

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

УДК 336.647/.648
JEL Classification: M21

ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ У СИСТЕМІ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

© 2019 БАЗІЛІНЬСКА О.Я., ПАНЧЕНКО О.І.

УДК 336.647/.648
JEL Classification: M21

Базілінська О.Я., Панченко О.І.

Фінансова стійкість у системі стратегічного управління підприємством

Метою статті є розкриття ролі та значення фінансової стійкості в системі стратегічного управління підприємством на основі поглибленого дослідження впливу сучасних умов на фінансову стійкість підприємств та обґрунтування шляхів її зміцнення. Проаналізовано теоретичні підходи до управління фінансовою стійкістю підприємства та виявлено особливості їх використання в конкретних умовах. На основі проведеного аналізу надано характеристику чинникам, які здатні впливати на ефективність фінансового менеджменту підприємства щодо нарощення фінансової стійкості. У процесі дослідження обґрунтовано, що механізм збереження та нарощення фінансової стійкості підприємства передбачає проведення внутрішнього та зовнішнього аналізу його фінансового стану, а також розрахунок системи фінансових коефіцієнтів. У статті досліджено процеси управління балансовою структурою вітчизняних підприємств в умовах трансформаційних змін та існуючі підходи до підвищення їх фінансової стійкості, обґрунтовано ключові орієнтири в системі стратегічного управління підприємством і визначено шляхи його фінансування, а також доведено необхідність формування корпоративної фінансової стратегії, яка забезпечує фінансову стійкість підприємства.

Ключові слова: фінансова стійкість, фінансові ресурси, позиковий капітал, власний капітал, структура капіталу, фінансова стратегія, фінансова модель, фінансовий леверидж.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2019-1-89-94>

Бібл.: 8.

Базілінська Олена Яківна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Національний університет «Києво-Могилянська академія» (вул. Сковороди, 2, Київ, 04655, Україна)

E-mail: olena.bazilinska@gmail.com

Панченко Олена Іванівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, Чернігів, 14027, Україна)

E-mail: pan68@ukr.net

ORCID: orcid.org/0000-0001-8071-4983

Researcher ID: F-6779-2016

УДК 336.647/.648
JEL Classification: M21

UDC 336.647/.648
JEL Classification: M21

Базилінская Е. Я., Панченко Е. И. Финансовая устойчивость в системе стратегического управления предприятием

Целью статьи является раскрытие роли и значения финансовой устойчивости в системе стратегического управления предприятием на основе углубленного исследования влияния современных условий на финансовую устойчивость предприятий и обоснование путей ее укрепления. В статье проанализированы теоретические подходы к управлению финансовой устойчивостью предприятия и выявлены особенности их использования в конкретных условиях. На основе проведенного анализа охарактеризованы факторы, которые способны влиять на эффективность финансового менеджмента предприятия по наращиванию финансовой устойчивости. В процессе исследования обосновано, что механизм сохранения и наращивания финансовой устойчивости предприятия предусматривает проведение внутреннего и внешнего анализа его финансового состояния, а также расчет системы финансовых коэффициентов. В статье исследованы процессы управления балансовой структурой отечественных предприятий в условиях трансформационных изменений и существующие подходы к повышению их финансовой устойчивости, обоснованы ключевые ориентиры в системе стратегического управления предприятием, и определены пути его финансирования, а также доказана необходи-

Bazilinska O. Ya., Panchenko O. I. Financial Sustainability in the System of Strategic Enterprise Management

The aim of the article is, using an in-depth study of the influence of modern conditions on the financial sustainability of enterprises, to highlight the role and importance of financial sustainability in the system of strategic enterprise management and present the justification of the ways to strengthen it. The article analyzes theoretical approaches to managing financial sustainability of an enterprise and identifies features of their use under specific conditions. Based on the analysis, factors that can influence effectiveness of financial management of an enterprise aimed at increasing its financial sustainability are described. In the course of the study, it is proved that the mechanism for maintaining and increasing financial sustainability of an enterprise involves carrying out an internal and external analysis of its financial condition as well as calculating a system of financial coefficients. The article examines the processes of managing the balance structure of domestic enterprises in the context of transformational changes and existing approaches to improving their financial sustainability, defines key benchmarks in the system of enterprise strategic management, identifies the ways to finance it, and proves the need to form a corporate financial strategy to ensure financial sustainability of an enterprise.

