

Список літератури

1. Аллен П. Продажи : [пер. с англ.] / П. Аллен, Дж. Вуттен. – СПб. : Питер, 2003. – 288 с.
2. Баркан Д. И. Управление продажами : учебник / Д. И. Баркан ; Высшая школа менеджмента СПбГУ. – СПб. : СПбГУ, 2007. – 908 с.
3. Болт Г. Дж. Практическое руководство по управлению сбытом : [пер. с англ.] / Г. Дж. Болт ; науч. ред. и авт. предисл. Ф. А. Крутиков. – М. : Экономика, 1998. – 233 с.
4. Грант Ст. Эффективне управління збутом : [пер. з англ.] / Ст. Грант. – Д. : Баланс-Клуб, 2002. – 192 с.
5. Джоббер Д. Продажи и управление продажами : [пер. с англ.] / Д. Джоббер, Дж. Ланкастер. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 622 с.
6. Винкельманн П. Маркетинг и сбыт. Основы ориентированного на рынок управления компанией / П. Винкельманн. – М. : Гребенников Бизнес Букс, 2006. – 668 с.
7. Котлер Ф. Маркетинг от А до Я : [пер. с англ.] / Ф. Котлер. – СПб. : Нева, 2003. – 219 с.
8. Бондаренко С. Ю. Маркетингова політика розподілу та товарного руху : монографія С. Ю. Бондаренко, А. В. Войчак. – К. : КДЕУ, 1994. – 196 с.
9. Никишкин В. В. Особенности комплекса маркетинга в розничной торговле / В. В. Никишкин, А. Б. Цветкова // Маркетинг в России и за рубежом. – 2001. – № 4. – С. 32–40.

Отримано 01.08.2013. ХДУХТ, Харків.

© Л.М. Зарецька, В.О. Родіна, 2013.

УДК 658.141

А.П. Горпинченко

ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

Розглянуто основні принципи формування фінансових ресурсів на підприємствах, досліджено механізм управління фінансовими ресурсами в процесі їх формування та використання суб'єктами господарювання.

Рассмотрены основные принципы формирования финансовых ресурсов на предприятиях, исследован механизм управления финансовыми ресурсами в процессе их формирования и использования субъектами хозяйствования.

Main principles of formation of financial resources at the enterprises are considered, the mechanism of management by financial resources in the course of their formation and use by subjects of managing is investigated.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Управління фінансовими ресурсами є одним із найважливіших чинників, які визначають ефективність діяльності підприємства в ринковому середовищі, його фінансову стабільність та конкурентоспроможність. Пошук потенційних резервів фінансових ресурсів є важливим завданням з боку керівництва суб'єкта господарювання для реалізації поставлених виробничих програм та стратегічних напрямів розвитку. Управління фінансовими ресурсами на рівні підприємства передбачає оптимальне їх формування, правильний вибір напрямів фінансових потоків та ефективне використання за цільовим призначенням.

Функціонування та розвиток ринкової економічної системи в Україні можливе за умови зростання ефективності використання фінансових ресурсів усіма суб'єктами господарювання. У сучасних умовах фінанси підприємств є найважливішою складовою фінансової системи держави. Проте це порівняно самостійна й особлива сфера фінансових відносин, яка має свою специфіку та принципи функціонування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у розвиток теорії управління фінансовими ресурсами зробили відомі зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти, а саме: Ф. Модільяні, М. Міллер, С. Майєрс, Н. Майлуф, Ю. Брігхем, Л. Гапенський, Р. Брейлі, Г. Марковиць, У. Шарп, Дж. Тобін, С. Росс, І.С. Благун, І.Ю. Бланк, О.Д. Василик, О.Д. Заруба, О.І. Кулинич, К.В. Павлюк, В.Ф. Палій, А.М. Поддєрьогін, О.С. Редькін, В.І. Терьохін, О.О. Орлов, С.І. Юрій та ін.

Мета та завдання статті. Метою статті є обґрунтування принципів формування фінансових ресурсів підприємств у системі управління.

Виклад основного матеріалу дослідження. Одним із завдань ефективного управління підприємством є вибір та обґрунтування методів і підходів до управління його фінансовими ресурсами та конкретизації заданих цілей. Це визначено тим, що фінансові ресурси відіграють визначальну роль у формуванні виробничої й ресурсної бази підприємства, функціонуванні процесу виробництва, створенні передумов і умов для успішної реалізації кінцевого продукту, забезпеченні розширеного процесу відтворення.

