



4. Балабанова Л. Б. Маркетинг : підручник / Л. Б. Балабанова. – 2-ге вид., переробл. і доп. – К. : Знання-Прес, 2004. – 645 с. 5. Ткаченко Н. Б. Маркетингова товарна політика : навч. посібн. для студ. вищ. навч. закладів / Н. Б. Ткаченко. – К. : Київськ. держ. торговельно-економічний ун-т, 2000. – 148 с. 6. Завьялов П. С. Маркетинг в схемах, рисунках, таблицях : учебн. пособ. / П. С. Завьялов. – М. : ИНФРА-М, 2002. – 496 с. 7. Холодний Г. О. Розвиток управління маркетингом на підприємствах : монографія / Г. О. Холодний, Г. М. Шумська ; за ред. доцента Г. О. Холодного. – Х. : Вид. ХНЕУ, 2010. – 272 с. 8. Гаркавенко С. С. Маркетинг : підручник / С. С. Гаркавенко. – К. : Лібра, 2002. – 705 с. 9. Павленко А. Ф. Маркетинг в Україні / А. Ф. Павленко // Науковий журнал. – К. : КНЕУ, 1998. – 68 с. 10. Петруня Ю. Є. Маркетинг : навч. посібн. / Ю. Є. Петруня. – К. : Знання, 2007. – 325 с.

---

**Аксін'їн А. І.**

УДК 658.15:005.21

Магістр 2 року навчання  
фінансового факультету ХНЕУ ім. С. Кузнеця

## **ВИБІР ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА СКЛЯНОГО ВИРОБНИЦТВА**

*Анотація. Досліджено існуючі вітчизняні та зарубіжні моделі розробки фінансової стратегії підприємства та проаналізовано їх здатність до визначення економічної поведінки підприємства. За допомогою матриці Франсона та Романе визначено фінансову стратегію підприємства, котре виготовляє продукцію зі скла.*

*Аннотация. Исследованы существующие отечественные и зарубежные модели разработки финансовой стратегии предприятия и проанализирована их способность к определению экономического поведения предприятия. С помощью матрицы Франсона и Романе определена финансовая стратегия предприятия, которое производит продукцию из стекла.*

*Annotation. The article investigates the existing domestic and foreign models of developing financial strategy of a company and analyzes their ability to identify the economic behaviour of an enterprise. The financial strategy of a company manufacturing products of glass was defined using the matrix by Franshon and Romane.*

*Ключові слова: фінансова стратегія, економічна поведінка, модель, фінансове середовище, фінансова матриця, джерело фінансування.*

У сучасній економічній науці існує безліч теорій фірми, одні з яких досліджують причини виникнення підприємства, інші – його внутрішній зміст, структуру та роль в економіці. Однією з таких є стратегічна концепція, яка, на відміну від більшості інших підходів, характеризує фірму як активного агента ринкових перетворень. З точки зору стратегічної теорії мета життєдіяльності фірми полягає в її стратегії. До того ж сучасна ринкова економіка характеризується високою динамічністю економічних процесів і значним впливом зовнішніх факторів на діяльність фірми, що приводить до зростання ролі довгострокових програм її розвитку, які зазвичай проявляються в стратегії розвитку.

Незважаючи на безліч запропонованих різними вченими методик розробки фінансової стратегії, кількісна оцінка ступеня впливу фінансової стратегії фірми на її економічну поведінку досі мало вивчена.

В економічній літературі вироблено багато моделей розробки та класифікації фінансових стратегій фірми, заснованих на різних фінансових показниках і різних методологічних підходах: концепції стійкого зростання, методиці рейтингових оцінок і т. д. Серед зарубіжних методик можна виділити підхід, заснований на класифікації фінансових рішень М. Соркіна; методику Градова А. П.; підхід Акулова В. Б.; фінансові матриці Ж. Франсона та І. Романе, моделі Бостонської консалтингової групи. Серед вітчизняних методик найбільш відомою є методика Бланка І. А. Тому перед підприємствами постає завдання вибрати найбільш придатну методику з урахуванням особливостей розвитку підприємства.

Основною метою формування стратегії розвитку є забезпечення конкурентоспроможності фірми. А у зв'язку з тим, що в системі ринкових відносин економічна поведінка фірми та її конкурентоспроможність багато в чому обумовлені фінансовою складовою, одне з перших місць у системі стратегічного управління займає фінансова стратегія.

