

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФУНКЦІОНАЛЬНОЇ РІВНОВАГИ ФІНАНСІВ ПІДПРИЄМСТВ

Наукові праці МАУП, 2013, вип. 4(39), с. 174—182

Розглянуто особливості виробничого (операційного), інвестиційного і фінансового циклів підприємства, подано схему фінансової рівноваги як функціональної рівноваги між джерелами та їх використанням, а також розглянуто основні показники, що визначають фінансову рівновагу підприємства.

У 70-ті роки ХХ ст. французькі економісти Г. Мен'є, Ф. де Бароле, П. Бульме [8] розробили і запропонували схему аналізу фінансової рівноваги, яку назвали функціональною, оскільки принциповим положенням є визначення економічної діяльності підприємства.

В основі цієї концепції — визначення факту фінансового життя на основі ідентифікації підприємства як центру поєднання факторів виробництва. Тому можна говорити про те, що підприємство є також центром рішень щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів, які супроводжуються відповідними фінансовими потоками. Таким чином, розвиваючи цей підхід, можна говорити про концепцію підприємства як центру фінансових потоків. Це пов'язано з тим, що в процесі управління фінансами підприємства, між ним або його керівниками, або агентами-принципалами встановлюються взаємозв'язки із зовнішнім середовищем, які супроводжуються прийняттям рішень щодо, по-перше, забезпечення фінансовими ресурсами підприємства як акціонерами, так і банкірами, інвесторами, і, по-друге, використанням фінансових ресурсів у процесі діяльності, особливо у взаємовідносинах зі своїми клієнтами та постачальниками. Тому обов'язковим елементом оцінки фінансової діяльності та фінансових рішень є розгляд

структури фінансових потоків, їх напрямків та кругообігу.

Виходячи з того, що підприємство є центром рішень, можна виокремити ряд функцій, які характеризують певні напрями діяльності: виробнича або експлуатаційна функція — пошук матеріалів, сировини і подальша їх трансформація у продукцію, послуги; функція репарації — розподіл і реалізація продукції, послуг, інкасація і покриття витрат; інвестиційна або деінвестиційна функція — актуалізація, створення необоротних активів; фінансова функція — забезпечення необхідними фінансовими ресурсами для підтримання стабільного функціонування і зростання. Таким чином, взаємодія функцій і напрямів діяльності підприємства формує три окремі цикли діяльності: виробничий (операційний), інвестиційний і фінансовий.

Виробничий цикл основної діяльності визначає послідовність: постачання — виробництво — збут. Він має кілька фаз. Перша фаза пов'язана з формуванням необхідного обсягу сировини, матеріалів, запасів. Ця фаза циклу, як правило, характеризується загальною закономірністю, згідно з якою існує розрив між реальними грошовими і фінансовими потоками, який покривається за рахунок кредитів. Друга фаза — виробництво. Запаси ТМЦ трансформуються у готову продукцію, послуги. При цьому виробництво вимагає й інші реальні

потоки, наприклад, робочої сили, енергії, які вимагають компенсаційних грошових потоків. Якщо тривалість кредиту постачальника збігається з періодом запасів первинних матеріалів, то ця фаза операційного циклу може фінансуватися за їх рахунок. Третя фаза — формування запасів готової продукції та її реалізація. У цьому випадку можливі дві ситуації. Якщо продаж відбувається за готівку, тобто безпосередньо в момент реалізації, то реальні потоки підприємства трансформуються в грошові. У випадку, коли підприємство реалізує продукцію у кредит, настає четверта фаза — інкасація продаж. У результаті виникає дебіторська заборгованість, яка вимагає контролю й управління.

Зауважимо, що тривалість операційного циклу залежить від специфіки діяльності підприємства, специфічних характеристик технології виробництва, особливостей організації фінансово-господарської діяльності, політики щодо реалізації в кредит, політики формування запасів тощо. Він може тривати від кількох днів, наприклад, у харчовій промисловості, до кількох років — в аерокосмічній промисловості, будівництві суден, літаків. У результаті, можна відзначити, що й потреби у фінансуванні відрізнятимуться залежно від тривалості операційного циклу.

