

www.enterprisesurveys.org/Methodology/Enterprise-Surveys-versus-Doing-Business

13. The World Bank, The European Bank for Reconstruction and Development. Ukraine Enterprise Survey (ES) 2008, Ref. UKR_2008_ES_v01_M_WB. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.enterprisesurveys.org/data>.

14. The World Bank, The European Bank for Reconstruction and Development. Ukraine Enterprise Survey (ES) 2013, Ref. UKR_2013_ES_v01_M. Dataset [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.enterprisesurveys.org/data>.

15. The Global Competitiveness Report 2014–2015. Insight Report: The World Economic Forum. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf.

16. The Global Competitiveness Report 2006–2007: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2006. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2006-07.pdf.

17. The Global Competitiveness Report 2007–2008: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2007. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ctc-health.org.cn/file/20090219004.pdf>.

18. The Global Competitiveness Report 2008–2009: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2008. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2008-09.pdf.

19. The Global Competitiveness Report 2009–2010: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2009. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2009-10.pdf.

20. The Global Competitiveness Report 2010–2011: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2010. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf.

21. The Global Competitiveness Report 2011–2012: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2011. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GCR_Report_2011-12.pdf.

22. The Global Competitiveness Report 2012–2013: Full Data Edition. Insight Report: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland

2012. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2012-13.pdf.

23. The Global Competitiveness Report 2013–2014: Full Data Edition. Insight Report: The World Economic Forum. Geneva, Switzerland 2013. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf.

24. Загальні демонстраційні матеріали Світового рейтингу конкурентоспроможності. Примітки: Міжнародний інститут розвитку менеджменту MIPM, Лозанна, Швейцарія. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: https://www.imd.org/uupload/imd.website/wcc/factor_breakdown.pdf.

25. Очеретна М. Оцінка стану конкурентного середовища в Україні за даними міжнародних рейтингів [Електрон. ресурс] / М. Очеретна // Журнал європейської економіки. – 2013. – Т. 12, №4. – С. 484–506. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/jee_2013_12_4_7.pdf.

26. IMD WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK 2014: IMD World Competitiveness Center, Lausanne Switzerland, June 2014. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.conicyt.cl/wp-content/uploads/2014/07/IMD_WCY-2014.pdf.

27. IMD WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK 2013: IMD World Competitiveness Center, Lausanne Switzerland, June 2013. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.conicyt.cl/wp-content/uploads/2013/07/WCY_2013.pdf.

28. Ключові характеристики України. Примітки: Міжнародний інститут розвитку менеджменту MIPM, Лозанна, Швейцарія. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <https://worldcompetitiveness.imd.org/countryprofile/UA>.

29. Business Environment Risk Intelligence. BERI Publications <http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%BO>: BERI S.A. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.enterprisesurveys.org/Methodology/Enterprise-Surveys-versus-Doing-Business>

30. Індекси ЄБА. Про індекси: Європейська Бізнес Асоціація. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eba.com.ua/uk/about-eba/indices>.

31. Transparency International: Research. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.transparency.org/research/>.

М.Д. БІЛИК,

д.е.н., професор, Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

Розробка фінансової стратегії на підприємстві

У статті розглянуто практичний підхід до формування фінансової стратегії на підприємстві з метою отримання максимально можливого прибутку в довгостроковій перспективі та збільшення частки підприємства на ринку. Досліджено показники сильних і слабких позицій та можливості і загрози зовнішнього бізнес-середовища для підприємства. Використано матрицю фінансової стратегії, яка дозволяє прийняти рішення стосовно перспективного напрямку зміни фінансового стану підприємства.

Ключові слова: фінансова стратегія, SWOT-аналіз, формування, бізнес-середовище, фінансовий стан, показники, рейтингова оцінка, матриця фінансової стратегії, сильні і слабкі позиції, можливості і загрози.

М.Д. БИЛЫК,

д.э.н., профессор, Киевский национальный экономический университет им. Вадима Гетьмана

Разработка финансовой стратегии на предприятии

В статье рассмотрен практический подход к формированию финансовой стратегии на предприятии с целью получения максимально возможной прибыли в долгосрочной перспективе и увеличения доли предприятия на рынке. Исследованы показатели сильных и слабых позиций и возможности и угрозы внешней бизнес-среды для предприятия. Использована

матрица финансовой стратегии, которая позволяет принять решение о перспективе изменения финансового состояния предприятия.