мость формирования корпоративной финансовой стратегии, обеспечивающей финансовую устойчивость предприятия.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, финансовые ресурсы, заемный капитал, собственный капитал, структура капитала, финансовая стратегия, финансовая модель, финансовый леверидж.

Библ.: 8.

Базилінська Елена Яковлевна - кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, Национальный университет «Киево-Могилянская академия» (ул. Сковороды, 2, Киев, 04655, Украина)

E-mail: olena.bazilinska@gmail.com

Панченко Елена Ивановна - кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, Чернигов, 14027, Украина)

E-mail: pan68@ukr.net

ORCID: orcid.org/0000-0001-8071-4983

Researcher ID: F-6779-2016

Keywords: financial sustainability, financial resources, debt capital, equity capital, capital structure, financial strategy, financial model, financial leverage.

Bibl.: 8.

Bazilinska Olena Ya. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, National University of Kyiv-Mohyla Academy (2 Skovorody Str., Kyiv, 04655, Ukraine)

E-mail: olena.bazilinska@gmail.com

Panchenko Olena I. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Chernihiv National Technological University (95 Shevchenko Str., Chernihiv, 14027, Ukraine)

E-mail: pan68@ukr.net

ORCID: orcid.org/0000-0001-8071-4983

Researcher ID: F-6779-2016

Діяльність підприємств в умовах макроекономічної нестабільності постійно знаходиться під впливом різноманітних факторів, які зумовлені зростанням конкуренції на ринку та мінливістю соціально-економічної ситуації в країні. Трансформаційні процеси в системі економічних відносин потребують принципово нових підходів до управління діяльністю підприємствами в розрізі стратегічного підходу до покращення фінансових показників, пошуку оптимальних рішень фінансування підприємства та впровадження якісно нової фінансової моделі підприємства.

Наразі проблема забезпечення фінансової стійкості підприємства та мінімізація впливу на її збереження різноманітних чинників є достатньо актуальною як для підприємств, що змінюють свого власника (внаслідок приватизації чи процесів злиття та поглинання), так і для інших підприємств, діяльність яких корелює з загальноекономічними трендами, а, отже, така політика управління має будуватися з урахуванням зовнішнього середовища підприємства та його внутрішніх можливостей. Тому необхідно дослідити фактори, що активно впливають на фінансову стійкість підприємства та проаналізувати причини, які спричиняють виникнення негативних тенденцій та явищ у розвитку вітчизняних підприємств.

Питання забезпечення фінансової стійкості підприємства постає в центрі уваги сучасних науковців. Дослідженням питання фінансової стійкості вітчизняних підприємств займалося багато вчених і науковців, серед яких М. С. Абрютіна, М. Д. Білик, В. В. Бочаров, А. В. Василенко, Л. А. Лахтіонова, Г. В. Савицька, О. О. Терещенко, І. П. Ткаченко, проте і сьогодні воно залишається відкритим і потребує подальшого вивчення.

Аналіз проведених досліджень у цій сфері дозволяє зробити висновок, що існуючий рівень фінансової стійкості вітчизняних підприємств потребує перегляду методів і принципів управління фінансовими ресурсами підприємства, узагальнення зарубіжного та вітчизняного досвіду щодо управління балансовою структурою підприємств в умовах модернізаційних змін, обґрунтування критеріїв

і розробки підходів до побудови загальної фінансової моделі підприємства, доведення необхідності формування корпоративної фінансової стратегії, що полягає у використанні підприємствами різних за рівнем ефективності складових фінансового менеджменту з метою вчасного й ефективного провадження фінансового планування.

Метою статті є розкриття ролі та значення фінансової стійкості в системі стратегічного управління підприємством на основі поглибленого дослідження впливу на її динаміку різних умов і чинників та обґрунтування шляхів зміцнення фінансової стійкості вітчизняних підприємств за допомогою комплексного аналізу ендogenous й екзогенного середовища.

