

## ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РЕЦЕСІЇ УКРАЇНИ.

Досліджено формування та раціональність використання фінансових ресурсів на підприємствах. Визначено необхідність розрахунку фінансового левериджу і рентабельності власного капіталу з метою збільшення його обсягу. Розглянуто приклади ефективного управління фінансовими ресурсами та рекомендовано підтримувати оптимальне співвідношення між позиковим і власним капіталом, використовувати позитивний ефект фінансового левериджу оптимізації структури капіталу та забезпечення фінансової стійкості в умовах жорсткої конкуренції.

The formation and efficiency of financial resources employment in businesses are studied. The need to calculate financial leverage and return on equity to increase own capital growth is determined. Some examples of efficient control over financial resources are considered and it is recommended to support optimum value for borrowed and own capital structure optimization and to guarantee financial stability in the face of stiff competition.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** На сучасному етапі розвитку економіки України важливою є проблема, пов'язана з пошуком методів ефективного управління фінансовими ресурсами. Ця проблема загострюється в умовах жорсткої ринкової конкуренції. Для раціонального залучення та використання фінансів і збільшення власних фінансових ресурсів необхідно забезпечити добре організоване управління ними. Саме від ефективного використання фінансових ресурсів залежить платоспроможність, ліквідність та фінансова стійкість підприємств. Отже, актуальність даного дослідження обумовлена необхідністю внесення змін у систему управління фінансовими ресурсами з метою формування його ефективного механізму.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Дослідження економічної природи формування та використання фінансових ресурсів проводили видатні класики економічної теорії: К. Маркс, А. Сміт, Д. Рікардо, Ф. Кене. Значний внесок у розробку проблем управління фінансовими ресурсами зробили вітчизняні та зарубіжні вчені: О. Авраменко, І. Бланк, Є. Брігхем, В. Ковальов, Г. Кірейцев, В. Орлова, А. Поддєрьогін, Є. Стоянова, А. Шеремет, О. Шевцова та інші. У працях вказаних авторів показано, що трансформаційні процеси, які відбулися у вітчизняній економіці, позначилися на механізмі формування фінансових ресурсів, що обумовило доцільність наукового аналізу і теоретичного обґрунтування нових питань, пов'язаних з управлінням фінансовими ресурсами.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Відомо, що ресурси підприємства є необхідною умовою функціонування підприємства та здійснення процесу розширеного відтворення на всіх його стадіях і у всіх формах. Загальною проблемою для підприємств є постійна нестача власних фінансових ресурсів.

Нині важливе місце в джерелах фінансових ресурсів належить пайовим та іншим внескам фізичних та юридичних осіб, членів трудового колективу. Водночас значно скорочуються обсяги фінансових ресурсів, які надходять від галузевих структур, зменшуються обсяги бюджетних субсидій від органів державної влади і одночасно зростає значення прибутку, амортизаційних відрахувань та позичкових коштів у формуванні

фінансових ресурсів підприємств [1, с.62]. За таких умов постає завдання здійснення аналізу використання фінансових ресурсів і виявлення негативних підходів у процесі управління.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є пошук сучасних методів управління фінансовими ресурсами як у процесі їх залучення, так і використання з метою внесення змін у формування ефективного механізму управління.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У роботі В. В. Бабіченко подано таке визначення фінансових ресурсів: «Фінансові ресурси підприємств і держави представляють собою грошовий вираз створюваних у процесі виробництва матеріальних засобів у частині, яку економічно правомірно направляти на заміщення вибуття і капітальний ремонт основних фондів, забезпечення розширеного відтворення і задоволення суспільних потреб» [2, с.112]. Бачимо, що основним джерелом фінансових ресурсів є створений національний дохід, а значить, вони представляють собою частину національного доходу. Однак загальноприйнятим є те, що фінансові ресурси виступають також у формі амортизації, це ж саме стосується і виручки від реалізації вибулих основних фондів, яка поступає в розпорядження підприємств і т.ін. Крім того, необхідно враховувати, що фінансові ресурси представляють не тільки частину створеного протягом року національного доходу, а й національний дохід минулих років. Останнє належить, зокрема, до перехідних залишків фінансових резервів та оборотних коштів на початок року.