Ключевые слова: финансовая стратегия, SWOT-анализ, формирование, бизнес-среда, финансовое состояние, показатели, рейтинговая оценка, матрица финансовой стратегии, сильные и слабые позиции, возможности и угрозы.

M. BILYK,

Doctor of Economics, professor, Kyiv National Economic University named after Vadym Getman

Formation of financial strategy at the enterprise

The article deals with a practical approach of the development of financial strategy at the company to obtain the highest possible profit in the long run and increase the share of the enterprise market. Investigated performance of strengths and weaknesses of the positions and opportunities and threats of the external business environment for enterprises. The author used the matrix financial strategy that enables to decide on the direction of changes in financial condition.

Keywords: financial strategy, SWOT-analysis, development, business environment, financial condition, performance, rating estimation matrix financial strategy, strong and weak positions, opportunities and threats.

Постановка проблеми. В системі перспективних розробок підприємства основною є фінансова стратегія. Це складна багатфакторно орієнтована модель дій і заходів, необхідних для досягнення поставлених перспективних цілей у загальній концепції розвитку в області формування і використання фінансово-ресурсного потенціалу підприємства.

Фактори зовнішнього середовища, що визначають складність поведінки підприємства на ринку і невизначеність його результатів, вимагають нових підходів до управління фінансами, зокрема розробки стратегічних схем. Вимогою сучасної ситуації також є трансформація понять, що закладаються в схему управління фінансами підприємства, в контексті її довгострокового характеру. Усе це диктує необхідність формування ідеології, концепції нового стратегічного фінансового розвитку підприємства, саме тому розробка фінансової стратегії підприємства нині є актуальним питанням та вимагає подальшого дослідження.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Питання «фінансової стратегії» розкриті в роботах як зарубіжних, так і вітчизняних вчених при дослідженні окремих проблем управління фінансами. У дослідженні теорії і практики фінансової стратегії слід відзначити вагомий внесок таких вітчизняних вчених, як Г.І. Базецька, М.Д. Білик, Г.В. Блакита, І.О. Бланк, О.С. Філімоненков, В.М. Шелудько та ін. Серед зарубіжних вчених, що досліджували ці питання, слід виділити роботи П. Друкера, Г. Клейнера, А. Г. Мовсесян, Л.М. Павлової, Г. Саймона, Є.А. Уткіна.

Однак проблемними залишається питання розробки фінансової стратегії, що і визначило **мету статті** як її розробку задля отримання максимально можливого прибутку в довгостроковій перспективі та збільшення частки підприємства на ринку.

Виклад основного матеріалу. Стратегія підприємства – це узагальнююча модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей шляхом координації і розподілу його ресурсів. Крім того, стратегія підприємства – це ідеологія розвитку, конкретизація орієнтирів і стану підприємства, послідовність дій по досягненню визначених цілей. Метою розробки загальної стратегії підприємства є виявлення основних напрямів його ефективного функціонування на основі максимальної реалізації існуючого науково-технічного потенціалу у взаємозв'язку з внутрішньовиробничими резервами і зовнішнім навколишнім середовищем. Тому для підприємства постає ціль – домогтися довгострокових конкурентних переваг, що забезпечать його високу рентабельність [2].

Реалізація загальної стратегії підприємства у значній мірі залежить від фінансової стратегії, яка серед усіх функціональних стратегій, що розробляються на підприємстві, відіграє головну роль.

Фінансова стратегія відповідальна за прогнозування фінансових показників стратегічного плану, оцінку інвестиційних проектів, планування майбутніх продажів, розподіл і контроль фінансових ресурсів, що нині є надзвичайно важливим [3].

Порядок розроблення фінансової стратегії розкриємо на прикладі ТОВ «АВС», основними напрямками діяльності якого є: закупівля супутніх продуктів нафтопереробки, зокрема рідкої та комової сірки; вторинна переробка супутніх продуктів нафтопереробки; реалізація продукції промисловим споживачам – заводам нафтохімічної та хімічної галузей; послуги з транспортування та логістики.

Ринок збуту продукції характеризується місткістю 25 тис. тонн на рік. Продукція реалізується в межах вітчизняного ринку підприємствами нафтохімічної та хімічної галузей.

Основною метою його діяльності є отримання максимально можливого прибутку в довгостроковій перспективі та збільшення своєї частки на ринку.