Інвестиційний цикл підприємства визначається послідовністю інвестиційних та деінвестиційних операцій. Ці операції здійснюються у ритмі, який залежить від виду господарської діяльності, специфічних характеристик технічного та технологічного процесів, інвестиційної політики підприємства. Інвестиційна політика у цьому випадку ґрунтується на стратегії, яка враховує, що потоки витрат фінансуються не лише за рахунок зовнішніх джерел, а й за рахунок самофінансування. Ці потоки приводять до збільшення вартості необоротних капіталів та обсягу постійного капіталу.

Фінансовий цикл підприємства, або грошовий, характеризується операціями, які пов'язані з управлінням вільними грошовими коштами або їх дефіцитом. Головною проблемою цього циклу є забезпечення оптимальної

структури фінансування діяльності підприємства. Оптимальною вважаємо ту, яка має мінімальну вартість і придатний рівень ризику. Таким чином, вихідною характеристикою фінансового циклу є здатність до самофінансування, яка визначається як різниця між чистим доходом та оплаченими витратами.

У випадку коли фінансова спроможність підприємства не покриває потреби у фінансуванні діяльності, виникає потреба у покритті дефіциту за рахунок залучення додаткових коштів. У цьому випадку можливо, по-перше, організувати додаткову емісію акцій підприємства, що приведе до збільшення власного капіталу і в подальшому вимагатиме збільшення виплат дивідендів як оплати за користування капіталом акціонерів, але водночас підвищить кредитоспроможність. По-друге, підприємство може звернутися за запозиченнями на фінансовий ринок, наприклад, банківським або облігаційним кредитом. У результаті зростають потреби фінансових виплат щодо обслуговування боргу.

Кожна з операцій за визначеними циклами має особливості реалізації, а тому виникає специфіка їх фінансового обслуговування, тобто відмінності характеристик щодо формування потреб у фінансуванні та використання того чи іншого джерела, які залежать від терміну оборотності, структури і ритму платежів, впливу на результат фінансово-господарської діяльності. Таким чином, платоспроможність і ліквідність підприємства в цьому випадку будуть визначатися існуванням стійкої рівноваги між потребами і забезпеченням фінансовими ресурсами для реалізації конкретного напрямку діяльності: основної, фінансової, інвестиційної. У результаті, маємо можливість представити схему фінансової рівноваги як функціональної рівноваги між джерелами та їх використанням з огляду на стабільність перших і призначення других (див. рис. 1).

Основними елементами функціональної фінансової рівноваги є: системна потреба у фінансуванні оборотного капіталу, або функціональний чистий оборотний капітал (ЧОК), потреба у фінансуванні оборотного капіталу, чисті грошові кошти.