На думку більшості західних та вітчизняних учених-економістів, головним принципом формування фінансових ресурсів підприємства вважається забезпечення їх оптимальної структури, що

не порушує фінансової стійкості підприємства та сприяє мінімізації середньозваженої вартості власних і позикових джерел капіталу.

Теоретичні підходи до управління структурою та вартістю фінансових ресурсів (капіталу) підприємства представлені в економічній літературі різними точками зору: традиційний підхід Ф. Модільяні та М. Міллера – в економічній літературі має назву теорія «ММ» (1958, 1963 рр.) [1; 2]; компромісний підхід; сигнальний підхід – модель С. Росса (1977 р.) [3], модель Майерса–Майлуфа (1984 р.) [4]; моделі Міллера і Рока (1985 р.), модель Рока (1986 р.), модель Уєлша (1989 р.) [7].

Слід відзначити, що дані теорії формування структури джерел фінансових ресурсів підприємств досліджувалися одночасно з теоріями ринкової вартості та середньозваженої вартості капіталу підприємств. Цей зв'язок базувався на таких залежностях: мінімізація середньозваженої вартості капіталу сприяє максимальній ринковій вартості підприємства та одночасно оптимізації структури капіталу. Підприємства намагаються оптимізувати структуру джерел фінансових ресурсів таким чином, щоб зменшити середньозважену ціну капіталу, яка означає середню плату за всі джерела фінансування та визначає необхідну норму прибутку.

В економічній літературі залишається дискусійним також питання визначення ціни власних фінансових ресурсів: на основі дивідендів, на основі доходів, на основі визначення ціни капітальних активів. У наукових працях Нобелівських лауреатів Г. Марковиця, У. Шарпа, Дж. Тобіна (1952, 1964, 1981 рр.) отримали розвиток «портфельна теорія» та «модель оцінки вартості капітальних активів» (МОКА, з англ. CAPM), у яких досліджувалось співвідношення між дохідністю та ризиком для кожного активу в умовах рівноважного ринку [5; 6].

У 1976 р. американський економіст С. Росс запропонував теорію арбітражного ціноутворення – АРТ як альтернативну версію моделі оцінки капітальних активів. На противагу моделі CAPM, у якій розглядається один вид систематичного ризику (ринковий ризик), теорія АРТ висуває декілька джерел систематичного ризику в економіці, які неможливо усунути диверсифікацією (розмір інфляції, обсяг виробництва, відсоткові ставки, зміна цін на енергоносії та ін.) [3].

У сучасних ринкових умовах фінансово-господарської діяльності підприємств вітчизняні економісти значну увагу приділяють дослідженню процесів формування, розподілу та ефективного використання фінансових ресурсів, які є джерелом створення, функціонування та подальшого розвитку підприємства.

Поддєрьогін А.М. вважає, що «ринкові умови господарювання потребують нових підходів до формування фінансових ресурсів підприємств. Пошук фінансових джерел розвитку підприємства, забезпечення найефективнішого інвестування фінансових ресурсів набуває важливого значення в роботі фінансових служб підприємств. У процесі формування фінансових ресурсів підприємства необхідно визначати оптимальну структуру їхніх джерел і в кожному конкретному випадку детально аналізувати доцільність залучення позикових коштів з урахуванням фінансових ризиків» [8, с. 10-11].

На думку В.М. Опаріна, «стабільність функціонування підприємства ґрунтується на достатності фінансових ресурсів та їх стабільному кругообігу. Перспективи розвитку підприємства визначаються його можливостями у нарощенні та залученні фінансових ресурсів» [9, с. 90].

Лігоненко Л.О., Гуляєва Н.М., Гриню Н.А. справедливо відзначають, що «роль фінансових ресурсів у діяльності підприємства полягає у тому що вони є одним із основних факторів виробництва, формують його виробничий потенціал разом із трудовими та матеріальними ресурсами; здатні генерувати дохід у різних сферах діяльності підприємства; в процесі свого функціонування забезпечують інтереси різних суб'єктів економічних відносин (власників, персоналу, держави); свідчать про ступінь ефективності господарської діяльності підприємства» [10, с. 194-195].

Фінансову діяльність підприємств можна відобразити такими складовими: ресурси → витрати → доходи → фінансовий результат. За цією схемою підприємства вступають у взаємопов'язані відносини з іншими суб'єктами господарської діяльності з метою виконання соціально-економічних функцій та отримання кінцевого фінансового результату.

Для здійснення фінансово-господарської діяльності, отримання доходів, прибутку та накопичень підприємства використовують різні види ресурсів: матеріальні, трудові, фінансові, інформаційні. При цьому матеріальні ресурси складають основу процесу господарської діяльності. Їх формування здійснюється, як правило, за рахунок різних джерел фінансування: власних, позикових та залучених.

