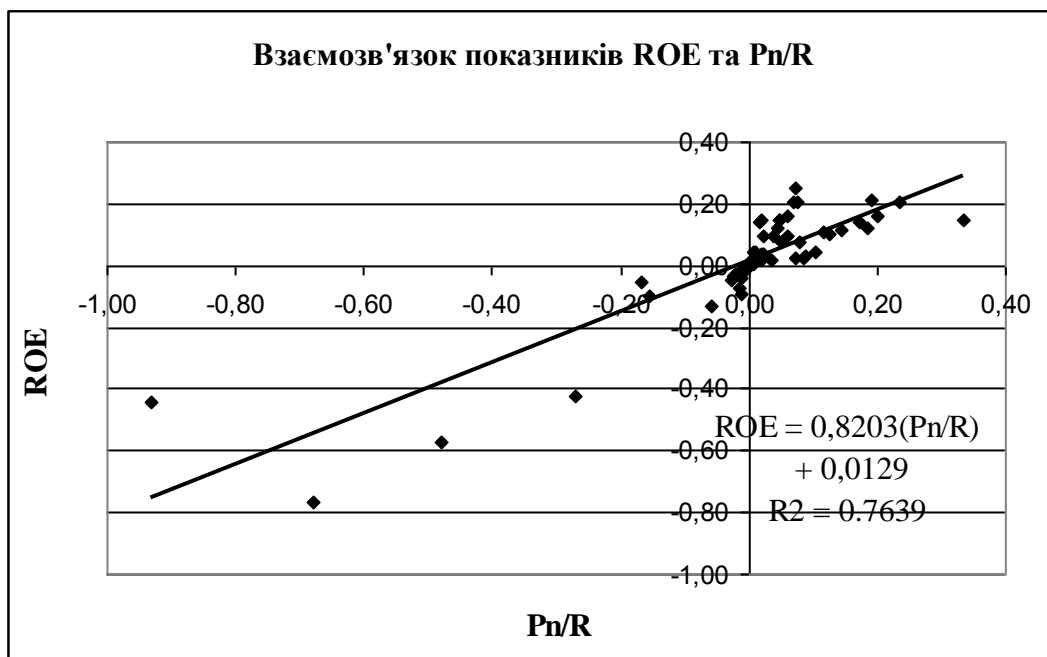


Рисунок 3.6 - Взаємозв'язок між показниками ROE та рентабельності виробництва (Pn/R)

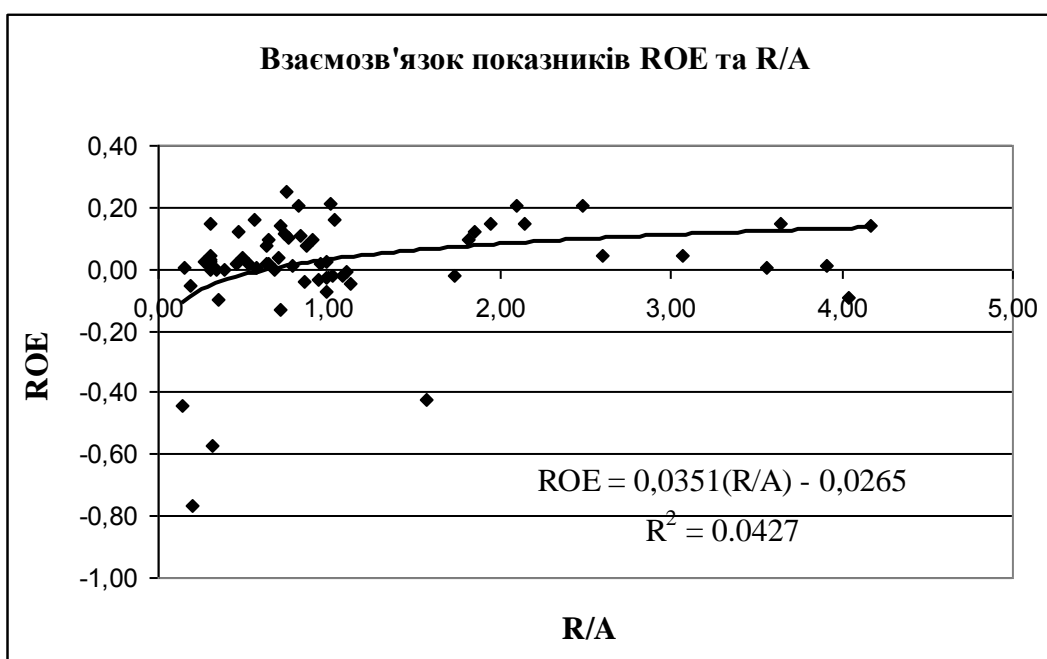


Рисунок 3.7 - Взаємозв'язок між показниками ROE та ресурсовіддачі (R/A)

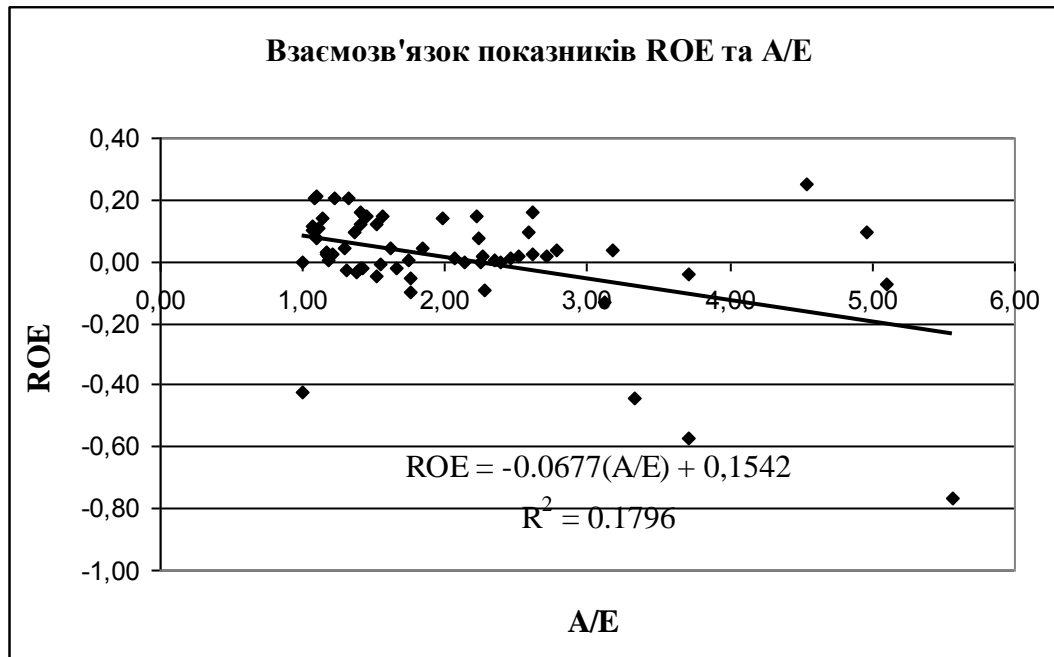


Рисунок 3.8 - Взаємозв'язок між показниками ROE та структури вкладених коштів

Таблиця 3.1 - Дослідження статистичної залежності рентабельності власного капіталу (ROE) від чинників рентабельності виробництва (Pn/R), ресурсовіддачі (R/A), та структури коштів (A/E)

Незалежні змінні	Значення	Стандартна помилка	t-статистика Стьюдента	Довірчий інтервал
Const	0,0129	0,0107	1,2012	-0,0086...0,0343
Pn/R	0,8203	0,0584	14,0488	0,7035...0,9371
R ²	0,7639			
Const	-0,0265	0,0324	-0,8176	-0,0912...0,0382
R/A	0,0351	0,0213	1,6496	0,0074...0,0776
R ²	0,0427			
Const	0,1542	0,0434	3,554	0,0674...0,2410
A/E	-0,0677	0,0191	-3,6544	-0,1079...-0,0316
R ²	0,1796			

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, зниженню показника ROE.

Аналізуючи рентабельність у просторово-часовому аспекті, необхідно брати до уваги три ключові особливості цього показника, суттєві для формулювання обґрунтованих висновків.

Перша пов'язана з тимчасовим аспектом діяльності цієї комерційної організації. Коефіцієнт рентабельності продукції не відображає вірогідний і планований ефект довгострокових інвестицій, оскільки визначається результативністю роботи звітного періоду. Коли комерційна організація здійснює перехід на нові перспективні технології або види продукції, що вимагають великих інвестицій, рентабельність капіталу може тимчасово знижуватися. Втім, цей факт не можна сприймати негативно, у разі вірного вибору стратегії.

Друга особливість визначається проблемою ризику. Одним із показників ризикового бізнесу якраз і є коефіцієнт фінансової залежності - чим вище його значення, тим більш ризикованою з позиції акціонерів, інвесторів і кредиторів є комерційна організація.

Показниками для оцінки задовільності структури балансу є коефіцієнт поточної ліквідності ($k_{лп}$), коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами ($k_{ок}$) і коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності ($k_{вп}$).

На відміну від показників $k_{лп}$ і $k_{ок}$, що мають зрозумілу економічну інтерпретацію і алгоритми розрахунку по балансу, коефіцієнт $k_{вп}$ є досить штучною конструкцією, в чисельнику якої прогнозне значення коефіцієнта поточної ліквідності, розрахованого на перспективу, а в знаменнику – його нормативне «нормальне» значення. Значення $k_{вп}$ може бути розраховане різними способами. Найбільш простий, але в той же час вельми сумнівний за

якістю прогнозу – це методика лінійної екстраполяції тенденції зміни коефіцієнта $k_{\text{лп}}$.

Перевагою такого алгоритму є його простота, втім він практично не передбачає можливості зміни політики управління оборотними коштами організації. Однак логічним і очевидним є припущення, що будь-яка організація, особливо та, баланс якої має незадовільну структуру, зобов'язана здійснювати заходи по відновленню своєї платоспроможності. Ці заходи мають бути взяті до уваги при розрахунку прогнозного значення коефіцієнта поточної ліквідності.

Ліквідність і платоспроможність, безумовно, є керованими. Саме тому обґрунтовані облік і прогнозування можливих чинників відновлення (втрати) платоспроможності, тобто розрахунок коефіцієнта $k_{\text{вп}}$ на базі прогнозованої фінансової звітності. В умовах ринкової економіки побудова прогнозованої звітності і узагальнюючих показників ефективності, що розраховуються на її основі, є досить поширеною, а в крупних компаніях – обов'язковою процедурою аналітичної роботи фінансового менеджера.

Швидке зростання обсягу виробництва і продажів, що вимагає адекватних поточних і стратегічних фінансових потреб, може привести до зниження ліквідності і фінансової стійкості організації понад критичні норми. Тому фінансово стійке економічне зростання компанії досягається лише при підтримці її платоспроможності через відновлення рентабельності продажів і власного капіталу з урахуванням оборотності чистих активів.

Для урахування цього важливого чинника необхідно ввести у фінансову модель стійкого економічного зростання відповідні показники – поточні і стратегічні фінансові потреби з урахуванням норм їх покриття, що відображають поточну і довгострокову фінансову стійкість організації.

Така фінансова модель економічного зростання при відновленні стійкого стану компанії включає ефект спільної дії фінансового і операційного важелів, поточні й стратегічні фінансові потреби і норми їх покриття з виділенням поточних і постійних не тільки активів, але і пасивів, що забезпечує найповніше розщеплювання чинника процесу фінансово-

стійкого економічного зростання підприємства (рис. 3.9). Останнє дозволяє комбінувати стратегію підвищення рентабельності з тактикою управління фінансовою стійкістю (процесами її відновлення) [46].

Модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії стійкого економічного зростання дозволяє встановити відповідність фінансової політики, що діє на підприємстві, майбутній кон'юктурі ринку послуг і кон'юктурі фінансового ринку. Якщо зовнішні і внутрішні умови функціонування фірми змінюються, необхідно розраховувати темпи зростання обсягу продажів, які можуть бути досягнуті при зміні ефективності виробництва й фінансової політики фірми.

При цьому обсяги продажів можуть істотно відрізнятись від темпів зростання активів і власного капіталу на відміну від стійкого стану компанії відносно фінансових індикаторів. Крім того, приріст продажів може бути досяжним для фірми у виробничому і фінансовому плані, але не відповідати ринковому попиту (який може бути вище або нижче за досяжне зростання).

Можлива і зворотна ситуація: потреба в занадто значних інвестиціях для забезпечення високого зростання продажів може привести до напруженості у фінансових ресурсах, браку власних коштів, необхідності у зв'язку з цим додаткової емісії акцій, а також до посилення зовнішньої фінансової залежності.

При цьому може виникнути проблема надзвичайного зростання, явно обтяжливого для компанії: прагнучи до високого зростання продажів, компанія потрапляє у порочне круг дефіциту грошей і збільшення позикових коштів, що може привести до зниження темпів зростання власного капіталу і, як крайній варіант, – до зменшення власного капіталу і банкрутства.

У подібних випадках встає питання, чи відповідає планований компанією темп приросту власного капіталу ринковому обсягу продажів або яким він має бути.

У реальній дійсності темпи приросту власного капіталу і обсягу продажів не узгоджені в часі і за розміром. Якщо запланований баланс цих

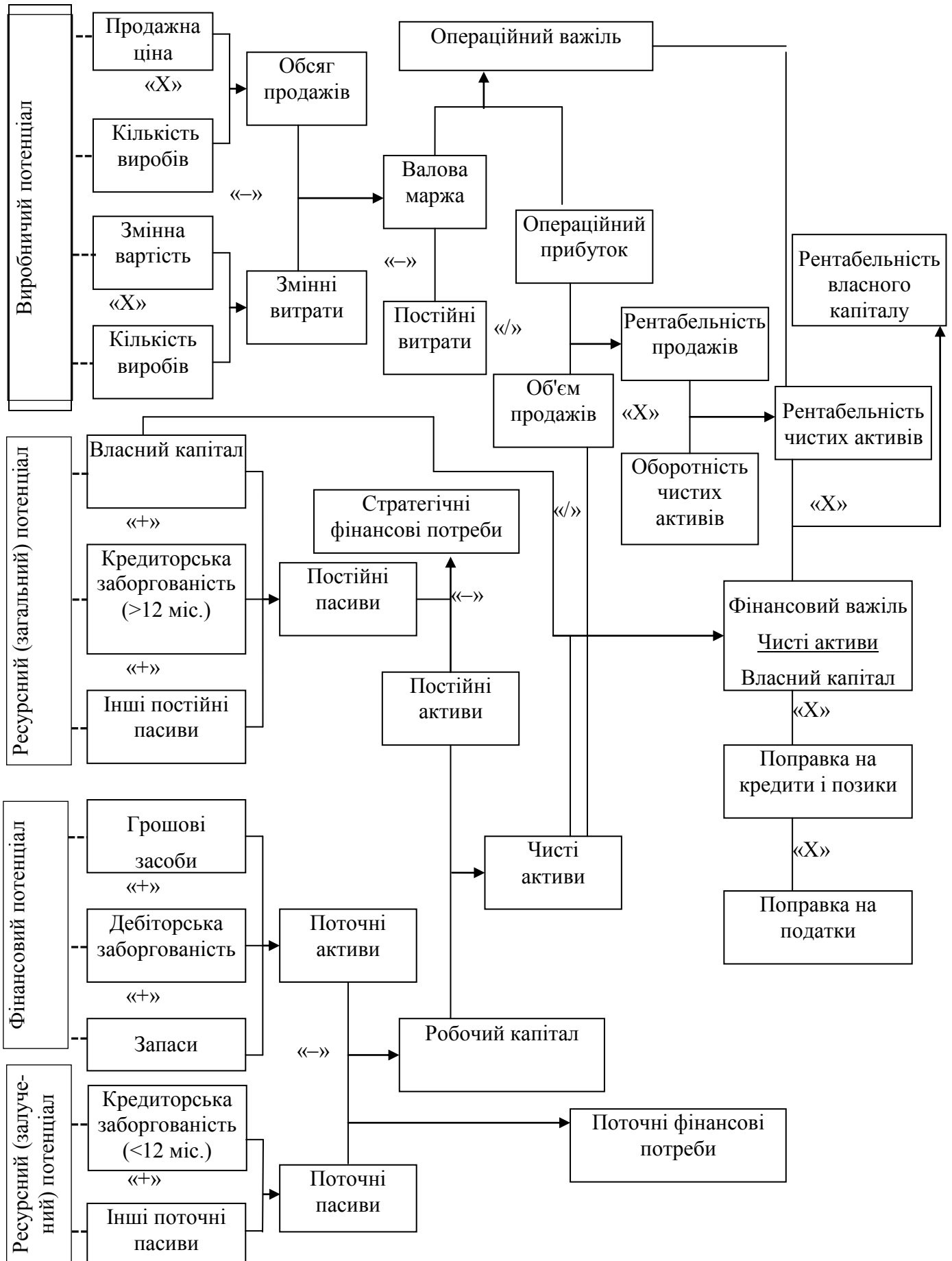


Рисунок 3.9. - Формування фінансового потенціалу в рамках стратегії стійкого економічного зростання підприємства

характеристик економічного зростання – темпів приросту обсягу продажів і власного капіталу порушується, то для досягнення цього балансу необхідно змінити решту змінних (фінансові індикатори), що входять у модель.

