

УДК 336.764.1

С.О. Зубков, канд. екон. наук, доц.

А.О. Колесник, канд. техн. наук, ст. викл.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ НЕОБОРОТНИХ АКТИВІВ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Наведено результати дослідження сутності політики фінансування необоротних активів підприємств та запропоновано її авторське визначення.

Приведены результаты исследования сущности политики финансирования необоротных активов предприятий и предложено их авторское определение.

The results of research of the essence of financing inconvertible assets policy of enterprises are resulted in this article and their author's definition is proposed.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Характерною рисою сучасного розвитку економіки України є орієнтація на впровадження інноваційної моделі в діяльність підприємств усіх галузей економіки. Насамперед, це проявляється у застосуванні в діяльності підприємств нових технологій, модернізації виробництва, формуванні сучасного виробничого потенціалу. Реалізація даних напрямів відбувається шляхом вкладання коштів у відповідні необоротні активи – основні фонди та нематеріальні активи, що безпосередньо пов'язано зі здійсненням підприємствами інвестиційної політики.

Одним із найважливіших завдань інвестиційної політики є формування фінансової основи необхідних коштів для здійснення інвестицій. Саме на вирішення цього завдання в межах інвестиційної політики спрямована політика фінансування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням проблем фінансування займаються багато вчених, як вітчизняних, так і закордонних. Так, варто відзначити праці таких дослідників, як Бріггем Ю., Гапенські Л., Ван Хорн Дж., Ковальов В. В., Костирко Л. А., Пересада А. А., Черваньов Д. М. та ін.

Аналіз праць присвячених проблемам фінансування виявив, що недостатньо уваги приділяється політиці фінансування, як окремої складової інвестиційної політики підприємства, що визначає актуальність її дослідження.

Мета та завдання статті. Метою статті є розвиток теоретичних положень щодо визначення політики фінансування необоротних акти-

вів підприємств. Для досягнення поставленої мети було поставлено завдання щодо визначення сутності понять фінансування, політика; виокремлення принципів політики фінансування; надання авторського визначення політики фінансування необоротних активів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Визначення політики фінансування потребує з'ясування сутності процесу фінансування. Аналіз економічної літератури дозволяє виділити декілька підходів до трактування поняття “фінансування” [1; 2]: традиційний, сучасний, фінансовий.

У традиційному розумінні фінансування означає, перш за все, отримання фінансових коштів, тобто придбання капіталу у всіх можливих формах. Це пасивне фінансування, за якого капітал у балансовому розумінні постає як “зобов'язання суб'єкта господарювання перед інвесторами власного та позикового капіталу”, сам суб'єкт господарювання виступає об'єктом фінансування. Активне фінансування передбачає придбання суб'єктом господарювання цінних паперів (часток) інших підприємств, тобто здійснення фінансових інвестицій. Слід зазначити, що багато науковців додержуються саме такого підходу. Так, Вахрін П. І. під фінансуванням розуміє забезпечення необхідними фінансовими ресурсами підприємств [3]. Голубєва Т. С. надає схоже визначення: “Фінансування – мобілізація фінансових ресурсів, їх розміщення та використання для досягнення стратегічних і поточних цілей підприємства” [4]. Терещенко О. О. [5] розглядає фінансування як систему заходів, що спрямовані на формування, розміщення та повернення фінансових ресурсів.

Сучасне розуміння фінансування виходить із співставлення “джерел коштів” та “використання коштів” протягом звітного періоду. При цьому фінансування здійснюється або в результаті збільшення заборгованості та власного капіталу, або при продажу частини майна.

З фінансово-економічної точки зору, фінансування являє собою сукупність усіх надходжень та платежів, тобто формування та рух фінансових потоків суб'єкта господарювання.

Дуже часто в економічній літературі ототожнюють поняття “фінансування” та “інвестування”. Слід зазначити існування тісного взаємозв'язку процесів фінансування та інвестування, оскільки використанню фінансових коштів передують наявність. Інвестиції впливають на необхідність, можливість та умови фінансування; їх дохідність є істотним джерелом фінансування та тим самим чинником фінансової рівноваги. Взаємозв'язок між інвестуванням та фінансуванням проявляється і в тому, що один і той же процес може бути як інвестиціями, так і фінансуванням. Інвестиції являють собою потік платежів, який почи-

нається з виплат та в подальшому передбачає надходження. Фінансування – потік платежів, який починається з надходжень, за якими йдуть виплати (повернення капіталу). З точки зору банку, кредит – це інвестиції; з точки зору суб'єкта господарювання, кредит – це фінансування [2]. На ефективно працюючому підприємстві фінансування та інвестування утворюють постійний безперервний кругообіг потоків платежів. Кожному процесу виробництва повинно передувати фінансування, через те що процес виробництва починається з придбання фінансових коштів (капіталу). Коли, принаймні, накопичено плановий капітал, повинен розпочатися процес інвестування за допомоги інвестиційних коштів та може починатись процес виробництва.

