

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

ДКС Центр

Видавництво ТОВ «ДКС-центр»

0 0 0 0 0 0 < 0

УДК 338.1

В. С. Захаров,

аспірант Київського національного торговельно-економічного університету

СТРАТЕГІЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ ЕНЕРГЕТИЧНОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ

V. S. Zakharov,

Ph.D. student of Kyiv National University of Trade and Economics

THE FINANCIAL PROVISION STRATEGY OF ENERGY SECTOR ENTERPRISES DEVELOPMENT IN UKRAINE

Автором проаналізовано теоретичні підходи до формування стратегії фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора України. Обґрунтовано методичні засади вибору оптимальної стратегії фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора України, враховуючи форму власності таких підприємств та особливості участі держави в управлінні капіталом.

The author analyzes the theoretical approaches to the formation of the financial provision strategy of the energy sector enterprises in Ukraine. In the article were defined the methodological principles of choosing the optimal strategy of the financial provision the enterprises of the energy sector of Ukraine, including the ownership structure of such enterprises and features of government involvement in the management of capital.

Ключові слова: *фінансове забезпечення, рентабельність, управління капіталом, власний капітал, позиковий капітал, фінансова стійкість.*

Keywords: *financial provision, profitability, capital management, equity, debt capital, financial stability.*

Постановка проблеми. Однією з ключових проблем управління підприємством є оптимізація фінансового забезпечення діяльності господарюючого суб'єкта.

Ефективне управління фінансами підприємства вимагає своєчасного коректування його фінансової стратегії, пошуку нових управлінських рішень, що стосуються зміцнення фінансового стану підприємства, його конкурентоспроможності, вибору раціональних напрямків для вкладення капіталу, організації грошового обігу і фінансування поточної діяльності

суб'єкта господарювання.

Оскільки управління фінансами підприємств енергетичного сектора України характеризується певними особливостями, без урахування яких неминучі прорахунки в прийнятті фінансових та інвестиційних рішень, то необхідність вивчення специфіки фінансового забезпечення підприємств енергетики є надзвичайно актуальним, особливо в умовах впливу кризових явищ на національну економіку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі розроблено наукові підходи до визначення фінансового забезпечення підприємств. Серед зарубіжних вчених варто виділити підходи таких економістів, як Е. Брігхем, У. Джевонс, Б. Порфір'єв, Л. Саєнко, Дж. Сігел, Дж. Шим, Дж. Хікс тощо. У працях вітчизняних економістів значні напрацювання в даному напрямі можемо спостерігати в працях Д. Василика, І. Гейця, В. Опаріна, А. Сомик, В. Родіонові, С. Юрія та інших, але незважаючи на значну увагу дослідників, основна увага приділяється лише загальним принципам і напрямам або окремим аспектам, при цьому відсутнє комплексне розуміння особливостей діяльності підприємств енергетичного сектора економіки та їх потреб у стабільному фінансовому забезпеченні.

Формулювання цілей статті. Метою наукової статті є вивчення сучасних підходів до формування стратегії фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора України.

Виклад основного матеріалу. Найперше, для оптимального фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора, як складного процесу, доцільна організація системи планування.

Планування являє собою частину комплексної системи по оптимізації фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора. У результаті послідовного здійснення заходів формується оптимальна структура капіталу на планований період, за якої забезпечується ефективне використання ресурсів і безпечний рівень ризиків (погіршення фінансового стану тощо).

З метою отримання найбільшого економічного ефекту від використання капіталу підприємств розглянемо наступні стратегії [3].

1) Стратегія максимальної рентабельності власного капіталу в умовах мінімально можливого рівня втрати фінансової стійкості.

2) Стратегія максимально ефективного використання позикового капіталу в умовах допустимого рівня втрати фінансової стійкості.

На підставі проведеного в попередніх розділах дисертаційної роботи аналізу фінансового стану і фінансового забезпечення діяльності підприємств енергетичного сектора України виявлена не тільки структурна деформація в цілому по галузі, але й неоптимальна структура капіталу, значна залежність ефективності фінансово забезпечення від впливу екзогенних факторів – динаміки вартості імпортного природного газу для України, обсягів міжнародної фінансової підтримки енергетичного сектора, попиту на роздрібному ринку на світлі нафтопродукти і газ.

Тому, на нашу думку, кожна стратегія фінансового забезпечення розвитку енергетичного сектора буде ефективною для досягнення наперед визначених цілей в умовах дії різних факторів, насамперед екзогенних, при її обґрунтованій та послідовній реалізації в практичній діяльності.

1) Стратегія максимальної рентабельності власного капіталу в умовах мінімально можливого рівня втрати фінансової стійкості.