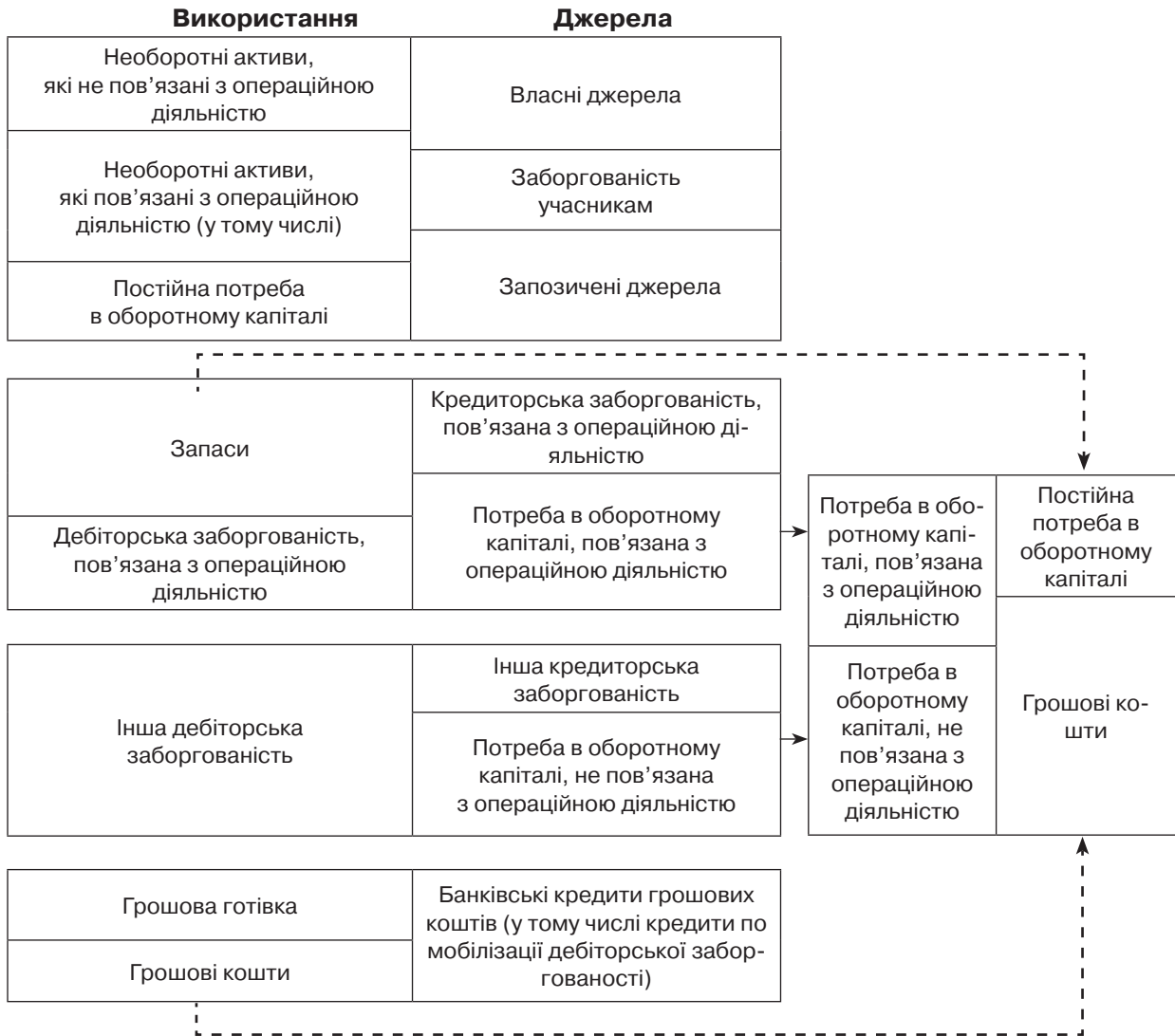


Рис. 1. Схема функціональної фінансової рівноваги підприємства [4]

Функціональний чистий оборотний капітал визначається як різниця між постійними джерелами фінансування діяльності підприємства та їх використанням на інвестування:

$$ЧОК_{\text{функціональний}} = ПК - НА, \quad (1)$$

де $ПК$ — довгострокові джерела фінансування; $НА$ — необоротні активи.

Показник ЧОК характеризує вплив інвестиційного циклу на загальну фінансову рівновагу. Він може мати як позитивне, так і негативне значення. У першому випадку частина постійних джерел вивільняється для фінансування оборотних активів, тобто поточної діяльності. В іншому випадку, фінансування

інвестицій забезпечується лише частково. Постійними джерелами в цьому випадку вважаються ті джерела, які з моменту їх виникнення (внутрішні джерела) або придбання (зовнішні джерела) не повертаються або майже не повертаються підприємством, оскільки призначені для фінансування інвестицій. Таким чином, поняття постійних джерел пов'язано із припущенням про початкове призначення джерел для фінансування інвестицій, що не повертаються або майже не повертаються.

При аналізі майнової моделі теж визначається чистий оборотний капітал і потреба в ньому. Але існує різниця між майновим і функціональним оборотним капіталом, яка

полягає у різниці між постійним капіталом та постійними джерелами. У майновій системі зворотність джерел оцінюється на дату складання балансу, а з постійного капіталу виключаються, наприклад, частина займів зі строком менше одного року. У функціональній системі зворотність джерел оцінюється на дату виникнення або дату накопичення цього джерела, а отже, до складу постійних джерел необхідно включити частину займів зі строком менше одного року [3, 150].

Концепції ліквідного та функціонального балансу підприємства походять від різних концепцій підприємства, але не мають протистояти одна іншій. Як підкреслює Є. Коен [5, 252], існує певне протиріччя між уявленням балансу для аналізу ліквідності і зворотності та його функціональним уявленням. Воно полягає у тому, що в більшості галузей інвестиційний цикл досить тривалий, а цикл поточних операцій – короткий. Цим пояснюється те, що між сумами майно-

вого та функціонального чистого оборотного капіталу, як правило, різниця мінімальна. Але на тих підприємствах, де цикл поточних операцій відносно довготривалий, між цими показниками може виникнути істотна різниця.