Оцінюючи місце ТОВ «АВС» на ринку, використаємо один із важливих методів стратегічного контролінгу – так званий SWOT-аналіз сильних та слабких місць, що відносяться до внутрішнього середовища, та його можливостей і загроз, що до зовнішнього середовища [8]. Сильні сторони компанії – це ті її особливості, які дають змогу визначити і сформувати конкурентні переваги. Слабкі ж сторони – це ті показники, які визначають її конкурентну вразливість [4].

На основі результатів аналізу внутрішнього середовища розробляють рекомендації щодо усунення наявних слабких місць та ефективного використання існуючого потенціалу. В результаті аналізу зовнішнього середовища виявляють позитивний і негативний вплив на підприємство ззовні, на основі чого розробляють пропозиції щодо нейтралізації можливих ризиків та використання додаткових шансів. Такий аналіз проводиться поетапно, на кожному з яких вирішують окремі завдання.

На першому етапі формують показники, за якими визначають сильні або слабкі сторони компанії за такими основними розділами – основна діяльність, фінанси, організація, маркетинг, кадри.

На другому етапі визначають позицію кожного показника щодо діяльності компанії (у п'ятибальному діапазоні («5» – найсильніша, «1» – найслабкіша).

Таблиця 1. Показники сильних та слабких позицій ТОВ «АВС»

Показник	Позиція (1–5)		Важливість по-казника	Можливість поліпшення	
	ТОВ «АВС»	типові конку-ренти		ТОВ «АВС»	типові конку-ренти
Фінанси					
Рентабельність капіталу	3	4	висока	середня	середня
Рентабельність активів	2	3	висока	середня	середня
Загальна ліквідність	5	4	висока	низька	низька
Фінансова стійкість	3	4	висока	низька	низька
Маркетинг					
Ринкова частка	4	2	висока	середня	середня
Знання ринку	4	3	середня	середня	низька
Якість	5	4	висока	низька	низька
Ціни	5	4	висока	низька	низька
Супутні послуги	3	2	висока	середня	висока
Система просування	1	4	середня	висока	низька
Організація					
Ефективність менеджменту	3	4	висока	середня	середня
Кадри					
Досвідченість персоналу	4	4	середня	низька	низька
Мотивація	2	3	середня	середня	середня

Сильні і слабкі позиції досліджуваного ТОВ «АВС» у розрізі окремих показників представлено в табл. 1.

Аналіз та оцінка результатів, представлених у табл. 1, дозволяє визначити напрями поведінки ТОВ «АВС» стосовно кожного з показників. Так, основною слабкою позицією ТОВ «АВС» є низька рентабельність та неефективна система просування товару. Недостатня прибутковість активів та вкладеного капіталу пояснюється передусім ціновою політикою підприємства, яка не дозволяє отримувати додаткові прибутки, однак за рахунок цінової конкуренції дозволяє жорстко тримати позиції на визначеній частці ринку. Слід підкреслити, що при досить низьких цінах кількість клієнтів ТОВ «АВС» залишається незмінною. Це свідчить про те, що використання такої цінової політики не забезпечує достатніх обсягів реалізації.

Альтернативним шляхом підвищення прибутковості може бути налагодження системи просування продукції на ринок, яка на даний час є недостатньо ефективною.

Щодо персоналу ТОВ «АВС», то він є досвідченим і висококваліфікованим, однак відсутня мотивація його ініціативності. Це стосується не тільки матеріальної мотивації, а й відсутності творчих стимулів до цілеспрямованої праці для досягнення успіху, самостійного планування та реалізації стратегій і програм підприємства. Ідеї та пропозиції працівників часто не знаходять підтримки керівництва.

Для комплексної оцінки діяльності ТОВ «АВС» оцінимо можливості та загрози його на ринку, в основі яких знаходяться зовнішні фактори навколишнього бізнес-середовища.

Якщо можливості ТОВ «АВС» – це сприятливі аспекти його дій, завдяки яким воно може досягнути бажаного рівня прибутковості, то загрози – це несприятливі тенденції розвитку фінансо-

вого середовища, які можуть негативно вплинути на платоспроможність та прибутковість підприємства [9]. Виявлені у процесі аналізу можливості і загрози ТОВ «АВС» наведено на рис. 1.

Наведені дані спираються на результати проведеного особистого аналізу, щодо діяльності підприємства та його цільового ринку, іншій об'єктивній інформації з відкритих джерел.

Ураховуючи відсутність стратегічного фінансового планування на ТОВ «АВС», зростання його самостійності та відповідальності за результати діяльності постає об'єктивна необхідність визначення тенденцій як розвитку фінансового стану, так і перспективних фінансових можливостей. На розв'язання таких питань спрямовується фінансова стратегія підприємства, яка визначає довгострокову мету діяльності підприємства, що залежить від його фінансової політики, вибору найефективніших напрямів її досягнення [2].