Таким чином, фінансування та інвестування – це процеси нарощення капіталу, які зумовлюють послідовне виділення коштів та капіталізацію через перетворення на активи [6].

Аналіз наукових публікацій виявив існування проблеми співвідношення понять “політика” і “стратегія”, на яку існують дві основні точки зору. Так, згідно з першою точкою зору [7] стратегія є основою загальнофірмового управління, а політика знаходиться у підлеглому становищі. Наприклад, М. М. Алексєєва акцентує увагу на тому, що після проголошення стратегії визначається політика, яка перетворює розроблену стратегію на відкриту і докладну декларацію основних напрямів діяльності підприємства [7]. Згідно з іншою точкою зору [8-11] стратегія підприємства розглядається переважно як частина політики підприємства. Так, наприклад, М. В. Чорна та С. І. Смоліус під політику підприємства мають на увазі систему чітко сформульованих принципів, що не залежать від часу, під впливом яких усі управлінські рішення та діяльність підприємства набувають визначеного (того чи іншого) напрямку. А під стратегією підприємства мають на увазі частину політики підприємства, яка становить собою засіб досягнення цілей, здійснення місії та є програмою функціонування підприємства в зовнішньому середовищі, взаємодії з конкурентами, задоволення клієнтів, реалізації інтересів акціонерів, зміцнення конкурентних позицій підприємства [11]. У даному дослідженні будемо дотримуватися саме цієї точки зору.

Таким чином, виходячи з того, що під політикою підприємства слід розуміти систему чітко сформульованих принципів, визначимо принципи політики фінансування необоротних активів підприємств, які розкривають її суть та основні вимоги до її формування. На основі існуючих публікацій у науковій літературі та сутнісного прояву фінансування запропоновано відокремлювати такі основні принципи політики фінансування необоротних активів, а саме:

– принцип комплексного підходу до розробки політики фінансування. Політика фінансування необоротних активів повинна мати комплексний характер. Усі управлінські рішення, що пов'язані з формуванням обсягу та структури основного капіталу, його залученням з різних джерел та в різноманітних формах, тісно взаємопов'язані та впливають на подальшу ефективність його використання, а крім того, на результати фінансової діяльності підприємства в цілому. Тому управління формуванням необоротних активів має розглядатись як комплексна функціонуюча управлінська система, що забезпечує розробку взаємозалежних управлінських рішень, кожне з яких робить свій внесок до загального результату діяльності підприємства. Політика фінансування необоротних активів може розглядатися як складова загальної політики фінансування діяльності, складова політики управління необоротними активами та складова інвестиційної політики. Тобто зміна в одній з цих політик спричиняє зміни в інших;

– принцип забезпечення відповідності обсягу коштів, що залучаються, обсягам інвестиційних потреб підприємства. Нестача залучених коштів не дозволить здійснити фінансування потрібних підприємству необоротних активів у повному обсязі. Навпаки, формування більшого, ніж потрібно, обсягу коштів збільшує ризик зниження їхньої вартості через можливість незалучення в обіг та витрат, що пов'язані з їхнім отриманням. Лише залучення достатнього обсягу фінансування забезпечить підприємству досягнення поставленої мети з придбання необхідних необоротних активів і мінімізацію втрати вартості та витрат на обслуговування отриманого фінансування;

– принцип забезпечення оптимальної структури сформованих коштів з позицій ефективності діяльності підприємства. Однією з головних засад ефективного функціонування підприємства є підтримання високого рівня ліквідності та платоспроможності. Усі процеси з залучення фінансування необоротних активів не повинні погіршувати існуючого рівня ліквідності та платоспроможності підприємства. Під час обрання джерел фінансування необоротних активів необхідно орієнтуватися на сформовану на підприємстві структуру капіталу або розраховану оптимальну структуру з урахуванням коштів, які очікується залучити. Дотримання цього принципу дозволяє підприємству оптимізувати пов'язані з формуванням коштів витрати, що забезпечить йому ліквідність та платоспроможність, й буде свідчити про ефективність політики фінансування;

– принцип мінімізації витрат з формування фінансування із різних джерел. Процес формування коштів для здійснення фінансування необоротних активів вимагає певних витрат з їхнього залучення та ви-

користання, які треба враховувати під час планування фінансування та забезпечити мінімізацію цих витрат. Це досягається цілеспрямованою роботою підприємства щодо пошуку різноманітних джерел фінансування з найбільш прийнятними умовами їхнього залучення, у тому числі, за можливістю, з найменшою вартістю залучення та обслуговування фінансування. Дотримання цього принципу забезпечує формування ефективної політики фінансування необоротних активів з позиції мінімальних витрат;