Крім того, йдеться про наявність різних переваг використання концепцій [6, 311]. Так, функціональний підхід спрямований на розв'язання проблем фінансування, що виникають перед промисловими підприємствами в економіці, яка характеризується постійним економічним зростанням і волатильністю темпів інфляції, тобто перед підприємствами, які стикаються з ростом необоротних активів та потреби в оборотному капіталі.

Таким чином, можна представити структуру ресурсів підприємства та джерел їх формування у формі функціонального балансу горизонтальної структури (табл. 1).

Наступний елемент функціональної фінансової рівноваги, що заслуговує уваги,

Таблиця 1

Горизонтальна структура функціонального балансу підприємств

Цикл	Використання коштів	Джерела	Відповідні показники
Інвестиційні операції	Придбання необоротних активів та їх поліпшення	Самофінансування Кредити	Функціональний чистий оборотний капітал
Операційні (поточні) операції	Запаси Дебіторська заборгованість, яка пов'язана з господарською діяльністю Інша дебіторська заборгованість	Кредиторська заборгованість, яка пов'язана з операційною діяльністю Інша кредиторська заборгованість	Потреба в оборотному капіталі
Фінансові операції	Наявні (готівкові) грошові кошти, фінансові інвестиції	Банківські кредити, самокредитування	Грошові кошти

це потреба в поточному фінансуванні або потреба в оборотному капіталі. Визначення їх змістовності вимагає уточнення деяких показників. Так, чиста потреба, або чисте використання коштів, пов'язане з поточними операціями, з одного боку, та із кредиторською заборгованістю, яка формується в результаті цих операцій, з другого. У свою чергу, поточні операції впливають на формування запасів і дебіторської заборгованості. Таким чином, можна визначити:

$$ПОК = З + ДЗ - КЗ_{небанк.} \quad (2)$$

де *ПОК* – потреба в оборотному капіталі; *З* – запаси; *ДЗ* – дебіторська заборгованість; *КЗ_{небанк.}* – небанківська кредиторська заборгованість.

Визначений показник може мати негативне значення. Це пояснюється тим, що поточні операції підприємства, навпаки, залучають капітал з інших джерел, а не приводять до збільшення капіталу на основі звичайної господарської діяльності.

Як демонструє схема функціональної фінансової рівноваги на рис. 1, остання визначається на основі порівняння функціонального чистого оборотного капіталу і потреби в ньому. Згідно з пропозицією Г. Мен'є, Ф. де Бароле, П. Бульме [8] грошові кошти (ГК) — це показник, який зіставляє показники *ЧОК* і *ПОК*, тобто:

$$ГК = ЧОК - ПОК. \quad (3)$$

Збалансування фінансів підприємства у цьому випадку характеризує лише миттєвий стан. Крім того, грошові кошти не відповідають обсягу касової готівки, яка дорівнює грошовим коштам плюс банківські кредити. Тому у фінансовому аналізі використовують два якісно і кількісно відмінних терміни: грошові кошти бруто — касова готівка і чисті грошові кошти, або грошові кошти нетто, які визначаються як касова готівка мінус поточні банківські кредити. Вони можуть збігатись лише за умови відсутності потреби в поточних банківських кредитах для забезпечення рівноваги фінансів.

З точки зору економічного аналізу потребу в поточному фінансуванні поділяють на дві частини: циклічну (*ПОК_ц*) й антициклічну (*ПОК_{ац}*). Першу пов'язують безпосередньо з господарським циклом, яка на схемі функціональної рівноваги визначена як господарська потреба (рис. 1.), друга ж не залежить від циклу, і визначається як негосподарська потреба в оборотному капіталі. Враховуючи це, можна узагальнити:

$$ПОК = ПОК_{ц} + ПОК_{ац} \quad (3)$$

$$ПОК_{ц} = З + ДЗ_{ц} - КЗ_{ц} \quad (4)$$

Поточна потреба в оборотному капіталі у динаміці також повинна характеризуватися параметром стійкості. У цьому випадку стійка частина потреби називається структурною (системною), а нестійка (несистемна) — кон'юнктурною потребою. Залежно від часового параметру структурна потреба є відносно постійною, тоді як кон'юнктурна змінюється, наприклад, у результаті сезонних або випадкових коливань. Такі тенденції вимагають того, щоб для підтримання фінансової рівноваги структурна потреба фінансу-

валася за рахунок постійних джерел, чистого оборотного капіталу, а кон'юнктурна — за рахунок, наприклад, короткострокового банківського або комерційного кредиту.