Дану стратегію можна максимально ефективно адаптувати для діяльності підприємств, де держава приймає участь в управлінні капіталом та/або за умов, коли держава виступає основним замовником товарів, робіт чи послуг (рис. 1).



Рис. 1. Умова реалізації стратегії максимальної рентабельності власного капіталу в умовах мінімально можливого рівня втрати фінансової стійкості

Джерело: складено автором [3]

Реалізація даної стратегії передбачає, що політика фінансування активів така, що власних і довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів вистачає для покриття необоротних активів. Встановлення економічно обгрунтованої величини та структури капіталу підприємства передбачає планування кредиторської заборгованості.

Стабільне фінансове становище при цьому забезпечується невисокою часткою позикового капіталу і більшою віддачою від використання власного капіталу, в цьому випадку коефіцієнт фінансового левериджу^[1] істотно менше одиниці.

2) Стратегія максимально ефективного використання позикового капіталу в умовах допустимого рівня втрати фінансової стійкості. Дана стратегія передбачає виконання підприємствами енергетичного сектора робіт, надання послуг підприємствам недержавного сектора (рис. 2).



Рис. 2. Умови реалізації стратегії максимально ефективного використання позикового капіталу в умовах допустимого рівня втрати фінансової стійкості

Джерело: складено автором [3]

Вирішення завдання оптимізації структури капіталу підприємства ґрунтується на виборі мінімального значення показника середньозваженої вартості капіталу, якому сприяє збільшення в структурі капіталу частки позикового. У даних умовах фінансовий ризик буде прагнути виходити за межі свого мінімального рівня, тому в роботі рекомендується не більше половини від загальної суми оборотних активів покривати за рахунок короткострокових зобов'язань. Дана стратегія передбачає наявність ефекту фінансового важеля, який генерує високу віддачу від вкладених коштів.

Таблиця 1.

Матриця цілей, що визначають вибір стратегії оптимізації фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора

№ п/п	Мета діяльності підприємства	Вид стратегії оптимального фінансового забезпечення
1	Переважаю підприємства, що перебувають у державній власності або держава безпосередньо приймає участь у капіталі	Стратегія максимальної рентабельності власного капіталу в умовах мінімально можливого рівня втрати фінансової стійкості.
2	Мінімальний рівень фінансових ризиків	
3	Приведення рівня втрати фінансової стійкості підприємства до об'єктивно допустимого мінімуму	
4	Зниження залежності підприємства від дебіторської заборгованості, в тому числі за рахунок скорочення її розмірів і використання авансового методу розрахунків	
5	Лояльніші умови проходження тендерних процедур або їх повна відсутність	
1	Переважаю приватні підприємства або такі, де держава одноосібно не може впливати на напрями діяльності підприємства	Стратегія максимально ефективного використання позикового капіталу в умовах допустимого рівня втрати фінансової стійкості.
2	Збільшення кількості контрагентів за рахунок широкої клієнтської бази	
3	Збільшення ринкової частки підприємства	
4	Більш гнучке управління процесом ціноутворення та рентабельністю підприємства	

Джерело: складено автором [3]

Запропоновані стратегії оптимізації фінансового забезпечення можуть бути уніфіковані для будь-якого підприємства енергетичного сектора і припускають підтримку такого рівня фінансових ризиків, при якому організація працює стабільно і безперебійно.

Значення допустимого рівня ризиків рекомендується встановлювати на кожному підприємстві індивідуально.

Таким чином, запропоновані стратегії оптимізації фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора припускають різні підходи до формування величини і структури капіталу, але будь-яка стратегія спрямована на підвищення результативності діяльності фірми, що проявляється в зростанні її рентабельності або соціальної задоволеності у випадку державних підприємств, або таких, де держава безпосередньо приймає участь в управлінні.

Нам видається, що кожна стратегія оптимізації фінансового забезпечення буде ефективна для досягнення певних цілей (табл. 1) в умовах дії різних чинників, що можуть негативно впливати на розвиток компанії, за умов обґрунтованої та послідовної реалізації обраної стратегії в практичній діяльності.

Обґрунтованість тій чи іншій стратегії оцінюється після закінчення періоду на підставі фактичного виконання планів.

Для досягнення оптимального рівня фінансового забезпечення підприємствам рекомендується в найближчі роки збільшувати частку власного капіталу і в тому числі за рахунок випуску акцій, за рахунок отримання та перерозподілу прибутків.

На нашу думку, вітчизняним підприємствам енергетичного сектора необхідно вдосконалювати підходи до управління структурою капіталу. В більшості випадків в силу специфічності продукції підприємств енергетичного сектора, необхідно йти іншим шляхом залучення інвесторів для припливу як вітчизняного, так і зарубіжного капіталу, де держава має приділяти особливу увагу формуванню відповідного інституційного середовищу фінансових ринків та ринків капіталу.