– принцип забезпечення високоефективного використання сформованих коштів. Цей принцип пов'язаний із необхідністю врахування умов зовнішнього інвестиційного середовища та кон'юнктури інвестиційного ринку. Кошти для фінансування необхідно формувати з урахуванням темпів інфляції та інших чинників, які впливатимуть на їхню вартість протягом усього строку реалізації інвестиційного проекту підприємством. Дотримання такого принципу підприємством дозволить нівелювати вплив негативних чинників як зовнішнього, так і внутрішнього середовища на формування та використання фінансування в процесі його діяльності;

– принцип мінімізації часового лагу між формуванням інвестиційних ресурсів (фінансуванням) та їх безпосереднім вкладенням (інвестуванням). Процеси фінансування та інвестування не співпадають за часом здійснення. Затримка фінансування відкладає строки придбання та залучення необоротних активів у діяльність. Зволікання із інвестуванням залучених коштів позначається втратою їхньої вартості. Тому чим менший буде лаг між цими процесами, тим ефективніше підприємство досягне поставленої мети з залучення до своєї діяльності необоротних активів з мінімальними витратами на здійснення цього процесу.

Базуючись на визначених принципах політики фінансування необоротних активів підприємств, можемо визначити цілі, які вона переслідує.

Головною метою політики фінансування необоротних активів підприємств є формування необхідного обсягу коштів, що будуть спрямовані на придбання необоротних активів. Саме у цьому полягає призначення політики фінансування необоротних активів. Головні меті підпорядковані цілі другого порядку, що виступають певними обмеженнями стосовно до її проведення та сприяють її якісному виконанню.

Як цілі другого порядку, виходячи із принципів політики фінансування, запропоновано такі: підтримання достатнього рівня фінансової стійкості, мінімізація часового лагу між фінансуванням та інвесту-

ванням, мінімізація вартості залучення фінансування. Оскільки залучення підприємством коштів пов'язано із ризиком втрати фінансової стійкості, політика фінансування повинна підтримувати підприємство на достатньому рівні фінансової стійкості шляхом забезпечення такого фінансування, що несе мінімум загроз для її погіршення. Мета мінімізації часового лагу між фінансуванням та інвестуванням полягає у тому, що необхідно якнайшвидше забезпечити надходження на підприємство достатнього обсягу фінансових коштів для здійснення запланованих заходів з придбання та застосування у його діяльність різних елементів необоротних активів, бо перевищення намічених строків реалізації запланованих заходів підвищує ризик збільшення вартості фінансування. Мінімізація вартості залучення фінансування пов'язана з необхідністю отримання коштів з мінімальною сукупною вартістю залучення, що забезпечить зниження фінансових витрат та, відповідно, збільшення рентабельності діяльності підприємства.

Таким чином, визначені принципи та цілі політики фінансування необоротних активів підприємств дозволяють перейти до її визначення.

Політику фінансування необоротних активів можна розглядати як складову політики управління необоротними активами, так і як складову інвестиційної політики. Вважаємо, що найбільшого значення вона набуває як складова інвестиційної політики. На користь цього твердження можуть свідчити такі аргументи. Як зазначає група авторів А. А. Мазаракі, Н. М. Ушакова, Л. О. Лігоненко, інвестиційна політика являє собою сукупність заходів управління інвестиційною діяльністю підприємств [12]. Побудована Л. А. Костирко логіка управління фінансово-економічною діяльністю суб'єкта господарювання показує, що саме до інвестиційної діяльності належить управління необоротними активами [2]. Як відзначають різні дослідники [13; 14], важливим етапом здійснення інвестицій є формування інвестиційних ресурсів, що за своєю сутністю відповідає процесу фінансування. Розглянутий вище взаємозв'язок процесів фінансування та інвестування також говорить про наближеність політики фінансування до інвестиційної політики. Отже, наведені факти переконують, що найбільш суттєво політика фінансування необоротних активів проявляє себе саме як складова інвестиційної політики.

Виходячи з вищезазначеного, пропонуємо визначати політику фінансування необоротних активів підприємства як систему дій, заснованих на чітко сформульованих принципах, на базі яких визначаються напрями та обсяги фінансування необоротних активів, формуються необхідні грошові кошти з доступних джерел фінансування за

допомогою різних методів та форм фінансування з урахуванням забезпечення оптимальної структури сформованих ресурсів з метою створення умов ефективного здійснення виробничо-господарських процесів як у довгостроковому, так і в короткостроковому періодах.

Як і будь-який інший аспект діяльності підприємства, політика фінансування необоротних активів підприємств має здійснюватись максимально ефективно.