Наразі фінансова стійкість як економічне поняття не має єдиного визначення. Деякі науковці обмежують це поняття забезпеченням розвитку підприємства переважно за рахунок власних коштів при збереженні платоспроможності та кредитоспроможності, оптимізацією боргового портфеля, інші роблять наголос на ефективному формуванні, розміщенні та якісному використанні фінансових ресурсів для забезпечення фінансової стабільності, також розглядається здатність підприємства розвиватися, зберігаючи рівновагу балансу, що гарантує його стабільну платоспроможність і інвестиційну привабливість в умовах допустимого рівня ризику.

У загальному вигляді можна підсумувати, що спільним для всіх визначень є кінцева мета застосування – покращення фінансового стану підприємства, джерелом аналізу якого виступає фінансова звітність підприємства. Оскільки це дослідження орієнтоване на вивчення фінансової стійкості на прикладі вітчизняних підприємств, виникає необхідність більш широкого розгляду фінансової стійкості як комплексного процесу забезпечення повної стабільності роботи підприємства. Саме тому необхідно користуватися визначенням, яке охоплює вивчення цього питання з фінансової, організаційної та стратегічної точки зору. Головними відправними пунктами процесу є: надійна гарантована платоспроможність, рівновага між власними

та позиковими коштами, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури та партнерів, довіра кредиторів і інвесторів та оптимальний рівень залежності від них, а також наявність такої величини прибутку, який би забезпечив самофінансування.

Ці пункти в сукупності проявляються у можливостях підприємства створювати вартість. Таким чином, кінцевою метою забезпечення фінансової стійкості в широкому розумінні виступає підвищення капіталізації підприємства, оскільки саме вона визначає потенціал і його майбутню вартість. Капіталізація підприємства є зовнішньою оцінкою, яка надається ринком і визначає його привабливість для інвесторів [2].

При визначенні потенціалу підприємства першочергове значення мають фінансові індикатори, такі як прибутковість, рентабельність, ризикованість для вкладників. Своєю чергою, інвестор, обираючи підприємство для вкладення коштів, керується правилом, що віддача від капіталу є більшою від вартості залученого капіталу. Саме цим пояснюється першочергова орієнтація на аналіз шляхів фінансування діяльності підприємства: структуру позикового капіталу, ризики платоспроможності, забезпечення досягнення максимального довгострокового значення маржі «віддача від капіталу – вартість капіталу».

Об'єктом дослідження інвесторів і ринку є фінансовий леверидж, оскільки показує частку зовнішнього фінансування та містить у собі інформацію щодо того, за рахунок чого функціонує підприємство зараз, і допомагає оцінити ризики, пов'язані із майбутньою діяльністю підприємства.

Серед інших факторів, які впливають на рішення потенційних інвесторів, є також аналіз того, як розподіляється отриманий дохід, оскільки різні вкладники мають різний інтерес відносно віддачі вкладених коштів: стабільне зростання, швидкий дохід, низька ризикованість тощо. У цьому випадку велику роль відіграє аналіз моделі корпоративного управління, зокрема, розподіл прав та обов'язків між інвесторами, власниками та менеджерами. Бізнес-середовище, у якому існує підприємство, також є предметом дослідження інвестора, оскільки так само визначає потенціал компанії на основі потенціалу ринку продукту [6].

Основним завданням фінансової стійкості в широкому розумінні є створення на ринку позитивного іміджу підприємства, який базуватиметься на реальних результатах. Оптимізація структури позикового капіталу відповідно до вимог ринку та потреб підприємства дозволяє відкоригувати ключові фінансові показники підприємства, зокрема, коефіцієнт фінансового левериджу та рентабельності власного капіталу, що дозволить оцінити дохідність підприємства на рівні середньоринкового ризику.

На основі оптимальної структури балансу фінансова стійкість має стати передумовою забезпечення стратегії підприємства, задовольняти її основним цілям (зростання, розширення, інтеграція, вихід на нові ринки) та в подальшому дозволити отримувати планові показники, на основі яких буде організована операційна діяльність підприємства. Задовільні фінансові показники у сукупності із можливістю підприємства розвиватися у заданому напрямку підвищують ймовірність створювати прибуток у майбутньому, що, відповідно, підвищує його теперішню вартість

на ринку та полегшує пошук потенційних кредиторів, торгових партнерів (постачальників, покупців), привертає увагу інвесторів. Як наслідок, підприємство підвищує власну конкурентоспроможність у галузі [3].