Завданнями фінансової стратегії є:

- визначення способів здійснення успішної фінансової стратегії та використання фінансових можливостей;
- встановлення перспективних фінансових взаємовідносин із суб'єктами господарювання, бюджетом, банками та іншими фінансовими інститутами;
- фінансове забезпечення операційної та інвестиційної діяльності на перспективу;
- вивчення економічних та фінансових можливостей імовірних конкурентів, розроблення та реалізація заходів із забезпечення фінансової стійкості;
- пошук способів виходу із кризового стану підприємства та методів управління в умовах кризи.

Фінансова стратегія є складовою фінансового планування. Як частина загальної стратегії економічного розвитку підпри-

Можливості:
Розвиток ринку збуту при бізнес-плануванні за рахунок виведення продукції компанії на зовнішні ринки.
Можливість ефективної цінової конкуренції за рахунок зниження собівартості

Загрози:
Нестабільність поставки нафтової сировини в Україну, що може призвести до ресурсного дефіциту.
Несприятливе та нестабільне законодавство.
Жорстка та агресивна конкуренція у галузі

Рисунок 1. Можливості і загрози зовнішнього бізнес-середовища для ТОВ «АВС»

ємства, вона має узгоджуватися з його цілями та напрямками. Своєю чергою, фінансова стратегія справляє суттєвий вплив на загальну економічну стратегію підприємства. Зміна ситуації на макrorівні та на фінансовому ринку спричиняє коригування як фінансової, так і загальної стратегії розвитку підприємства.

Теорія фінансової стратегії, досліджуючи об'єктивні економічні закономірності ринкових відносин, розробляє форми та способи виживання й розвитку за нових умов. Фінансова стратегія включає методи та практику формування фінансових ресурсів, їх планування та забезпечення фінансової стійкості підприємства за ринкових умов господарювання. Фінансова стратегія охоплює всі форми фінансової діяльності підприємства: оптимізацію основних та оборотних засобів, формування та розподіл прибутку, грошові розрахунки, інвестиційну політику.

Виходячи з необхідності прийняття рішень у ринкових умовах проблема вибору фінансової стратегії діяльності підприємства є досить актуальною. Основна увага тут приділяється оцінці поточного стану суб'єктів господарювання. В даному напрямі досліджень пріоритетним є обґрунтований прогноз напрямів розвитку підприємства, розробка конкретних рекомендацій для попередження можливих помилок і прорахунків і лише потім – оцінка фактичного фінансового стану.

Ураховуючи, що у досліджуваного ТОВ «АВС» відсутня фінансова стратегія, яка має надзвичайно велике значення, сформулюємо і розробимо її для нього на основі теоретичних і методичних підходів запропонованих групою авторів підручника «Стратегічне планування» за ред. Е.А. Уткіна [6].

Передусім потрібно визначити фінансову стратегію діяльності підприємства як рекомендацію доцільної зміни його фінансового стану в довгостроковій перспективі, сформованою на базі кількісних характеристик фактичного фінансового стану в поточному і в майбутніх періодах, тобто:

$$\Phi C(t) = f(a(t), a^{opt}(t), a(t+1)), \quad (1)$$

$\Phi C(t)$ – фінансова стратегія діяльності підприємства в момент часу t ;

$a(t)$ – фактичний стан підприємства в момент часу t ;

$a^{opt}(t)$ – оптимальний стан підприємства в момент часу t ;

$a(t+1)$ – прогнозний стан стану підприємства в момент часу $t+1$.

Величину $a(t)$ у формулі (1) можна представити таким чином:

$$a(t) = \sum_{j=1}^m c_j \sum_{i=1}^n (p_i x_i(t)) + \sum_{d=1}^s [k_d (\sum_{j=1}^m c_j \sum_{i=1}^n (p_i x_i(t-d)))] \quad (2)$$

c_j – коефіцієнт, який враховує фактори загального характеру ($j=1, m$);

$x_i(t)$ – кількісна характеристика i -го фактора фінансово-господарської діяльності підприємства ($i=1, n$) у момент часу t ($t=t, t-s$);

p_i – оціночний коефіцієнт для i -го фактора діяльності підприємства ($i=1, n$);

k_d – коефіцієнт, який бере до уваги зменшення впливу значення фактора x_i у момент часу $(t-d)$ ($d=1, s$), коли d наближається до s , вважаємо, що $\lim_{d \rightarrow s} k_d = 0$ ($d=1, s$).

