

УДК 664.001.73: 338.124.4

*І. В. Мельник,  
аспірант, ННЦ "Інститут аграрної економіки" НААНУ*

## ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА ЯК ФОРМА РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ

*У роботі розглянуто питання визначення фінансової політики й формування фінансової стратегії, напрямів фінансового розвитку підприємств; визначено фактори впливу на якість фінансової стратегії, обґрунтовано доцільність ресурсного та методичного її забезпечення.*

*The work discusses issues of assessment of financial policies and financial strategies areas of development finance companies, the factors affect the quality of financial strategy, the expediency of its resources and methodological support.*

*Ключові слова: фінансова політика, фінансова стратегія, структура капіталу.  
Key words: financial policies, financial strategy, capital structure.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

З метою забезпечення сталого розвитку економіки України потрібно розв'язати низку невідкладних проблем, з-поміж яких однією з основних є формування та підвищення ефективності використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, що зумовлено принциповою зміною правил їхнього функціонування у ринковому середовищі. Для ефективного управління фінансами підприємств необхідно удосконалювати і розвивати наявні, а також розробляти нові методичні підходи, що враховують особливості сучасного розвитку економіки України.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання щодо визначення фінансової політики й формування фінансової стратегії підприємств реального сектора економіки розглядаються як українськими, так і зарубіжними науковцями. Порушені питання досліджували в своїх працях: Р. Акофф, І. Ансофф, І. Бланк, В. Вінокуров, А. Вовчак, В. Герасимчук, А. Градов, Г. Друкер, А. Козак, В. Краснова, Б. Литвак, В. Оберемчук, В. Оспіщев, О. Чеснакова,

В. Федосов, А. Фаткин, З. Шершньова, С. Юрій та ін. Втім, незважаючи на те, що наукові напрацювання за даною тематикою є досить значними, існують питання, котрі залишаються недостатньо розробленими як у теоретичному, так і в практичному аспектах.

Проведені нами теоретико-практичні узагальнення дають підстави стверджувати, що аналіз якості фінансової стратегії, не виключаючи потреби оцінки її ефективності, є необхідним додатковим інструментом забезпечення високого рівня фінансового планування, а також своєчасної обґрунтованої зміни методів, форм і напрямів фінансового розвитку підприємства, що вимагає розгляду їх ефективності як складової фінансової політики підприємства і визначає мету дослідження.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Фінансова політика формується за окремими напрямками фінансової діяльності підприємства, що потребують найефективнішого управління для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

Сутність фінансової політики виявляється у поєднанні конкретних цілей та відповідних за-

собів, за допомогою яких вирішуються поставлені завдання. Цілі фінансової політики зумовлені потребами економічного розвитку і досягнення високого рівня індивідуального і суспільного добробуту [1].

Реалізація фінансової політики відбувається за допомогою фінансового механізму, що є складною системою впливу на різні аспекти фінансової діяльності окремих суб'єктів [2].

Фінансову стратегію доцільно розглядати як безпосередній продукт стратегічного фінансового планування, провідну роль для якого відіграє інформаційний зміст. Реалізація фінансової стратегії як інформаційного продукту управління у вигляді рішень, планів, програм не є головною метою функціонування підприємства. У міру забезпечення фінансовими ресурсами інших функціональних стратегій (маркетингової, кадрової тощо) обґрунтована і правильно розроблена фінансова стратегія є однією з умов успішної реалізації загальної стратегії розвитку підприємства, що породжує ланцюг причинно-наслідкових зв'язків: "удосконалення фінансової стратегії — удосконалення функціональної стратегії — удосконалення загальної корпоративної стратегії", дає змогу оцінювати якість формування фінансової стратегії за результатами діяльності підприємства у цілому.

Фінансова стратегія відповідає за прогнозування, показників стратегічного плану, оцінювання, розподіл і контроль фінансових ресурсів.