Доцільно виокремлювати основні особливості фінансової стійкості в широкому розумінні:

- комплексність (охоплює стратегічний, фінансовий, операційний менеджмент);
- орієнтованість на довгостроковий результат (підвищення капіталізації підприємства);
- прив'язка до структури капіталу підприємства.

Важливо, що такий підхід у сукупності забезпечує зростання зацікавленості вітчизняних підприємств у забезпеченні фінансової стійкості не тільки в короткостроковому періоді, але і в довгостроковому. Серед інших умов, чому фінансовий менеджмент підприємства має орієнтуватися на довгострокове моделювання фінансових та операційних процесів, є той факт, що сам процес формування фінансової стійкості забезпечує покращення іміджу підприємства та сприяє залученню додаткового капіталу [1].

Слід зазначити, що впроваджена довгострокова стратегічна модель має підлягати коректуванню у майбутньому відповідно до внутрішніх можливостей підприємства та зовнішніх ризиків.

Оскільки управління фінансами підприємства й ефективна організація операційної діяльності являються складними процесами та в нинішніх умовах потребують новітніх підходів, а багато підприємств перенесли культуру управління з радянських часів, виникає потреба у ґрунтовній зміні підходів до фінансового управління. Ключовим питанням є визначення моменту необхідності у проведенні реструктуризації фінансового управління. Саме комплексна оцінка фінансової стійкості передує проведенню фінансової трансформації підприємства [4].

Проведення комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства включає детальний ретроспективний аналіз операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, який надає бачення того, на якому із етапів функціонування знаходиться наразі підприємство (становлення бізнесу, розвиток, розквіт, затухання чи закриття), визначає зовнішні та/або внутрішні фактори, що спричинили проблему, а також дозволяє спрогнозувати реальні майбутні можливості підприємства.

Для прийняття управлінських рішень щодо діяльності підприємства фінансовому менеджеру необхідно використовувати аналітичний інструментарій, який втілюється у фінансовому аналізі та базується на аналізі звітності. Отже, основним джерелом аналізу є фінансова звітність підприємства, зокрема баланс, який надає бачення, як влаштований бізнес (активна сторона), та вказує за рахунок чого це підприємство фінансується (пасивна сторона). Цей аналіз, по-перше, визначає теперішній стан підприємства за основними показниками, по-друге, вказує на проблемні місця, розкриває вузькі місця в управлінні, таким чином, орієнтуючи фінансових менеджерів у напрямку необхідних змін, та має охопити комплекс показників для задоволення вимог усіх зацікавлених сторін.

Аналіз фінансових показників доречно розглядати з точки зору стейкхолдерів: торгових партнерів, кредито-

рів, акціонерів-інвесторів. Задоволення потреб торгових партнерів полягає у досягненні та підтриманні бажаного показника платоспроможності підприємства, оскільки це свідчитиме про те, що підприємство може вчасно забезпечити вимоги своїх ділових партнерів. Цей показник враховує короткострокові зобов'язання підприємства перед постачальниками. Розрахувати платоспроможність підприємства можливо за допомогою коефіцієнтів ліквідності – балансових коефіцієнтів, що відображають можливість підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями, та коефіцієнтів ділової активності – коефіцієнтів звіту про доходи, що демонструють ефективність використання активів. Ці показники можливо аналізувати лише в динаміці і лише порівняно з ринковими показниками, оскільки фактично весь фінансовий аналіз базується на принципі порівняння: в розрізі галузі та в ретроспективі.

Кредитори зацікавлені у поверненні своїх коштів, які є довгостроковим капіталом підприємства, саме тому їх цікавить можливість менеджменту генерувати грошові потоки у довгостроковій перспективі.

Трьома напрямками, які вказують на можливості підприємства щодо обслуговування боргу, є: наявна структура капіталу, що характеризує боргове навантаження і, відповідно, ризикованість підприємства; джерела та шляхи перерозподілу коштів, а також рентабельність за минулі роки і прогноз рентабельності на майбутнє. Для аналізу ступеня заборгованості підприємства застосовують балансові показники фінансового левериджу, а також коефіцієнти покриття.