Розкриємо склад перерахованих коефіцієнтів. До коефіцієнтів, які беруть до уваги фактори загального характеру ($c_j, j=1, m$)), відносять такі:

– макроекономічна ситуація в галузі, де функціонує ТОВ «АВС»;

– наявність державної підтримки галузі;

– компетентність адміністрації ТОВ «АВС» тощо.

Величина p_i свідчить про досягнення i -тим фактором фінансово-господарської діяльності оптимальних значень. Для проведення подальшого аналізу розраховують $a(t+1)$, $a(t)$:

$$a(t+1) = \sum_{j=1}^m c_j \sum_{i=1}^n x_i^{opt}(t+1) + \sum_{d=0}^s [k_d (\sum_{j=1}^m c_j \sum_{i=1}^n (p_i x_i(t-d)))] \quad (3)$$

де $x_i(t+1)$ – оптимальна кількісна характеристика i -го фактора діяльності підприємства в момент часу $t+1$, тобто така характеристика, що відповідає фінансовій стратегії ТОВ «АВС».

При виборі фінансової стратегії доцільно використовувати матрицю фінансової стратегії, яка дозволяє прийняти рішення стосовно перспективного напрямку зміни фінансового стану підприємств на основі розрахункових вищезгаданих величин.

Матриця фінансової стратегії являє собою область у системі координат, що розподілена на дев'ять квадратів, кожен з яких визначає характеристику стану ТОВ «АВС». Висновок про те, в який квадрат попадає (або попаде) підприємство відповідно його фінансовій стратегії, здійснюється в результаті розрахунку результатів його діяльності за умов реалізації такої стратегії.

Використовуючи дану методику, на підставі даних аналізу фінансово-господарської діяльності ТОВ «АВС», у табл. 2 визначимо коефіцієнти $a(t-1)$, $a(t)$, $a(t+1)$ та побудуємо матрицю фінансової стратегії для визначення її найбільш оптимального варіанту фінансової стратегії.

За даними діяльності ТОВ «АВС» визначимо показники $x_i(t-1)$, $x_i(t)$, $x_{i, \text{opt}}(t+1)$.

Періодом часу $(t-1)$ визначимо початок звітної періоду, зважаючи на позитивні зрушення у фінансово-господарській діяльності ТОВ «АВС» у кінці звітної періоду, визначимо такий період як (t) . Період часу $(t+1)$ є періодом стратегічного фінансового планування, що дорівнює у нашому випадку 3 роки.

Показники $x_i(t+1)$ розраховувалися виходячи зі спрямованості на розвиток та оптимізацію фінансово-господарської діяльності ТОВ «АВС» на основі аналізу базових показників реалізації його фінансової стратегії, що передбачають

Таблиця 2. Оцінка показників діяльності ТОВ «АВС» у різних періодах часу

Показник	$x_i(t-1)$	$x_i(t)$	$x_i(t+1)$
Фінансова автономія	0,42	0,51	0,33
Фінансова стійкість	1,35	0,97	1,2
Довгострокові зобов'язання, тис. грн.	64,0	0	600,0
Короткострокові зобов'язання, тис. грн.	531,6	851,2	150,0
Запаси, тис. грн.	431,8	611,3	225,0
Дебіторська заборгованість, тис. грн.	108,9	425,0	150,0
Прибуток після оподаткування, тис. грн.	0	227,7	350,0

Таблиця 3. Рейтингова оцінка цінності показників для формування матриці фінансової стратегії

Показник	Вага	Рейтинг (від 1 до 5)	Цінність рі
	1	2	3=1x2
Фінансова автономія	0,05	2	0,10
Фінансова стійкість	0,05	2	0,10
Довгострокові зобов'язання	0,06	5	0,30
Короткострокові зобов'язання	0,04	4	0,16
Запаси	0,06	4	0,24
Дебіторська заборгованість	0,04	4	0,16
Прибуток	0,7	5	3,50
Всього:	1,0	x	x

залучення довгострокових кредитних ресурсів для розширення ринків збуту продукції, зменшення обсягу запасів до рівня страхового запасу та зменшення відповідно поточної кредиторської та дебіторської заборгованостей.

Для визначення оціночного коефіцієнта для i -го показника діяльності ТОВ «АВС» рі пропонуємо здійснити оцінку важливості таких показників за допомогою рейтингової оцінки шляхом ранжування, результати якої подано у табл. 3.

