

**Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)**

**Ефективна  
ЕКОНОМІКА**



Дніпровський державний  
аграрно-економічний  
університет



Видавництво ТОВ «ДКС-центр»

**Ефективна економіка № 11, 2017**

УДК 338.486

*Т. Є. Воронкова,*

*к. е. н., доцент, проф. кафедри бізнес - економіки,*

*Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ*

*А. С. Біляк,*

*магістр, Київський національний університет технологій та дизайну, м. Київ*

## **ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ**

*T. Voronkova,*

*Candidate of Sciences, Associate Professor of Department of Business Economics,*

*Kyiv National University of Technologies and Design*

*A. S. Bilyak,*

*Master, Kyiv National University of Technologies and Design*

### **FINANCIAL STRATEGY IS IN CONTROL SYSTEM BY AN ENTERPRISE**

*В статті розглянуто теоретичні аспекти формування фінансової стратегії підприємства в сучасних умовах розвитку економіки. Здійснено обґрунтування її місця та значення у загальній стратегії підприємства з урахуванням особливостей галузі, в якій воно функціонує. Проведено узагальнення етапів формування фінансової стратегії. Доведено, що фінансова стратегія є спрямовуючим вектором управління підприємством та його діяльністю у сучасному глобалізованому, динамічному й конкурентному ринковому середовищі.*

*In the article the theoretical aspects of forming of financial strategy of enterprise are considered in the modern terms of development of economy. The ground of its place and value in general strategy of enterprise is carried out taking into account the features of industry which it functions in. Generalization of the stages of forming of financial strategy is conducted. It is well-proven that financial strategy is the sending vector of management an enterprise and his activity in a modern globalizing, dynamic and competition market environment.*

***Ключові слова:** ефективність, напрями підвищення ефективності роботи підприємства, фінансова стратегія, фінансова стійкість розвиток підприємства.*

***Keywords:** effectiveness, efficiency areas of the company, financial strategy, financial firmness the market, the development of the company.*

## **ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ**

У сучасних умовах виходу економіка України із затяжної кризи велика увага приділяється питанню стратегічного управління в цілому, й фінансової стратегії, зокрема. Зростання ролі стратегічного управління підприємством пов'язане з тим, що воно стає вагомим засобом збереження конкурентоспроможності та виступає невід'ємною частиною підприємницької діяльності. Забезпечення сталого розвитку підприємства можливе лише за умови чітко продуманої довгострокової стратегії. Проблеми стратегічного управління розвитком підприємств займають все більше місця в теоретичних дослідженнях і практичній діяльності науковців.

Актуальність теми дослідження зумовлена тим, що ефективність діяльності економічних суб'єктів значною мірою визначається їх фінансовою стратегією. Організації, що приділяють пильну увагу проблемі фінансової стратегії, виявляються більш конкурентоспроможними та стійкими. Питання формування фінансової стратегії актуальні як для великих, середніх, так й для малих організацій (державних підприємств, громадських організацій, комерційних структур).

Однак в існуючих підходах науковців чітко не визначено місце й роль фінансової стратегії: одні із них – розглядають фінансову стратегію як функціональну складову економічної стратегії розвитку підприємства, інші – як одну з головних функцій фінансового менеджменту.

Актуальність та важливість розв'язання науково-методичних проблем та надання рекомендацій прикладного характеру щодо формування й реалізації фінансової стратегії обумовили необхідність наукового дослідження.

## **АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ**

Проблемам різних аспектів стратегічного управління підприємств присвячені праці відомих вітчизняних та зарубіжних дослідників. Вагомий внесок у вивчення питань розробки стратегій підприємства та фінансової стратегії зробили науковці: І. Ансофф, Altman, Edward, І. О. Бланк, П. Друкер, Ю. Б. Іванов, Роберт Каплан, О.В. Ревенко, М. Портер, О.М. Тищенко, А. А. Томпсон, Чечетова-Терашвілі Т. М. та інші.

Аналіз сучасних наукових формулювань поняття «стратегія» дало можливість зробити висновок про різноманітність їх визначень та наголошення на специфічності цієї категорії [1, с.105].

Підприємство як об'єкт стратегічного управління розглядається рядом авторів в якості системи, яка об'єднує різні напрями господарської діяльності підприємства та його структурних підрозділів [2, с.47].