Акціонери-інвестори зацікавлені в поточному стані підприємства, його майбутніх перспективах, зокрема, капіталізації, а також у фінансовій стійкості та розвитку згідно з поставленими цілями. Саме тому вони звертають увагу, по-перше, на ефективність операційного менеджменту, а саме на показники рентабельності підприємства, по-друге, на комплексний аналіз фінансового стану підприємства, що демонструє і його сучасний стан і можливості у майбутньому.

Після отримання остаточних результатів за поточним станом підприємства фінансовий менеджер має сформулювати стратегію підприємства, спрямовану на створення та примноження капіталізованої вартості підприємства [7]. Оскільки діяльність підприємства фактично відображена в активній частині балансу, а пасивна частина показує шляхи її фінансування, то аналіз місії, цілей та шляхів їх досягнення мають базуватися на аналізі активів підприємства.

На першому етапі формування стратегії фінансовий менеджер має проаналізувати наявний продуктивний портфель за довгостроковим вкладом кожного продукту до вартості загального портфеля. При цьому пріоритетним показником, який впливає на приріст вартості компанії, є рентабельність продажів за кожним продуктом. Варто сформулювати прогноз щодо можливостей розвитку відносно кожного продукту, який має охоплювати аналіз галузі, кон'юнктури ринку, внутрішніх можливостей підприємства. На основі отриманих результатів фінансовий менеджер має визначити майбутній розвиток за кожною бізнес-одиницею.

Після переформування портфеля продуктів фінансовий менеджер має зосередитися на збільшенні вартості цих активів шляхом збільшення віддачі від інвестування в кожен бізнес-одиницю, що стає можливим за рахунок збільшення операційного прибутку за одночасного зниження вартості капіталу.

Після проведення комплексного аналізу фінансового стану та виявлення проблемних місць підприємства, формування стратегії та реорганізації продуктового портфеля підприємства варто зосередитися власне на самій фінансовій стійкості з точки зору фінансового менеджменту, а саме на оптимізації структури капіталу. Фінансова стійкість складається із двох компонентів: реструктуризації позикового капіталу та реструктуризації власного капіталу.

Боргова реструктуризація проводиться у таких випадках:

- здоровим підприємством з метою заміни існуючого позикового капіталу на більш дешевий;
- підприємством, що має проблеми з ліквідністю чи проблемних кредиторів, для зниження вартості залучення коштів;
- підприємством, яке не може виконати зобов'язання перед власними кредиторами, для забезпечення майбутньої дієздатності.

Основними причинами для проведення реструктуризації власного капіталу є:

- корекція надлишкової капіталізації, що втілюється в надмірній переоцінці акцій та не відображає реальний потенціал підприємства, і тим самим може створити значний спад вартості підприємства у майбутньому;
- збільшення ваги менеджменту в акціонерному капіталі підприємства;
- створення надійного продуманого механізму виведення акціонерного капіталу з підприємства у періоди високої волатильності ринків;
- реорганізація капіталу з метою підвищення ефективності його використання;
- переоцінка активів;
- покращення платоспроможності підприємства.

З метою нарощення фінансової стійкості при проведенні реструктуризації пасивної частини балансу фінансовий менеджер має керуватися такими пріоритетами: формування оптимального на рівні ринку коефіцієнта фінансового левериджу та підбір структури шляхом досягнення тривалої мінімізації вартості позикового капіталу.

Як було згадано раніше, інвестори при виборі об'єкта інвестування орієнтовані першочергово на показник капіталізації підприємства. Важливим аспектом при фінансуванні підприємств є врахування того, що борг є дешевшим за власний капітал, з одного боку, за рахунок ефекту податкового щита, з іншого боку – за рахунок нижчих ризиків кредиторів порівняно з акціонерами, при цьому нижчі ризики вимагають нижчої ставки дохідності. Водночас ризик банкрутства для підприємства, що значною мірою фінансує свою діяльність за рахунок позикового капіталу, зростає, і це може підвищити у сукупності вартість залучення як власного, так і позикового капіталу. Також слід врахувати середньозважену вартість капіталу, яка має

слугувати вимірником оптимальності структура капіталу підприємства.

Слід звернути увагу, що статичне формування активної та пасивної частини балансу не може ефективно працювати у довгостроковому періоді в умовах, коли немає чіткої стратегії відносно шляхів розвитку підприємства, розподілу прибутку, реінвестування, розподілу зобов'язань між стейкхолдерами тощо.