Зважаючи на невизначеність та великий ризик зміни зовнішніх факторів бізнес-середовища в Україні, а отже виходячи з цього, проблематичність стратегічного планування, коефіцієнт c_j для періоду $(t-1)$ та (t) візьмемо за 1, для періоду $(t+1)$ – 0,8.

Наступним кроком є визначення коефіцієнтів «а»:

$$a(t-1) = 1 * (0,42 * 0,1 + 1,35 * 0,1 + 64 * 0,3 + 531,6 * 0,16 + 431,8 * 0,24 + 108,9 * 0,16 + 0 * 3,5) = 225,489;$$

$$a(t) = 1 * (0,51 * 0,10 + 0,97 * 0,10 + 0 * 0,30 + 851,2 * 0,16 + 11,3 * 0,24 + 425 * 0,16 + 227,7 * 3,5) = 1148,002;$$

$$a(t+1) = 0,33 * 0,1 + 1,2 * 0,1 + 600 * 0,3 + 150 * 0,16 + 225 * 0,24 + 150 * 0,16 + 350 * 3,5 = 1483,1.$$

Для розв'язку поставленого завдання необхідно записати величину $a(t)$ як суму результатів фінансово-господарської діяльності:

$$a(t) = Y_1(t) + Y_2(t), \quad (4)$$

$Y_1(t)$ – результат фінансової діяльності підприємства в момент часу t ;

$Y_2(t)$ – результат господарської діяльності підприємства в момент часу t .

Аналогічно для $a(t-1)$, $a(t+1)$.

$$a(t-1) = 112,744 + 112,744;$$

$$a(t) = 574,001 + 574,001;$$

$$a(t+1) = 889,89 + 593,26.$$

($Y_1(t)$ із коефіцієнтом 0,6 через залучення довгострокового кредиту).

Для побудови матриці значення результатів діяльності подамо як частки від 1.

Матриця розподілена на дев'ять квадратів, кожен з яких визначає характеристику стану підприємства. Висновок про те, в який квадрат попаде господарюючий об'єкт, здійснюється в результаті розрахунку результатів і фінансово-господарської діяльності:

А – позиція, яка відповідає фактичному стану підприємства в момент часу $t-1$: ($Y_1(t-1)$, $Y_2(t-1)$);

Б – позиція, яка відповідає фактичному стану підприємства в момент часу t : ($Y_1(t)$, $Y_2(t)$);

В – позиція, яка відображає потенціальну межу розвитку ТОВ «АВС» у момент часу $t+1$: ($Y_1(t+1)$, $Y_2(t+1)$);

Суцільна стрілка на рис. 2 показує фактичне переміщення ТОВ «АВС» по квадратах матриці, а пунктирна – оптимальні межі його розвитку. Розробка рекомендацій відносно вибору оптимальних фінансових стратегій здійснюється за допомогою даних табл. 4.

У стовбці «Характеристика стану» табл. 4 приведені співвідношення, які показують динаміку зміни стану суб'єкту господарської діяльності за період $(t-1)$; (відношення $a(t)$ до $a(t-1)$); досягнення оптимальних меж розвитку в момент часу t (відношення $a(t)$ до $a(t+1)$); динаміку зміни потенціальних меж розвитку у порівнянні з попереднім періодом (відношення $a(t+1)$ до $a(t)$).

У стовпчику «№ квадрату матриці» фінансової стратегії табл. 5 перераховані квадрати матриці та відповідно їх оцінка.

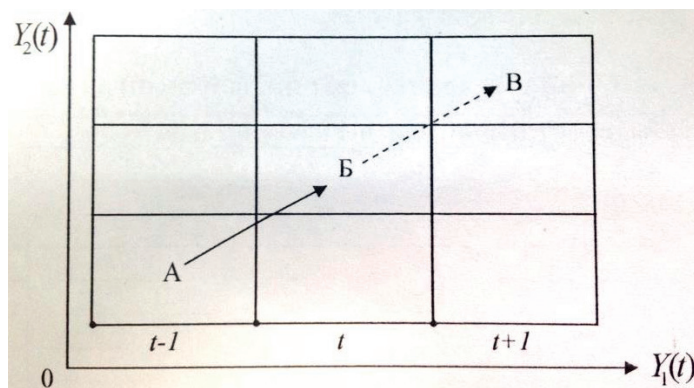


Рисунок 2. Матриця фінансової стратегії

Таблиця 4. Оцінка стану підприємства

Характеристика стану	Оцінка
$a(t) < a(t-1); a(t+1) < a(t)$	-1
$a(t) = a(t-1); a(t+1) = a(t)$	0
$a(t) > a(t-1); a(t+1) > a(t)$	+1