Користуючись розробленою моделлю, можна варіювати її основні змінні, добиваючись необхідного балансу між темпом приросту продажів і власного капіталу у 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) моделі за умови заданості інших показників моделі, включаючи темп зростання обсягу продажів.

Моделюючи процес зростання шляхом варіювання фінансових параметрів, можна прийти до розумного компромісу і визначити досяжне збалансоване зростання. У цьому відношенні моделювання досяжного збалансованого зростання є ефективним методом комплексного управління ресурсним, виробничим і фінансовим потенціалом і відповідною діяльністю компанії.

3.2 Підхід до системи планування і нейтралізації фінансових ризиків

Система нейтралізації ризиків являється найважливішим елементом ефективної системи формування, планування і використання фінансового потенціалу, яка протистоїть його «розпиленню».

Фінансові ризики необхідно розглядати з декількох позицій: з одного боку, – це небезпека потенційно можливої, вірогідної втрати фінансових ресурсів (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний прямий збиток), з іншого боку, – це небезпека недоотримання очікуваних доходів (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний непрямий збиток) в порівнянні з

варіантом фінансового потенціалу підприємства, який розрахований на раціональне використання всіх ресурсів у даній сфері діяльності; з третього боку – це ймовірність отримання додаткового обсягу прибутку, пов'язаного з ризиком (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний доход в умовах сприятливої кон'юнктури). Таким чином, фінансові ризики значною мірою відносяться до групи спекулятивних ризиків, які в результаті виникнення можуть привести як до втрат, так і до виграшу [144].

Використання всіх методів управління ризиками, особливо фінансовими, передбачає, на нашу думку, розробку ризик-плану всередині фінансового планування потенційного економічного зростання підприємства. Окрім управління фінансовими ризиками в структуру фінансового планування, включаючи стратегічне планування фінансового потенціалу, повинен входити процес фінансування нейтралізації ризиків, який є базою складання ризик-плану. Фінансування заходів щодо зниження ризиків зменшує вірогідність несприятливих ситуацій або обмежує збиток в разі їх настання.

Фінансування нейтралізації ризику, на наш погляд, має на увазі 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 [44, 51].

Існують різні шляхи (методи) фінансування ризику, що формують фінансові варіанти ризик-плану, які мають бути обов'язково враховані у параметрах фінансового планування ризикової господарської діяльності підприємства. Перш за все – це організаційно-управлінські витрати на заходи щодо підвищення безпеки, витрати на компенсацію збитків, витрати на виплату страхової премії тощо. Потім – це резервні фонди самострахування, які повинні формуватися з власних коштів підприємства і які утворюють

бюджет компенсаційних виплат по самострахуванню в структурі фінансового планування [51].

Все це в сукупності утворює спільну структуру фінансового ризик-плану, який розподіляється на:

- ризик-план превентивних заходів;
- ризик-план самострахування;
- ризик-план страхування;
- ризик-план боргового фінансування компенсації очікуваних збитків, що сталися;

- ризик-план державного неборгового (субсидування) фінансування компенсації збитків, у тому числі і по лінії державних гарантій.

У основі всіх названих елементів фінансового ризик-плану лежать кошториси витрат на управління ризиками, фінансування яких може включати три головні статті витрат:

- фінансування до моменту страхового випадку;
- витрати на компенсацію збитків для збережених ризиків (фінансування після випадку);
- адміністративні витрати на управління ризиком (поточне фінансування) [27].

Різні рішення по управлінню ризиком приводять до перерозподілу грошових потоків всередині організації. Перерозподіл грошових потоків відбувається в сьогоднішній і в майбутньому, до і після настання несприятливих подій. При виборі методу управління ризиком необхідно враховувати всі три види фінансування з урахуванням розподілу платежів у часі.

На нашу думку, фінансова частка ризик-плану формується за рахунок співвідношення цих трьох головних видів витрат на ризик з джерелами фінансування [51]. З урахуванням того, що джерела фінансування ризиків розрізняються залежно від обраного методу управління, можна виділити наступні основні джерела:

- кошти, що враховуються у складі собівартості виробів;
- власні кошти підприємств, у тому числі, статутний фонд і резерви, що формуються з прибутку;
- зовнішні джерела — кредити, дотації і позики;
- страхові фонди;
- фонди самострахування [167].

Залежно від конкретної ситуації існують різні варіанти залучення тих або інших фондів для фінансування ризику. Структура витрат на ризики при різних методах управління ризиком так само різна, оскільки заходи щодо управління ризиком розрізняються між собою по співвідношенню окремих видів фінансування в загальній структурі витрат.

Зниження ризику може фінансуватися з власних коштів підприємства. Існує також можливість залучати для цих цілей кошти з резервів превентивних заходів страхових компаній, якщо дана допомога пов'язана з укладенням договору страхування. Грошові кошти при цьому витрачаються на встановлення систем контролю і безпеки для машин і устаткування, захисний одяг, навчання персоналу, сигналізацію, сейфи, огорожі, вогнегасники, дублювання установок тощо.

Компенсація збитків по ризиках, що не захищені страхуванням або перевищують запланований розмір при самострахуванні, має здійснюватися з власних коштів підприємства або з додаткових джерел. Як варіант можна розглядати отримання підприємством кредитів або позик, погашення яких відкладається на ще більш віддалені терміни.

На нашу думку, для компенсації крупних збитків при настанні надзвичайних ситуацій можуть бути залучені кредитні й інвестиційні ресурси банків і інших фінансових інститутів, що формує ризик-план боргового фінансування компенсації очікуваних збитків, що сталися. Можлива також державна підтримка із спеціальних бюджетних і позабюджетних фондів, сформованих на випадок настання надзвичайних ситуацій, що також може

утворювати ризик-план державного фінансування компенсації збитків, у тому числі і по лінії державних гарантій.

На наш погляд, фінансування ризику справляє найзначніший вплив на аналіз ефективності методів управління ризиками, а значить і на критерій вибору комбінації методів управління в рамках ризик-плану.

Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків передбачає використання наступних основних методів [27]:

1. Уникнення ризику. Це напрям нейтралізації фінансових ризиків є найбільш радикальним. Він полягає в розробці таких заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику. До таких заходів відносяться:

- відмова від здійснення фінансових операцій, рівень ризику по яких надмірно високий;

- відмова від використання у великих обсягах позикового капіталу;

- відмова від надмірного використання оборотних активів в низько ліквідних формах;

- відмова від використання тимчасово вільних грошових активів в короткострокових фінансових вкладеннях.

2. Лімітація концентрації ризику. Механізм лімітації концентрації фінансових ризиків застосовується по фінансових операціях, здійснюваних у зоні критичного або катастрофічного ризику. Така лімітація реалізується шляхом встановлення на підприємстві відповідних внутрішніх фінансових нормативів у процесі розробки політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності.

Система фінансових нормативів, що забезпечують лімітацію концентрації ризиків, може включати:

- граничний розмір (питома вага) позикових коштів, що використовуються в господарській діяльності;

- мінімальний розмір (питома вага) активів у високоліквідній формі;

- максимальний розмір депозитного вкладу, що розміщується в одному

банку;

- максимальний розмір вкладення коштів у цінні папери одного емітента;

- максимальний період відвернення коштів у дебіторську заборгованість.

3. Хеджування. Цей термін використовується у фінансовому менеджменті в широкому і вузькому прикладному значенні. Термін «хеджування» відображає процес використання будь-яких механізмів зменшення ризику можливих фінансових втрат – як внутрішніх, так і зовнішніх. У вузькому прикладному значенні термін хеджування характеризує внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків, заснований на використанні відповідних видів фінансових інструментів. У подальшому викладі термін хеджування використовуватиметься в цьому прикладному його значенні.

Хеджування фінансових ризиків шляхом здійснення відповідних операцій з виробничими цінними паперами є високоефективним механізмом зменшення можливих фінансових втрат при настанні ризикової події. Проте воно вимагає певних витрат на виплату комісійної винагороди брокерам, премій по опціонах тощо. Проте рівень цих витрат значно нижчий, ніж рівень витрат по зовнішньому страхуванню фінансових ризиків.

4. Диверсифікація. Принцип дії цього механізму ґрунтується на розподілі ризиків, і перешкоджає їх концентрації. Використовується, в першу чергу, для нейтралізації негативних фінансових наслідків несистематичних (специфічних) видів ризиків. Передусім, він дозволяє мінімізувати портфельні ризики.

5. Розподіл ризиків. Цей механізм нейтралізації фінансових ризиків полягає у частковій їх передачі партнерам по окремих фінансових операціях. При цьому господарським партнерам передається та частина фінансових ризиків підприємства, по якій вони мають більше можливостей нейтралізації

їх негативних наслідків і мають в своєму розпорядженні ефективніші способи внутрішнього страхового захисту.

6. Самострахування (внутрішнє страхування). Полягає у створенні підприємством резервів фінансових ресурсів, що дають можливість долати негативні фінансові наслідки по тих фінансових операціях, по яких ці ризики не пов'язані з діями контрагентів.

7. Страхування. Метод «страхування» передбачає передачу ризиків від їх носія – підприємства – страховій компанії і забезпечення компенсації збитків за рахунок коштів страхових фондів компанії. Обсяг збитків може відрізнятися від сплаченої страхової премії як у більшу, так і в меншу сторону, але не перевищувати обумовленої суми. Всі додаткові збитки покриваються власними засобами підприємства або за рахунок позикових коштів.

Порівнюючи вище перелічені методи нейтралізації фінансових ризиків, на наш погляд, слід зазначити, що уникнення ризику часто означає просте ухилення від заходу, пов'язаного з ризиком, а, отже, і відмова від отримання прибутку. Лімітацію концентрації ризиків можна використовувати ширше, але тільки відносно прийнятних ризиків, які меншою мірою властиві російським підприємствам, у яких домінують критичні ризики. Нейтралізація ризиків за рахунок хеджування важкореалізована в сучасних умовах внаслідок нерозвиненості ринку похідних фінансових інструментів. Диверсифікація передусім дозволяє мінімізувати несистематичні ризики, тоді як у багатьох вітчизняних господарюючих суб'єктів у інвестиційних проектах і портфелях домінують систематичні ризики, що не підлягають диверсифікації. Розподіл ризиків за допомогою трансферту їх партнерам також нетипово для вітчизняних умов, оскільки це передбачає стійке стратегічне партнерство.

Таким чином, основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох господарюючих суб'єктів в Україні є страхування і

самострахування або їх поєднання. У зв'язку з цим виникає необхідність поглибленого дослідження зазначених способів.

Розглянемо особливості розробки цілісної програми страхування і самострахування на підприємстві в структурі фінансового ризик-плану, що є необхідним і завершуючим етапом аналізу і використання можливостей покриття власних фінансових ризиків і концентрації ресурсів фінансового потенціалу підприємства.

На нашу думку, саме страхування найкраще відповідає ідеальним умовам, що пред'являються до мінімізації ризику, оскільки ресурси для покриття втрат підприємства отримують від страхових організацій швидше, ніж з будь-якого іншого джерела, за винятком ресурсів усередині самого бізнесу, але в певні моменти часу і їх може не опинитися біля фірми.

Страхування – це відносини з приводу захисту майнових інтересів фізичних і юридичних осіб при настанні певних подій (страхових випадків) за рахунок грошових фондів, що формуються із сплачуваних ними страхових внесків (страхових премій). При цьому потенційний страховий інтерес господарюючих суб'єктів пов'язаний з отриманням покриття по максимально можливій кількості ризиків. Проте страхувальнику при вирішенні питання про ухвалення відповідальності, перш за все, слід виходити з імовірнісного характеру настання страхового випадку, незалежного від волі застрахованого. Внутрішні ризики далеко не завжди відповідають цій вимозі. Отже, при здійсненні підприємницької діяльності страхуванню можуть підлягати передусім зовнішні ризики.

Під ефективністю здійснення страхування мається на увазі ситуація, коли обидві сторони, що беруть участь у процесі – страхувальник і застрахований – одержують економічну вигоду від укладення страхового договору в порівнянні з ситуацією, коли такий договір не був би укладений [206]. З точки зору економічної вигоди, страхувальник зацікавлений в забезпеченні додаткового джерела грошових коштів на випадок виникнення непередбаченої ситуації для покриття збитків, і, одночасно, в можливості не

відтягувати значні кошти на виплату страхових внесків, і не знижувати, таким чином, оборот фондів і прибутковість бізнесу. За рахунок сплачених страхувальникові внесків той забезпечує собі додаткові гарантії стабільності свого бізнесу і покриття катастрофічних збитків, якщо такі виникнуть у процесі підприємницької діяльності.

В цілому, на нашу думку, програма страхування в структурі фінансового плану повинна акумулювати всі переваги страхування як методу сприяючого запобіганню «розпилення» фінансового потенціалу, які зводяться до наступних чинників:

1. Залучення страхового капіталу для компенсації «розпилення» фінансового потенціалу в особливо крупних розмірах.

Завдяки страхуванню підприємство перекладає фінансові наслідки певних ризиків на страхову компанію – професійного носія ризику. В результаті та відшкодовує фірмі понесений збиток за рахунок залучення страхових внесків інших учасників страхового фонду, що уникнули даного ризику. Так відбувається перерозподіл фінансових наслідків несприятливого випадку на підприємстві між іншими страхувальниками територіально і в часі.

2. Зниження невизначеності при плануванні фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта. Підприємство сплачує страховій компанії відомий заздалегідь розмір страхового внеску у відносно сприятливий для себе період. Так знижується невизначеність, пов'язана з виникненням збитків.

3. Можливість додаткового приросту фінансового потенціалу підприємства.

При настанні страхового випадку відбувається скорочення некомпенсованих страхуванням збитків, ремонтних витрат, термінів відновлення устаткування, торговельних приміщень тощо. У результаті знижуються збитки підприємства від перерви у підприємницькій діяльності, у тому числі за рахунок зменшення втрат, пов'язаних з невиконанням власних зобов'язань перед контрагентами. У результаті на підприємстві

зберігається стабільний діловий клімат. На додаток, фірма, отримавши від страхової компанії відшкодування, може відмовитися від запозичень недостаючих коштів для повної ліквідації наслідків несприятливих подій, що, у свою чергу, забезпечує приріст фінансового потенціалу.

4. Підвищення точності планування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства.

Визначеність розміру страхового внеску дозволяє керівництву планувати економічну політику фірми. У результаті вивільняються грошові кошти, які повинні були б зберігатися в ліквідній формі для покриття неочікуваних збитків (кошти резервного фонду), і керівництво отримує можливість спрямувати їх на отримання додаткового прибутку. Керівництво підприємства завдяки страхуванню дістає можливість сконцентрувати увагу на незастрахованих ризиках, на аналізі ризиків ринкової кон'юнктури, на питаннях стратегічного менеджменту своєї фірми.

Програма страхування повинна враховувати і недоліки страхування як методу управління ризиком, основні з яких полягають у наступному:

1. Вимушене фінансування.

Здійснення страхування приводить до відвернення грошових коштів з підприємницької діяльності. Причому підприємство вимушене оплачувати не тільки собівартість страхового продукту (послуги), але і прибуток страхової компанії.

2. Неможливість покрити певні ризики.

Хоча страхувальники і орієнтуються на потреби клієнтів, але, щоб забезпечити себе від катастрофічних збитків і отримати прибуток, вони пред'являють дуже жорсткі вимоги до ризиків, що приймаються на страхування. Існуючі критерії досить відносні. Як правило, страхувальник, ухвалюючи рішення про страхування ризиків виходить також з величини і стану свого страхового портфеля, а також із готовності застрахованого (підприємства) сплатити страховий внесок.

3. Вплив внутрішніх ризиків страхувальника.