Корпоративне управління охоплює питання контролю над основними процесами підприємства, що стосуються основної діяльності, як правило, виробництва, інвестиційної діяльності, розподілу прибутку та визначенням прав і обов'язків між інвесторами, власниками та менеджерами [5]. У вузькому розумінні це поняття визначають як спосіб, у який ті, хто вкладає у фірми гроші, забезпечують собі окупність своїх інвестицій. Світовий банк визначає корпоративне управління як механізм, який впливає на очікування щодо контролю за ресурсами підприємств [8]. При цьому за принципом контролю розрізняють аутсайдерську (англо-американську) та інсайдерську (європейську та японську) моделі корпоративного управління.

Аутсайдерській моделі притаманна значна розпорошеність акціонерного капіталу через значну кількість дрібних інвесторів, і вплив менеджменту не є вирішальним при управлінні компанією, оскільки у разі незадоволення менеджментом масовий акціонер продає акції. Аутсайдерська модель характеризується також значною волатильністю вартості підприємства, тобто ризиком, зокрема, для акціонерного товариства основним ризиком є різке коливання ціни на акцію, що може бути спровоковане масовим вилученням капіталу інвесторів з підприємства. Історично ця модель набула популярності в США, що першочергово пов'язано із розвиненим фінансовим сектором. Застосування аутсайдерського способу управління підприємством для України наразі є досить проблематичним, оскільки воно прямо залежить від стану фондового ринку та розвитку фінансових інститутів. Ця модель є більш ефективною для економіки у періоді інноваційного розвитку, коли спостерігається швидке перетікання інвестицій із «застійних» до перспективних галузей економіки (через фондовий ринок), водночас її застосування під час кон'юнктурних криз, до яких є надчутливою вітчизняна економіка, є високо ризиковим, оскільки значно знижується ліквідність фінансових ринків за рахунок виведення спекулятивних інвестицій (які теж є характерною ознакою українського фондового ринку).

Наразі в Україні більш популярною є інсайдерська модель, за якої менеджерами здійснюється реальний контроль за діяльністю підприємства. В рамках цієї моделі можливо перехресне володіння акціями (грубий менеджерський підхід), наявність представників контрольного пакета акцій в менеджменті підприємства (цивілізований менеджерський підхід), представлення власників контрольного пакета у Раді Директорів (власницький інсайд). Для українських підприємств характерні останні два види, оскільки визначають тісний зв'язок між менеджментом підприємства та її власниками.

Недоліком, порівняно з аутсайдерською моделлю, є більш складне залучення коштів, значна частка яких надходить з банківського сектора: оскільки наразі українська

банківська система перебуває у значній залежності як від політичного курсу країни, так і від зовнішніх фінансових коливань, кредитування фінансовими інститутами є ненадійним, непостійним процесом, що вимагає від підприємства ідеальної репутації та кредитної історії. Ще слід зазначити, що за рахунок того, що контрольний пакет акцій знаходиться у вузькому колі осіб, наближеному до менеджменту підприємства чи Ради директорів, які визначають курс розвитку підприємства, є велика імовірність нівелювання інтересів інших учасників бізнесу (зокрема, дрібних інвесторів). Такий стан структури власного капіталу може перешкоджати залученню коштів із фондових ринків і сприяти закритості підприємства. Водночас така концентрована структура капіталу може розглядатися і як перевага, оскільки вона допомагає швидко приймати рішення та реагувати на ринкові зміни, оскільки при аутсайдерській моделі проведення голосування щодо вагомих змін бізнесу серед інвесторів буде займати більший час через розпорошеність акцій. Націленість вузького кола мажоритаріїв на реалізацію довгострокової стратегії є одним із основних плюсів інсайдерського управління. Поряд з цим такі підприємства мають переваги у налаштуванні стабільних ділових зв'язків, що є важливими умовами проведення успішної фінансової реструктуризації та нарощення фінансової стійкості.

Висновки. Підсумовуючи, варто наголосити, що механізми нарощення фінансової стійкості є індивідуальними для кожного підприємства, оскільки вони вирішують проблеми локально на рівні підприємства. Проте, говорячи про особливості нарощення фінансової стійкості на українських підприємствах, слід звернути увагу саме на вчасність дій, а також їх комплексний характер. Розробка механізмів проведення зміцнення та нарощення фінансової стійкості на основі стратегії підприємства так само є важливим елементом процесу.