Проте не достатньо приділено уваги деяким питанням теоретичного та прикладного характеру. Зокрема, однією з найбільш недосліджених є проблема побудови механізмів формування фінансової стратегії розвитку підприємства, формування сучасних фінансових ресурсів для реалізації корпоративної та конкурентної стратегії, визначення економічної ефективності при її реалізації в змінних ринкових умовах економіки України.

## **МЕТА І ЗАВДАННЯ ДОСЛІДЖЕННЯ**

Метою дослідження є розробка методичних основ побудови механізму вибору варіантів фінансової стратегії та застосування методів оцінки ефективності реалізації стратегії для підвищення стратегічної обґрунтованості управління підприємством.

## **ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ**

Процес розробки стратегії ґрунтується на ретельному вивченні можливих напрямів розвитку й діяльності та полягає в виборі загального напрямку діяльності підприємства, ринків збуту продукції, залучення споживачів, методів конкуренції, всіх видів ресурсів для ведення бізнесу.

Більш доцільно було б трактувати «стратегію» як систему загального розвитку компанії, тому що саме стратегія повинна відображати, куди рухається підприємство з чітко продуманим планом та як необхідно діяти в тій чи іншій конкретній ситуації.

Кінцевою метою діяльності підприємства в ринкових умовах є отримання прибутку. Тому дуже важливо під час стратегічного планування максимально врахувати фактори й аспекти подальшого розвитку підприємства для обґрунтованого визначення величини прибутку та забезпечення певного рівня прибутковості.

Стратегія підприємства - це систематичний план його потенційної поведінки в умовах неповноти інформації про майбутній розвиток середовища та підприємництва, що включає формування місії, довгострокових цілей, а також шляхів і правил прийняття рішень для найбільш ефективного використання стратегічних ресурсів, сильних сторін і можливостей, усунення слабких сторін та захист від загроз зовнішнього середовища задля майбутньої прибутковості [3, с.201; 4].

Для досягнення стратегічних цілей уся організація має діяти стратегічно, розробляючи стратегії різного типу. Існують такі групи стратегій, які складають «стратегічний набір» [5]:

- загальні (корпоративні) для всієї організації в цілому;
- загальні конкурентні за окремими бізнес-напрямами;
- функціональні для кожної з функціональних підсистем підприємства.

Так, фінансова стратегія знаходиться на нижньому ступені ієрархії стратегій підприємства і безпосередньо визначається вищестоящими стратегіями (корпоративною і конкурентною). Разом з виробничою, кадровою, маркетинговою і іншими функціональними стратегіями, фінансова стратегія визначає шляхи досягнення конкретних цілей організації, що стоять перед її окремими підрозділами та службами й спрямована на конкретний об'єкт - фінанси підприємства.

Фінансова стратегія є невід'ємною складовою генеральної стратегії. Під фінансовою стратегією слід розуміти формування системи довгострокових цілей фінансово-господарської діяльності й вибір найефективніших шляхів їх досягнення, зважаючи на тенденції розвитку фінансового ринку.

Механізм фінансової стратегії розвитку підприємства - це способи та методи реалізації конкретних процесів надходження фінансових ресурсів на підприємстві або утримання існуючих ресурсів у його відтворювальному циклі. Механізм фінансової стратегії підприємства класифікуються за такими ознаками: сфера впливу фінансового механізму, напрямок, суб'єкт і об'єкт впливу фінансового механізму (компоненти ресурсів підприємства), рівень використання фінансового механізму, ступінь універсальності, глибина часового горизонту, метод впливу (характер впливу на фінансові потоки), кількість бізнес-процесів, які охоплюються механізмом, спосіб актуалізації фінансового механізму [6].

Згідно наукових поглядів Бланка І.О. фінансова стратегія виступає «сформованою системою довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства і найбільш ефективних шляхів їх досягнення, які визначаються фінансовою ідеологією» [1].

Оскільки фінансова стратегія є складовою частиною загальної стратегії економічного розвитку підприємства, вона підпорядковується загальній стратегії та має бути узгоджена з її цілями та напрямками. В цьому зв'язку якщо загальну стратегію економічного розвитку підприємства розглядати як систему, то фінансова стратегія може виступати в якості елемента цієї системи. Зважаючи на теорію систем, як сама система впливає на елементи, які її утворюють, так і кожен з елементів впливає на стан, якісні та кількісні характеристики системи.