Таким чином, управління поточною фінансовою рівновагою згідно з функціональним підходом полягає у визначенні та поясненні стану та зміни грошових коштів, а також відповідних змін чистого оборотного капіталу та потреби в ньому. В результаті, підприємство не повинно мати структурно негативні грошові кошти.

З наведеного вище можна визначити, що забезпечення фінансової рівноваги пов'язано передусім зі зростанням потреби в оборотному капіталі. У зв'язку із цим важливо визначити такі чинники, що визначають потребу в оборотному капіталі: вид діяльності, галузева належність, особливості структури та терміну виробничого циклу; строк та умови оплати покупцями; строк та умови платежів постачальникам; рівень активності, конкуренції; сезонні коливання; інфляція.

Враховуючи умови функціональної рівноваги, можна запропонувати для аналізу матрицю чистих грошових коштів (рис. 2), яка дає змогу виявити можливі моделі фінансового стану підприємства і визначити стратегії подальшого управління фінансами підприємства.

Для того щоб маневрувати власними коштами, з функціональної точки зору, підприємство не повинно мати структурно негативних грошових коштів. Однак, аналізуючи рис. 2, можна виявити дві парадоксальні си-

	Позитивна потреба в оборотному капіталі (+ПОК)	Негативна потреба в оборотному капіталі (-ПОК)
Позитивний чистий оборотний капітал (+ЧОК)	$ЧОК > ПОК$	$ЧОК > ПОК$
Негативний чистий оборотний капітал (-ЧОК)	$ЧОК < ПОК$	$ЧОК < ПОК$

Рис. 2. Матриця чистих грошових коштів

туації. Перша, коли *ЧОК* менший ніж потреба в ньому, а отже, грошові кошти мають негативне значення. Друга ситуація — *ЧОК* і *ПОК* мають негативне значення, при чому абсолютне значення другого показника більше першого, і грошові кошти, таким чином, мають позитивне значення. Але такі ситуації можна вважати парадоксальними в межах лише патримоніального аналізу рівноваги, а не функціонального.

Горизонтальна структура капіталу у функціональному аналізі фінансової рівноваги ґрунтується на правилі 3/3. Однак насправді його співвідношення дуже важко підтримувати. Тому деякі економісти [7] пропонують аналізувати функціональне уявлення балансу підприємства як “центр капіталу”. Згідно з цим поглядом його сукупність коштів — “центр капіталу” — являє собою виробничі і комерційні кошти (інвестиційний капітал), які включають промислові і комерційні інвестиції, а також циклічну потребу в оборотному капіталі; фінансові кошти — фінансові вкладення і грошову готівку. Сукупність (“центр”) джерел при цьому — це власний капітал зовнішнього і внутрішнього походження, запозичений капітал. Таким чином, функціональна таблиця на зразок “центр капіталу”, як показано на рис. 3, дає змогу, з одного боку, дослідити загальну рівновагу між джерелами та їх використанням, а з другого, — визначити пріоритети інвестиційної та фінансової політики, реалізувати діагностику стратегії.

Незважаючи на те, що цей підхід дає можливість розв’язати проблему двозначності розуміння ациклічної потреби в оборотному капіталі, існує багато обмежень для фінансового аналізу підприємства і виявлення умов та критеріїв фінансової рівноваги. На думку

Г. Мен’є, Ф. де Бароле, Г. Бульме [8], відсутнє поняття грошових коштів, яке є визначальним при встановленні фінансової рівноваги. Крім того, не зрозуміло, чи є акції, які включені до фінансових вкладень, схожими тією мірою, якою дають можливість підприємству контролювати комерційні і нематеріальні активи інших підприємств, з виробничими і комерційними активами. Крім того, відсутність поняття *ЧОК* і наявність тільки *ПОК* не дає змоги визначити операційну кредиторську заборгованість об’єктом аналізу щодо її конкретного використання (збільшує фінансові ризики щодо неплатоспроможності). Отже зрозуміло, що функціональний аналіз “центру капіталу” обмежує можливість “автоматичної” інтерпретації фінансової рівноваги, але може бути використаний для діагностики економічної і фінансової стратегії підприємства [3, 72].

Таким чином, одним із основних аналітичних елементів діагностики функціональної фінансової рівноваги є аналіз ділової активності, або оборотності. У цьому випадку аналіз оборотності призначений для оцінки здатності підприємства отримувати дохід шляхом здійснення обороту “гроші — товар — гроші” і включає аналіз оборотності поточних активів, аналіз оборотності поточних пасивів, оцінку впливу оборотності на стан підприємства, а також, динаміку “затратного” і “кредитного” циклів.