Таким чином, функціонування підприємства передбачає формування, використання й відтворення матеріальних, фінансових, трудових та інформаційних ресурсів (рис. 1).

До внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів підприємства належать: нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування, кошти, отримані від реструктуризації активів. До зовнішніх – внески засновників і безповоротна фінансова допомога.

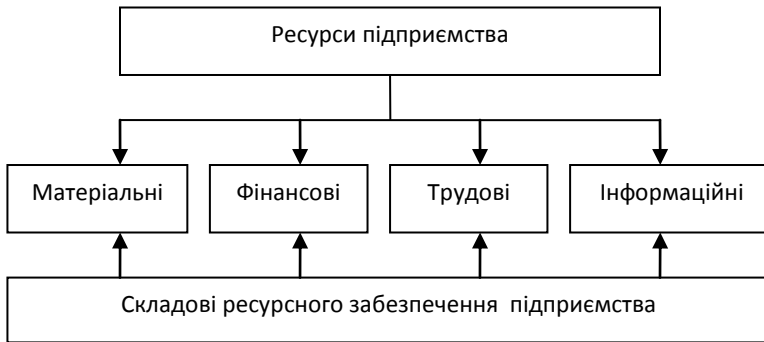


Рисунок 1 – Джерела ресурсного забезпечення підприємства

Власні фінансові ресурси підприємства характеризуються такими основними особливостями: простотою залучення; під час їх використання підприємство не несе додаткових витрат (сплата відсотків), що сприяє фінансовій стійкості підприємства, забезпеченню його платоспроможності. Одночасно власний капітал має певні недоліки: обмеженість обсягу залучення, а отже, і можливостей істотного розширення операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку; висока вартість порівняно з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу; неможливість збільшення рентабельності власного капіталу за рахунок залучених (позикових) коштів.

Таким чином, підприємство, що використовує лише власні фінансові ресурси, має найвищу фінансову стійкість, але обмежує темпи свого розвитку та не використовує фінансових можливостей приросту прибутку на вкладений капітал за рахунок додаткового залучення позикових ресурсів.

Джерелами формування позикових фінансових ресурсів є банківські та комерційні кредити, облігаційні позики; фінансовий лізинг і кредиторська заборгованість. Позикові фінансові ресурси характеризуються такими позитивними особливостями: досить широкими можливостями залучення, особливо за умови високого кредитного рейтингу підприємства, наявності застави чи гарантії поручителя; забезпеченням зростання фінансового потенціалу підприємства за умови розширення його активів і підвищенням темпів зростання обсягів його господарської діяльності; здатністю сприяти приросту фінансової рентабельності (коефіцієнти рентабельності власного капіталу).

Водночас використання позикових фінансових ресурсів має такі недоліки: їх використання пов'язане з ризиком зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності підприємства; високою залежністю вартості позикових фінансових ресурсів від коливань кон'юнктури фінансового ринку; складністю процедури залучення коштів (особливо у великих розмірах), оскільки надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших суб'єктів (кредиторів).

Отже, підприємство, що використовує позикові фінансові ресурси, має вищий фінансовий потенціал для свого економічного розвитку, водночас більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства, що зростає в міру збільшення питомої ваги позикових коштів у загальній їх сумі.

Важливою складовою ефективною системи управління фінансовими ресурсами підприємства є формування якісного та повного інформаційного забезпечення як головної вимоги його конкурентоспроможності.

На наш погляд, можна сформулювати основні принципи формування фінансових ресурсів, які повинні дотримуватися суб'єкти господарювання в процесі своєї фінансово-господарської діяльності (рис. 2).

Вважаємо, що процес формування фінансових ресурсів підприємства, який є складовою комплексної системи управління його фінансовими ресурсами, повинен базуватися на таких основних принципах, що виділяються в теорії та практиці управління:

- системності, яка дозволяє управляти фінансовими ресурсами з урахуванням чинників зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування підприємства;

- інтегрованості, що означає управління фінансовими ресурсами в комплексі з іншими ресурсами (матеріальними, трудовими та інформаційними);

- комплексності, яка забезпечує розробку та прийняття таких управлінських рішень, що впливають на загальну результативність та ефективність діяльності підприємства;

- синергичності, що забезпечує узгодженість усіх операцій і процесів та сприяє виникненню більшого ефекту в цілому по підприємству;

- адаптивності, яка створює умови для управління фінансовими ресурсами в межах гнучкої системи, що легко пристосовується до змін ринкового середовища;