Ключовий аспект розвитку кредитування підприємствами у своїй діяльності, як джерела фінансового забезпечення, – це зниження поточних процентних ставок і збільшення термінів надання кредитів банками.

Адже, одним із способів отримання необхідних коштів підприємствами енергетичного сектора буде їх звернення до різних механізмів фінансування, як прямих (власний капітал, позикові кошти, бюджетні кошти тощо), так і непрямих (емісія

облігацій, факторинг, лізинг) [2, с. 201-202].

Непрямі механізми характеризуються вищою ефективністю та є залежними від розвитку фінансових ринків, де основним завданням держави є стимулювання їх розвитку, з урахуванням того, що найбільш ліквідні фінансові ресурси акумулюються саме у фінансовій системі. Серед непрямих механізмів варто виділити наступні.

1) Факторинг (англ. *“factor”* – агент, посередник). За договором факторингу (фінансування під відступлення права грошової вимоги) одна сторона (фактор) передає або зобов'язується передати грошові кошти в розпорядження другої сторони (клієнта) за плату (у будь-який передбачений договором спосіб), а клієнт відступає або зобов'язується відступити факторові своє право грошової вимоги до третьої особи (боржника) [1]. На практиці, це купівля банком або спеціалізованою факторинговою компанією грошових вимог постачальника до покупця та їх інкасація за певну винагороду. В результаті за досить короткий термін (2-3 дні) з'являється можливість отримати від 80 до 90% суми вимог у вигляді авансу, що залишилися 10-20% є гарантованою сумою до моменту отримання їй грошей від боржника.

Можна відзначити наступні позитивні моменти факторингу для підприємств енергетичного сектора:

- завчасна реалізація боргових вимог;
- звільнення від ризику неплатежів;
- спрощення структури балансу;
- економія на бухгалтерських, адміністративних та інших витратах.

Всі ці моменти сприяють прискоренню обороту капіталу, зниження витрат обігу.

Однак в даний час факторинг майже не використовується. Дана обставина викликано, на нашу думку тим, що підприємства енергетичного сектора України відносяться до ризикової групи:

- підприємства енергетичного сектора мають велику кількість дебіторів, оскільки товар занадто дорогий;
- виробляють нестандартну і вузькоспеціалізовану продукцію (дороги – специфічний товар);
- підприємства енергетичного сектора – це підприємства, що часто працюють з субпідрядниками.

Вирішення питань, пов'язаних з використанням факторингу, можуть ґрунтуватися на тому позитивному факті, що основний замовник і боржник підприємств енергетичного сектора – це держава в особі державних та комунальних підприємств. Отже, проблем з невиплатами факторингової компанії не повинно виникати. Важливим моментом є відсутність жорсткої конкуренції на ринку енергетики України.

Також вплив на зниження ставок по кредитах ліквідність банківської системи України, яка до цього була закумуляована групою банків, серед яких переважна більшість – державні банки.

2) Боргове фінансування за допомогою облігацій може застосовуватися для фінансування активів з тривалим терміном експлуатації, наприклад, таких як, розвиток альтернативних джерел енергії. Чим вище капіталомісткість бізнесу, тим більше може бути обсяг довгострокової заборгованості і власного капіталу. Ще одним позитивним моментом, є той факт, що власники облігацій не мають права голосу і, отже, не можуть впливати на роботу підприємства. Більше того, фінансування за допомогою облігацій, де-факто, є дешевшим за інші види кредитування.

Існують деякі особливості в залученні коштів підприємствами енергетичного сектора за допомогою випуску облігаційних позик:

- існує певний ризик, що на облігації буде реальний попит, у зв'язку з низьколіквідним фондовим ринком України;
- часте використання облігаційних позик призводить до підвищення фінансової залежності підприємства, тобто до збільшення фінансового ризику його діяльності.

Для того, щоб реалізувати випуск облігацій на практиці, необхідно, щоб платоспроможність підприємства енергетичного сектора не викликала сумнівів для інвесторів. Тобто, на перший план виходить фактор публічності такого підприємства.

3) Підприємства енергетичного сектора з метою оновлення основних фондів в останні роки нерідко вдаються до лізингу. При досягненні підприємством бажаної структури капіталу можна використовувати необхідні йому активи в режимі лізингу. При цьому балансове співвідношення власних і позикових коштів не змінюється, що дозволяє в подальшому залучати позикові ресурси за зниженими відсотковими ставками. Дана перевага лізингового фінансування, в порівнянні з кредитним фінансуванням, зберігається протягом усього терміну дії договору лізингу.