Підприємство має підтримувати певний баланс між заборгованістю і власним капіталом. Надмірність боргів може підвищити ризик фірми, насторожити інвесторів щодо спроможності фірми розплатитися з кредиторами. Це, у свою чергу, може підвищити вартість капіталу (тобто дохід, який фірма має платити інвесторам, щоб спонукати їх купувати власні акції чи облігації) [3, с.102].

Для фінансування своєї діяльності будь-яке підприємство потребує достатнього обсягу фінансування, яке залежить від періоду обігу активів та відповідних ним пасивів. Активи та пасиви підприємства за строками обігу можна поділити на коротко- та довгострокові. Залучення того чи іншого джерела фінансування пов'язане з витратами зі сплати процентів за користування цими джерелами. В оптимальному варіанті передбачається, що обігові кошти підприємств фінансуються за рахунок довгострокових джерел. Завдяки цьому оптимізується загальна сума витрат на залучення коштів.

Щодо формування фінансової стратегії на переробних підприємствах, на нашу думку, най-

важливішими обставинами, які забезпечують їх високу якість, є ресурсне і методичне забезпечення. Саме ці дві складові доцільно обрати як критерії, що з належною повнотою характеризують якість формування стратегії. Дотримання критеріїв методичного забезпечення можливе за умови використання прогресивних, науково обґрунтованих методів, технологій процесу стратегічного фінансового планування, підготовки і розроблення рішень, проектів, програм у галузі фінансів. У свою чергу, до групи таких критеріїв доцільно віднести критеріальні показники, що характеризують використання системного підходу, достатність їх кількості щодо повного висвітлення характеристик процесу формування фінансової стратегії, багатоваріантність і технологічність її формування.

Критерій використання системного підходу до процесу формування стратегії відбиває факт бачення керівництвом підприємства економічного об'єкта як єдиного цілого, системи, що складається із сукупності взаємозалежних елементів, має вихід (ціль), вхід (ресурси), зв'язок із зовнішнім середовищем і зворотній зв'язок. Системний підхід дає змогу врахувати усі необхідні взаємозв'язки і взаємодії у системі управління фінансовими ресурсами й визначити напрями можливого їхнього розвитку з максимальною вигодою і мінімальним ризиком для підприємства [4, с. 248].

Визначивши та проаналізувавши сильні сторони переробних підприємств Вінницької області, за результатами SWOT-аналізу, бачимо, що в першу чергу слід звернути увагу на управління дебіторською заборгованістю, оскільки її величина мала тенденцію до збільшення у 2010 році, про що свідчать показники, наведені у табл. 1.

Вважаємо, що потрібно за можливості зменшити її наявний рівень та не допустити появи нових боргів. Збільшення дебіторської заборгованості означає вилучення коштів з обороту, що, в свою чергу, вимагає додаткового фінансування.

Розмір дебіторської заборгованості визначається багатьма факторами, які поділяються на зовнішні та внутрішні (рис. 1).

Зовнішні фактори практично не залежать від діяльності підприємства і обмежити їх вплив досить складно. Внутрішні — залежать від того, наскільки фінансовий менеджер володіє навичками управління дебіторською заборгованістю.

Також необхідно враховувати суб'єктивні чинники, що характеризуються такими показниками [5, с. 237]:

**Таблиця 1. Порівняння структури дебіторської заборгованості переробних підприємств Вінницької області**

Показники	на поч. III кварталу 2009 р	на поч. III кварталу 2010 р
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги: чиста реалізаційна	73748,5	103521,0
первісна вартість	73763,9	103521,0
резерв сумнівних боргів	15,4	–
Дебіторська заборгованість за розрахунками: з бюджетом	27216,2	41912,0
за виданими авансами	–	–
з нарахованих доходів	–	–
із внутрішніх розрахунків	267,5	–
Інша поточна дебіторська заборгованість	6750,3	11002,0

\* За даними Держкомстату України.

— ринкова позиція контрагента та його залежність від структурних та циклічних змін в економіці та галузі;

- наявність державних замовлень та державна підтримка підприємства-дебітора;
- ефективність управління контрагента;
- професіоналізм керівництва та його ділова репутація;
- інша інформація.