Якщо основною метою корпоративної стратегії є досягнення високих темпів економічного зростання й підвищення конкурентної позиції на товарному ринку, то метою фінансової стратегії є ефективне забезпечення цієї стратегії фінансовими ресурсами, які залежать від тенденцій розвитку окремих сегментів фінансового ринку (комерційні банки, інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди).

Якщо тенденції розвитку товарного й фінансового ринків не співпадають, може виникнути ситуація, коли цілі корпоративної стратегії розвитку підприємства не можуть бути реалізовані у зв'язку з фінансовими обмеженнями. В цьому випадку фінансова стратегія вносить певні корективи до загальної стратегії розвитку підприємства. З іншого боку, підприємства повинні використовувати всі можливі джерела фінансування корпоративної стратегії [7].

До них відносяться внутрішні джерела (чистий прибуток, амортизація, внутрішня кредиторська заборгованість у фінансування поточних інвестицій). Хоча прибуток підприємств є важливим й найменш ризикованим засобом поповнення інвестицій, проте сьогодні прибуток як джерело покриття інвестиційних потреб в Україні, практично не використовується.

Особливу увагу треба приділити визначенню напрямів та механізмів удосконалення амортизаційної політики як чинника активізації інвестиційної діяльності в державі. Амортизація являє собою економічний механізм поступового зносу основних засобів та нематеріальних активів на реалізований готовий продукт, у результаті чого їх первісна вартість розподіляється у часі на протязі повного строку їх служби й формується спеціальний грошовий фонд, який забезпечує їх відтворення (реновацію).

З наведених визначень можна зробити висновок, що кошти амортизаційного фонду можуть забезпечувати лише просте відтворення амортизованих активів. Разом з тим, дослідження німецьких учених Лохмана і Рушті показали, що в умовах економічного підйому на ринку готової продукції кошти амортизаційного фонду підприємства дозволяють фінансувати не лише просте, але й розширене відтворення його активів. Цей ефект посилюється при

застосуванні методу прискореної амортизації активів за рахунок більш високих розмірів формування коштів амортизаційного фонду в перші роки їх експлуатації. Механізм забезпечення розширеного відтворення активів підприємства за рахунок амортизаційного фонду в умовах економічного підйому одержав назву «ефект Лохмана-Рушті» («LRE»).

Крім того, слід враховувати, що внутрішня кредиторська заборгованість характеризує найбільш короткостроковий вид використовуваних підприємством позикових коштів, що формуються ним за рахунок внутрішніх джерел, й тому можуть бути використані як інвестиційні ресурси лише на постінвестиційній (експлуатаційній) стадії фінансового процесу. Нарахування коштів по різним видам цих рахунків проводяться підприємством щоденно (по мірі здійснення поточних господарських операцій), а погашення зобов'язань по цій внутрішній заборгованості – у певні (встановлені) строки в діапазоні до одного місяця. Оскільки з моменту нарахування кошти, що входять до складу внутрішньої кредиторської заборгованості, вже не є власністю підприємства, а лише використовуються ним до настання терміну погашення зобов'язань, за своїм економічним змістом вони є різновидом позикового капіталу.

Широкого розповсюдження набувають джерела фінансування інвестицій інституційними інвесторами (інвестиційні фонди й компанії, інститути спільного інвестування, страхові компанії, пенсійні фонди).

Входження економіки країни в стадію кризи стало причиною погіршення ситуації на ринку позикового капіталу (обмеженість ресурсів, зростання ставок кредитування, переважання короткострокових позик). В умовах стабілізації економіки структура банківських кредитів покращується, набуває розповсюдження облігаційний механізм фінансування інвестицій в корпоративному секторі української економіки.

Особливе значення для стратегічного розвитку підприємств відводиться залученим джерелам фінансування інвестицій. Серед них центральне місце належить акціонерному капіталу, поширюються масштаби інвестиційного фінансового лізингу, а також франчайзингу як нестандартних методів фінансування, винятково важливих для підприємств, які знаходяться в передкризовому й кризовому стані.