---

© Аксін'їн А. І., 2013

Згідно з позицією російських вчених Давидової Л. В. і Соколової Н. Н. "фінансова стратегія становить один із найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, яка забезпечує всі основні напрями розвитку його діяльності та сприяє реалізації основної стратегічної мети – максимізації добробуту власників" [1].

Серед них слід відзначити моделі, що найбільш чітко обґрунтовують алгоритм розробки фінансової стратегії та виділяють типи фінансових стратегій.

З фінансової точки зору економічна поведінка фірми полягає у виборі джерел фінансування її діяльності. Відповідно, фінансова стратегія повинна відповідати таким критеріями:

по-перше, відповідати потребам фірми в тих чи інших джерелах фінансування, тобто враховувати фактори внутрішнього фінансового середовища. Важливість урахування чинників фінансового середовища підкреслена в роботах Бланка І. А., який під фінансовим середовищем функціонування фірми розуміє систему умов і факторів, що впливають на організацію, форми і результати її фінансової діяльності [2, с. 199]. Він виділяє зовнішнє фінансове середовище непрямого впливу, тобто сукупність проявляється на макрорівні факторів, прямий контроль над якими фірма здійснювати не має можливості; зовнішнє фінансове середовище безпосереднього впливу, тобто ті макроекономічні фактори, які знаходяться під контролем фірми; і внутрішнє фінансове середовище;

по-друге, враховувати фактори зовнішнього фінансового середовища у зв'язку з його мінливістю. Важливість оцінки зовнішнього фінансового середовища підкреслюють Давидова Л. В. та Соколова Н. Н., обумовлюючи це тим, що "перспективи збільшення кризи і ймовірність його затяжного характеру вимагають пріоритетної розробки і вибору завтрашньої фінансової стратегії для забезпечення стабільності його фінансового стану в умовах кризи, щоб не довелося виправляти наслідки сьогоднішніх рішень" [1, с. 68];

по-третє, фінансова стратегія повинна обґрунтовувати вибір того чи іншого джерела фінансування діяльності фірми;

по-четверте, враховувати фінансові ризики, пов'язані з вибором того чи іншого джерела фінансування.

Однією з найвідоміших є методика, запропонована І. А. Бланком, яка включає такі етапи розробки фінансової стратегії:

1. Визначення загального періоду формування фінансової стратегії.
2. Аналіз факторів зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища на основі методів SWOT-, SNW- і PEST-аналізів, портфельного аналізу, сценарного аналізу і т. д.
3. Комплексна оцінка стратегічної фінансової позиції підприємства.
4. Розробка стратегічних фінансових цілей.
5. Конкретизація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації.
6. Розробка цільових стратегічних нормативів фінансової діяльності.
7. Прийняття основних стратегічних фінансових рішень – процес розгляду можливих способів досягнення стратегічних фінансових цілей і вибору найбільш ефективних із них для практичної реалізації.
8. Оцінка ефективності прийнятої фінансової стратегії: узгодженість із прогнозованими змінами зовнішнього середовища, із корпоративною стратегією, із внутрішнім потенціалом компанії, реалізованість, урівноваженість окремих об'єктів, ефективність реалізації, допустимі рівні ризику.
9. Організація контролю реалізації фінансової стратегії.

На основі даних етапів Бланк І. А. виділив такі види головної фінансової стратегії фірми:

1. Стратегія фінансової підтримки прискореного зростання підприємства. Реалізується у сфері прискореного зростання потенціалу формування фінансових ресурсів фірми і відповідає такому виду базової корпоративної стратегії, як "прискорене зростання".

2. Стратегія фінансового забезпечення обмеженого зростання підприємства. Реалізується у сфері забезпечення ефективного розподілу і використання фінансових ресурсів підприємства і відповідає такому виду базової корпоративної стратегії, як "обмежене зростання".

3. Антикризова фінансова стратегія підприємства. Реалізується у сфері формування достатнього рівня фінансової безпеки підприємства і відповідає такому виду базової корпоративної стратегії, як "скорочення".

Підхід до розробки фінансової стратегії, запропонований вченими Новосибірського державного університету Геніберг Т. В., Іванової Н. А., Полякової О. В., ґрунтується на концепції темпу стійкого зростання, конструкція якої розроблена ще в 60-х рр. минулого століття всесвітньо відомою сьогодні консалтинговою фірмою Boston Consulting Group (BCG) [3, с. 68]. Дана методика заснована на розмежуванні фінансової політики фірми й політики фінансування її діяльності, на підставі чого Геніберг Т. В., Іванова Н. А. та Полякова О. В. розробили фінансову матрицю, що складається з чотирьох квадрантів, які характеризують ту чи іншу фінансову стратегію фірми (рис. 1).