Для окремих підприємств фінансові ресурси – це власні або позичені кошти, які є на підприємстві, тобто всі активи підприємства: необоротні й оборотні. До власних належать: статутний фонд, амортизаційні відрахування, валовий дохід та прибуток. До залучених – отримані кредити, пайові та інші внески, мобілізовані кошти на фінансовому ринку (рис. 1).

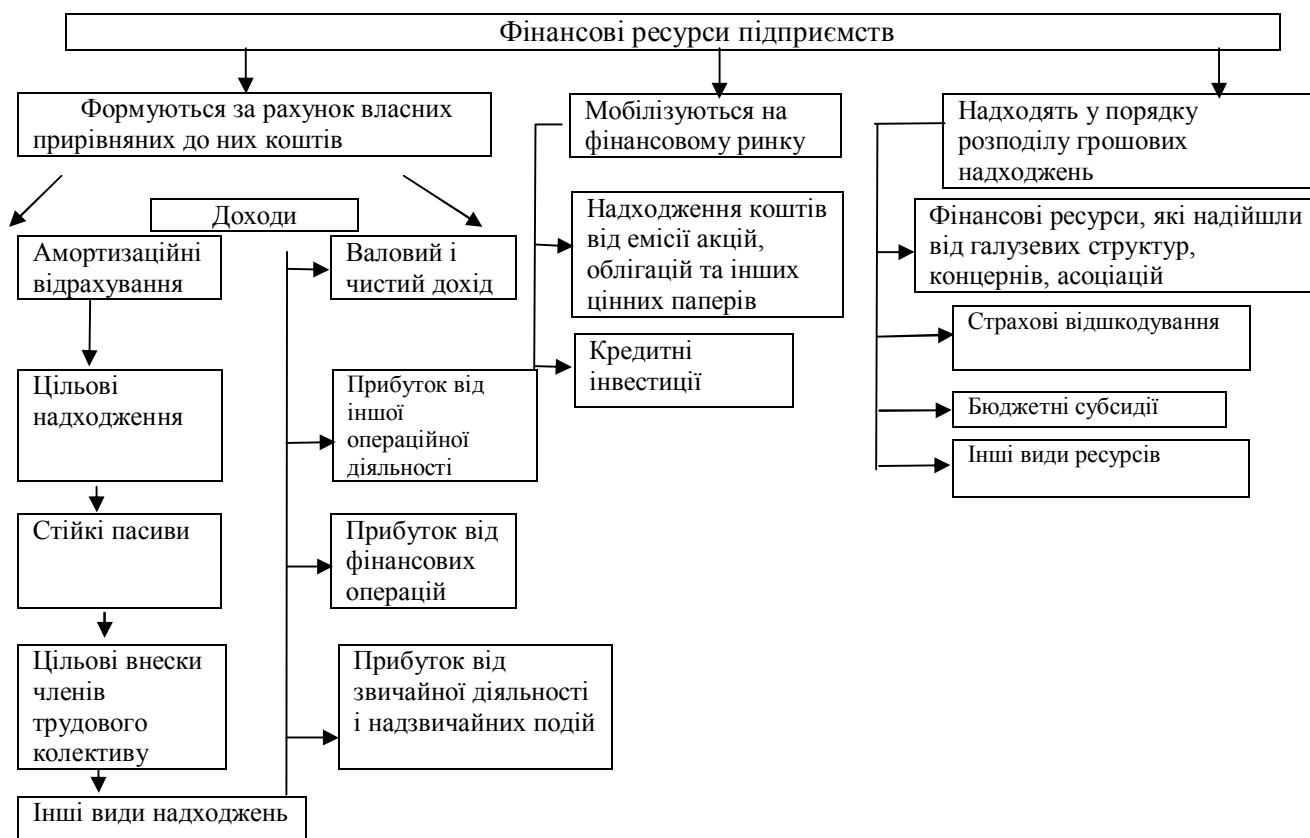


Рис. 1. Формування фінансових ресурсів підприємства [3, с.30]

На формування й використання фінансових ресурсів підприємств впливають різноманітні чинники, які у відношенні до суб'єктів підприємницької діяльності, доцільно поділяти на внутрішні (несистематичні), які пов'язані безпосередньо з діяльністю окремого підприємства, та зовнішні (систематичні), що не пов'язані безпосередньо з діяльністю підприємства, але впливають на неї.