Для успішного бізнесу інноваційним джерелом фінансування інвестицій стає первинне публічне розміщення акцій на міжнародних фондових ринках для українських підприємств – IPO (Initial Public Offering). З-поміж цілого ряду механізмів, якими може скористатися компанія за повного чи часткового продажу пакету акцій, саме вихід українських емітентів на міжнародні фондові біржі для публічного розміщення своїх акцій, як правило, генерує найбільшу вартість компанії. Саме такі механізми інвестування сприяють узгодженню масштабів загальної та фінансової стратегій.

Таким чином, для сталого розвитку підприємства необхідно, щоб її фінансова стратегія була узгоджена із корпоративною (загальною) стратегією. Адже сталий розвиток підприємства являє собою кількісно-якісні зміни, що приводять до підвищення стратегічного потенціалу, формування нових і посилення існуючих конкурентних переваг урахуванням впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовищ [8].

Зважаючи на вищевикладене, вважаємо доцільним наступне узагальнююче визначення фінансової стратегії підприємства – це один із важливих видів функціональних стратегій, що забезпечує реалізацію корпоративної та конкурентної стратегії в напрямку розвитку його фінансової діяльності та фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей, вибору найбільш ефективного способу їх досягнення з метою максимізації прибутку та ринкової вартості підприємства.

Оцінка ефективності реалізації стратегії – це інструмент, який дозволяє визначити, наскільки управління підприємством відповідає рівню досягнення стратегічних цілей, тобто зміцненню та росту ринкової вартості компанії. На сьогодні серед показників, що характеризують ефективність реалізації стратегії найбільш використовуваними стали прибутковість та рентабельність підприємства.

Оцінювання фінансової стратегії можливо здійснювати за допомогою формули Z-фактора Альтмана, яка дає змогу визначити ефективність стратегії з урахуванням існуючих умов ризику. Індекс Альтмана являє собою функцію від ряду показників, які характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи за минулий й прогнозований періоди.

Для ефективної реалізації фінансової стратегії підприємства необхідний постійний контроль та оцінка її результативності. З цією метою було запропоновано використовувати збалансовану систему показників (BSC). На переконання Р. Каплана, які підтримуються й авторами статті, – збалансована система показників виступає інструментом розповсюдження стратегічної інформації за допомогою інтегрованого набору фінансових і нефінансових параметрів [9].

Натомість найбільш об'єктивним й комплексним критерієм ефективності реалізації корпоративної, а значить й фінансової стратегії, на наш погляд, виступає зростання ринкової вартості компанії. Одним із основних прийнятим у світовій практиці методом оцінки ринкової вартості компанії виступає метод потенційної прибутковості (капіталізації доходу), який заснований на дисконтуванні грошових потоків.

Дисконтування грошового потоку – метод, що використовується для конверсії майбутніх доходів в поточну вартість шляхом дисконтування по відповідній ставці доходу кожного з майбутніх надходжень. Оцінка вартості цілісного

майнового комплексу підприємств здійснювалась за методичними принципами та у порядку, що передбачені Національним стандартом №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [10]. Метою експертної оцінки є визначення реальної вартості підприємства до й після реалізації стратегії підприємства. Вартість підприємства являє собою поточну вартість періодичних грошових потоків (потоків доходу) плюс поточну вартість активів, що повертаються в кінці інвестиційного періоду (реверсія).

Якщо при порівнянні ринкової вартості підприємства до й після реалізації стратегії спостерігається її зростання, можна вважати, що обрана стратегія була ефективною. І навпаки, при зменшенні ринкової вартості підприємства, здійснюється висновок про неефективність обраної стратегії, що повинно супроводжуватись її коригуванням.

### ВИСНОВКИ

Ключовими аспектами формування стратегії розвитку підприємства є застосування фінансової стратегії, яка виступає є складовою корпоративної й конкурентної стратегії підприємства, вона підпорядковується загальній стратегії та має бути узгоджена з її цілями та напрямками. В умовах нестабільного ринкового середовища підприємствам доцільно диверсифікувати джерела фінансування інвестицій при реалізації загальної стратегії розвитку підприємства, застосовуючи як внутрішні, так і зовнішні ресурси. Оцінка ефективності реалізації стратегії сприяє встановленню взаємозв'язку між рівнем успішності управління підприємством та ступенем досягнення стратегічних цілей, направлених на зростання його ринкової вартості.