Дослідження М. О. Кизима, В. А. Забродського, В. А. Зінченко показали [2, 34], що серед показників динамічності (оборотності) капіталу найчастіше вчені застосовують такі показники оборотності: коефіцієнт оборотності активів (K_{oa}), коефіцієнт оборотності оборотних коштів (K_{ook}), коефіцієнт оборотності виробничих запасів (K_{ovz}), коефіцієнт

Кошти, які обслуговують операційний та інвестиційний цикл	Первісна вартість необоротних активів	Власний капітал
	Циклічна потреба в оборотному капіталі	
Кошти, які обслуговують фінансовий цикл	Фінансові вкладення	Запозичений капітал
	Грошові кошти	

Рис. 3. Структура балансу у вигляді “центр капіталу”

оборотності кредиторської заборгованості ($K_{окз}$), коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ($K_{одз}$), коефіцієнт оборотності власного капіталу ($K_{окк}$), коефіцієнт оборотності готової продукції ($K_{озп}$).

Загальна формула розрахунку оборотності визначається таким чином:

$$\text{Коефіцієнт оборотності активу/пасиву (за період)} = \frac{\text{виручка від реалізації / собівартість продукції (за період)}}{\text{активу / пасиву (середній за період)}} \quad (5)$$

$$\text{Період обороту (днів)} = \frac{\text{актив / пасив (середній)}}{\text{база розрахунку (за один день)}} \quad (6)$$

Існує два основних варіанти розрахунків періодів обороту: до виручки від реалізації і до індивідуальних баз. Під індивідуальними базами розуміють: собівартість реалізованої продукції — використовується для розрахунку періоду обороту таких елементів, як виробничі запаси, незавершене виробництво, аванси, видані постачальникам, кредиторська заборгованість; виручка від реалізації — для розрахунку оборотності авансів покупцям, дебіторської заборгованості [1, 86]. Вибір індивідуальної бази, як правило, визначається завданнями, які ставить аналітик. Так, якщо розраховуємо період обороту на основі виручки від реалізації, то, тим самим, визначаємо можливість підприємства підтримувати рівень активу/пасиву, що склався на підприємстві, при розрахунку періоду обороту відносно індивідуальної бази даємо оцінку доцільності цього рівня активів/пасивів.

Період обороту поточних активів відображає термін часу, протягом якого гроші пов'язані з цим елементом активу і мають конкретну економічну інтерпретацію, а також можуть бути використані для характеристики певних напрямів діяльності — політики формування запасів, збуту, кредитної політики. Період обороту елементів поточних пасивів надає характеристику джерелам фінансування щодо впливу на результати господарської діяльності — тривалість періо-

ду, протягом якого підприємство має можливість ними розпоряджатися.

Позитивним для розвитку підприємства є зменшення періоду обороту активів, що свідчить про зростання ефективності використання коштів їх фінансування. Економісти визнають, що швидкість обороту оборотних активів і рентабельність капіталу перебуває у прямій залежності і свідчить про зростання ефективності використання засобів підприємства. Щодо організації пасивів, то важливим є зростання періоду обороту, що свідчить про більш вигідне використання запозичених коштів. Період обороту активів, за винятком грошових коштів, визначається як “затратний цикл” [1, 88]. Тривалість його відображає термін, протягом якого грошові кошти пов'язані в поточних активах. Зростання “затратного циклу” свідчить про зниження ефективності використання оборотного капіталу, що призводить до зниження загальної ефективності використання капіталу підприємства. Отже, зменшення тривалості “затратного циклу” свідчить про зростання ефективності використання оборотного капіталу. Крім того, зростання “затратного циклу” призводить до зростання поточних пасивів як результат зростання поточних активів, що негативно впливає на рівень ліквідності, платоспроможності та фінансове становище підприємства в цілому. Чим більший “затратний цикл”, тим більша потреба підприємства у фінансуванні господарської діяльності. У цьому випадку з'являється необхідність залучення додаткового фінансування за рахунок внутрішніх або зовнішніх джерел.