Велике значення має фінансова стійкість страхової компанії. Адже підприємство платить страховий внесок для забезпечення гарантованої компенсації збитку. Проте страхова компанія, як і будь-яка інша комерційна фірма, схильна до ризиків. Фінансова діяльність страхувальників по розміщенню своїх фондів і резервів породжує фінансові і комерційні ризики, такі, як ризик неповернення вкладень, інвестиційні ризики, ризики зниження прибутковості та ін. А отже, можлива ситуація, коли страхувальник опиниться не в змозі виконати договірні зобов'язання належним чином, тобто виплатити страхове відшкодування.

4. Недостатній досвід підприємства в області страхування. Недостатній досвід підприємства в області страхування своїх ризиків може привести до таких наслідків:

- неадекватний вибір методу страхування (наприклад, коли ухвалено помилкове рішення про те, що невелика франшиза дасть значну економію на зменшенні страхових премій);
- невірне визначення об'єму відповідальності страхувальника;
- недостраховання;
- надмірне страхування.

Таким чином, завдяки страхуванню підприємство створює додаткові гарантії стабільності свого бізнесу і покриває збитки, якщо такі виникнуть у процесі підприємницької діяльності. Страхування дозволяє оплачувати підприємству захист від фінансового краху при середніх і великих втратах за короткий період. Проте слід визнати, що переваги страхування реально відчутні тільки при настанні страхового випадку по ризику, який був забезпечений страховим захистом.

До причин незадоволеності страховим ринком можна віднести наступні:

- малий розмір страхового капіталу компаній, що не дозволяє застрахувати крупні ризики;
- недостатня надійність і низька платоспроможність страхових

компаній;

- неадекватна або неприйнятна структура пропонованих страхових тарифів;

- відсутність необхідного страхового покриття;

- незадовільна організація страхового сервісу. Збільшення амплітуди коливань страхових тарифів і пропозицій на страховому ринку, що спостерігається останніми роками, підсилює невизначеність в управлінні ризиком. Суттєві зміни тарифних ставок або несподіване зниження ємкості ринку ускладнюють прогнозування фінансових витрат на покриття збитків, пов'язаних із страхуванням.

Тому, окрім страхування необхідно планувати самострахування в структурі фінансового ризик-плану і фінансового планування в цілому. При цьому потрібно враховувати, що самострахування – метод управління ризиком, що передбачає створення підприємством власних резервів для компенсації збитків при непередбачених ситуаціях. Внутрішній резервний фонд носить назву фонду ризику.

Самострахування стає необхідним у наступних випадках:

- очевидна економічна вигода від його використання у порівнянні з іншими методами управління ризиком;

- неможливо забезпечити необхідне зниження або покриття ризиків підприємства в рамках інших методів управління ризиком.

Перша ситуація може реалізуватися тоді, коли в результаті аналізу страхового ринку з'ясується, що розмір премії, яку необхідно сплатити за страхування ризиків, є надмірно великим. Проведення ж попереджувальних заходів дає малий ефект при великих витратах.

Друга ситуація може виникнути, якщо ризики підприємства є дуже великими і покрити їх повністю в межах окремої страхової компанії або навіть пулу компаній не представляється можливим. Взагалі кажучи, більшість страхових покриттів є неповними, і фінансова компенсація рідко відповідає всім збиткам, що сталися.

Фонд ризику повинен відповідати можливостям підприємства і його потребам. Економічно обгрунтоване визначення розміру цього фонду ризику є найважливішою умовою дієвості самострахування як методу захисту від ризиків. компенсація збитків здійснюється з накопичених фондів самострахування. Розмір фондів самострахування, з яких компенсуються збитки при настанні несприятливих ситуацій, визначається з розрахунку на деякий розумний рівень ризику, який у більшості випадків не буде перевищений. З іншого боку, якщо кошти фонду ризику зовсім вилучити зі сфери виробничої діяльності підприємства, то це спричинить зменшення прибутку. З огляду на це, при самострахуванні необхідно ретельно виявляти можливі ризики, здійснювати обгрунтовану їх оцінку і розподіл фінансування між альтернативними варіантами збереження, зниження і передачі ризику.

Як правило, формування внутрішнього фонду ризику відбувається поступово, і він досягає планованої величини протягом декількох років. Завжди існує небезпека, що його кошти будуть вичерпані до того, як він досягне планованої величини. Щоб ухвалити правильне рішення про розмір фонду ризику, організація повинна врахувати наступні моменти:

- прийнятний для себе рівень збереження ризику;
- розміри фонду, достатні для забезпечення компенсацій втрат від збереженого ризику;
- часовий масштаб накопичення і функціонування фонду ризику [206].

Якщо не брати до уваги часовий чинник (який буде тим відчутніший, чим нижчі фінансові можливості підприємства), то оптимальним розміром для фонду ризику буде його величина, рівна максимально прийнятному розміру збитку для збережених ризиків підприємства, якщо максимально прийнятний збиток розраховується як максимальні річні значення збитку або як одноразовий збиток.

Формуючи і реалізуючи програму самострахування, слід враховувати, що самострахування як метод управління ризиком так само має свої переваги і недоліки.

Самострахування має низку переваг перед іншими методами компенсації можливих збитків:

1. Підвищення ефективності управління формуванням фінансового потенціалу.

Керівництво підприємства має можливість ефективніше і гнучко управляти ризиками, оскільки повністю контролює кошти резервного фонду і може пристосувати програму фінансування до потреб підприємства, тобто використовувати гроші на свій розсуд. У цьому і полягає головна відмінність самострахування від страхування. Страхова компанія покриває не всі збитки, а тільки ті з них, які виникнуть при настанні події, обумовленої в договорі страхування, – страхового випадку.

2. Економія поточних витрат.

Підприємство економить на страховому внеску. Відомо, що при страхуванні клієнт оплачує не тільки страхову послугу, але й адміністративні витрати, а також прибуток страхової компанії. У результаті такої економії коштів можна збільшити прибуток і резервний фонд підприємства.

3. Оперативність компенсації «розпилення» фінансового потенціалу. В компанії з'являється можливість у коротші терміни, ніж при страхуванні, відшкодувати виниклі збитки. Як відомо, в деяких випадках страхувальник має право відстрочити виплату (наприклад, для з'ясування причин і всіх обставин настання страхового випадку) або зовсім відмовити у виплаті відшкодування (наприклад, у разі невиконання підприємством своїх договірних зобов'язань).

4. Підвищення ефективності фінансового контролю на підприємстві. Самострахування, як правило, підвищує зацікавленість і відповідальність працівників підприємства в управлінні ризиками, дозволяє підсилити систему стимулів для проведення превентивних заходів, а також фінансового контролю і регулювання витрат.

До недоліків, що знижують ефективність самострахування, слід віднести:

1. Складність визначення оптимального розміру резервного фонду. Створення власного резервного фонду для компенсації втрат від рідких подій, які можуть зовсім не настати, буде нераціональним витрачанням коштів. Адже ці гроші не залучаються до обороту і є мертвим капіталом, що не приносить прибутку. Тому основна проблема – визначити оптимальний розмір резервного фонду, щоб не допустити невиправданої пасивності капіталу. Вирішити дану проблему досить складно.

2. Часткова компенсація ризиків.

Покладаючись лише на самострахування, підприємство ризикує. Адже, по-перше, збитки можуть з'явитися раніше, ніж фірма накопичить кошти для їх покриття, а, по-друге, розмір збитку здатний перевищити розрахунковий розмір вже сформованого фонду. При плануванні фонду самострахування завжди є загроза, що його буде недостатньо для компенсації збитків. Це може статися або внаслідок недооцінки існуючого рівня ризику, або через поступовий характер його накопичення. Максимальні збитки можуть настати на підприємстві до того, як фонд досягне запланованих розмірів. Дія інфляції приводить до того, що ефективний розмір фонду ризику зменшується.

3. Додаткові витрати на самострахування.

Керівництву підприємства для управління програмою самострахування доведеться понести додаткові витрати, які пов'язані зі створенням внутрішньої служби, призначеної для збору, реєстрації і аналізу даних по минулих збитках і т.д. Крім того, потрібно буде сформувати свій штат компетентних фахівців, тоді як при страхуванні подібні проблеми відсутні.

Таким чином, використання самострахування економічно обґрунтоване в наступних випадках:

- якщо підприємство має можливість збирати дані, аналізувати минулий досвід збитків і на його основі прогнозувати вірогідні збитки з розумною мірою достовірності;

- якщо можливі збитки реально компенсувати за рахунок власних коштів фірми без загрози її майновому і фінансовому становищу;

- якщо підприємство готове нести витрати по створенню спеціальної служби, що займається обслуговуванням резервного фонду;
- якщо витрати на роботу служби, що займається самострахуванням на підприємстві, значно нижчі, ніж витрати на страхування.

Плануючи організацію фонду самострахування, можна створити для реалізації фінансового ризик-плану бізнес-групи кептивну страхову компанію (далі – КСК) – дочірню по відношенню до організації (або групи організацій), страхову компанію, першочергова функція якої полягає в обслуговуванні страхових інтересів головної організації і її філій.

Успішне функціонування КСК залежить від виконання низки вимог і пов'язане з додатковою відповідальністю, проте кількість організацій, що використовують таку форму управління ризиком, у всьому світі безперервно збільшується, особливо за останні 10-20 років.

КСК зазвичай створюються в тому випадку, якщо страховий ринок не може задовольнити потреби підприємства в захисті від власних ризиків або це створення обіцяє певні економічні переваги.

Створення КСК дає можливість підприємству встановити рівень витрат на страхування, на основі власного досвіду і очікуваного рівня збитків. Це дозволяє розробити довгострокову структуру тарифів, яка значною мірою не залежить від страхового ринку, і забезпечити прийнятний рівень планування витрат на покриття ризиків. Все це в порівнянні із звичайним страхуванням може виявитися вельми привабливим.

Принцип страхування полягає в розподілі збитків деяких учасників страхового фонду, створеного в межах вибраної страхової компанії, серед решти всіх членів цього фонду. У той же час тарифи страхових премій розраховані на основі середньостатистичних збитків. І якщо в даної організації статистика збитків і втрат істотно нижче середньої, а в інших організацій, що беруть участь у страховому фонді, збитки істотно перевищують середні, то, природно, її участь є, по суті, субсидуванням інших учасників фонду. Зрозуміло, що підприємству хотілося б вибрати такого

страхувальника, який враховував би саме його конкретний досвід минулих втрат і призначив би страхову премію, відповідну реально існуючому рівню ризику.

Особливістю багатьох крупних промислових підприємств є наявність рідких і крупних ризиків, пов'язаних з вірогідністю виникнення масштабної аварії, наслідки якої і очікуваний розмір збитків недостатньо ясні. Для таких ризиків страхові компанії часто не в змозі запропонувати прийнятні умови страхування і адекватне страхове покриття. У цьому випадку підприємства вимушені ухвалювати рішення про управління такими ризиками поза сферою дії страхового ринку.

Використання КСК є ефективним способом вирішення подібних проблем. Підприємство іде на створення КСК ще й для того, щоб мати великі можливості контролювати забезпеченість таким додатковим страховим сервісом, як складання і пред'явлення претензій з приводу страхових випадків, зниження і регулювання ризиків, а також супровід договорів страхування протягом терміну їх дії. Подібний крок звільняє організацію від зовнішнього страхувальника як єдиного джерела цих послуг і дозволяє їй отримувати необхідну допомогу від власної страхової компанії або наймати незалежних консультантів.

До вигод, що отримуються від установи КСК можна віднести:

- можливість економії на вартості страхування;
- поділ ризиків;
- доповнення до звичайного страхування;
- вихід на ринок перестраховки;
- можливість реалізації глобальної стратегії фінансування ризиків;
- розвиток КСК як підприємства, що приносить прибуток.

У той ж час організація КСК пов'язана з певними проблемами, в числі яких:

- обмеженість портфеля страхових договорів;
- витрати на установу і функціонування;

- необхідність використання послуг страхового ринку;
- обмеження місцевого законодавства;
- тиск внутрішніх управлінських структур;
- чутливість до недостатньої статистики витрат на управління.

Зрештою, на наш погляд, відносно портфеля фінансових ризиків підприємства необхідно здійснювати комбінацію внутрішнього самострахування і кептивного страхування із звичайним страхуванням, а в особливих випадках із перестраховкою. При цьому покривати допустимі ризики в портфелі самострахуванням і кептивним страхуванням, критичні ризики – звичайним страхуванням, а особливо крупні ризики – перестраховкою за умови, що всі три види ризику присутні в портфелі.

Отже, включення програми страхування в структуру фінансового плану сприяє вдосконаленню планування фінансового потенціалу, оскільки акумулює всі переваги страхування як методу сприяючого запобіганню «розпилення» фінансового потенціалу, які зводяться до наступних чинників:

- залучення страхового капіталу для компенсації «розпилення» фінансового потенціалу в особливо крупних розмірах;
- зниження невизначеності при плануванні фінансового потенціалу господарюючого суб'єкта;
- можливість додаткового приросту фінансового потенціалу підприємства;
- підвищення точності планування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства.

3.3 Вдосконалення організаційно-управлінських аспектів фінансового планування на підприємстві

Для стійкого економічного зростання господарюючого суб'єкта необхідна система управління фінансами, призначена для виявлення фінансової складової у всіх областях діяльності організації з метою забезпечення мінімізації фінансових втрат, отримання позитивного фінансового результату і безперервного приросту фінансового потенціалу підприємства.

У методичному і практичному плані вирішення проблеми концентрації фінансового потенціалу, мінімізації фінансових втрат і реалізації стратегії економічного зростання закладається ще в процесі бюджетування і планово-бюджетного регулювання діяльності господарюючого суб'єкта і завершується на стадії фінансового контролю, покликаних забезпечити ефективно управління динамікою фінансового розвитку підприємства. Звідси – важливість розробки методичних підходів бюджетування на підприємствах.

Для впровадження системи бізнес-прогнозів, які було розглянуто у п.2.3, рекомендується передусім опрацювати організаційні аспекти бюджетування на підприємстві. Для цього бюджет слід розглядати як результат діяльності системи, елементами якої є центри планування (ЦП), центри фінансової відповідальності (ЦФВ) і центри витрат (ЦВ), які на основі організаційної взаємодії формують обґрунтовані бізнес-прогнози по функціональних сферах діяльності підприємства і розробляють на їх основі бізнес-завдань з використанням фінансово-господарського моделювання.

З цією метою необхідно передбачити наступну організаційно-управлінську модель бюджетного процесу на підприємстві, яка забезпечується внесенням відповідних змін до посадових інструкцій співробітників, що закріплюють за ними перелік конкретних завдань бюджетування (рис. 3.10).

Управління бюджетуванням повинне починатися з призначення директора по бюджету: він відповідає за підготовчий процес, стандартизацію проектних форм, збір і співставлення даних, перевірку інформації і надання звітів. Директором по бюджету може бути фінансовий директор, який виступає як штатний експерт і координує дії відділів.