До внутрішніх чинників можна віднести:

- рівень досконалості фінансової структури підприємства (деталізація фінансових завдань);
- якість організації управління фінансовими ресурсами;
- налагодження роботи з посередницькими організаціями;
- забезпечення зв'язку збутової стратегії із виробничою;
- позиціонування, вибір сегментів ринку згідно з виробничими можливостями;
- моніторинг існуючого ринку продукції;
- якість фінансового, управлінського та податкового обліку;
- здійснення цінової політики, виходячи із затрат на виробництво, пошук шляхів їх зниження, аналіз цін конкурентів;
- загальна оцінка ефективності функціонування виробництва та узгодження її із фінансовим планом підприємства;
- визначення критеріїв відповідності кваліфікації персоналу займаним посадам (згідно з організаційною структурою) й делегуванню повноважень та межі відповідальності.

До зовнішніх чинників слід віднести:

- інфляцію;
- зростання цін на ресурси;
- зміну політичного курсу влади;
- нововведення в правове поле;
- рівень розвитку фінансового ринку;
- стан економіки в цілому.

Усі вище перераховані чинники мають вплив на формування й використання фінансових ресурсів через регулювання структури та потужності різноманітних фінансових джерел. Так, наприклад, зменшення собівартості продукції, за умов стабільності інших факторів виробництва та реалізації, призведе до збільшення прибутку підприємства і, як наслідок, до збільшення обсягу його фінансових ресурсів [4, с.87].

У процесі діяльності підприємство повинно вибрати оптимальні варіанти збільшення капіталу як за рахунок зовнішніх, так і внутрішніх фінансових ресурсів. При управлінні фінансами необхідно з'ясувати:

- яку частину прибутку, що залишився в розпорядженні підприємства після сплати податків, спрямувати на розвиток виробництва, технічне переоснащення, а яку — у фонд споживання;
- як використати кошти — на будівництво нового цеху чи придбання акцій іншого підприємства;
- куди вкласти кошти — придбати понад мінімальні потреби виробництва запаси дефіцитних матеріалів чи купувати їх у міру потреби;
- збільшити статутний фонд за рахунок додаткової емісії акцій чи звернутися за кредитом до комерційного банку.

Правильне розпорядження фінансовими ресурсами само по собі є важливим чинником забезпечення ефективності розв'язання економічних і соціальних завдань підприємства.

Певні висновки щодо ефективності використання фінансових ресурсів підприємства, а отже, і ефективності його фінансової діяльності, можна робити шляхом порівняння досягнутого результату від господарської діяльності та отримання прибутку, порівнюючи з

обсягом використаних фінансових ресурсів, що були в розпорядженні підприємства у відповідний період минулого року.

Власні ресурси відіграють основну роль в організації кругообігу фондів, оскільки підприємства, які працюють на основі комерційного розрахунку і мають певну майнову та оперативну самостійність відповідають за прийняті рішення, які дозволяють працювати рентабельно.

Не менш важливим джерелом поповнення власних фінансових ресурсів є амортизація. Однак, у сучасних умовах господарювання, вона втратила реальну можливість впливати на підвищення результатів господарської діяльності підприємницьких структур через відсутність чіткої амортизаційної політики в державі, яка не сприяє накопиченню достатніх коштів для повного відтворення основних виробничих фондів. Амортизація відображає лише ступінь зносу основних фондів. Кошти амортизаційного фонду за цільовим призначенням використовуюється лише підприємствами державної форми власності.

Підприємства недержавних форм власності здійснюють відтворення основних засобів за рахунок прибутку, що залишається в їх розпорядженні після сплати обов'язкових платежів [5, с.149]. Усе це змушує підприємства виявляти ініціативу та винахідливість, нести відповідальність за формування фінансових ресурсів, бо саме від величини фінансових ресурсів, залежить зростання виробництва та соціально-економічний розвиток підприємства. Виходячи з викладеного видно, що для забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами необхідно постійно шукати раціональні джерела їх залучення.