При цьому фінансова політика полягає у розробці концепції розвитку фінансів, здійсненні певних заходів для розподілу фінансових ресурсів і визначенні головних напрямів їх ефективного використання.

Аналіз фінансового стану контрагента передбачає:

- проведення ранжування покупців за класами — визначається, чи входить покупець до групи провідних контрагентів, використовуючи АВС-аналіз;
- аналіз достовірності публічної звітності контрагента;
- здійснення розрахунку кредитоспроможності з прийняттям відповідного рішення.

На нашу думку, найбільш дієвим заходом, що сприятиме зменшенню розміру дебіторської заборгованості за продукцію, буде впровадження певної системи знижок при застосуванні політики збору платежів. До неї відносяться знижки, що надаються за оплату рахунків в більш ранні строки.

У комплексі запропонованих заходів можна застосовувати рефінансування дебіторської заборгованості, що передбачає її прискорене переведення в інші форми активів. Основними формами рефінансування є: факторинг, облік векселів, виданих покупцями продукції, форфейтинг.

Дані заходи нададуть можливість істотно скоротити рівень дебіторської заборгованості та підвищити платоспроможність підприєм-

ства.

Наступним важливим кроком є визначення оптимальної структури капіталу підприємств.

Формування оптимальної структури капіталу підприємства для фінансування необхідного обсягу затрат та забезпечення бажаного рівня доходів є одним із найважливіших завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством.

Процес оптимізації структури капіталу здійснюється у наступній послідовності [6, с. 151].

1. Аналіз складу капіталу в динаміці за ряд періодів (кварталів, років) та тенденцій зміни його структури, а також вплив, що вони здійснюють на фінансову стійкість та ефективність використання капіталу. В процесі аналізу розглядаються такі показники, як коефіцієнти фінансової незалежності, заборгованості, співвідношення між довгостроковими та короткостроковими зобов'язаннями, коефіцієнт фінансового важеля. Далі вивчаються показники оберненості та рентабельності активів та власного капіталу.

2. Оцінка основних факторів, що визначають структуру капіталу. До них відносяться:

- галузеві особливості операційної діяльності (характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність);
- стадія життєвого циклу підприємства (молоді компанії з конкурентоспроможною продукцією можуть залучати для свого розвитку більше позикового капіталу, а зрілі — використовують переважно власні кошти);
- кон'юнктура товарного ринку (чим стабільніша кон'юнктура цього ринку, а відповідно стабільніший попит на продукцію підприємства, тим вище та безпечніше стає використання позикового капіталу та навпаки);
- кон'юнктура фінансового ринку (в залежності від стану цієї кон'юнктури зростає або знижується вартість позикового капіталу);
- рівень рентабельності операційної діяльності;
- податковий тиск на компанію (частка прямих та непрямих податків, що сплачуються у доході від продаж-брутто);
- ступінь концентрації акціонерного капіталу (прагнення власників зберегти контрольний пакет акцій).

З урахуванням наведених та інших факторів управління структурою капіталу передбачає вирішення двох ключових задач:

- встановлення прийнятних пропорцій ви-

користання власного та позикового капіталу;

— забезпечення у випадку необхідності залучення додаткового внутрішнього або зовнішнього капіталу.

