

Богатирьов І. І., к.е.н., доцент
доцент, докторант кафедри
міжнародного обліку і аудиту
ДВНЗ «Київський національний
економічний університет
імені Вадима Гетьмана»,
moia.kneu@ukr.net

ІМПЕРАТИВИ ФОРМУВАННЯ І РЕАЛІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ КОРПОРАЦІЇ

Анотація. Визначено місце і роль фінансової стратегії в процесі стратегічного управління корпорацією. Розглянуто питання про принципи і алгоритми вибору фінансової стратегії компанії. Показані особливості вибору та реалізації стратегій корпорацій.

Ключові слова: фінансова стратегія, фінансове планування, стратегічне управління, кредитна стратегія, інвестиційна стратегія.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими чи практичними завданнями. Ключовим напрямом стратегічного управління є його фінансова компонента, яка покликана забезпечити економічну ефективність і стабільність процесу відтворення корпоративного капіталу, обумовленого інтенсивністю і динамізмом фінансових відносин світогосподарської системи. В умовах глобалізації економічного простору, постійного ускладнення економічних взаємовідносин корпорацій виникає необхідність розробки сучасної методології фінансової стратегії корпорацій, орієнтованої на якісне задоволення зацікавлених користувачів фінансової інформації. Створення дієвого механізму формування фінансової стратегії, адекватної цільовим установкам корпорацій в динамічному ринковому середовищі, сприяє їх стійкому розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Методологічним і теоретичним основам становлення системи фінансового управління корпорацією присвячені фундаментальні праці М. Гордона, Д. Лінтнер, Ф. Модільяні, М. Мілле, І. Фішера, Ф. Найта, Р. Хігінса, У. Шарпа, М. Скоулза, Ф. Тейлора, А. Файоля, Г. Саймона, Г. Марковіца та інших.

Різні аспекти функціонального змісту і напрямів фінансового менеджменту та розробки фінансової стратегії корпорації досліджені в роботах Дж. Ван Хорна, Дж. М. Вахович, М. Ерхарда, Р. Ренделла, П. Ілла, Л. Гапенські, К. Уолша, Р. Брейлі, Р. С. Каплана, Д. Нортон, Ф. Блека, М. Дженсена, У. Меклінг, Н. Майджлафа, С. Росса та ін.

Водночас аналіз вітчизняних і зарубіжних досліджень, присвячених теоретичним і практичним питанням фінансової стратегії як системоутворюючого фактору

діяльності корпорації в умовах глобалізації, дозволяє стверджувати про недостатню розробку сукупності істотних аспектів даної проблеми.

Мета і завдання статті. Метою статті є уточнення детермінант фінансової стратегії корпорації та основних проблем її реалізації на глобальному фінансовому ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Складність формування стратегії пов'язана з необхідністю врахування безлічі динамічних, не завжди внормованих цілей і орієнтирів в умовах невизначеності зовнішнього середовища. У цьому зв'язку виникає ризик формування стратегії на основі суперечливих орієнтирів, що неминуче ускладнить досягнення поставлених цілей.

Аналіз стратегій великих міжнародних компаній дозволяє виділити такі характерні риси:

- стратегія не може завершуватися негайною реалізацією, вона повинна бути орієнтована на перспективу;
- стратегія використовується для розробки конкретних стратегічних проектів методом потоку;
- стратегія не покликана передбачати всі можливі альтернативи дій, а лише задає необхідний напрямок діяльності;
- стратегія є формалізованим і коротким відображенням бачення керівництвом компанії її цілей і завдань;
- успішне застосування стратегії передбачає наявність міцного зворотного зв'язку для операційного моніторингу етапів її виконання;
- для відбору проектів застосовуються стратегії та орієнтири, які доповнюють один одного.

Класифікацію стратегій слід проводити залежно від:

- відмінностей у тенденціях організаційного розвитку та ресурсного забезпечення компанії (рух до вертикальної/ горизонтальної інтеграції, концентрація/диверсифікація джерел сировини);
- ринкової поведінки компанії (органічного розвитку, агресивного захоплення ринку через злиття і поглинання);
- функціональних складових елементів загальної стратегії (маркетингова, фінансова, продуктова, стратегія розвитку, стратегія в сфері людських ресурсів) [4].

Ключовою характеристикою такої складної економічно-виробничої системи, як виробнича компанія є стійкість, а саме надійність, виживаність, здатність до адаптації, самозбереження та саморозвитку.