Рівень необхідного обсягу додаткового запозичення можна визначити за рахунок аналізу динаміки поточних пасивів і розрахунку “кредитного циклу”, який визначає період обороту всіх поточних пасивів за винятком короткострокових кредитів. Чим більший “кредитний цикл”, тим більш ефективно підприємство використовує можливість фінансування поточної діяльності за рахунок безпосередніх учасників виробничого процесу. Зростання “кредитного циклу” свідчить про зміни умов управління оборотним капіталом

у бік сприятливих для підприємства — таких, що отримуються у процесі поточної виробничої діяльності джерел фінансування, яких стає все більше.

Різниця між “затратним” і “кредитним” циклами визначається як “чистий цикл”. “Чистий цикл” — це показник, який характеризує ефективність організації фінансування операційного процесу. Це частина “затратного циклу”, яка профінансована за рахунок безпосередніх учасників виробничого процесу, тобто за рахунок зовнішніх щодо виробничого процесу джерел. Чим більше показник, тим менш приваблива ситуація для підприємства. Від’ємне значення означає, що кредити постачальників і покупців із надлишком покривають потребу у фінансуванні операційного процесу підприємства, а надлишок може бути використаний для фінансування інших активів підприємства, крім оборотних. Зміни “чистого циклу” відображають умови управління оборотним капіталом. Зростання показника є негативним та свідчить про зростання потреби у фінансуванні виробничого процесу. У протилежному випадку — можна стверджувати про зменшення потреби у фінансуванні виробничого процесу і вивільнення грошових коштів. Для аналізу оборотних активів та їх управління доцільним є використання не абсолютних показників, а тенденцій змін. Крім цього, доречним є визначення основних чинників впливу на зміну показників “затратного”, “кредитного”, “чистого” циклів.

Показники оборотності активів і пасивів залежать від діяльності підприємства, у тому числі від характеристик продукції, послуг;

терміну, складності виробництва, реалізації, інкасації, сезонної залежності від виробничого циклу.

Тож можна зробити такі висновки. Удосконалення механізму збалансування фінансів вітчизняних підприємств має відбуватися на основі оптимізації фінансового циклу, тобто оптимізації управління витратами і запасами, кредиторською і дебіторською заборгованістю, грошовими коштами. Це дасть змогу забезпечити необхідний рівень платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості; створити умови для фінансової рівноваги та стабільного розвитку підприємницької діяльності.



Література

1. Василик С. Оценка эффективности деятельности предприятия / С. Василик // Бизнес-Информ. — 1997. — № 21. — С. 69—71.
2. Кизим М. О. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства / М. О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко. — Х.: ВД “Інжек” — 2003. — 141 с.
3. Коллас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия: Пер. с франц. / Б. Коллас. — М.: ЮНИТИ, 1997. — 576 с.
4. Brigham E. F. Financial Management: Theory and Practice / Brigham E. F., Gapenski L. C. — Chicago, N. Y. etc: Dryden Press, 2007. — 1017 p.
5. Cohen E. Analyse financiere / E. Cohen. — Paris: Economica. — 2004. — 608 p.
6. Depallens G. Gestion financiere de l'entreprise / G. Depallens, J.-P. Jobard. — Sirey. — 2001. — 1078 p.
7. Levasseur M. Gestion de la tresorerie / M. Levasseur. — Paris: Economica, 1999. — 184 p.
8. Meunier H. La tresorerie des entreprises / Meunier H., de Barolet F., Boulmer P. — Paris: Dunod, 1980. — 312 p.

Забезпечення необхідного рівня платоспроможності, ліквідності, фінансової стійкості; створення умов для фінансової рівноваги та стабільного розвитку підприємницької діяльності за рахунок удосконалення механізму збалансування фінансів вітчизняних підприємств має відбуватись на основі оптимізації фінансового циклу, тобто оптимізації управління витратами і запасами, кредиторською і дебіторською заборгованістю, грошовими коштами.

Обеспечение необходимого уровня платежеспособности, ликвидности, финансовой устойчивости, создание условий для финансового равновесия и устойчивого развития предпринимательской деятельности за счет усовершенствования механизма сбалансирования финансов отечественных предприятий должно

происходит на основе оптимизации финансового цикла, то есть оптимизации управления затратами и запасами, кредиторской и дебиторской задолженностью, денежными средствами.

Ensure an adequate level of solvency, liquidity, financial stability, creating conditions for a financial balance and sustainable business development by improving the mechanism of balancing finance domestic enterprises should be based on the financial cycle optimization, ie optimization of costs and inventory and accounts receivable, cash.

Надійшла 29 липня 2013 р.