- динамічності, що забезпечує встановлення достатньої швидкості руху фінансових ресурсів між усіма підсистемами та циклами діяльності підприємства;

- науковості, що визначає необхідність застосування наукового аналізу та впровадження нових ефективних підходів до управління фінансовими ресурсами підприємств.

| | |
|--|--|
| Принципи формування фінансових ресурсів | |
| | |
| | прогнозування та обґрунтування стратегії розвитку фінансово-господарської діяльності підприємства з урахуванням оцінки динаміки ринкової кон'юнктури та впливу макроекономічних чинників |
| | мінімізація витрат формування фінансових ресурсів із різних джерел (власних і позикових) з метою оптимізації середньозваженої вартості капіталу підприємства |
| | забезпечення відповідності обсягу та структури власних і залучених фінансових ресурсів (капіталу) обсягу та структури сформованих активів підприємства |
| | забезпечення вискоєфективного використання фінансових ресурсів в процесі операційної, інвестиційної, фінансової діяльності підприємства |
| | дотримання певної відповідності між складовими фінансових ресурсів і напрямками їх використання з метою мінімізації фінансових ризиків |
| | досягнення оптимальності структури та вартості власних і позикових ресурсів з позиції впливу на фінансовий стан підприємства та забезпечення його фінансової стійкості, ліквідності, платоспроможності |
| | організація своєчасного моніторингу, систематичного контролю, аналізу та оцінки ефективності реалізації політики управління фінансовими ресурсами підприємства |

Рисунок 2 – Принципи формування фінансових ресурсів підприємства

Висновки. Таким чином, підприємствам необхідно використовувати комплексний підхід до управління своїми фінансовими ресурсами. В умовах трансформації ринкових відносин

та нестійкої економічної та фінансово-кредитної кон'юнктури підвищується роль вибору фінансової стратегії та відповідної тактики підприємства щодо управління процесом формування та використання фінансових ресурсів. Стратегія управління полягає у виборі й обґрунтуванні політики залучення й ефективного розміщення ресурсів підприємства, тактика управління – у конкретизації поставлених цілей у вигляді системи планів і завдань та їхнього ресурсного забезпечення.

Головною метою управління фінансовими ресурсами повинно бути забезпечення підприємства необхідними й достатніми коштами на основі дотримання наступних принципів: аналізу фінансового стану підприємства та оцінки перспектив його розвитку; аналізу структури й ціни фінансових ресурсів підприємства, їх оптимізації й структуризації; вироблення політики зростання й раціонального розподілу прибутку; визначення податкової та цінової політики підприємства; формування політики підприємства з розширення виробничої та фінансово-інвестиційної діяльності; диверсифікації вкладень капіталу з урахуванням реальної ринкової кон'юнктури, перспектив розвитку підприємства та впливу макроекономічних чинників зовнішнього середовища.

Список літератури

1. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M. H. Miller // Amer. Econ. Rev. – 1958. – June. – P. 261–297.
2. Modigliani F. Taxes and the Cost of Capital: A Correction / F. Modigliani, H. Miller // Ibid. – 1963. – June. – P. 433–443.
3. Основы корпоративных финансов : [пер. с англ.] / Росс Стивен [и др.]. – М. : Лаборатория Базовых Знаний, 2000. – 720 с.
4. Myers S. C. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do not Have / S. C. Myers, N. S. Majluf // Journal of Financial Economics. – 1984. – Vol. 13. – P. 187–221.
5. Markowitz H. Portfolio Selection / H. Markowitz // Journal of Finance. – 1952. – 7 March.
6. Sharpe W. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk / W. Sharpe // Journal of Finance. – 1964. – 19 September.
7. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ, 2005. – 535 с.
8. Фінанси підприємств : підручник / А. М. Поддєрьогін [та ін.]. – 5-те вид., перероб. та допов. – К. : КНЕУ, 2004. – 546 с.
9. Опарін В. М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посібник / В. М. Опарін. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К. : КНЕУ, 2005. – 240 с.
10. Фінанси підприємств : підручник / Л. О. Лігоненко [та ін.]. – К. : КНТЕУ, 2006. – 491 с.
11. Коллис Д. Дж. Корпоративная стратегия: ресурсный поход / Д. Дж. Коллис, В. А. Монтгомери. – М. : Вільям-Бизнес, 2007. – 400 с.
12. Фінансова енциклопедія / О. П. Орлюк [та ін.]. – К. : Юрінком Інтер, 2008. – 472 с.

Отримано 01.08.2013. ХДУХТ, Харків.
© А.П. Горпинченко, 2013.