Середня стійкість великих систем має певну тенденцію до зниження — тільки консервативні найпростіші економічні системи володіють внутрішньою стійкістю елементів, яка пов'язана з міцністю і збалансованістю. Для великих компаній, як складніших систем, характерна динамічна структурна стійкість, що зберігається за рахунок підтримки динамічної нестійкості її підсистем (елементів). Це особливо важливо, якщо враховувати відмінність між змістом понять «зростання» і «сталий розвиток», беручи до уваги, що останнє передбачає не тільки кількісні зміни економічних параметрів, але і якісне збереження позитивних зрушень у господарській діяльності компанії.

Виникає потреба в розробці стратегії компанії, спеціально орієнтованої на роботу в умовах складної динамічної структури і невизначеності параметрів зовнішнього середовища. У цих умовах вона повинна шукати компроміс між багатьма, на перший погляд, свідомо суперечливими критеріями. З цим пов'язана проблема

розробки методології формування узгодженої стратегії сучасної компанії в умовах глобалізації.

Будь-яка стратегія формується для реалізації певної мети. Проблема формування стратегії лежить у площині прийняття рішення, оскільки кожне рішення є основою для досягнення наміченої цілі. У цій площині вибір того чи того рішення збігається з вибором стратегії. Яке рішення буде прийнято в даній конкретній ситуації, у значній мірі залежить від підходу, що виступає в якості методологічного засобу. В даний час змінюється система зв'язків у сфері виробництва і збуту продукції на глобальному рівні. Для багатьох ТНК, корпорацій і фірм прикриттям виявився той факт, що в умовах попиту, що зменшується, їх вузькоспеціалізована продукція не має такої ж потреби, як і в докризовий період. Сьогодні вже жодна компанія не зможе розраховувати на колись стабільні дії своїх постачальників і споживачів продукції. З'являються нові партнери, змінюються ціни на ресурси, відбуваються глобальні зміни в структурі світових грошових потоків. Протягом останнього року фіскальні заходи, що вживаються різними державами для запобігання соціально-економічних потрясінь, лягли найсильнішим тягарем на більшість ТНК, все більше кількість яких поступово втрачає здатність до адаптації і не зможуть виконувати зобов'язань перед співробітниками та акціонерами.

Це свідчить не тільки про відсутність тактичного плану заходів щодо протидії кризовим явищам, але й відсталості стратегії, її нездатності адаптуватися до мінливих умов і, по суті, короткостроковості її характеру.

Трансформаційні процеси, що відбуваються в даний час у великих ТНК, багато в чому пов'язані з фінансовою сферою. Аналіз грошових потоків, пошук ефективних джерел фінансування, вигідних інвестиційних рішень, розробка різноманітної облікової та податкової політики — все це розглядається як ключовий аспект діяльності сучасних компаній і можливість протистояти негативним тенденціям світової економіки. Особливо важливим є розробка і застосування стратегії у сфері фінансів для забезпечення сталого розвитку компаній в умовах нестабільності фінансових ринків, що обумовлює необхідність самого серйозного аналізу проблем і вироблення практичних рекомендацій у цій галузі діяльності.

Фінансова стратегія компанії являє собою складну багатофакторну модель дій і заходів, необхідних для досягнення поставлених перспективних цілей у загальній концепції розвитку в області формування і використання фінансово-ресурсного потенціалу компанії [3].

Економічна сутність фінансової стратегії обумовлена фінансовими відносинами компанії з економічними суб'єктами та державними органами, взаємодією з ними в процесі здійснення ділових відносин в галузі фінансів.

Практично йдеться про вироблення базової фінансової концепції компанії, пов'язаної з ефективним управлінням грошовими потоками, формуванням грошових коштів в певних пропорціях, використанням фінансових ресурсів для цілей простого і розширеного відтворення.

Місце і роль фінансової стратегії неоднозначно оцінюється в економічній літературі. У роботах зарубіжних економістів [5] фінансовій стратегії відводиться роль переліку методів і правил, у рамках яких відбувається виконання поставлено перед фірмою мети (в більшості випадків — максимізації капіталізації в короткостроковому або середньостроковому періоді).

У російській і вітчизняній літературі фінансова стратегія частіше підноситься як інструмент регулювання використовується у зв'язці з інвестиційною стратегією.

єю. Окремі дослідження трактують фінансову стратегію як частину фінансового менеджменту.