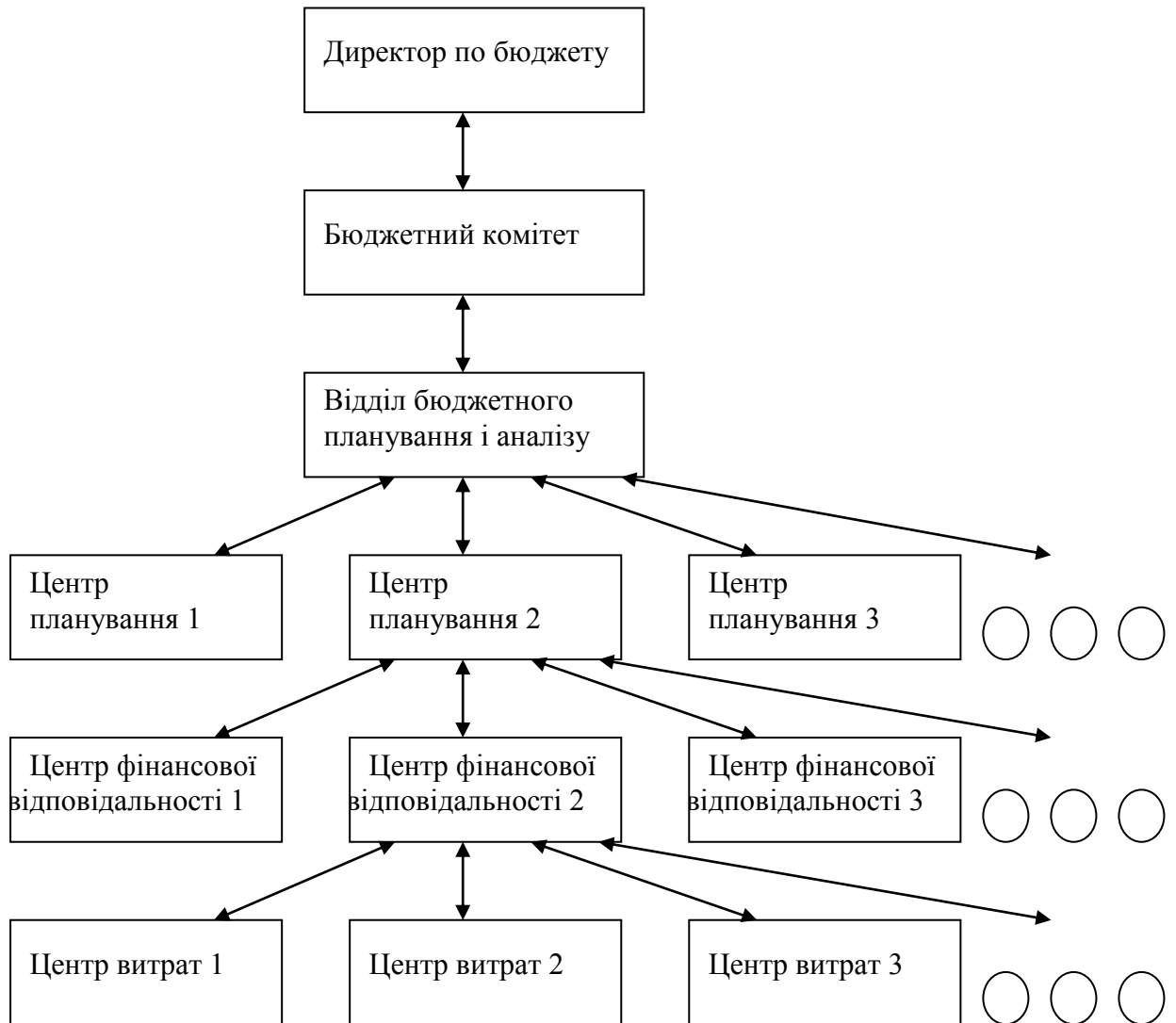


Рисунок 3.10 - Організаційно-управлінська модель бюджетного процесу

Для управління бюджетним процесом на підприємстві створюється бюджетний комітет – постійно діючий орган, основної місією якого є ретельна перевірка стратегічних і фінансових планів, розробка рекомендацій, вирішення розбіжностей і внесення коректив у діяльність компанії. Організаційно бюджетний комітет являє собою консультативну групу, до

якої входять керівники вищої ланки, а також зовнішні консультанти. Членами бюджетного комітету мають бути директори по всіх напрямках. Саме колегіальність є важливою особливістю цієї структури.

Бюджетний комітет є головним підрозділом у системі бюджетування і забезпечує її організаційну єдність, оскільки має повноваження перерозподіляти кошти між статтями бюджету, розробляти заходи по ліквідації дефіциту бюджету, карати і заохочувати відповідальних осіб тощо.

Для підвищення ефективності організації роботи у процесі бюджетування на підприємстві необхідно створити відділ бюджетного планування (ВБП). Основними завданнями ВБП є керівництво і організація робіт по:

- здійсненню бюджетного планування;
- методичному забезпеченню і організації розробки перспективних і короткострокових прогнозів економічного розвитку суб'єкта господарювання відповідно до потреб ринку;
- здійсненню системного аналізу всіх напрямків діяльності підприємства і його окремих підрозділів;
- проведенню контролю за виконанням структурними підрозділами підприємства планів-бюджетів;
- організації збору статистичної інформації, яка характеризує виробничі і техніко-економічні показники роботи підприємства й ін.

Структурний відділ може складатися з п'яти груп:

- аналітичної групи по системному аналізу і формуванню головного бюджету;
- групи планування доходів;
- групи планування управлінських, комерційних витрат, капітальних вкладень, витрат по соціальній сфері;
- групи планування виробничих витрат і запасів;
- групи управління майном.

ВБП, зокрема, виступає виконавчим органом, який реалізує рішення бюджетного комітету і організує заходи щодо їх виконання, працюючи з конкретними виконавцями, які функціонально підрозділяються на ЦП, ЦФВ, ЦВ.

Центри планування — це структурні підрозділи підприємства або посадові особи, що мають виняткове право на визначення основних тенденцій роботи підприємства за допомогою складання бізнес-прогнозів.

Бізнес-прогнози диференціюються за напрямками прогнозування: попит, нормовані витрати, оподаткування, інфляція і т.д. При необхідності можлива глибша деталізація бізнес-прогнозів. Наприклад, попит може підрозділятися на внутрішній ринок і експорт, нормовані витрати – на енергетику, сировину, допоміжні матеріали, оплату праці тощо.

Ефективність процедури бюджетування визначається деталізацією бізнес-прогнозів. По можливості всі прогнозні дані мають бути структуровані так, щоб кожен співробітник, що ініціює появу якої-небудь сукупності даних, відповідав за певний бізнес-прогноз. Закріплення ЦП за конкретними бюджетними елементами відбувається на етапі складання регламенту бюджету підприємства.

Обробка бізнес-прогнозів здійснюється з метою отримання реалістичних бізнес-завдань і доведення їх до центрів фінансової відповідальності. Цей процес відбувається під контролем ВБП, який виступає внутрішнім експертом і координуючим органом діяльності центрів планування. Кожен центр планування повинен взаємодіяти з конкретними центрами фінансової відповідальності.

Центри фінансової відповідальності організаційно являють собою підрозділи підприємства або посадових осіб, які здійснюють контроль за складанням плану діяльності підприємства, що представляють собою низку бізнес-завдань, а також за рухом матеріально-фінансових ресурсів під час фактичної реалізації запланованих заходів по закріплених за ними статтях. Чітке визначення складу ЦФВ дозволяє ефективніше впровадити наскрізну

систему фінансового планування на підприємстві. Закріплення ЦФВ за конкретними бюджетними елементами відбувається на етапі складання структури бюджету підприємства.

Центри витрат являють собою відособлені структурні підрозділи підприємства, у яких є можливість організувати нормування, планування і облік витрат виробництва з метою спостереження, контролю і управління витратами виробничих ресурсів, а також оцінки їх використання.

На промислових підприємствах центрами виникнення витрат є окремі об'єкти аналітичного обліку. Порядок узагальнення витрат повторює взаємну підлеглисть у організаційній структурі управління. Формування центрів виникнення витрат має відбуватись із врахуванням таких засад:

- наявність відповідальної особи у кожному центрі виникнення витрат;
- розробка по кожному центру виникнення витрат показників для вимірювання обсягу діяльності і баз для розподілу витрат;
- наявність для будь-якого виду витрат підприємства центру, для якого дані витрати є прямими;
- достатній, але не надлишковий ступінь деталізації для аналізу, щоб уведення запобігти підвищенню трудомісткості здійснення обліку;
- бажаність віднесення на центри виникнення витрат тільки витрат, безпосередньо пов'язані з його роботою.

Центрами витрат можуть також виступати різного роду інвестиційні програми або продукти підприємства.

У межах організаційної підготовки бюджетного процесу необхідно також розробити структуру і регламент бюджету підприємства. Для розробки структури бюджету конкретного підприємства і основних бюджетних форм необхідно провести аналіз специфіки діяльності організації за наступними напрямками:

- аналіз особливостей реалізації продукції підприємства. На даному етапі слід визначити структуру і форми планування доходів від основної діяльності: внутрішній ринок і експорт; національна грошова одиниця і

валюта; в цілому по підприємству або по основних асортиментних групах і т.д.;

- оцінка доходів від інших видів діяльності. Необхідно розрахувати частку доходів від інших видів діяльності в загальній структурі доходів підприємства для того, щоб визначити доцільність розробки окремих форм для планування інших операцій;

- визначення специфіки виробничого процесу підприємства. Цей етап призначений для виявлення необхідності роздільного планування основного і допоміжного виробництва; нормованих запасів; створення форм для виробничих підрозділів підприємства;

- аналіз організаційної структури підприємства для розробки кошторисів структурних підрозділів;

- визначення структури витрат підприємства і визначення найбільш значущих статей для глибшої деталізації при плануванні.

Структура бюджету дозволяє задавати бажану ієрархію бюджетних статей і згрупувати в них бюджетні елементи. Структура бюджету використовується для:

- розподілу відповідальності структурних підрозділів підприємства на конкретні елементи – в цію метою статті мають бути деталізовані так, щоб кожен підрозділ мав чітко виділені елементи (наприклад, якщо два або більше підрозділів відповідають за один і той же елемент в одній статті, то необхідно ввести цей елемент у статтю кілька разів з різними ЦФВ);

- формування сукупних доходів і витрат підприємства – у зв'язку з цим необхідно передбачити зручну для аналізу ієрархію статей, здатну надати вичерпні відповіді з приводу різних розрахункових величин (наприклад, розділити статтю «Допоміжні матеріали» на підстатті «Метал», «Інструмент», «Будматеріали» і так далі, щоб при аналізі розрахункових даних можна було легко знайти причину отриманого результату);

- формування бюджету грошових коштів підприємства – для коректного формування позначеної форми необхідно передбачити в

структурі бюджету статті, що мають виняткове відношення до руху грошей, такі як: «Кредитні ресурси», «Погашення дебіторської заборгованості минулих років», «Відшкодування ПДВ», «Погашення кредиторської заборгованості минулих років» і т.д.

У структурі бюджету також мають бути передбачені такі статті, як напівфабрикати власного виготовлення, поворотні відходи. Це необхідно для формування прогнозу нормованих витрат і розрахунку собівартості продукції. У підсумкових формах ці статті повинні мати нульові значення, оскільки розподіляться по складових: сировина і матеріали, енергетика, зарплата тощо.

Після розробки структури бюджету і основних форм необхідно формалізувати процедуру бюджетування. Для цього на підприємстві має бути створене «Керівництво по бюджету». «Керівництво по бюджету» – це набір інструкцій, що відображають політику, організаційну структуру підприємства, розділення прав, обов'язків і відповідальності виконавців. Ці інструкції виконують роль зводу правил і рекомендацій для складання бюджетних програм. У інструкціях повинно бути відображено що, коли, як і в якій формі потрібно робити.

Основним елементом «Керівництва по бюджету» є регламент бюджетного планування (додаток Ж таблиця Ж1), який:

- визначає механізм ефективної взаємодії структурних підрозділів підприємства по виробничо-фінансовому плануванню;
- встановлює терміни надання необхідних документів для формування операційних і фінансового бюджетів підприємства;
- встановлює порядок внесення змін до розробленого бюджету підприємства;
- розподіляє відповідальність за послідовне і своєчасне виконання регламентованих процедур.

У процесі складання плану необхідно відстежувати ефективність виконання поставлених завдань за допомогою співставлення фактичних дій співробітників підприємства з регламентом бюджетного процесу.

Процес бюджетного планування на підприємстві з технологічної точки зору можна представити у вигляді послідовності етапів і процедур, що мають між собою прямі і зворотні зв'язки.

Таким чином, алгоритм бюджетування включає наступні взаємозв'язані етапи:

1. Підготовка та аналіз необхідної інформації. На даному етапі необхідно оцінити діяльність поточного періоду і спрогнозувати результати її завершення, відповівши на наступні питання: чи виконані плани поточного періоду; відхилення, що виникли, і їх причини; чи перевищують витрати на досягнення бажаного результату засоби, які планувалися спочатку тощо.

Крім того, необхідно провести аналіз зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства і оцінити зміни, що сталися.

2. Формулювання цілей і завдань діяльності підприємства на наступний період. Завершення першого етапу забезпечує основу для плану дій на наступний звітний період. Необхідно визначити цілі і завдання діяльності підприємства в майбутньому періоді відповідно до стратегічного плану розвитку. Цілі повинні мати конкретні формулювання і кількісні характеристики, за якими можна буде судити про ступінь їх досягнення. Це і є кінцевим результатом робіт на другому етапі.

3. Формування цільових показників і обмежень. Цільові показники визначають у кількісному і вартісному вираженні цілі, які ставлять акціонери перед виконавчим керівництвом підприємства на майбутній рік. Щодо цих цільових показників плануються доходи і структура витрат підприємства і ухвалюються необхідні управлінські рішення.

Цільові показники формулюються письмово і доводяться до керівників служб і департаментів в наказі про розробку бюджету на майбутній рік. До цільових показників можна віднести:

- обсяг продажів по продуктах в натуральних показниках;
- чистий дохід від продажів (за вирахуванням знижок і ПДВ) по методу відвантаження;
- частка витрат на оплату праці і середня чисельність за категоріями;
- розмір ремонтного фонду і план ремонтів у порядку пріоритетів;
- структура накладних витрат за окремими статтями;
- величина чистого прибутку і рентабельність власного капіталу;
- параметри розподілу чистого прибутку (на дивіденди, інвестиції, фонди соціального розвитку, стимулювання виконавчого керівництва й інше).

Комунікації – найважливіший елемент цього етапу. Рада директорів і адміністрація повинні повідомити, які загальні очікування від бюджету на наступний період.

Після визначення цільових показників необхідно визначити можливі обмеження, здатні перешкодити виконанню поставлених завдань. У загальному випадку до обмежень можуть відноситися:

- неадекватність коштів;
- недостатнє число працівників, що мають необхідну кваліфікацію і досвід;
- нездатність купити ресурси по допустимих цінах;
- потреба в технології, ще не розробленій або занадто дорогій;
- виключно гостра конкуренція;
- закони і етичні міркування, і т.д.

4. Виявлення повного переліку альтернатив. На даному етапі необхідно визначити і проаналізувати всі можливі варіанти діяльності підприємства, що забезпечують реалізацію поставлених завдань.

5. Вибір допустимих варіантів бюджетів. Альтернативи, виявлені на попередньому етапі, необхідно пропустити через фільтр різних обмежень (ресурсних, юридичних, соціальних й ін.) Кінцевим результатом робіт на даному етапі є складання варіантів бюджетів, що задовольняють

обмеженням.

6. Попередній вибір кращого варіанту. Проводиться детальний аналіз варіантів бюджетів з точки зору досягнення поставлених цілей, витрат ресурсів, відповідності конкретним умовам реалізації альтернатив. Кінцевим результатом роботи на шостому етапі є висновок про перевагу конкретного варіанту.

7. Оцінка варіанту управляючим органом. Етап відбувається шляхом представлення проекту бюджету в бюджетний (фінансовий) комітет ради директорів.

Цей етап допомагає уникнути конфліктів на рівні ради, отримати від нього підтримку нових ініціатив, визначити слабкі місця, що вимагають подальшого обговорення. Таким чином, зміцнюється спільність у відносинах між радою і персоналом. Складання бюджету вимагає ухвалення політичних і оперативних рішень, тому воно необхідне для активної участі персоналу в цьому процесі.

8. Коректування бюджету. Якщо на попередньому етапі виявлена необхідність коректування, необхідно внести до бюджету додаткову інформацію, після чого винести його на обговорення Ради директорів.

9. Вибір єдиного варіанту. Після того, як бюджет був обговорений в комітеті, його можна представити Раді з рекомендаціями бюджетного (фінансового) комітету. Це дозволить розвіяти сумніви і заспокоїти членів Ради, оскільки проект вже був схвалений групою їх колег. Затвердження Ради директорів необхідне. Бюджет виражає політику організації, а це сфера відповідальності Ради, яку він не може перекласти на інших.

10. Забезпечення робіт по виконанню бюджету. Для того, щоб бюджет став ефективним і корисним інструментом, його повинні розуміти і на функціональному рівні, тобто ті, хто повинен його виконувати. Бюджет має бути представлений керівною ланкою організації разом з параметрами і очікуваннями по його використанню і з вказівкою відповідальних за витрати або збір засобів. Ніякий бюджет не працюватиме, поки підготовка і

управління окремими частками бюджету не будуть доручені окремим особам.

11. Виконання бюджету. Після затвердження завдань для підрозділів підприємства починається етап реалізації поставлених завдань.

Отже, за інших рівних умов шанси підприємства на успіх різко зростають, якщо воно використовує грамотну політику управління фінансовими ресурсами і фінансовим потенціалом. Кожне підприємство володіє певним капіталом, за рахунок якого воно і отримує основну частку прибутку. Помилки, пов'язані з вкладенням капіталу, неминуче приводять до втрати фінансової стійкості і навіть банкрутства. Прагнення до розробки системи планування, що відповідає вимогам ринкової економіки, має реалізуватися на підприємствах у формі поетапного впровадження системи бюджетування діяльності підприємства.