Темп зростання виручки	Високий	II. Квадрант стратегії Просте зростання	I. Квадрант стратегії Зростання, що приводить до зростання бізнесу
	Низький	III. Квадрант стратегії Наздоганяюче зростання	IV. Квадрант стратегії Зростання, що приводить до зростання прибутку
		Низький	Високий
Темп зростання фінансування			

Рис. 1. Матриця фінансових стратегій Геніберг Т. В., Іванової Н. А., Полякової О. В.



Для побудови матриці необхідно виконати такі кроки: оцінити темп зростання виручки, оцінити темп зростання фінансування фірми, визначити середні значення, відкладені по осях матриці на основі інформації державної статистики відповідної галузі. Після цього визначається квадрант, в якому фірмі необхідно працювати з відповідною фінансовою стратегією, і розробляються більш конкретні рекомендації щодо ведення фінансової діяльності фірми.

Згідно з даною матрицею, виділяють чотири типу фінансової стратегії фірми:

зростання, що приведе до зростання вартості бізнесу, тобто у фірми спостерігається надлишок капіталу, отже, вона може фінансувати свою діяльність із внутрішніх джерел;

стратегія простого зростання, яка характеризується тим, що фірма орієнтована на активну політику продажів і може здійснювати фінансування різних інвестиційних проектів у разі потреби або ж за рахунок усього наявного прибутку виплачувати дивіденди;

стратегія наздоганяючого зростання, яка обумовлена низькими показниками діяльності фірми, а пріоритетом її економічної поведінки на ринку в такому випадку стає інвестування з метою утримати наявну фінансову позицію;

стратегія зростання, що приведе до зростання прибутку, яка обумовлена тим, що фірмі необхідно залучати позикові кошти або збільшувати акціонерний капітал.

Для реалізації концепції стратегічного бачення зарубіжними вченими, як відзначають Едрнова В. Н. і Воробйов А. В., широко використовується матричний метод, який дозволяє створювати справжній і майбутній бажаний образ організації [4, с. 3].

Так, французькими вченими Ж. Франшоном та І. Романе була запропонована методика розробки фінансової стратегії, заснована на побудові фінансової матриці [5, с. 51]. Дана модель базується на розрахунку трьох основних показників: результату господарської діяльності (РГД), результату фінансової діяльності (РФД), результату фінансово-господарської діяльності (РФГД). На підставі розрахунку даних показників складається матриця фінансових стратегій фірми, в якій по горизонталі відкладаються значення РФД, по вертикалі – РГД. Сама матриця складається з 9 квадрантів, кожен з яких характеризує ту чи іншу фінансову стратегію фірми (рис. 2):

1. Над діагоналлю АВ – зона успіхів – зона позитивних значень аналітичних показників.
2. Під діагоналлю АВ – зона дефіцитів – зона негативних значень аналітичних показників.
3. По горизонталі РФД пов'язаний зі зростанням позичання засобів фірмою.
4. По вертикалі РГД пов'язаний із реалізацією фірмою інвестиційного проекту.
5. Квадранти 4, 8, 5 пов'язані зі створенням ліквідних засобів фірмою (деякий надлишок обігових коштів).
6. Квадранти 7, 6, 9 пов'язані зі споживанням ліквідних коштів фірмою (дефіцит обігових коштів) [5, с. 53].

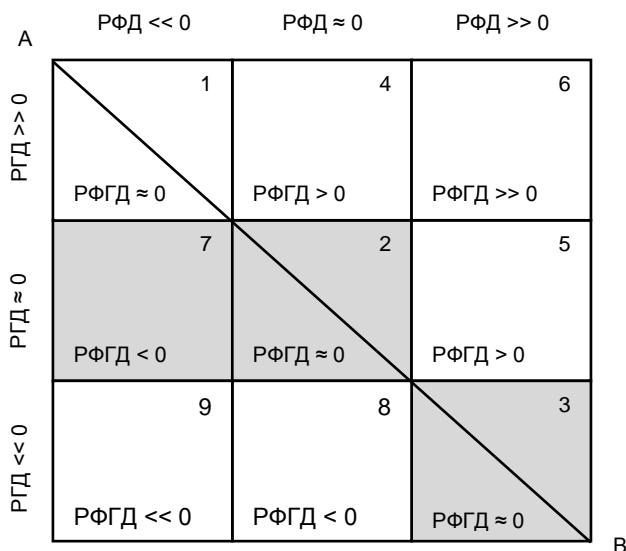


Рис. 2. Матриця фінансових стратегій Ж. Франсона та І. Романе

Методологічний підхід консалтингової організації Arthur D. Little, заснований на концепції життєвого циклу галузі, розглядає фінансову стратегію фірми на основі чотирьох стадій її розвитку: зародження, зростання, зрілість, старіння. Крім послідовних змін стадій життєвого циклу галузі, може мінятися конкурентне становище одних видів бізнесу щодо інших. Вид бізнесу може займати одну з 5 конкурентних позицій: домінуючу, сильну, сприятливу, міцну або слабку.