Вибір того чи іншого варіанта залучення позикових коштів може бути привабливим лише за умови підтримання нормальної кредитної політики, врахуванні переваг та мінусів. Так, використання позикового капіталу в багатьох випадках має свої переваги, оскільки заборгованість вигідна в період підвищення темпів інфляції, а плата за користуванням позиковим капіталом відноситься до валових витрат і не оподатковується. Разом з тим, із збільшенням частки позикових коштів у структурі авансового капіталу збільшується сума платежів з фіксованими строками і зростає ймовірність неспроможності сплати процентів та основної суми боргу, що призводить до збільшення фінансового ризику [5, с.157]. Тому необхідно робити розрахунки допустимої частки позикових коштів і фінансового левериджу.

Саме знання механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу і рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано управляти вартістю і структурою капіталу підприємства.

Оптимальну структуру капіталу, тобто співвідношення між позиковими коштами і власним капіталом, можна визначити, користуючись ефектом фінансового важеля. Рентабельність власних коштів (фінансовий важіль) розраховується за формулою:

$$ЕФЛ = (1 - С_{пп}) * (КВР_{а} - ПК) * ЗК / ВК, \quad (1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, який полягає у прирості коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;

- С<sub>пп</sub> – ставка податку на прибуток, що виражена десятковим дробом;
- КВР<sub>а</sub> – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;
- ПК – середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання позикового капіталу, %;
- ЗК – середня сума позиченого капіталу, що використовується підприємством;
- ВК – середня сума власного капіталу [6, с.142].

Якщо підприємство у своїх інвестиціях використовує як власні, так і позикові кошти, то рентабельність інвестування власних коштів може бути збільшена. Підвищення рентабельності власних коштів називають ефектом фінансового левериджу,

тобто фінансовий леверидж характеризує ефективність використання позикових коштів, що впливає на рівень рентабельності власного капіталу. Слід зазначити, що фінансовий леверидж може бути ефективним у період підйомів і принести збитки у період спадів.

Для з'ясування стану платоспроможності підприємствам необхідно розраховувати і такий показник, як диференціал фінансового левериджу (КВРа – ПК), який характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім розміром процента за кредит.

Диференціал левериджу є головною умовою, що формує позитивний ефект фінансового левериджу. Чим більше позитивне значення диференціала фінансового левериджу, тим кращий буде його ефект. У зв'язку з високою динамічністю цього показника він потребує постійного моніторингу в процесі управління фінансовим левериджем. Цей динамізм обумовлений діяльністю деяких факторів.

По-перше, в період погіршення кон'юнктури фінансового ринку вартість позикових коштів може різко вирости і перевищити рівень валового прибутку, який створюється активами підприємства.

По-друге, зниження фінансової стійкості підприємства через великий обсяг капіталу, що використовується підприємством, призводить до збільшення ризику його банкрутства, а це змушує кредиторів підвищувати рівень ставки процента за кредит, враховуючи в ній премії за додатковий фінансовий ризик. При певному рівні диференціал фінансового левериджу може дорівнювати нулю, тому що використання позикового капіталу не призведе до приросту рентабельності власного капіталу, а навпаки, рентабельність власного капіталу знизиться, оскільки частина чистого прибутку, що створюється власним капіталом, буде йти на обслуговування позиченого капіталу за високими ставками процента.

По-третє, в період погіршення кон'юнктури товарного ринку зменшується обсяг реалізації продукції, тобто зменшується і розмір валового прибутку підприємства від операційної діяльності. У таких умовах від'ємна величина диференціала фінансового левериджу формується навіть при незмінних ставках за кредит за рахунок зниження коефіцієнта валової рентабельності активів [7, с.130].

Таким чином, необхідно своєчасно здійснювати розрахунки вартості позикових коштів для того, щоб використання підприємством позиченого капіталу не призвело до негативного (від'ємного) ефекту.