Таким чином, організаційне забезпечення фінансового управління на підприємстві, спрямованого на збереження та укріплення його фінансового потенціалу, може бути вдосконалене шляхом розробки регламенту бюджетного планування підприємства (додаток Ж таблиця Ж1). Важливість розробки методичних підходів бюджетування на підприємствах пояснюється тим, що вирішення проблеми концентрації фінансового потенціалу, мінімізації фінансових втрат і реалізації стратегії економічного зростання закладається ще в процесі бюджетування і планово-бюджетного регулювання діяльності господарюючого суб'єкта і завершується на стадії фінансового контролю, покликаних забезпечити ефективне управління динамікою фінансового розвитку підприємства.

Вирішення організаційного завдання бюджетування дасть змогу ефективно застосовувати методику і алгоритм бюджетного планування, що дозволяють з найбільшою точністю і в найкоротші терміни отримувати декілька варіантів майбутньої діяльності підприємства з метою вибору найбільш оптимального.

Висновки до третього розділу

Політика нарощування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання господарюючого суб'єкта через свою ризикованість не може спиратися на моделі економічного зростання, побудовані тільки на якому-небудь одному показнику, – рентабельності власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку, валовій виручці, валовому або чистому прибутку, і т.д. Для розвитку господарюючого суб'єкта необхідне стійке економічне зростання як модель комбінованої взаємодії поведінки в часі показників рентабельності і фінансової стійкості, не дивлячись на можливість відмінності цільових функцій останніх.

У роботі доводиться, що оптимальну фінансову модель стійкого економічного зростання можна побудувати використовуючи синергетичний ефект взаємодії показників фінансової стійкості і рентабельності, коли комбінуються за розміром самофінансування, боргове фінансування і економія витрат на ефекті масштабу, що технічно забезпечує відновлення фінансової стійкості за рахунок рентабельності, що досягається, перевершує середню ринкову ціну позикових коштів з урахуванням реструктуризації і рефінансування погашення поточних боргів.

Модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання спрямована на відновлення стійкого стану компаній, у тому числі в результаті інвестування, 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, забезпечуючи повне пофакторне розщеплення процесу фінансово-стійкого зростання підприємства. Запропонована модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії стійкого економічного зростання дозволяє встановити відповідність фінансової політики, що діє на підприємстві, майбутній кон'юктурі ринку послуг і кон'юктурі фінансового ринку.

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, включаючи темп зростання обсягу продажів. Моделюючи процес зростання шляхом варіювання фінансовими параметрами, можна прийти до розумного компромісу і визначити досяжне збалансоване зростання. В цьому відношенні, моделювання досяжного збалансованого зростання є ефективним методом комплексного управління ресурсним, виробничим і фінансовим потенціалом і відповідною діяльністю компанії.

Фінансова діяльність господарюючого суб'єкта в усіх її формах зв'язана з численними очікуваними втратами – ризиками, ступінь впливу яких на результати діяльності фірми достатньо високий. Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків передбачає використання наступних основних методів: уникнення ризику, лімітація концентрації ризику, хеджування, диверсифікація, розподіл ризиків, страхування і самострахування.

Основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох вітчизняних господарюючих суб'єктів є страхування і самострахування або їх поєднання. Відносно портфеля фінансових ризиків підприємства необхідно здійснювати комбінацію внутрішнього самострахування і кептивного страхування із звичайним страхуванням, а в особливих випадках із з перестраховкою.

Важливим напрямком підвищення ефективності системи планування на підприємствах є впровадження системи бізнес-прогнозів, для чого необхідно опрацювати організаційні аспекти бюджетування на підприємстві. Бюджет слід розглядати як результат діяльності системи, елементами якої є центри

планування, центри фінансової відповідальності і центри витрат, які на основі організаційної взаємодії формують обґрунтовані бізнес-прогнози по функціональних сферах діяльності підприємства і розробляють на їх основі бізнес-завдань з використанням фінансово-господарського моделювання.

Організаційне забезпечення фінансового управління на підприємстві, спрямованого на збереження та укріплення його фінансового потенціалу, може бути вдосконалене шляхом розробки регламенту бюджетного планування підприємства.

Основні наукові результати розділу опубліковані у працях [36, 46, 51].

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 підвищення 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 (чистими, 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 баланси-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. Внутрішньфірмове 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 прогностичних 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 перестрахуванням. При цьому має сенс покривати допустимі ризики у портфелі самострахуванням і кептивним страхуванням, критичні ризики – звичайним страхуванням, а особливо крупні ризики – перестрахуванням 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 ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрютина М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: [учебно-практическое пособие] / М.С. Абрютина, А.В. Грачев. – М.: Дело и Сервис, 2000. – 246 с.
2. Авдеенко Б. Н. Производственный потенциал промышленного предприятия / Б.Н. Авдеенко, Б.А. Казанов. – М., 1989. – 325 с.
3. Алексеева М.М. Планирование деятельности фирмы: [учебно-методическое пособие] / М.М. Алексеева. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 248 с.
4. Алексеенко Л. М. Інституціональні засади стабілізації економічної системи України в умовах фінансової кризи / Л. М. Алексеенко, М. Д. Алексеенко // Наука й економіка. – Хмельницький. – 2009. – № 3. – С. 304–309.
5. Алексеенко Л. М. Реформування системи фінансово-кредитного стимулювання розвитку реального сектору економіки / Л. М. Алексеенко, А. О. Двігун // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль, 2011. – Вип. 5/2. – С. 125–129.
6. Алексеенко Л. М. Розвиток ринку фінансових і страхових послуг в посткризовий період / Л. М. Алексеенко, Н. В. Савчук // Світ фінансів. – 2010. – № 4. – С. 146–152.
7. Алексеенко Л. М. Управління структурою капіталу підприємства / Л. М. Алексеенко, Д. М. Любінецький // Наука й економіка. – 2011. – Вип. № 2 (22). – С. 132–136.
8. Аналіз і контроль в системі управління капіталом підприємства / [Мних Є.В., Бутко А.Д., Большакова О.Ю., Кравченко Г.О., Никонович Г.І.]. – К.: КНТЕУ, 2005. – 232 с.
9. Афанасьев Н.В., Рогожин В.Д., Рудыка В.И. Управление развитием предприятия: Монография. – Х.:Издательский Дом "ИНЖЕК", 2003. – 184с.

10. Балацкий О.Ф. Экономический потенциал административных и производственных систем: [моногр.] / О.Ф. Балацкий. – Сумы: ИТД «Университетская книга», 2006. – 973 с.
11. Басовский Л.Е. Прогнозирование и планирование в условиях рынка/ Л.Е. Басовский. – М.: ИНФРА-М, 2002. – 212 с.
12. Батрин Ю.Д. Особенности управления финансовыми ресурсами промышленных предприятий / Ю.Д.Батрин, П.А. Фомин. – М.: Высшая школа, 2002. – 188 с.
13. Бень Т.Г. Бюджетування як інструмент удосконалення системи фінансового менеджменту підприємств / Т.Г. Бень, С.Б. Довбня // Фінанси України. – 2000. – № 7. – С. 48-55.
14. Білик М.Д. Управління фінансами державних підприємств / М.Д.Білик. – К.: Тов-во «Знання»; КОО, 1999. – 320 с.
15. Білик М.Д. Фінансове планування на підприємствах в сучасних умовах / М.Д. Білик // Фінанси України. – 2006. – №4. – С. 133-141.
16. Білоусова О. С. Фінансове планування діяльності промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / О.С. Білоусова. – Київ, 2008. – 20 с.
17. Білоусова О. С. Методичне забезпечення фінансового планування діяльності підприємств України / О. С. Білоусова // Вісник Львів. держ. фін. акад. : зб. наук. ст. (економ. науки). – 2005. – № 7. – С. 123–130.
18. Бикова В.Г. Інноваційне управління ресурсним обміном в економічних системах / В.Г. Бикова, Є.В. Курячий, Ю.М. Ряснянський // Фінанси України. – 2009. – № 3. – С. 101-108.
19. Бикова В.Г. Оцінка та планування фінансово-економічного потенціалу підприємств загальнодержавного значення: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 – «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / В.Г. Бикова. – Дніпропетровськ, 2006. – 20 с.

20. Бикова В.Г. Оцінка та управління фінансово-економічним потенціалом підприємств загальнодержавного значення: [монографія] / В.Г. Бикова. – Д.: Наука і освіта, 2008. – 180 с.
21. Бикова В.Г. Система управління еколого-економічним потенціалом підприємства / В.Г. Бикова, М.М. Дерев'янка // Вісник Запорізького національного університету. Серія: Економічні науки. № 1(13). – Запоріжжя: 2012. – С. 5-15.
22. Бикова В.Г. Фінансово-економічний потенціал підприємств загальнодержавного значення - оцінка й управління / В.Г. Бикова // Фінанси України. – 2005. – № 6. – С. 56-61.
23. Блакита Г.В. Діагностування внутрішнього фінансового потенціалу торговельних підприємств / В.Г. Бикова // Фінанси України. – 2011. - №4. – С.120-130.
24. Блакита Г.В. Методологія вибору виду фінансової стратегії на підприємствах торгівлі // Вісник КНТЕУ. – 2010. - №6. – С. 48-60.
25. Близнюк С.В. Конкурентний потенціал підприємництва як категорія сучасних економічних досліджень / С.В.Близнюк, А.В.Остапенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. - № 7. - С. 40 – 42.
26. Бланк И.А. Стратегия и тактика управления финансами / И.А.Бланк. – Киев.: МП «ИТЕМЛТД» СП «АДЕФ-Украина»,1996. – 534 с.
27. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: [учебный курс] / И.А.Бланк. – 2-е изд., перераб. И доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 656 с.
28. Большой экономический словарь / Сост. А.Б. Борисов. – М.: Книж. мир, 2003. – 256 с
29. Большая Советская Энциклопедия / под. ред. Введенского Б.А. – Т.34.
30. Бригхем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента / Ю. Бригхем. — М.: Экономика, 1997. – 669 с.
31. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – В 2-х т.; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа,

1999. – Т.2. – С.317-322.

32. Бритченко І.Г. Управління потенціалом підприємства: [конспект лекцій] / І.Г. Бритченко. – Донецьк: ДонГУЕТ, 2005. – 112 с.

33. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами / Дж. Ван Хорн; пер. с англ. / Под ред. И.И. Елесеевой. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 791с.

34. Ванькович Д.В. Удосконалення механізму реорганізації управління фінансовими ресурсами підприємств / Д.В. Ванькович // Фінанси України. – 2004. – №9. – С.112-117.

35. Васюренко О.В. Банківський менеджмент: [навч. посіб.] / О.В.Васюренко. – К.: "Академія", 2001. – 320 с.

36. Васюренко О.В. Планування фінансового потенціалу підприємства в посткризових умовах / О.В. Васюренко, Н.О. Гнип // Збірник наукових праць. «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики». – Випуск 2(11). – 2011. – С. 112-120.

37. Виговська В. Вдосконалення системи управління фінансовими ресурсами малих підприємств / В. Виговська // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – №8. – С. 35-40.

38. Воронкова А.Е. Стратегічне управління конкурентоспроможним потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка підприємства і організація виробництва» / А.Е. Воронкова. – Донецьк, 2001. – 32 с.

39. Ворсовський О.Л. Методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємства / О.Л. Ворсовський // Економіка і держава. – 2008. – №12. – С. 25-27.

40. Ворсовський О.Л. Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності підприємства в Україні / О.Л. Ворсовський // Економіка і держава. – 2009. – №6. – С. 59-62.

41. Герчикова И.Н. Финансовый менеджмент: [учебное пособие] / И.Н. Герчикова. – М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 1996. – 208с.

42. Гнип Н.О. Головні підходи до оцінки фінансового потенціалу підприємства / Н.О. Гнип // Науково-теоретичний журнал «Наука й економіка». – Випуск 4 (16). – Т. I. - Хмельницький: ХЕУ, 2009.- С. 31 – 35.

43. Гнип Н.О. Інформаційне забезпечення фінансового потенціалу суб'єктів господарювання / Н.О. Гнип // Науково-практичний журнал АгроСвіт. - 2010. - №4. – С.43 – 46.

44. 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 2т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. Т.1. – С. 23 – 25.

45. Гнип Н.О. Методичні підходи щодо формування фінансового потенціалу підприємства / Н.О. Гнип // Materiály V mezinárodní vědecko – praktická conference «Moderní vymoženosti vědy - 2009». - Díl 3/ Ekonomické vědy; Praha/ Publishng House «Education and Science» s.r.o. 61-62 stran.

46. Гнип Н.О. Моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства / Н.О. Гнип // Науково-виробничий журнал Держава та регіони. – 2010. – №2. – С. 63 – 66.

47. 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.

48. Гнип Н.О. Організаційно-економічні засади прогнозування фінансового потенціалу підприємств / Н.О. Гнип // Науково-виробничий журнал Держава та регіони. – 2010. – №1. – С. 64 – 67.

49. 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.

50. 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.

51. 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.

52. 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.

53. 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.

54. Гнип Н.О. Формування фінансового потенціалу підприємства за джерелами фінансування / Н.О. Гнип // Всеукраїнський науково-виробничий журнал Інноваційна економіка. – 2011. – №5. - С. 270 – 274.

55. Горяча О.Л. Управління виробничим потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / О.Л.Горяча. – Київ. 2006. – 20 с.

56. Господарський процесуальний кодекс України: Офіц. текст із змін. станом на 1 лип.2002р. /М-во юстиції України.-К.:Вид.дім „Ін Юре”,

2002.-129с.- (Кодекси України)

57. Грачев А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия / А.В. Грачев. - М.: Издательство «Финпресс», 2002. – 316 с.

58. Гриньова В.М. Фінанси підприємств: [навч. посіб.] / В.М.Гриньова, В.О. Коюда. – К.: Знання-Прес, 2004. – 242 с.

59. Давыдова Л.В. Финансовая стратегия и подходы к определению потенциала предприятия / Л.В. Давыдова, Н.Н. Соколова: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://1fin.ru/?id=5.1.29>

60. Дєєва Н.М. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / Н.М.Дєєва, О.І.Дедікова. – К.: ЦУЛ, 2007. – 328 с.

61. Диба М.І. Основні джерела фінансових ризиків / М.І. Диба // Фінанси України. – 2009. – №5 . – С. 101-111.

62. Економічне і соціальне становище Харківської області за січень-серпень 2011 р.: Статистичний бюлетень. – Харків: Головне управління статистики у Харківській області, 2011. – 12 с.

63. Євдокимов Ф.І. Дослідження категорії «економічний потенціал промислового підприємства» / Ф.І. Євдокимов, О.В. Мізіна // Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна. – 2004. – Вип. 75. – 165 с.

64. Єлисеєва О.К. Методи та моделі оцінки і прогнозування фінансового стану підприємства: [монографія] / О.К. Єлисеєва, Т.В. Решетняк. – Краматорськ: ДДМА, 2007. – 208 с.

65. Егоров П.В. Модель управления финансовым потенциалом промышленного предприятия / П.В. Егоров, Ю.В. Сердюк-Копчекчи // Економіка і організація управління. – 2008. – №3. – С. 17-30.

66. Ефимова О.В. Финансовый анализ / О.В. Ефимова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2002. – 396 с.

67. Жигунова О.А. Теоретические аспекты прогнозирования финансового потенциала предприятия / О.А. Жигунова // Нефть, газ и бизнес. – 2007. – №8. – С.62-67.

68. Журавка Ф.О. Методологічні підходи до управління фінансовими

ризиками підприємства / Ф.О. Журавка, О.С. Журавка // Вісник Української академії банківської справи (укр.).- 2006.- № 2.- С.42-47.

69. Закон України «Про банкрутство» // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 31.

70. Закон України «Про господарські товариства» // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 49.

71. Закон України «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» // Голос України. – 1992. – № 78.

72. Закон України «Про підприємництво» // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 14.

73. Закон України "Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні" від 16.07.1999 р., №996-XIV.

74. Звершховський В.І. Організаційно-економічний механізм формування капіталу промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / В.І. Звершховський. – Київ, 2006. – 20 с.

75. Зеленська М.О. Ефективність управління потенціалом підприємства / М.О. Зеленська // Економіка та держава. – 2011. - № 9. - С. 80 – 82.

76. Зятковський В. І. Податкова та бюджетна політика в системі інструментів державного регулювання відтворення капіталу підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. – 08.04.01 – «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / В.І. Зятковський. – Київ, 2005. – 20 с.

77. Зятковський І.В. Фінанси підприємств [навч. посіб.] / І.В.Зятковський. – 2-ге вид., перероб. та доп. – К.: Кондор. – 2003. – 364 с.

78. Зятковський І. В. Фінанси суб'єктів господарювання: основні засади та практика організації: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. 08.04.01 – «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / І.В.Зятковський. – Тернопіль, 2006. – 34 с.