Таблиця 5. Оцінка квадрату матриці фінансової стратегії

№ квадрату матриці фінансової стратегії	Оцінка
1	-1
2	-1
3	-1
4	0
5	0
6	0
7	+1
8	+1
9	+1

Таблиця 5. Оцінка квадрату матриці фінансової стратегії

Оцінка характеристики стану	Оцінка квадрату матриці фінансової стратегії	Вид фінансової стратегії
-1	-1	1
-1	0	2
-1	+1	3
0	-1	4
0	0	5
0	+1	6
+1	-1	7
+1	0	8
+1	+1	9

На підставі співвідношення отриманих оцінок у табл. 5 визначає можливість визначити ту з фінансових стратегій, яка відповідає характеристикам діяльності ТОВ «АВС».

Існування в характеристиці стану підприємства двох додатних співвідношень можна оцінювати як «добре», одного – «задовільно» і жодного – «незадовільно» [6].

У нашому випадку в період $t-1$ маємо значення $(+1; -1) - 7$; $t: (+1; 0) - 8$; $t+1: (+1; +1) - 9$.

Наведемо перелік фінансових стратегій:

1. Незадовільний фінансовий стан з тенденцією до погіршення. Підприємство знаходиться в кризовому стані. Для покращення стану необхідна комплексна система фінансово-господарського оздоровлення. Потрібно добитися приросту результатів фінансової і господарської діяльності для переміщення в квадрати 4, 5, 6, доцільним у майбутньому буде наближення до потенційних меж розвитку.

2. Задовільний фінансовий стан з тенденцією до погіршення. Підприємство старіє, бажано не допустити перехід до квадратів 1–3, досягнути стабільно зростаючої тенденції розвитку. Доцільною є спроба виходу на нові сегменти ринку і розвиток технічних нововведень.

3. Добрий фінансовий стан з тенденцією до погіршення. Підприємство досягло меж розвитку. Перспективною можна вважати інноваційну орієнтацію виробництва, вихід на нові ринки збуту, проведення маркетингової політики, яка може не допустити переміщення в нижні квадрати матриці.

4. Незадовільний фінансовий стан із нестабільною тенденцією розвитку. Забезпечення стабільності розвитку до-

зволить підприємству покинути небезпечну зону матриці, чим вищими будуть темпи зростання, тим скоріше відбудеться переміщення до верхніх квадратів матриці.

5. Задовільний фінансовий стан із нестабільною тенденцією розвитку. Нестабільний стан. Підприємство балансує між небезпекою переміщення в нижні квадрати матриці.

6. Добрий фінансовий стан із нестабільною тенденцією розвитку. Непоганий стан, на який, однак, негативно впливає нестабільний стан розвитку, що може зумовити переміщення в нижні квадрати матриці. Ліквідація причин, які зумовлюють нестабільність розвитку, дозволить зберегти положення в матриці.

7. Незадовільний фінансовий стан із тенденцією до покращення. Підприємство, яке виходить з кризового стану. При забезпеченні добрих тенденцій зміни фінансового стану в майбутньому стане реальною можливість покращення стану.

8. Задовільний фінансовий стан із тенденцією до покращення. Достатньо успішна діяльність. Однак не всі можливості розвитку задіяні. Стабільна і динамічна діяльність забезпечить можливість досягнення верхніх квадратів матриці.

9. Успішна діяльність з реальними можливостями подальшого розвитку. Можлива одна стратегія – утримання досягнутого стану.

Висновки

Розробка стратегії підприємства в умовах динамічної економіки, нечіткої, неповної інформації, яка швидко застаріває, вимагає розробки нових підходів. Як основний підхід до використання цих методів пропонується формування стратегії

підприємства на основі використання комплексів взаємозалежних методів. Їхня структура повинна змінюватись залежно від ситуації і специфіки стратегічних завдань, що будуть розв'язуватися.

Вибір оптимальних фінансових стратегій діяльності підприємства передбачає комплексне дослідження сукупності економічних показників, яке охоплює всі аспекти фінансового стану. Ретроспективний аналіз за декілька послідовних звітних періодів дає можливість для виявлення тенденцій розвитку підприємства, а це в свою чергу дозволяє формувати перспективні фінансові стратегії його діяльності. Таким чином, розроблена фінансова стратегія $a(t+1)$ при її реалізації дозволить досягти бажаних результатів фінансово-господарської діяльності підприємства.