### Література.

1. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия /И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр; Эльга, 2010. – 720 с.
2. Ансофф И. Стратегический менеджмент/ И.Ансофф, пер с англ. под ред. А.П. Петрова. - СПб.: Питер, 2011. – 344 с. , с.54; Портер М. Конкурентная стратегия. Методика анализа отраслей и конкурентов / М. Портер. – Альпина Паблишер: Питер, 2016. – 454с.
3. Стрикленд А. Дж., Томпсон, А. А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии : учебник / А. Дж. Стрикленд, А. А. Томпсон. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 578 с.
4. Иванов Ю. Б., Тищенко О. М., Чечетова-Терашвілі Т. М., Ревенко О.В. Стратегія підприємства. — Х.: ВД "ІНЖЕК", 2009. — 560с.
5. Джерела фінансування інвестицій підприємств України / В.Г. Федоренко, М.П. Денисенко, Т.Є. Воронкова. – К. : «ДСК центр», 2012. – 328 с.
6. Азаренкова Г. М., Журавель Т. М., Михайленко Р. М. Фінанси підприємств.— К.: Знання-Прес, 2009. — 300с.
7. Інвестування в Україні в умовах глобалізації/ В.Г. Федоренко, І.М. Грищенко, Т.Є. Воронкова] – К. : ТОВ «ДКС центр», 2016. – 324 с.
8. Ревенко О.В. Розвиток підприємства як економічна категорія / Вісник СХУ ім. В. Даля. – 2005. - №2.– С.175-178.
9. Каплан Р., Нортон Д. Сбалансованная система показателей: от стратегии к действию. – Олимп-Бизнес, 2008. – 304 с.
10. Про затвердження Національного стандарту №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.06 №1655.

### References.

1. Blank, Y.A. (2010), Fynansovaya stratehyya predpryyatyua [Financial strategy of the enterprise], Nyka-Tsentr, Kyiv, Ukraine.
2. Ansoff, Y. (2011), Stratehycheskyy menedzhment [Strategic Management], Pyter, St.Petersburg, Russia.
3. Stryklend, A. Dzh. and Tompson, A. A. (2012), Stratehycheskyy menedzhment. Yskusstvo razrobotky y realyzatsyy stratehyy [Strategic management. The art of strategy development and implementation], YuNYTY-DANA, Moscow, Russia.
4. Ivanov, Yu. B. Tyshchenko, O. M. Chechetova-Terashvili, T. M. and Revenko, O.V. (2009), Stratehiya pidpryyemstva [Enterprise strategy], VD "INZhEK", Kharkiv, Ukraine.
5. Fedorenko, V.H. Denysenko, M.P. and Voronkova, T.Ye (2012), Dzherela finansuvannya investytsiy pidpryyemstv Ukrayiny [Sources of financing of investments of enterprises of Ukraine], «DSK tsentr», Kyiv, Ukraine.
6. Azarenkova, H. M. Zhuravel', T. M. and Mykhaylenko, R. M. (2009), Finansy pidpryyemstv [Finance of enterprise], Znannya-Pres, Kyiv, Ukraine.
7. Fedorenko, V.H. Hryshchenko, I.M. and Voronkova, T.Ye. (2016), Investuvannya v Ukrayini v umovakh hlobalizatsiyi [Investing in Ukraine in the conditions of globalization], TOV «DKS tsentr», Kyiv, Ukraine.

8. Revenko, O.V. (2005), "The development of the enterprise as an economic category", *Visnyk SNU im. V. Dalya*, vol.2, pp.175-178.

9. Kaplan, R. and Norton, D. (2008), *Sbalansyrovannaya sistema pokazately: ot stratehyy k deystviyu* [Balanced scorecard: from strategy to action], Olymp-Biznes, Moscow, Russia.

10. Cabinet of Ministers of Ukraine (2006), Resolution "On approval of the national standard number 3 "Estimation of integral property complexes", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (Accessed 25 Oct 2017).

*Стаття надійшла до редакції 20.11.2017 р.*



Вропу

ТОВ "ДКС Центр"