79. Іванова В. Щодо формування системи інформаційного забезпечення розвитку економіки України / В. Іванова // Економіст. – 2008. – №4 – С. 61-63.
80. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / К.В. Ізмайлова. – К.: МАУП, 2000. – 132 с.
81. Карпенко Г.В. Шляхи удосконалення фінансового стану підприємства / Г.В. Карпенко // Економіка і держава. – 2008. – №12. – С. 61-62.
82. Кизим М.О. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: [монографія] / М.О.Кизим, В.А.Забродський, В.А.Зінченко, Ю.С.Копчак. – Х.: ІНЖЕК, 2003. – 144 с.
83. Клементьєва О.Ю. Фінансовий стан підприємства та його прогнозування: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / О.Ю. Клементьєва. – Київ, 2008. – 20 с.
84. Клементьєва О.Ю. Прогнозування фінансового стану в системі управління підприємством / О.Ю. Клементьєва // Наукові праці Кіровоградського технічного університету: Економічні науки. – Кіровоград: КНТУ, 2004. – Вип. 6. – С.176-179.
85. Ковалев В.В. Анализ хозяйственной деятельности: [учеб. пособие] / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. – М.: Проспект, 2001. – 421 с.
86. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 268 с.
87. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В.Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – С 273–274.
88. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1998. – 512с.
89. Ковалевська А.В. Оцінка фінансового потенціалу підприємства / А.В. Ковалевська // Збірник наукових праць. «Фінансово-кредитна

діяльність: проблеми теорії та практики». – Випуск 1 (1). – 2006. – С.76-82.

90. Ковалюк О.М. Фінансовий механізм організації економіки України (проблеми теорії і практики): [монографія] / О.М. Ковалюк. – Львів: ВЦ ЛНУ ім. Івана Франка, 2002. – 396 с.

91. Ковтун О.А. Напрями оптимізації фінансових ресурсів підприємств в умовах нестабільного середовища / О.А. Ковтун // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. - № 7. - С. 47 – 50.

92. Козьменко С.Н. Потенциал инновационного развития предприятия: [монография] / С.Н.Козьменко.- Сумы: Деловые перспективы, 2005.- 256 с.

93. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: [учеб. пособие для вузов] / Б. Коласс; пер. с франц. / Под ред. Я.В. Соколова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с.

94. Колесніков О. О. Управління стратегічним потенціалом підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / О.О.Колесніков. – Харків, 2005. – 18 с.

95. Количественные метода финансового анализа / Под ред. С.Дж.Брауна и М. Крицмена; пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 336 с.

96. Комарецька П.В. Управління фінансовим потенціалом підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / П.В.Комарецька. – Київ, 2006. – 20 с.

97. Комарецька П.В. Прогнозування та стратегія управління фінансовим потенціалом підприємства як елемент становлення і розвитку фінансової системи України / П.В. Комарецька // Національний університет “Острозька академія” Наукові записки: Серія “Економіка”. – Острог: НУ “Острозька академія”, 2006. – Вип. №8. – Ч.2. – С.199-210.

98. Комарецька П.В. Прогнозування фінансового потенціалу підприємства як складова розвитку фінансової системи України /

П.В.Комарецька // Теория и практика экономики и предпринимательства / Материалы III Международной научно – практической конференции. Алушта, 11-13 мая 2006 года. – Симферополь, 2006. – С.95-96.

99. Комарецька П.В. Сутність та значення фінансового потенціалу для розвитку підприємства в сучасних умовах / П.В. Комарецька // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна “Шляхи рішення проблем функціонування економічних систем”: частина друга – Вип. № 630’2004. – Харків: ХНУ ім. В.Н.Каразіна – 2004. – С.163-166.

100. Коренков О.В. Управління потенціалом розвитку промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / О.В.Коренков. – Київ, 2003. – 20 с.

101. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: [навч. посібник для вузів] / М.Я. Коробов. – К., 2000. – 377 с.

102. Корольова-Казанська О. В. Обґрунтування обсягу фінансових ресурсів підприємства в системі стратегічного управління його розвитком / О.В.Корольова-Казанська // Ефективна економіка Електронне наукове фахове видання Академії муніципального управління. – 2011. - №1: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=433>

103. Косінський Р.А. Організаційно-економічний механізм управління капіталом підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами»/ Р.А. Косінський. – Харків, 2005.

104. Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства: [монографія] / Л.А. Костирко. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2004. – 240 с.

105. Костирко Р. Комплексна оцінка вартості підприємства: [моногр.] / Р. Костирко, Н. Тертична, В. Шевчук. – Х.: Фактор, 2008. – 278 с.

106. Крайник О.П. Фінансовий менеджмент. [навч. посіб.] /

О.П.Крайник, З.В.Клепікова. – К: Дакор, 2000. – 260 с.

107. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз і управління / Г.О.Крамаренко. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 314 с.

108. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінювання: [навч. посіб.] / Н.С. Краснокутська. – К.: Центр навч. літератури, 2005. – С. 7-13.

109. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: [учебное пособие] / М.Н. Крейнина. – М.: Дело и сервис, 1998. – 304 с.

110. Криворучко М.І. Облік та аналіз фінансових активів / М.І.Криворучко, В.В.Петровський. – К: «Феникс», 1997. – 120 с.

111. Кузькін Є.Ю. Фінансовий потенціал підприємств машинобудівної галузі / Є.Ю. Кузькін // Фінанси України. – 2009. – №7. – С. 89-93.

112. Лапін Є.В. Економічний потенціал підприємств промисловості: формування, оцінка, управління: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. 08.07.01 – «Економіка промисловості» / Є.В. Лапін. – Харків, 2006. – 34 с.

113. Лапин Е.В. Оценка экономического потенциала предприятия / И.В. Лапин. – Сумы: ИТД „Университетская книга”, 2004. – 360 с.

114. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: [монографія] / Л.А.Лахтіонова. – К.: КНЕУ, 2009. – 387с.

115. Лосева С.А. Финансово-инвестиционный потенциал предприятия и его влияние на управление инвестициями / С.А.Лосева, В.И.Зубкова, А.В.Накивайло: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.cci.zp.ua/invest/article/knp20_7.doc

116. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз сільськогосподарських підприємств / Лахтіонова Л.А. – К.: КНЕУ, 2004. – 365 с.

117. Маркарьян Э.А. Финансовый анализ: [учебное пособие] / Э.А.Маркарьян, Т.П.Герасименко, С.Є.Маркарьян. – 3-е изд, перераб и доп. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – 462 с.

118. Марцин В. С. Деякі підходи до організації управління

фінансовими ресурсами підприємства / В.С. Марцин // Актуальні проблеми економіки. - 2008. – № 12. – С. 153-160.

119. Марцин В.С. Планування як основна складова процесу фінансової діяльності / В.С.Марцин // Фінанси України. – 2008. – № 4. – С. 23–31.

120. Масліган О.О. Сутність фінансового потенціалу виробничого підприємства як економічної категорії / О.О. Масліган // Економічний простір. – 2009. – №24. – С. 271-277.

121. Мерзлікіна Г.С. Економічний словник / Г.С.Мерзлікіна, Л.С.Шаховська; за ред. О.В. Козлової. – М.: ТОВ «Редакція «Київ», 2007. – С. 514.

122. Мерзликина К.С. Оценка экономической состоятельности предприятия: [монография] / К.С. Мерзликина, Л.С. Шаховская. – Волгоград: Волг ГТУ, 1998. – 265 с.

123. Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М.Альберт, Ф. Хедоури; пер. с англ. – М.: «Дело», 1992.

124. Мойсеєнко І.П. Аналіз фінансового потенціалу підприємства / І.П.Мойсеєнко, Л.А.Мачкур // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2006 . – №16.2. – С. 201-206.

125. Мойсеєнко І.П. Напрямки моніторингу фінансово-господарського стану підприємства / І.П. Мойсеєнко // Наук. праці МАУП: Інноваційний менеджмент: проблеми формування в умовах перехідної економіки. – Львів: МАУП. – 2005. – Вип. 3. – С. 175-180.

126. Моляков Д.С. Финансы предприятий отраслей народного хозяйства: [учебное пособие] / Д.С. Моляков. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 176 с.

127. Наливацко А.П. Теорія стратегії підприємства. Сучасний стан та напрямки розвитку: [монографія] / А.П. Наливацко. – К.: КНЕУ. – 2001. – 188с.

128. Негашев Е.В. Анализ финансов предприятия в условиях рынка:

[учеб. пособие] / Е.В. Негашев. – М.: Высшая школа, 1997. – 192 с.

129. Никольский П.С. Финансы в системе финансового механизма управления промышленностью / П.С. Никольский. – М.: Финансы и статистика, 1982. – 224 с.

130. Ожегов С.И. Словарь русского языка / С.И. Ожегов; под. ред. Н.Ю.Шведовой. – М.: Русский язык, 1984. – 816 с.

131. Олексюк О. І. Управління потенціалом акціонерних товариств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / О.І. Олексюк. — К., 2001. – 20 с.

132. Отенко І.П. Стратегічне управління потенціалом підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / І.П.Отенко. – Харків, 2007. – 34 с.

133. Партін Г.О. Фінанси підприємств: [навч. посіб.] / Г.О. Партін, А.Г. Загородній. – Л.: ЛБІ НБУ, 2003. – 368 с.

134. Петленко Ю.В. Фінансовий менеджмент: [навч. посіб.] / Ю.В.Петленко. – К.: Кондор, 2007. – 298 с.

135. Поддєрьогін А.М. Ефективність управління грошовими потоками підприємства / А.М. Поддєрьогін, Я.І. Невмержицький // Фінанси України. – 2007. – № 10. – С. 119-127.

136. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / В.О.Подольська, О.В.Яріш. – К.: ЦУЛ, 2007. – 488 с.

137. 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.

138. 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.

139. Попов В. Финансовый бизнес-план / В. Попов, С. Ляпунов. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 456 с.

140. Попов Е. Структура рыночного потенциала предприятия / Е.Попов, В.Ханжина // Проблемы теории и практики управления. – 2001. – №6. – С. 30-36.

141. Потапов А.Л. Применение имитационной компьютерной модели для определения оптимальной структуры долгосрочного капитала фирмы / А.Л. Потапов // Финансовый менеджмент. – 2002. – №1. – С. 36-40.

142. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навчальний посібник / [Добикіна О.К., Рижигов В.С., Касьянюк С.В., Кокотько М.Є., Костенко Т.Д., Герасимов А.А.]. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 208с.

143. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: [учебное пособие] / ред. Т.Г. Морозова. – М.: ЮНИТИ, 1999. – 318 с.

144. Пузирьова П.В. Оцінка економічного ризику в управлінні фінансовим потенціалом підприємств в Україні / П.В. Пузирьова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 10. – С. 131-134.

145. Репин В.В. Технологии управления финансами предприятия / В.В. Репин. – М.: «Издательский дом «АТКАРА», 2000. – 218 с.

146. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства / Г.В.Савицька. – К.: Знання, 2005. – 662 с.

147. Савченко М.В. Управління економічним потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / М.В. Савченко. – Харків, 2004. – 20 с.

148. Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа / Р.С.Сайфулин, А.Д.Шеремет. – М.: ИНФРА-М, 1995. – 241 с.

149. Сало И.В. Прогнозирование экономического развития предприятия / И.В. Сало // Вісник Української академії банківської справи.-

1999.- № 1.- С. 54-58.

150. Сало І.В. Фінансове прогнозування і планування // Перспективи розвитку фінансово-кредитної системи України / Академія економічних наук. - Донецьк, 1994.

151. Самоукин А.И. Потенциал нематериального производства / А.И.Самоукин. – М.: Знание, 1991. – 252 с.

152. Самсонов Н.Ф. Финансовый менеджмент: [учебник для ВУЗов.] / Н.Ф. Самсонов. - М.: ЮНИТИ, 2002. - 495с.

153. Семенов Г.А. Фінансове планування і управління на підприємствах: [навч. посіб.] / Г.А. Семенов, В.З. Бугай. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 432 с.

154. Сердюк-Копчекчі Ю.В. Механізм управління фінансовим потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит» / Ю.В.Сердюк-Копчекчі. – Донецьк, 2008. – 20 с.

155. Сердюк-Копчекчи Ю.В. Особенности управления финансовым потенциалом промышленного предприятия / Ю.В. Сердюк-Копчекчи // Вісник Донецького університету, «Економіка і право». – 2007. – № 1. – С.415-423.

156. Слав'юк Р.А. Структурування власного капіталу підприємств України / Р.А. Слав'юк // Фінанси України. – 2005. – №8. – С. 123-131.

157. Слав'юк Р.А. Фінанси підприємства: [навч. посіб.] / Р.А.Слав'юк. – К.: ЦУЛ, 2002. – 380 с.

158. Словник іншомовних слів / укл. Л.О.Пустовіт та ін. – К.: Довіра, 2000. – 1018 с.

159. Словарь иностранных слов / под. ред. Васюкова И.А. – М., 1972. – 492 с.

160. Современный финансово-кредитный словарь / Под ред. М.Г.Лапусты, П.С. Никольского. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 524 с.

161. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и

практика в условиях реформирования российской экономики / Е.М. Сорокина. - М.: Финансы и статистика, 2002. – 176 с.

162. Стецюк П. А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: монографія / П.А.Стецюк. – К. : ННЦ ІАЕ, 2008. – 386 с.

163. Столяров В.Ф. Методологія аналітичних оцінок процесів формування фінансових ресурсів на підприємствах виробничої сфери / В.Ф.Столяров, Н.М. Любенко // Фінанси України. – 2007. – №11. – С. 110-118.

164. Стоянова Е.С. Практикум по финансовому менеджменту / Е.С.Стоянова. – М.: Перспектива, 2005. – 358 с.

165. Сучасні концепції менеджменту: [навч. посіб.] / За ред. Л.І.Федулової. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 536 с.

166. Танклевська Н.С. Фінансовий потенціал як категорія управління фінансами підприємств / Н.С.Танклевська // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. – 2009. - № 2 (16). – С.257 - 262.

167. Теплова Т.В. Планирование в финансовом менеджменте: [учебное пособие] / Т.В. Теплова. – М., 1998. – 140 с.

168. Терещенко Е.Ю. Економічна сутність фінансового потенціалу підприємства / Е.Ю. Терещенко: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2008dec/7_tereschenko.htm

169. Терещенко О. Фінансування підприємств в Україні: актуальні проблеми та шляхи їх вирішення / О. Терещенко // Економіка України. – 2003. – №4. – С.10-16

170. Теслюк Н.П. Методичні основи розробки фінансової стратегії підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 – «Економіка, організація і управління підприємствами» / Н.П.Теслюк. – Київ, 2006. – 20 с.

171. Тридід О.М. Формування системи принципів оцінки фінансової стійкості підприємства / О.М. Тридід, К.В.Орехова // Збірник наукових

праць. «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики». – Випуск 2 (3). – 2007. – С.40-47.

172. Турило А.М. Методологічні підходи до оцінки фінансової діяльності підприємства / А.М. Турило // Фінанси України. – 2006. – №3. – С.100-104.

173. Турило А.М. Оцінка вартості підприємства в системі фінансово-економічної стратегії його розвитку / А.М. Турило // Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 95-100.

174. Турило А.М. Фінансово-економічні аспекти оцінки результатів і ефективності діяльності підприємства / А.М. Турило, О.А. Зінченко // Фінанси України. – 2008. – №8. – С. 35-44.

175. Тянь Р.Б. Планирование и контроль деятельности предприятия: [учеб. пособие] / Р.Б. Тянь, В.А. Ткаченко. – Днепропетровск: Наука и образование, 2003. – 156 с.

176. Управління потенціалом підприємства / [Должанський І.З., Загорна Г.О., Удалих О.О., Герасименко І.М., Ращупкіна В.М.]. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 362 с.

177. Управление риском в рыночной экономике / В.Н.Вяткин, В.А.Гамза, Ю.Ю.Екатеринославский, Дж.Дж.Хэмптон. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2002. – 420 с.

178. Управление социалистическим производством: словарь / Под ред. О.В. Козловой. – М., 1983. – 668 с.

179. Управление финансами / Под ред. Г. Фрэнсиса. – М.: МИМ ЛИНК, 1999. – 160 с.

180. Уткин Э.А. Финансовое управление / Э.А. Уткин. – М.: Изд-во ЭКМОС, 1997. – 208 с.

181. Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка / Федонін О.С., Репіна І.М., Олексюк О.І. – К.: КНЕУ, 2006. – 316 с.

182. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / [Салига С.Я., Даній Н.В., Корецька С.О., Нестеренко Н.В., Салига К.С.]. – Київ: Центр навчальної

літератури, 2006. – 210 с.

183. Фінансовий аналіз / [Митрофанов Г.В., Кравченко Г.О., Барабаш Н.С. та ін.]; за ред. проф. Г.В. Митрофанова. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2002. – 301 с.

184. Фінанси підприємств: [підручник] / За ред. проф. А.М.Поддєрьогіна. – 3-тє вид, перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 380 с.

185. Фінансовий менеджмент: [навч-метод. посібник для самост. вивч. дисц.] / [А.М. Поддєрьогін, Л.Д. Буряк, Н.Ю. Калач та ін.]. – К.: КНЕУ, 2001. – 294 с.

186. Фінансова звітність суб'єктів господарювання: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db>

187. Филимонов А.С. Финансы предприятий: [учеб пособие] / А.С.Филимонов. – К.: Ника-Центр; Эльга, 2002. – 340 с.

188. Финансовое планирование и контроль / Робсон А.П., Кеннеди Р.Й., Сасьени М.У. и др. / Под ред. М.А. Поукока и А.Х. Тейлора. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 479 с.

189. Финансовое управление компанией / Под общ. ред. Е.В.Кузнецовой. – М.: Фонд «Правовая культура», 1996. – 384 с.

190. Финансовое управление фирмой / Под ред. В.И. Терехина. – М.: Экономика, 1998. – 207 с.

191. Финансовые ресурсы народного хозяйства: Проблемы формирования и использования / Под ред. В.К. Сенчагова. – М.: Финансы и статистика, 1982. – 244 с.

192. Финансовый менеджмент / Под ред. проф. Е.И. Шохина. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – 478 с.

193. Финансовый менеджмент: [учебник] / Под ред. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы ЮНИТИ, 1999. – 436 с.

194. Финансовый менеджмент: [учебник для вузов] / Г.Б.Поляк, И.А.Акодис, Т.А.Краева и др. / Под ред. проф. Г.Б.Поляка. – М.: Финансы, 1997. – 518с.

195. Финансовый менеджмент: теория и практика. / Под ред. Е.С.Стойковой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М: Изд-во «Перспектива», 2000. – 568 с.
196. Финансовый бизнес-план / Под ред. В.М. Попова. - М.: Финансы и статистика, 2000. – 419 с.
197. Фомин П.А. Проблемы структуризации финансовых потоков в реальной экономике России: [моногр.] / П.А. Фомин. – М.: Высшая школа, 2000. – 100 с.
198. Фомин П.А. Оценка эффективности использования финансов предприятий в условиях рыночной экономики: [моногр.] / П.А.Фомин, В.В.Хохлов. – М.: Высшая школа, 2002. – 248 с.
199. Фомин П.А Особенности оценки производственного потенциала промышленных предприятий: Библиотека экономиста: бизнес-планирование, бюджет / П.А. Фомин, М.К. Старовойтов: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.cis2000.ru/1/37_1_1.shtml - 81k
200. Харківська область у 2010 р. Статистичний щорічник; за ред. О.С. Никифорова [Електронний ресурс]. – Х.: Головне управління статистики у Харківській області, 2011.
201. Харко А.Ю. Бюджетування у процесі управління фінансовою діяльністю підприємства / А.Ю. Харко // Фінанси України. – 2001. – № 9. – С.87-91.
202. Харчук Т. В. Сутність та значення фінансової стратегії і політики підприємства // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - № 9. - С. 48 – 49.
203. Хелферт Э. Техника финансового анализа / Э. Хелферт ; пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 663 с.
204. Хом'яков Л.І. Управління потенціалом підприємства / Л.І.Хом'яков. – К.: Кондор, 2009. – 400 с.
205. Хотомлянський О.Л. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства / О.Л.Хотомлянський, П.А.Знахуренко // Фінанси підприємств. – 2007. – № 1. – С. 111-118.

206. Хохлов Н.В. Управление риском / Н.В.Хохлов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 239 с.
207. Черныш Е.А. Прогнозирование и планирование: [учеб. пособие] / Е.А.Черныш, Н.П. Молчанова, А.А.Новикова, Т.А.Салтанова. – М.: ПРИОР, 1999. – 484 с.
208. Чумаченко М.Г. Економічний аналіз / Чумаченко М.Г. – К.: КНЕУ, 2001. – 540 с.
209. Шеремет А. Методика финансового анализа предприятий / А.Шеремет, Р.Сайфулин, Е.Негашев. – М.: Юни-Глоб, 1999. – 318 с.
210. Шеремет А.Д. Финансы предприятий / А.Д.Шеремет, Р.С.Сайфулин. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 398 с.
211. Шим Джей К. Финансовый менеджмент / К. Шим Джей, Г. Сигел Джоэл. – М.: ИНД «Филин», 1996. – 400 с.
212. Школьник І.О. Фінансовий ринок України : сучасний стан і стратегія розвитку [Текст]: монографія / І.О.Школьник. – Суми : “Мрія-1”, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
213. Школьник І.О. Фінансовий ринок України в контексті розвитку світової фінансової системи [Текст] : монографія / І.О.Школьник. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 98 с.
214. Школьник І.О. Фінансовий менеджмент як необхідна складова ефективної системи управління підприємством / І.О.Школьник, Т.М.Мельник // Вісник Української академії банківської справи.- 2003.- № 1.- С. 29-33
215. 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.
216. Argyris, C., and McGregor, D. The Human Side of Enterprise, New York: McGraw-Hill, 2009. – 286p.

217. Bertalanfy, L., and Rosen, R. Old trends and new trends in General System Research. *International Journal of General Systems*, 5, 2007.– P. 173–181.
218. Borokhovich, K. A., R. J. Bricker, T. L. Zivney and S. Sundaram. "Financial Management (1972-1994): A Retrospective." *Financial Management* 24 (1995), 42-53.
219. Donaldson G. *Managing Corporation Wealth: The Operations of a Comprehensive Financial Goal System*. - New York: Praeger, 1984.
220. Eisen, A. The meanings and confusions of Weberian “rationality”, *British Journal of Sociology* 29, 2009. – P. 57 – 70.
221. Heinsman, Donna T. & W.R. Shadish. Assignment methods in experimentation: When do nonrandomized experiments approximate answers from randomized experiment? // *Psychological Methods*. –2006. – № 1 (2). – P. 154 – 169.
222. Johnson J. *Econometrics Methods*. – 3-d edition. – N.Y.: McGrawYill,2009. – P. 16 – 80.
223. Judge G.G. and ets. *The theory and Practice of Econometrics*. –3-d edition. – N.Y.: John Wiley,2008. – P. 3 – 120.
224. Lillar J., U. Farnot F. Barrows, C. Victora. A Randomized trial of psychosocial during high-risk pregnancies // *New England Journal of Medicine*. – 2009. – 327. – P. 1266 – 1271.
225. Mallott, M. (Mapping stakeholder patterns. *Social Issues in Management Division*, 5, 2006. – C. 19– 27.
226. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, *Corporation Finance and the Theory of Investment/Amer. Econ. Rev.* 1958. V. 48. No.3.
227. Newcomer Kathryn E., Downy Amy. Performance-Based Management: What is it and How Do We Get There? // *The Public Manager*. – 2009/2010. – Vol. 32. – № 4. – P. 37 – 40.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А1 - Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування за видами економічної діяльності по Харківській області у 2001-2010 рр., тис. грн. (укладено за даними [200])

Вид діяльності	2001	2005	2007	2008	2009	2010
Усього ¹	876532,9	2720937,2	4608026,1	-14372,1	-1765206,6	-1043562,8
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	96391,2	196152,3	848924,7	60389,3	312178,6	249489,9
Рибальство, рибництво	62,2	98,9	71,5	-84,5	148,3	171,1
Промисловість	489808,2	965777,2	1652678,3	530589,2	912155,6	1904397,8
добувна промисловість	1001,4	18892,7	-3467,3	38005,9	28490,7	4268,0
переробна промисловість	543792,7	874681,2	1715451,1	525186,7	1214435,9	2366470,7
виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	-54985,9	72203,3	-59305,5	-32603,4	-330771,0	-466340,9
Будівництво	44632,1	3053,1	6654,5	-188191,7	-191948,0	38740,0
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	44472,6	218896,6	688666,6	-566166,7	-1123722,6	-6239,7
Діяльність готелів та ресторанів	-2304,7	1359,7	-9541,6	-24151,7	-31088,1	-2985,9
Діяльність транспорту та зв'язку	19761,4	393552,7	214216,1	4385,3	153184,8	-36254,4
Фінансова діяльність	126341,8	881093,0	964492,8	1176016,4	-764778,2	-3283243,8

Продовження додатку А

Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	43628,0	49037,1	223359,1	-970715,4	-867914,4	133944,4
Освіта	8176,5	3881,1	4406,5	2523,2	3368,0	-435,8
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1379,0	64,4	1955,9	-709,4	-12844,1	3718,5
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	2916,1	6322,1	12141,7	-38256,1	-153946,5	-44864,7

¹ У цій та наступних таблицях дані наведено без банків та бюджетних установ.

Дані надаються без урахування зміни підприємствами основного виду економічної діяльності.

Додаток Б

Таблиця Б1 - Рентабельність операційної діяльності підприємств та організацій Харківської області за видами економічної діяльності у 2001-2010 рр., % (укладено за даними [200])

Вид діяльності	2001	2005	2007	2008	2009	2010
Усього ¹	3,2	5,7	6,0	3,0	2,1	4,7
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	7,5	12,8	27,9	12,0	10,7	17,0
Рибальство, рибництво	1,9	5,3	2,6	-2,0	1,1	2,3
Промисловість	5,0	4,6	5,7	4,2	4,3	5,1
добувна промисловість	5,1	18,5	4,5	6,0	10,3	1,1
переробна промисловість	6,9	5,0	7,2	4,9	6,1	7,2
виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	-1,4	2,0	-1,7	0,2	-3,6	-4,5
Будівництво	3,6	0,5	1,3	-0,3	-1,0	0,7
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	0,8	7,8	2,0	2,1	2,8	5,8
Діяльність готелів та ресторанів	-1,1	3,0	-1,2	-6,5	-4,6	-3,3
Діяльність транспорту та зв'язку	1,3	11,3	4,3	2,4	5,7	1,4
Фінансова діяльність	17,3	6,2	2,6	1,9	-2,3	3,6
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	4,9	3,1	12,5	-1,3	-0,2	3,2
Освіта	18,3	3,9	5,5	1,9	3,8	-0,6
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	4,3	3,3	2,9	0,7	0,6	1,4
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	2,5	3,6	4,0	-2,2	-11,8	-5,3

Додаток В

Таблиця В1 -Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств Харківської області за окремими видами промислової діяльності у 2001-2010 рр., % (укладено за даними [200])

Галузі промисловості	2001	2005	2007	2008	2009	2010
Усього по промисловості	5,0	4,6	5,7	4,2	4,3	5,1
Добувна промисловість	5,1	18,5	4,5	6,0	10,3	1,1
Переробна промисловість	6,9	5,0	7,2	4,9	6,1	7,2
у тому числі						
виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	9,5	8,4	11,7	10,7	11,3	13,0
легка промисловість	6,3	-1,5	3,1	-0,8	1,8	2,2
оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів	-0,9	2,1	2,6	-13,1	-4,1	0,5
целюлозно-паперове виробництво; видавнича діяльність	6,1	9,5	5,3	-4,2	7,5	9,7
хімічна та нафтохімічна промисловість	11,5	6,2	4,0	2,2	7,7	6,7
металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	6,9	1,5	3,5	3,9	3,1	0,7
машинобудування	4,7	2,0	1,7	2,6	2,8	4,9
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	-1,4	2,0	-1,7	0,2	-3,6	-4,5

Додаток Д

Таблиця Д1 - Збиткові підприємства та організації Харківської області
за видами економічної діяльності у 2007-2010 рр. (укладено за даними [200])

Вид діяльності	2007		2008	
	у % до загальної кількості	сума збитків	у % до загальної кількості	сума збитків
Усього ¹	36,9	2670874,9	40,3	7254223,0
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	25,6	150851,8	35,9	535161,2
Рибальство, рибництво	41,9	78,7	39,5	292,6
Промисловість	35,1	921907,3	40,6	2523958,3
добувна промисловість	33,3	11412,8	28,8	5137,6
переробна промисловість	34,6	711506,0	40,1	2247389,4
виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	48,7	198988,5	60,1	271431,3
Будівництво	36,1	161328,6	42,0	357084,1
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	35,0	536682,0	38,0	1811106,0
Діяльність готелів та ресторанів	40,2	16829,4	42,4	33319,8
Діяльність транспорту та зв'язку	42,8	72545,2	44,5	185254,4
Фінансова діяльність	36,9	411130,7	33,6	204490,3
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	41,2	362397,6	42,8	1522014,9
Освіта	33,6	2170,3	35,6	2177,3
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	41,4	1653,4	38,9	6132,5
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	38,8	33299,9	41,9	73231,6

Продовження додатку Д

Вид діяльності	2009		2010	
	у % до загальної кількості	сума збитків	у % до загальної кількості	сума збитків
Усього ¹	42,9	7710655,5	39,7	6872597,6
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	35,0	466466,6	25,5	282059,7
Рибальство, рибництво	28,6	478,4	31,05	544,3
Промисловість	42,0	1963833,7	40,8	1303422,3
добувна промисловість	51,7	8198,3	28,6	6899,5
переробна промисловість	41,5	1466584,4	38,9	661252,1
виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	53,4	489051,0	65,8	635270,7
Будівництво	45,3	341846,5	52,0	70434,5
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	40,0	2197703,5	34,3	613447,4
Діяльність готелів та ресторанів	43,4	37093,3	46,8	15721,4
Діяльність транспорту та зв'язку	46,9	171303,2	61,6	494967,0
Фінансова діяльність	42,9	1015994,7	23,1	3802941,1
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	46,8	1325563,3	43,1	226099,0
Освіта	35,5	2220,7	43,8	1683,8
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	41,8	17921,6	17,6	1794,3
Надання комунальних та індивідуальних послуг; діяльність у сфері культури та спорту	46,6	170230,	56,7	59996,3

Додаток Е

Таблиця Е1 - Баланс підприємств та організацій Харківської області
за видами економічної діяльності у 2010 році, тис. грн.