У поточних макроекономічних умовах необхідно розглядати фінансову стратегію як органічний елемент фінансово-бюджетного регулювання компанії з таких причин:

- у методологічному плані сутність і механізми формування фінансової стратегії компанії повинні аналізуватися як одна з проблем фінансових відносин, фінансової оцінки реалізації стратегічних цілей компанії;
- у системі економічного регулювання фінансова стратегія повинна розглядатися як компонент загальної стратегії компанії поряд з продуктовою, інвестиційною, маркетинговою та іншими видами стратегічних рішень.

Разом з тим фінансова стратегія є базовою стратегією, оскільки забезпечує (за допомогою фінансових інструментів, методів фінансового менеджменту тощо) реалізацію інших основоположних елементів, а саме — конкурентної та інноваційної стратегії.

Необхідність ідентифікації фінансової стратегії в рамках компанії обумовлена:

- диверсифікацією діяльності великих компаній в плані охоплення ними різних ринків, у тому числі фінансових;
- потребами у вишукуванні джерел фінансування стратегічних проєктів, через те, що численні дослідження [6] свідчать про те, що баланс власних і позикових коштів забезпечує максимальну ефективність при реалізації великомасштабних, у тому числі інфраструктурних, проєктів;
- наявністю єдиної для всіх компаній кінцевої мети при виборі стратегічних орієнтирів і їх оцінці — максимізації фінансового ефекту;
- розвитком міжнародних і національних фінансових ринків з метою запозичення фінансових ресурсів і прибуткового розміщення капіталу, що пов'язано з посиленням ролі фінансів у життєдіяльності компаній і розвитком інформаційних технологій.

Основна мета реалізації фінансової стратегії забезпечується комплексом допоміжних фінансових завдань, представлених у конкретних програмах. Враховуючи мінливість кон'юнктури і тенденцій розвитку фінансових ринків, високий ступінь інноваційної складової фінансових інструментів, якими оперують компанії, їх значну залежність від векторів руху макроекономічних і соціально-політичних процесів у світовому співтоваристві, слід сформулювати ряд напрямків формування програм і проєктів з реалізації фінансової стратегії:

- виявлення пріоритетних для компаній фінансових ринків і цільових ринкових сегментів для роботи на перспективу; це передбачає наявність у компанії сильного цільового блоку розвитку, що спирається на обробку існуючих інформаційних баз даних;
- аналіз і обґрунтування стійких і доступних джерел фінансування;
- вибір фінансових інститутів в якості прийнятних партнерів і посередників, ефективно співпрацюють з компанією в довгостроковому аспекті;
- розробка довгострокової інвестиційної програми, узгодженої з пріоритетними напрямами розвитку видів бізнесу, зумовленими загальною стратегією компанії;
- створення умов на майбутнє з підтримання поступального зростання ринкової вартості компанії і курсів випущених нею цінних паперів;
- формування та вдосконалення внутрішньофірмових фінансових потоків, механізмів трансфертного ціноутворення;

- розробка з позиції стратегії програми ефективного централізованого управління фінансами у поєднанні з обґрунтованою децентралізацією інших управлінських функцій;

- прогностичні розрахунки фінансових індикаторів економічної безпеки і стійкості компанії при стратегічному плануванні діяльності компанії.

Компанія домагається своїх стратегічних цілей у сфері фінансування, коли фінансові відносини відповідають її внутрішнім фінансовим можливостям, а також дозволяють залишатися сприйнятливою до зовнішніх соціально-економічних вимогам в умовах глобалізації. Розглядаючи поняття та зміст фінансової стратегії, необхідно підкреслити, що її формують в основному ті ж умови макро- і мікросередовища, фактори, що впливають на загальну стратегію компанії, та інші складові, про які було сказано вище.

Застосування інструментів і методів фінансової стратегії носить ситуаційний характер. Конкретні чинники (у тому числі соціально-економічні та політичні) визначають вибір тієї чи іншої їх комбінації в різних варіантах.

Загальна схема формування фінансової стратегії включає такі етапи:

- опис компанії як відкритої системи, з урахуванням організаційної структури і передбачуваних змін;

- вироблення стратегічних цілей;

- розробку варіантів стратегії;

- визначення критеріїв відбору варіантів;

- конкретизацію обраного варіанту фінансової стратегії;

- оформлення фінансової стратегії, її прийняття і доведення до виконавця;

- послідовної реалізації прийнятої стратегії сталого розвитку компанії.