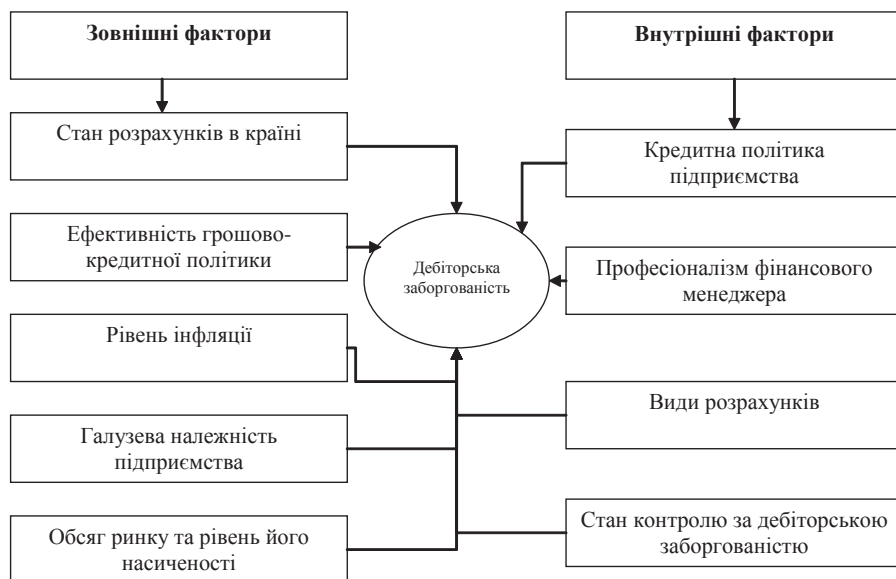
3. Оптимізація структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності. Для таких розрахунків обирається критерій, який найбільш повно відображає вплив ефективності сформованих джерел фінансування на збільшення дохідності вкладених власниками коштів, тобто максимізації фінансової рентабельності. Також для проведення таких оптимізаційних розрахунків використовується механізм фінансового важеля.

Сутність фінансового важеля полягає в тому, щоб посилити вплив зміни прибутку на динаміку фінансової рентабельності, тобто у підвищенні еластичності фінансової рентабельності відносно прибутку. Друга складова цієї суми — ефект фінансового важеля — відображає вплив структури капіталу на підвищення фінансової рентабельності. Вплив важеля зумовлений тим, що при позитивному значенні диференціалу для підприємства доцільне залучення позикових коштів, однак постійне нарощування плеча важеля може знизити загальний ефект, адже залучення великих розмірів кредитних ресурсів, як правило, супроводжується жорсткістю умов їх залучення. В такому випадку ефект важеля не буде давати максимальної віддачі, а за певних умов (коли диференціал стане менше нуля) буде знижувати фінансову рентабельність.

## ВИСНОВКИ

Фінансова політика підприємства — це форма реалізації фінансової ідеології та стратегії підприємства у розрізі окремих аспектів його фінансової діяльності. Найважливішою складовою фінансової стратегії є прийняття рішень про доцільну для підприємства структуру капіталу. Передусім це стосується співвідношення між капіталом основним і оборотним, власним і залученим.

Позитивний вплив ефекту фінансового важеля проявляється тоді, коли економія за ра-



**Рис. 1. Зовнішні та внутрішні фактори впливу на розмір дебіторської заборгованості**

хунок зниження податкових платежів перевищує витрати підприємства за користування позиковими коштами. Досягнення ефекту його застосування забезпечується компенсацією податкових вилучень з прибутку та мінімізацією відхилення економічної та фінансової рентабельності.

Вирішення проблеми визначення розміру кредитних ресурсів, що залучаються, залежить від визначення політики фінансування активів, формування цільової структури капіталу та розрахунку оптимального співвідношення позикових та власних коштів на основі максимізації фінансової рентабельності підприємства і зниження середньозваженої ціни капіталу.

## Література:

1. Фінанси: [підручник] / [за ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова]. — К.: Знання, 2008. — 611 с.
2. Фінанси: [курс для фінансистів: навч. посібн.] / [за ред. В.І. Оспіщева]. — К.: Знання, 2008. — 567 с.
3. Оберемчук В.Ф. Стратегія підприємства: [короткий курс лекцій] / Оберемчук В.Ф. — К.: МАУП, 2000. — 128 с.
4. Фаткин Л.В. Управление финансовой организацией. Теория и практика / Фаткин Л. В. Раскатов А.В. — М.: Инфра-М, 1998. — 252 с.
5. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий / Савчук В.П. — К.: Изд. дом "Максимум", 2001. — 490 с.
6. Бланк И.А. Управление использованием капитала / Бланк И.А. — К.: Ника-Центр, 1999. — 279 с.