Позитивні моменти при використанні лізингу, які характерні для підприємств різних сфер діяльності, властиві й для підприємств енергетичного сектора.

Проаналізуємо переваги лізингу. Лізинг дозволяє швидко реагувати на зміни кон'юнктури, оновлювати капітал, не вдаючись до великомасштабних інвестицій, уникати морального старіння обладнання. Він дає можливість підприємцям модернізувати нове виробництво без мобілізації великих фінансових ресурсів.

Для дрібних, середніх фірм і приватних підприємців лізинг часто є єдиною можливим способом фінансування їхніх інвестицій. Лізингова угода є більш гнучким механізмом залучення фінансування, ніж позика, оскільки надає можливість виробити зручну для покупця схему фінансування.

Міжнародний лізинг в ряді випадків дозволяє орендарю користуватися податковими пільгами країни орендодавця шляхом зниження орендних ставок. Особливих проблем з доступністю лізингових послуг у підприємств енергетичного сектора, зосереджених в регіонах або в великих містах не виникає.

Висновки й перспективи подальших досліджень. Для оптимізації фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора для припливу капіталу необхідно забезпечити прозорість своєї діяльності для зовнішніх користувачів (інвесторів, кредиторів). При цьому підприємство повинно мати стабільне фінансове становище (оскільки для кредиторів і інвесторів даний показник є гарантом надійності й повернення вкладених коштів), скорочувати дебіторську заборгованість, збільшувати прибуток (оскільки резерви, зниження собівартості практично відсутні, то збільшувати виручку можна шляхом розширення виробництва), для цього необхідно залучати акціонерний капітал, здійснювати емісію акцій.

На сьогоднішній день слабким моментом менеджменту підприємств енергетичного сектора є зневага до використання планування, що призводить до збитковості підприємств енергетичного сектора. Для пом'якшення наслідків впливу даних факторів, необхідні планування як конкретних показників (структура капіталу), так і розробка стратегії фінансового забезпечення підприємств енергетичного сектора на перспективу.

Після вибору підприємством енергетичного сектора певної стратегії дій виникає необхідність вироблення плану по фінансовому забезпеченню, який розробляється на рівні самого підприємства. Його призначення виражається в поступовому заміщенні частини використовуваного капіталу більш вигідними для підприємства енергетичного сектора механізмами та інструментами або схемами запозичення.

На даний час найбільші підприємства енергетичного сектора залежні від обсягів фінансування з боку держави, з огляду на стратегічну важливість галузі для держави.

Отже, підприємствам енергетичного сектора України необхідно будувати свою виробничо-господарську діяльність таким чином, щоб збільшувати прибуток, рентабельність, платоспроможність, мати стабільне фінансове становище. Всі ці дії в сукупності спрямовані на оптимізацію фінансового забезпечення.

Зі свого боку, державі необхідно збільшувати фінансування галузі, через вдосконалення Енергетичної стратегії України, через вивчення міжнародного досвіду вдаватися до пошуку сучасних шляхів фінансового забезпечення розвитку підприємств енергетичного сектора України.

Список літератури.

1. Цивільний кодекс України : Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
2. Гораль Л.Т. Джерела і механізми фінансування енергозберігаючих заходів на підприємствах газотранспортної галузі / Л.Т. Гораль, В.І. Шийко, О.П. Сергєєв // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2014. – № 3(2). – С. 200-204.
3. Саенко, Лилия Константиновна. Оптимизация финансового обеспечения предприятий дорожного строительства: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Саенко Лилия Константиновна. – Москва: 2008. – 22 с.

References.

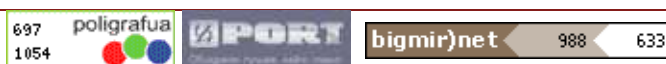
1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), The Law of Ukraine “Civil code of Ukraine”, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (Accessed 26 February 2017).

2. Goral, L.T. Shiyko, V.I. and Sergeev, O.P. (2014), "Sources and Mechanisms of Financing Energy Saving Measures in Enterprises of Gas Transportation Industry", *Visnyk Khmelnytskogo natsionalnogo universytetu. Ekonomichni nauki*, vol. 3(2), pp. 200-204.

3. Saenko, L.K. (2008), "Optimization of Financial Provision of Road Construction Enterprises", Ph.D. Thesis, Money, finance and credit, Academy of Finances at the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation.

[1] Коефіцієнт фінансового левириджу відображає структуру капіталу підприємства, а також, певною мірою, ризик структури капіталу. Більше значення коефіцієнта фінансового левириджу відповідає більшій частці боргового капіталу в структурі капіталу, а отже, більшому ризику структури капіталу.

Стаття надійшла до редакції 27.02.2017 р.



ТОВ "ДКС Центр"

Вропу