Список використаних джерел

1. Базецька Г.І. Фінанси підприємств: планування та управління у виробничій сфері [текст]: навч. посіб. / Г.І. Базецька, Л.Г. Суботовська, ЮВ. Ткаченко; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. – Х.: ХНАМГ, 2012. – 292 с.

2. Білик М.Д. Стратегічне управління та стратегії підприємства // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – №4. – С. 143–149.

3. Блакита Г.В. Фінансова стратегія торговельних підприємств: методологічні та прикладні аспекти [монографія] / Г.В. Блакита. – К.: Київський національний торговельно-економічний університет, 2010. – 244 с.

4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учеб. курс. – 2-е изд. – К.: Ника-Центр, 2006. – 552 с.

5. Клейнер Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность. – М.: Экономика, – 1997. – 167 с.

6. Уткин Е.А. Стратегическое планирование [Текст]: учебник / Э.А. Уткин [и др.]; Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». – М.: ЭКМОС, 1998. – 438 с.

7. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент: Підручник. – К.: Знання, 2006. – 439 с.

8. Drucker Peter. The Practice of Management. New York: Harper & Brothers, 1954. – 280 p.

9. Hofer C. and Schendel D. Strategy Formulation: Analytical Concepts. St. Paul: West Publishing, 1978. – 352 p.

УДК 336.6

М.О. БОРОВИКОВА,

к.е.н., асистент кафедри фінансів економічного факультету, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

Фінансування компаній шляхом публічного розміщення акцій

У статті узагальнені теоретичні основи поняття і процесу здійснення первинного публічного розміщення акцій на фондових біржах. Обґрунтовані основні переваги і недоліки цього процесу в залежності від стану компанії і зовнішнього середовища. З'ясована методика організації первинного публічного розміщення на українському фондовому ринку. Проведений аналіз і систематизація характеристик простих і привілейованих акцій як головних фінансових інструментів фінансування. З'ясовані особливості оцінки вартості акцій при прийнятті рішення щодо фінансування компанії.

Ключові слова: первинне публічне розміщення, IPO, Initial Public Offering, емісія, інвестиції, акціонери, акції, привілейовані акції, фінансування, оцінка вартості акції.

М.А. БОРОВИКОВА,

к.э.н., ассистент кафедры финансов экономического факультета, Киевский национальный университет им. Тараса Шевченко

Финансирование компаний путем публичного размещения акций

В статье обобщены теоретические основы понятия и процесса осуществления первичного публичного размещения акций на фондовых биржах. Обоснованы основные преимущества и недостатки этого процесса в зависимости от состояния компании и внешней среды. Выяснена методика организации первичного публичного размещения на украинском фондовом рынке. Проведен анализ и систематизация характеристик простых и привилегированных акций как главных финансовых инструментов финансирования. Выяснены особенности оценки стоимости акций при принятии решения о финансировании компании.

Ключевые слова: первичное публичное размещение, IPO, Initial Public Offering, эмиссия, инвестиции, акционеры, акции, привилегированные акции, финансирование, оценка стоимости акции.

M.O. BOROVIKOVA,

Ph.D., Assistant Professor Faculty of Economics Department of Finance Taras Shevchenko National University of Kyiv

Financing companies through IPO

The article summarizes the theoretical foundations of the concept and the implementation of initial public offerings on stock exchanges. Main advantages and disadvantages of this process depending on the condition of the company and the environment are analyzed. Methods of organizing initial public offering on the Ukrainian stock market are investigated. Features of common and preferred shares as the main financial instrument financing are analyzed and systematized. Approaches to share valuation when deciding on funding company are provided.

Keywords: IPO, Initial Public Offering, emission, investment, shareholders, stocks, preferred shares, financing, valuation of shares.

Постановка проблеми. Перехід України до ринкової економіки зумовив відродження акціонерних товариств, які є однією з найбільш поширених форм організації підприємницької діяльності. Акціонерні товариства, залучаючи додаткові сторонні кошти для формування великого і постійно-

го капіталу, припускають використання різних інструментів власності на фінансовому ринку.

Разом із тим участь у сучасному акціонерному товаристві характеризується величезною ступенем ризику, пов'язаною, з одного боку, з цілком реальною можливістю позбавлення