Слід зазначити, що фінансовий леверидж, як показник переваги рентабельності власного капіталу над рентабельністю всіх активів, зараз майже не застосовується через дуже нестабільну і мало гнучку кредитну політику. Недоступність для більшості приватних підприємств банківських кредитів і зростання відсотків за кредит, а також відсутність привабливих кредитних взаємовідносин між самими суб'єктами господарювання (наприклад, покупці кредитів не вважають за потрібне платити відсотки за наданими їм відстрочками) зводять нанівець зацікавленість показником фінансового левериджу.

У сучасних умовах набагато вигідніше використовувати власні фінансові ресурси, ніж вдаватися до позик. Висока питома вага позикових коштів підвищує ризик банкрутства, тому не слід занадто використовувати можливості залучення позикових коштів без особливої необхідності.

З викладеного видно, що завдання фінансового менеджера – стежити за оптимальним співвідношенням між позиковим і власним капіталом, що дозволить підтримувати кредитну репутацію підприємства і використовувати позитивний ефект фінансового левериджу [8, с.222].

**Висновки і перспективи подальших розробок.** Для покращення формування та використання фінансових ресурсів доцільно:

1. Приділяти особливу увагу оптимізації структури капіталу шляхом управління величиною ефекту фінансового левериджу. Це передбачає визначення рентабельності власного капіталу при різних значеннях фінансового важеля. Найбільш оптимальним буде таке співвідношення власного та позикового капіталу, за якого приріст чистої рентабельності власного капіталу та ефект фінансового левериджу будуть мати найбільше значення.
2. Оптимізувати структуру за критерієм мінімальної його вартості. Такий процес оптимізації полягає у попередній оцінці власного та позикового капіталу при різних варіантах його залучення та розрахунок середньозваженої вартості капіталу за обраними варіантами.
3. Впроваджувати заходи щодо вирівнювання та оптимізації вихідного грошового потоку та зростання обсягу чистого грошового потоку. Особливо слід враховувати поділ грошових потоків за видами діяльності. При здійсненні управління грошовими потоками на підприємстві важливим є розробка заходів стимулювання збільшення чистого грошового потоку від кожного з видів діяльності. До таких заходів належать: розширення асортименту продукції; продаж або здача в оренду необоротних активів; оптимізація джерел формування капіталу підприємства; залучення зовнішніх джерел короткострокового фінансування; реструктуризація дебіторської заборгованості в фінансовий інструмент; вживання інших заходів щодо стимулювання збуту власної продукції, оптимізації дивідендної політики; скорочення витрат на підприємстві, відстрочки платежів за зобов'язаннями; використання знижок постачальників, перегляд програм інвестицій тощо.
4. З'єднати стратегічне мислення з конкретним планом дій на плановий період, впроваджувати сучасні підходи формування й використання фінансових ресурсів. Саме таке поєднання дозволить підприємству досягти довгострокових позитивних результатів і мати стійке фінансове забезпечення.

#### **Список використаної літератури**

1. Глазунов М. И. Оценка финансовой устойчивости коммерческой организации на основе данных бухгалтерского баланса / М. И. Глазунов // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 21. – С. 58–65.
2. Бабіченко В. В. Розроблення прогностичного балансового звіту підприємства / В. В. Бабіченко // Фінанси підприємств. – 2007. – №11. – С. 110–117.
3. Фінансові ресурси підприємств та їх класифікація: зб. наук. праць / наук. ред. Л. І. Катан. – Острог: в-во НаУ «Острозька академія», 2006. – 184 с.
4. Герасименко Р. А. Особливості формування фінансових ресурсів акціонерних товариств / Р. А. Герасименко // Фінанси України. – 2006. – С. 82–89.
5. Анализ финансовой отчетности: [учебн.] / под ред. М. А. Бахрушиной и Н. С. Пласковой. – М.: Вузовский учебник, 2009. – 367 с.
6. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – СПб.: Питер. – 2004. – 166 с.
7. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк – К.: Ника-Центр, 2008. – 510 с.
8. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств: [підруч.] / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк, С. О. Булгакова, А. П. Куліш [6 вид., перероб. та доп.]. – К.: КЕНУ, 2006. – 552 с.