(укладено за даними [200])

Вид діяльності	Актив			
	необоротні активи		оборотні активи	
	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року
Усього ¹	79175975,1	82751817,5	92869187,6	109517921,8
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	3002692,5	3173447,3	4182982,2	5098787,8
Рибальство, рибництво	7452,3	7351,8	10704,5	18451,5
Промисловість	17974199,1	18714653,5	22495125,5	25592639,5
Будівництво	2046919,2	2053105,8	5024743,1	4884916,0
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	4689896,3	5674279,8	24565198,2	30560361,6
Діяльність готелів та ресторанів	230741,9	241974,7	88855,8	121372,6
Діяльність транспорту та зв'язку	18522912,9	19405284,2	1536090,5	1916948,3
Фінансова діяльність	3710702,4	3326543,8	21782668,0	25385425,0
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	26730075,5	27435942,2	12535929,7	15225472,6
Освіта	66549,4	64403,0	25855,7	24493,0
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	96134,7	136760,0	40621,7	46117,3
Надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту	2096780,9	2512835,5	578716,3	650260,4

Продовження додатку Е

Вид діяльності	Актив			
	витрати майбутніх періодів		необоротні активи та групи вибуття	
	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року
Усього ¹	1494680,5	1732297,5	88419,7	77486,2
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	3931,8	9386,2	7218,1	6547,4
Рибальство, рибництво	5,9	4,0	–	–
Промисловість	491942,0	611259,5	8552,7	7942,7
Будівництво	61009,1	67718,5	990,3	4639,3
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	558796,2	583305,1	2984,3	1986,5
Діяльність готелів та ресторанів	8735,0	9499,1	91,2	1,6
Діяльність транспорту та зв'язку	39543,3	66818,1	72,0	1571,0
Фінансова діяльність	86683,2	85527,1	-	10,8
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	235596,2	290846,0	68462,9	54712,0
Освіта	284,9	556,8	8,0	4,0
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1046,4	1247,0	23,2	18,9
Надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту	7102,3	6120,8	17,0	52,0

Продовження дододатку Е

Вид діяльності	Пасив					
	власний капітал		забезпечення наступних витрат і платежів		довгострокові зобов'язання	
	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року
Усього ¹	72421992,0	74262787,5	2419600,6	2290612,8	24519134,7	27599122,5
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	3589991,4	4151171,2	28604,1	26143,7	1194270,9	1363173,4
Рибальство, рибництво	13558,4	13884,4	48,8	51,0	249,0	151,6
Промисловість	15685387,7	16219741,4	159131,9	182140,7	5754040,3	6148909,4
Будівництво	775289,1	792124,4	477866,9	476419,6	1277776,1	1435350,0
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	2963904,8	2613566,5	73828,8	71855,1	4036042,6	4662545,1
Діяльність готелів та ресторанів	37148,8	18616,5	768,4	4471,4	58829,3	52935,9
Діяльність транспорту та зв'язку	14546917,2	14387012,6	88171,1	100301,2	2512008,7	3246563,5
Фінансова діяльність	9484267,5	10328148,7	857305,0	802066,9	4686048,4	5426853,0
Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	23846415,9	24176276,3	271434,5	173444,2	4786777,0	5003999,0
Освіта	46648,5	47619,4	20,7	286,7	4680,3	4070,9
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	77722,1	68165,5	806,1	881,3	5848,6	20448,8
Надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту	1353823,3	1447408,2	461612,1	452560,7	202610,9	234097,7

Продовження додатку Е

Вид діяльності	Пасив				Баланс	
	поточні зобов'язання		доходи майбутніх періодів		на початок року	на кінець року
	на початок року	на кінець року	на початок року	на кінець року		
Усього ¹	73750557,8	88823014,8	516977,8	1103985,4	173628262,9	194079523,0
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	2367109,5	2729802,4	16848,7	17878,0	7196824,6	8288168,7
Рибальство, рибництво	4126,5	11555,0	180,0	165,3	18162,7	25807,3
Промисловість	19283768,7	22321376,0	87490,7	54327,7	40969819,3	44926495,2
Будівництво	4602337,3	4300277,0	392,3	6208,6	7133661,7	7010379,6
Торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку	22728886,9	29456986,1	14211,9	14980,2	29816875,0	36819933,0
Діяльність готелів та ресторанів	130096,4	196099,1	218,6	411,4	264983,8	299075,5
Діяльність транспорту та зв'язку	2729267,4	3080300,2	222254,3	576444,1	20098618,7	21390621,6
Фінансова діяльність	10550647,2	12236697,3	1785,5	3740,8	25580053,6	28797506,7
Операції з нерух. майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям	10584566,2	13577899,5	80870,7	75353,8	39570064,3	43006972,8
Освіта	41266,3	37400,6	82,2	79,2	92698,0	89456,8
Охорона здоров'я та надання соц. допомоги	48811,8	89912,2	4637,4	4735,4	137826,0	184143,2
Надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту	576729,6	685368,8	87840,6	349833,3	2682616,5	3169268,7

Додаток Ж

Таблиця Ж1 - Регламент бюджетного планування на підприємстві

№ п.п.	Найменування показника / документа	Відповідальний за підготовку і надання	Терміни надання (днів до початку року)	Відповідальний за узгодження і затвердження
1.	Формулювання основних завдань і цілей діяльності компанії на майбутній рік Формулювання цільових показників і припущень (інфляція, тенденції, ціни і тарифи, вартість кредитів і ін.)	Генеральний директор ВВП	90 80	Бюджетний комітет
2.	Прогноз і ранжирування попиту продукції в натуральних і вартісних показниках з розбиттям по конкретних споживачах в трьох варіантах: базовий, оптимістичний, песимістичний. До прогнозу додається пояснювальна записка. Визначення і ранжирування потреби сторонніх споживачів. Визначення величини нормованих запасів.	Відділ продажів, відділ зовнішньоекономічних зв'язків, відділ маркетингу ВВП	70 70 70	Бюджетний комітет
3.	Прогноз і ранжирування пропозиції постачальників підприємства	Комерційний відділ	70	Бюджетний комітет
4.	Аналіз потужностей підприємства з урахуванням графіка зупинних ремонтів Аналіз виробничих норм підприємства	Функціональні відділи	70 70	Технічний директор
5.	Прогноз умовно-постійних витрат структурних підрозділів	Керівники центрів	60	ОБП
6.	Програма виробництва продукції і напівпродуктів у натуральних показниках по підрозділах (цехам)	Виробничий відділ	60	Директор по виробництву
7.	Бюджет продажів продукції на основі базового прогнозу, окремо на експорт і внутрішній ринок в натуральних і вартісних показниках. Складається окремо по номенклатурі і покупцях. Графік надходження платежів від споживачів за продукцію, відвантажену в планованому періоді, з вказівкою суми дебіторської заборгованості	Відділ продажів, відділ зовнішньоекономічних зв'язків, фінансовий відділ	60 60	Комерційний директор

Продовження додатку Ж

П.П.	Найменування показника / документа	Відповідальний за підготовку і надання	Терміни надання (днів до початку року)	Відповідальний за узгодження і твердження
8.	Бюджет оплати праці і чисельність працюючих по категоріях персоналу, в розбивці по підрозділах. Графік оплати праці з врахуванням заборгованості	Відділ кадрів Фінансовий відділ	60 60	Директор з економіки і фінансів
9.	Складання бюджетів структурних підрозділів підприємства Графік оплати витрат структурних підрозділів	Керівники підрозділів Фінансовий відділ	60 60	Директор з економіки і фінансів
10.	Розрахунок потреби в сировині і матеріалах на програму виробництва і інші потреби з розбивкою по основній номенклатурі. Тарифи на доставку по видах транспорту. Бюджет закупівель сировини і матеріалів складається в двох варіантах: по номенклатурі і по постачальниках. Графік розрахунків з постачальниками, з вказівкою умов оплати і кредиторської заборгованості	Відділ постачання Фінансовий відділ	60 60 60	Комерційний директор
11.	Розрахунок потреби в енергоресурсах на програму виробництва і інші потреби в натуральних і вартісних показниках в розбивці по підрозділах. Бюджет витрат на енергоресурси по видах ресурсів, з вказівкою тарифів і натуральних показників. Графік розрахунків за енергоресурси з вказівкою кредиторської заборгованості.	Фінансовий відділ	60 60 60	Технічний директор
12.	Розрахунок амортизаційних відрахувань	Бухгалтерія	50	Головний бухгалтер
13.	Прогноз доходів від інших видів діяльності Графік грошових надходжень від інших видів діяльності	ВВП Фінансовий відділ	50 50	Директор з економіки і фінансів

Продовження додатку Ж

№ П.П.	Найменування показника /документа	Відповідальний за підготовку і надання	Терміни надання (днів до початку року)	Відповідальний за узгодження і твердження
14.	Бюджет податків і відрахувань, з вказівкою бази оподаткування, ставок і суми нарахованих штрафів і пені Графік розрахунків з бюджетами різних рівнів, з вказівкою суми заборгованості	Податкова група Фінансовий відділ	50 50	Головний бухгалтер
15.	Прогноз розподілу витрат майбутніх періодів	ВВП	50	Директор з фінансів
16.	Прогноз прибутку і рентабельності	ВВП	40	Директор з фінансів
17.	Прогнозний бюджет доходів і витрат	ВВП	40	Бюджетний комітет
18.	Бюджети інвестиційних проектів, програми розвитку. Перелік інвестиційних проектів в порядку пріоритетів з вказівкою напрямку інвестицій, термінів, загальної вартості і відповідального виконавця. Інвестиційний бюджет в розбитті за напрямками інвестицій.	Головні фахівці Заступник технічного директора	40 40 40	Технічний директор Бюджетний комітет
19.	Бюджет кредитів і позик, окремо по довгострокових і поточних зобов'язаннях з розрахунком відсотків по кредитах.	Фінансовий відділ	40	Директор з економіки і фінансів
20.	Касовий бюджет (Бюджет розрахунків)	Фінансовий відділ	20	Директор з економіки і фінансів
21.	Прогнозний баланс, розрахунок змін в оборотному капіталі, аналіз фінансових показників	Фінансовий відділ	15	Директор з економіки і фінансів
22.	Аналіз бюджетних показників, складання пояснювальної записки	ВВП	15	Бюджетний комітет
23.	Узгодження і ухвалення бюджету на Бюджетному комітеті Внесення узгоджених змін і коректувань до первинних варіантів бюджетів	Бюджетний комітет, ВВП, підрозділи	15 15	Генеральний директор Директори з напрямів
24.	Затвердження бюджету на Раді директорів	Генеральний директор	10	Рада директорів

Додаток 3



ДЕРЖАВНЕ ПІДПРИЄМСТВО
«ХАРКІВСЬКИЙ МАШИНОБУДІВНИЙ ЗАВОД «ФЕД»

Україна, м.Харків, 61023, вул. Сумська, 132, тел. (057) 700-42-70,
факс: (057) 707-04-63, для телеграм - 125 140 ТОН

E-mail: root@fed.ticom.net

http://www.fed.kharkov.ua

20.10.11 № 2945 На № _____ від _____

Довідка про використання результатів
дисертаційного дослідження
Гнип Наталії Олексіївни

У роботі Н.О. Гнип вдосконалено методичні засади бюджетного планування в розрізі операційного бюджету, фінансового бюджету (прогнозу доходів і витрат, прогнозу руху грошових коштів, прогнозу балансу), бюджетів підрозділів, сутність яких полягає у застосуванні нового механізму планування нарощення фінансового потенціалу, що повинен мати підґрунття комбінацій відомих моделей планування – розробки фінансової частини бізнес-плану з процесом бюджетування і складанням прогнозних фінансових документів звітної бухгалтерії, одночасно поєднуючи методи планування для реалізації фінансової стійкості і рентабельності. Вищезазначені методичні розробки прийнято до впровадження у практичну діяльність ДП Харківський машинобудівний завод «ФЕД».

Дана розробка дозволяє уникнути фінансових втрат в процесі планування і оптимізувати варіанти майбутньої діяльності підприємства. Для впровадження подібної системи рекомендується, передусім, опрацювати організаційні аспекти бюджетування на підприємстві.

Заст. директора
з комерції та збуту



І.О. Жданов

ДЕРЖАВНЕ КОСМІЧНЕ АГЕНТСТВО УКРАЇНИ
Державне науково-виробниче підприємство
«ОБ'ЄДНАННЯ КОМУНАР»

61070, м. Харків, Україна, вул. Григорія Рудика, 8
Факс: +38 (057) 707-01-72
E-mail: kommunar@tvset.com.ua
Код ЄДРПОУ 14308730



ГОСУДАРСТВЕННОЕ КОСМИЧЕСКОЕ АГЕНТСТВО УКРАИНЫ
Государственное научно-производственное предприятие
«ОБЪЕДИНЕНИЕ КОМУНАР»

61070, г. Харьков, Украина, ул. Григория Рудика, 8
Факс: +38 (057) 707-01-72
E-mail: kommunar@tvset.com.ua
Код ЕДРПОУ 14308730

« 16 » 11. 2011 № 2488

На № _____

Довідка про використання результатів
Дисертаційного дослідження
Гнип Наталії Олексіївни

Фінансова діяльність господарюючого суб'єкта у всіх формах пов'язана з багато численними очікуваними втратами – ризиками, ступінь впливу яких на результати діяльності фірми досить високий. Ризики, супутні фінансовій діяльності фірми, виділяються в особливу групу, які носять назву фінансових ризиків. Останні грають найбільш значущу роль в загальному портфелі підприємницьких ризиків фірми. Оскільки фінансові ризики безпосередньо пов'язані з проблемою «розпилення» фінансового потенціалу, актуальним завданням є обґрунтування методичних підходів до їх мінімізації або нейтралізації.

Виходячи з вищезазначеного, в дисертаційній роботі Н.О. Гнип вдосконалено підхід до використання системи планування та нейтралізації фінансових ризиків шляхом сконцентрування в рамках стратегічного планування фінансового потенціалу, що дає можливість створювати додаткові гарантії стабільності бізнесу і покривати можливі збитки. Тому дана авторська розробка прийнята до застосування у практичній діяльності ДНВП «Об'єднання Комунар».

/ Директор фінансовий




О.О. Гордієнко

**ВІДКРИТЕ
АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО
ХАРКІВСЬКИЙ МАШИНОБУДІВНИЙ ЗАВОД
“Світло шахтаря”**



**ОТКРЫТОЕ
АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
ХАРЬКОВСКИЙ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД
“Свет шахтёра”**

	Україна , 61001 , м. Харків, вул. Світло шахтаря, 4/6	Код ОКПО 00165712 р/р 26004301705267 в філії “Жовтневе відділення ПІБ в м. Харків”, МФО 351373	тел:(057) 733-09-69 факс:(057) 733-16-88 телекс: 125176 БЕЛКА E-mail:marketing@shaht.kharkov.ua
---	--	---	--

13.12.11 № 3463

Довідка про використання результатів
дисертаційного дослідження
Гнип Наталії Олексіївни

Дана довідка видана Н.О. Гнип та засвідчує про те, що запропонована нею у дисертаційній роботі модель формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання суб'єктів господарювання, яка має на меті відновлення стійкого фінансово-економічного стану підприємств, забезпечуючи пофакторне розщеплення процесу фінансово-стійкого зростання підприємства, прийнята до застосування у практичній діяльності в ПАТ «Харківський машинобудівний завод «Світло шахтаря».

Запропонована розробка дозволяє встановити відповідність фінансової політики, діючої на підприємстві, майбутнім кон'юктурі ринку послуг і фінансовому ринку. Провідну роль в даній розробці відіграє процес бюджетування, який дає можливість більш повно визначити рух фінансових потоків підприємства, що є ключовим для реалізації поточної і довгострокової фінансової стійкості.

Председатель Правления

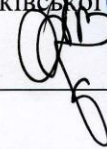


Г.В. Высоцкий

НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ
УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
ХАРКІВСЬКИЙ ІНСТИТУТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

ЗАТВЕРДЖУЮ

Директор Харківського інституту
банківської справи УВС НБУ (м. Київ)



О.М. Тридід

АКТ

про впровадження результатів дисертаційного дослідження Гнип Наталії Олексіївни «Планування фінансового потенціалу реального сектору економіки» у навчальний процес факультетів банківської справи та економічного Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

від 16 червня 20 12 року

м. Харків

Акт складено комісією у складі:

Голова – в.о. декана економічного факультету

Подчесова В.Ю.

Члени комісії: доцент, к.е.н., доцент кафедри

Легостаєва О.О.

обліку і аудиту

к.е.н., доцент кафедри

фінансів

Головко О.Г.

Комісія провела роботу по визначенню фактичного впровадження результатів дисертаційного дослідження Гнип Наталії Олексіївни «Планування фінансового потенціалу реального сектору економіки» у навчальний процес економічного факультету Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ).

I. Комісія розглянула такі матеріали:

1. Дисертаційну роботу Гнип Наталії Олексіївни «Планування фінансового потенціалу реального сектору економіки».

2. Програми та конспекти лекцій навчальних дисциплін:

2.1. «Економіка підприємства» (викладається для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «бакалавр»).

2.2. «Фінанси підприємства» (викладається для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «бакалавр»).

2.3. «Управлінський облік» (викладається для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «бакалавр»).

2.4. «Внутрішньофірмове бюджетування» (викладається для студентів освітньо-кваліфікаційного рівня «магістр»).

II. За результатами проведеної роботи комісією встановлено:

1. Розроблені в дисертаційній роботі Гнип Наталії Олексіївни «Планування фінансового потенціалу реального сектору економіки» методичні і науково-теоретичні положення включені до змісту тем таких навчальних дисциплін:

- «Економіка підприємства»: тема 6 «Планування діяльності підприємства», тема 8 «Капітал підприємства»;

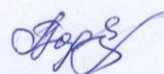
- «Фінанси підприємств»: тема 1 «Основи фінансів підприємств», тема 9 «Фінансове планування на підприємстві»;

- «Управлінський облік»: тема 10 «Бюджетування і контроль», тема 11 «Облік і контроль за центрами відповідальності»;

- «Внутрішньофірмове бюджетування»: тема 3 «Методичні основи бюджетування».

2. Застосування в навчальному процесі факультетів банківської справи та економічного Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України матеріалів дисертаційного дослідження Гнип Наталії Олексіївни «Планування фінансового потенціалу реального сектору економіки» дало змогу адаптувати перелічені дисципліни до сучасних умов економіки, поглибити їх теоретико-методичні основи, а в кінцевому підсумку – підвищити якість підготовки фахівців з економічних спеціальностей.

Голова –
в.о. декана економічного факультету



В.Ю. Подчесо́ва

Члени комісії:
доцент, к.е.н., доцент кафедри
обліку і аудиту



О.О. Легостаева

к.е.н., доцент кафедри фінансів



О.Г. Головка