В економічній літературі існують принципово різні підходи до визначення ефективності залежно від розуміння її внутрішньої сутності: співвідношення результату і витрат на його досягнення, ефективність як ступінь досягнення цілей, ефективність як ступінь відповідності еталону, ефективність як ступінь задоволеності процесом його учасників [15]. Визначення ефективності політики фінансування необоротних активів підприємств має виходити зі з'ясування, наскільки вона сприяла досягненню цілей підприємства, оскільки має підлеглий характер відносно до інвестиційної політики та цільове призначення – формування необхідного обсягу коштів. При цьому необхідно врахувати принцип Паретто-ефективності, тобто залучення коштів не повинно погіршити фінансову стійкість та платоспроможність. Тоді ефективною політикою фінансування необоротних активів підприємства слід вважати таку, яка, по-перше, забезпечує досягнення усієї сукупності її цілей, по-друге, забезпечує повною мірою, по-третє, при цьому не має бути погіршення інших показників стану підприємства.

Висновки. Підбиваючи підсумки, слід зазначити, що політика фінансування необоротних активів підприємств є складною багатоаспектною категорією, яка, з одного боку, пов'язана із управлінням активами, бо бере участь у формуванні майна підприємства, а з іншого – пов'язана з управлінням капіталу, тому що торкається питань залучення різних видів капіталу. Тому політика фінансування необоротних активів потребує комплексного підходу до вивчення, особливо окремих аспектів її прояву.

Список літератури

1. Анташов, В. А. Экономический советник менеджера [Текст] : учеб. пособие / В. А. Анташов, Г. В. Уварова, В. В. Уваров. – Минск : Финансы, учет, аудит, 1996. – 320 с.
2. Костырко, Л. А. Стратегия финансово-экономической деятельности хозяйствующего субъекта: Методология и организация [Текст] : монография / Л. А. Костырко ; Восточноукр. нац. ун-т им. В. Даля. – Луганск : ВНУ им. В.Даля, 2002. – 560 с.

3. Вахрин, П. И. Инвестиции [Текст] : учеб. / П. И. Вахрин. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Дашков и К, 2004. – 383 с.

4. Голубева, Т. С. Фінансування підприємства в умовах ринкової економіки [Текст] / Т. С. Голубева // Вісник Технологічного університету Поділля. Сер. Економічні науки. – 2003. – №5. – Т. 2, Ч. 2. – С.66–70.

5. Терещенко, О. О. Фінансування підприємств в Україні: актуальні проблеми та шляхи їх вирішення [Текст] / О. О. Терещенко // Економіка України. – 2002. – №1. – С.10–16.

6. Пересада А. А. Інвестування [Текст] : навч. посібник / А. А. Пересада. – К. : КНЕУ, 2004. – 252 с.

7. Алексеева, М. М. Планирование деятельности фирмы [Текст] : учеб.-метод. пособие / М. М. Алексеева. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 248с.

8. Ансофф, И. Новая корпоративная стратегия [Текст] / И. Ансофф ; пер. с англ. С. Жильцов. – СПб : Питер, 1999. – 416 с.

9. Пастухова, В. В. Стратегічне управління підприємством: філософія, політика, ефективність [Текст] : монографія / В. В. Пастухова ; Київ. нац. торговельно-економічний ун-т. – К. : КНТЕУ, 2002. – 301 с.

10. Семенов, А. Г. Стратегічні методи підвищення ефективності виробництва на підприємстві [Текст] : монографія / А. Г. Семенов. – Запоріжжя : ГУ "ЗІДМУ", 2006. – 376 с.

11. Чорна, М. В. Сучасні підходи до визначення інвестиційної політики підприємства [Текст] / М. В. Чорна, С. І. Смоліус // Економічна стратегія та перспективи розвитку сфери послуг: зб. наук. пр. – Харків : ХДУХТ, 2005. – Вип. 2. – С. 321–326.

12. Мазаракі, А. А. Економіка торговельного підприємства [Текст] : підручник для вузів / А. А. Мазаракі, Н. М. Ушакова, Л. О. Лігоненко ; під ред. проф. Н. М. Ушакової. – К. : Хрещатик, 1999. – 800 с.

13. Пономаренко, В. С. Реальне інвестування суб'єктів господарювання [Текст] / В. С. Пономаренко, О. М. Ястремська. – Харків : ХДЕУ, 2000. – 167 с.

14. Черваньов, Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств [Текст] / Д. М. Черваньов. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с.

15. Краснокутська, Н. С. Сучасні підходи до визначення сутності ефективності діяльності підприємства [Текст] / Н. С. Краснокутська, Н. О. Алтухова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. пр. – Харків : ХДУХТ, 2006. – Вип.3. – С.182–189.

Отримано 15.09.2009. ХДУХТ, Харків.

© С.О. Зубков, А.О. Колесник, 2009.