З точки зору операційної діяльності фінансова стратегія може бути розділена на дві ключові складові:

- кредитна стратегія, що є сукупність таких елементів, як аналіз і планування грошових потоків, вибір форм залучення зовнішніх ресурсів (кредити, емісійна форма залучення капіталу), управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, розробка облікової і податкової політики, контроль і управління витратами;

- інвестиційна стратегія (визначення загального обсягу інвестицій корпорації, способів раціонального використання накопичень, поєднання різних напрямів фінансування, розміщення мобілізованих, але тимчасово вільних грошових коштів);

У рамках вказаного поділу кредитна стратегія виступає як джерело з залучення та акумулювання фінансових ресурсів, необхідних для здійснення інвестиційної стратегії компанії. У поточному моменті саме кредитний аспект фінансової стратегії потребує найбільшої уваги. Справа в тому, що, незважаючи на ключову роль інвестицій для підвищення конкурентоспроможності компанії та утриманню позицій на ринку, в умовах кризи можливості з організації фінансування (як за рахунків власних, так і залучених ресурсів) визначають напрями організації інвестицій.

Висновки з дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. У періоди економічного зростання основним завданням кредитної стратегії є забезпечення здійснення інвестицій у найкоротші терміни і з мінімальними витратами, що має на увазі використання всіх доступних інструментів за найвигіднішою вартості. Якщо врахувати, що у кожній конкретній компанії існує строго визначений набір об'єктів інвестування (обмежений сферою діяльності, наявністю/відсутністю конкурентного середовища, прагненням акціонерів тощо), то в умовах кризи різноманіття зовнішніх джерел фінансування стискається до всього

лише кількох. При цьому, кількість напрямів інвестування зазвичай збільшується, тому що на увазі кризової ситуації такі елементи як оновлення основних засобів (наприклад, поточна порція обов'язкових капітальних витрат) на увазі брак фінансування переходять зі складу кредитної стратегії (тому раніше фондувалися або з власних ресурсів, або за рахунок короткострокових зовнішніх джерел — банківських кредитів) у розряд інвестиційних цілей.

Необхідно також враховувати той факт, що інвестиційна стратегія традиційно носить більш довгостроковий характер, ніж кредитна, а, отже, більш вразлива для негативних кон'юнктурних чинників. Справді, інвестиції в придбання основних засобів у переважній більшості орієнтовані на отримання довгострокового ефекту при відсутності віддачі від вкладень протягом як мінімум одного року. У теж час, отриманий кредит строго обмежений терміном угоди і найчастіше не включає в себе можливість зміни терміну кредиту в залежності від поточної кон'юнктури. Таким чином, формування фінансової стратегії має базуватися на чіткому співвідношенні параметрів довгострокової інвестиційної політики з короткостроковими і довгостроковими складовими кредитної політики.

З урахуванням транскордонного характеру діяльності великих ТНК ключовим об'єктом довгострокової кредитної стратегії стає світовий фінансовий ринок, який навіть у періоди економічного спаду зберігає відносну стійкість за рахунок географічного та економічного розосередження своїх учасників. Однак розглядати світовий фінансовий ринок лише як об'єкт для довгострокової кредитної стратегії не зовсім вірно, тому що при зверненні до даного джерела фінансових ресурсів необхідно в обов'язковому порядку надати дані не тільки про саму компанію, а й можливих напрямках використання залучених коштів. Таким чином, з метою аналізу можливості реалізації фінансової стратегії компанії за рахунок ресурсів світового фінансового ринку, необхідно враховувати довгостроковий характер відносин, що виникають між компанією з одного боку, та інструментами та учасниками світового фінансового ринку з іншого.

Література

1. Клейнер Г.Б. Стратегия предприятия / Г.Б. Клейнер. — М.: Дело, 2008. — 568 с.
2. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент / 2-е изд. — М.: Юнити-Дана, 2003. — 269 с.
3. Хоминич И.П. Финансовая стратегия компаний. — М., 1997. — 245 с.
4. Чернов С.С., Хвостенко П.В. Классификация стратегий корпорации: от теории к практике [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.e-rej.ru/Articles/2007/Chernov_Khvostenko.pdf
5. Demirci-Kunt A. and Maksimovic, V. Institutions, Financial markets and firm debt maturity // Journal of Financial Economics. — 1999. — Vol. 54. — P. 295—320.
6. Inderst R., Muller H. Internal versus External Financing: An Optimal Contracting Approach // The Journal of Finance. — 2003. — Vol. 58. — P. 1033—1062.

Стаття надійшла до редакції 24.03.2014