Таким чином, після визначення стадії життєвого циклу фірми та її конкурентної позиції складається фінансова матриця ADL. По осі Y в моделі ADL відкладається стадія зрілості галузі бізнесу, а по осі X – конкурентне становище виду бізнесу, у результаті чого виходить матриця, що складається з 20 квадрантів [6].

Слід узагальнити в таблиці розглянуті підходи й оцінити відповідність кожної методики зазначеним критеріям економічної поведінки фірми.

Таблиця

**Відповідність фінансової стратегії фірми її економічній поведінці**

Критерії економічної поведінки фірми	Методологічні підходи до розробки фінансової стратегії фірми			
	Підхід Геніберг Т. В., Іванової Н. А., Полякової О. В.	Підхід Бланка І. А.	Фінансова матриця Ж. Франсона та І. Романа + підхід Дорофєєва М. Л.	Модель фірми Arthur D. Little ADL/LC
Відповідність потреби фірми в тих чи інших джерелах фінансування	+	+	+	-
Облік факторів зовнішнього фінансового середовища	+	+	-	+
Обґрунтування вибору того чи іншого джерела фінансування діяльності фірми	+	-	-	-
Облік фінансових ризиків, пов'язаних із вибором того чи іншого джерела фінансування	+	+	-	-

Таким чином, у результаті проведеного аналізу можна зробити такі висновки:

По-перше, жодна запропонована методика, як видно з таблиці, повною мірою не відповідає виділенім критеріям.

По-друге, кожна методика має свої переваги та недоліки. Так, наприклад, модель ADL/LC єдина повною мірою враховує не тільки фактори зовнішнього фінансового середовища, а й стадію життєвого циклу фірми. Однак дана методика, як і фінансова матриця Ж. Франсона та І. Романа, не містить чіткої класифікації стратегій і, як видно з таблиці, практично не визначає економічну поведінку фірми. Методика Бланка І. А., незважаючи на повноту розкритих показників і легкість розрахунку, не доводить вибір фірмою того чи іншого джерела фінансування.

Відповідно, на погляд автора, найбільш повно економічну поведінку фірми визначають фінансові стратегії, описані в методиці, запропонованій російськими авторами Геніберг Т. В., Івановою Н. А., Поляковою О. В. Незважаючи на те, що методика цих авторів віддає пріоритет внутрішньому середовищу фірми, вона обґрунтовує вибір фірмою того чи іншого джерела фінансування відповідно до наявних фінансових моделей.

*Наук. керівн. Журавльова І. В.*

**Література:** 1. Давыдова Л. В. Выбор финансовой стратегии предприятия на основе факторного анализа финансовой среды [Текст] / Л. В. Давыдова, Н. Н. Соколова // Вестник ОрелГИЭТ. – 2010. – № 3 (13). – С. 68–73. 2. Бланк И. А. Финансовый менеджмент [Текст] : учебный курс / И. А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ника-Центр, 2005. – 653 с. 3. Геніберг Т. В. Сущность и методические основы разработки финансовой стратегии фирмы [Текст] / Т. В. Геніберг, Н. А. Иванова, О. В. Полякова // Научные записки НГУЭУ. – 2009. – № 9. – С. 68–88. 4. Едророва В. Н. Генезис зарубежных концепций стратегического финансового планирования [Текст] / В. Н. Едророва, А. В. Воробьев // Финансы и кредит. – 2011. – № 18 (450). – С. 2–8. 5. Дорофеев М. Л. Особенности применения матрицы финансовых стратегий Франсона и Романа в стратегическом финансовом анализе компании [Текст] / М. Л. Дорофеев // Финансы и кредит. – 2009. – № 23 (359). – С. 51–56. 6. Концепция стратегического управления Arthur D. Little [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://tsyganok.ru/pubs/pub.asp?id=2309>. 7. Мисак Н. В. Стратегічні аспекти досягнення фінансової стійкості підприємства / Н. В. Мисак, О. І. Ященко // Науковий вісник НЛТУ України. – 2005. – № 15. – С. 384–389.