Слід зазначити, що підтримка фінансової стійкості в українській економіці часто стикається з негативними зовнішніми проблемами, зокрема, бюрократичними, правовими та політичними, що є негативним фактором для розвитку цього напрямку корпоративних фінансів. Серед іншого, з розвитком акціонерних товариств, де власники підприємств та їх менеджери є різними особами, виникає проблема агентських відносин, що може викривлювати схеми фінансування підприємств через лобювання інтересів тих чи інших груп стейкхолдерів.

Однією із ключових проблем на українському ринку лишається недостатність джерел боргового фінансування, зокрема, стримана політика кредитування банківським сектором, а також низька ліквідність фондового ринку, що не дозволяє збільшувати фінансування підприємств за рахунок власного капіталу. Поряд із високими ризиками ведення бізнесу в Україні це зумовлює високу вартість капіталу, а отже, вимагає від підприємств високої віддачі.

ЛІТЕРАТУРА

1. Алексеенко Н. В. Управление устойчивым развитием промышленных предприятий. *Економіка і організація управління*. 2009. Вип. 2 (6). С. 50–60.

2. Васильківський Д. М. Система корпоративного управління промисловими холдингами. *Економіка та суспільство : електрон. наук. фах. вид.* 2018. Вип. 14. С. 292–300. URL: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/14_ukr/41.pdf

3. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання : монографія. Київ : КНЕУ, 2001. 387 с.

4. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія. Київ : КНТЕУ, 2001. 580 с.

5. Мозенков О. В. Управління стратегічним розвитком підприємств: методологія, інструментарій, організація : монографія. Харків : Одісей, 2008. 287 с.

6. Оспіщев В. І., Нагорна І. В. Класифікація чинників впливу на фінансову стійкість підприємств. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг.* 2009. Вип. 2. С. 218–223. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_2_34

7. Шегда А. В. Стратегічний аспект управління розвитком суб'єктів господарювання. *Теоретичні та прикладні питання економіки.* 2012. Вип. 27, Т. 3. С. 21–30.

8. Notes on Corporate Governance Manual. URL: <http://www.ifc.org/europe/default/descripen/indexen/footer/footer.html>

REFERENCES

Alekseyenko, N. V. "Upravleniye ustoychivym razvitiyem promyshlennykh predpriyatiy" [Management of sustainable develop-

ment of industrial enterprises]. *Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia*, no. 2 (6) (2009): 50-60.

Lakhtionova, L. A. *Finansovyi analiz subiektiv hospodariuvannia* [Financial analysis of business entities]. Kyiv: KNEU, 2001.

Lihonenko, L. O. *Antykryzove upravlinnia pidpriemstvom: teoretyko-metodolohichni zasady ta praktychni instrumentarii* [Anticrisis management of the enterprise: theoretical and methodological principles and practical tools]. Kyiv: KNTEU, 2001.

Mozenkov, O. V. *Upravlinnia stratehichnym rozvytkom pidpriemstv: metodolohiia, instrumentarii, orhanizatsiia* [Management of strategic development of enterprises: methodology, tools, organization]. Kharkiv: Odissei, 2008.

Notes on Corporate Governance Manual. <http://www.ifc.org/europe/default/descripen/indexen/footer/footer.html>

Ospishchiv, V. I., and Nahorna, I. V. "Klasyfikatsiia chynnykyv vplyvu na finansovu stiikist pidpriemstv" [Classification of factors influencing the financial stability of enterprises]. *Ekonomichna stratehiia i perspektyvy rozvytku sfery torhivli ta posluh.* 2009. http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2009_2_34

Shehda, A. V. "Stratehichniy aspekt upravlinnia rozvytkom subiektiv hospodariuvannia" [Strategic aspect of management of the development of business entities]. *Teoretychni ta prykladni pytannia ekonomiky*, vol. 3, no. 27 (2012): 21-30.

Vasylykivskyi, D. M. "Systema korporatyvnoho upravlinnia promyslovymy kholdynhamy" [System of corporate management by industrial holdings]. *Ekonomika ta suspilstvo.* 2018. http://www.economyandsociety.in.ua/journal/14_ukr/41.pdf