

УДК 005.915:658

ТРАНСФОРМАЦІЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ НА ПІДПРИЄМСТВІ: НОВІ ЗАВДАННЯ ТА ВИМОГИ

Шишова Ю.Г.*Сумський державний університет
м. Суми*

Стаття присвячена дослідженню факторів трансформації системи фінансового менеджменту на підприємстві з урахуванням нових вимог та завдань, які визначають особливості функціонування сучасної економіки. Проаналізовано чутливість підсистем фінансового менеджменту до факторів нефінансового впливу. Визначені завдання до врахування нових вимог фінансового управління за об'єктами управління: управління структурою капіталу, управління активами, управління інвестиціями, управління грошовими потоками.

Ключові слова: фінансові фактори, фактори нефінансового характеру, соціально орієнтовані інвестиції, оптимальна структура капіталу, інвестиційна привабливість, екологоорієнтована діяльність, екологічний рейтинг.

The article is devoted to the research of factors of transformation of financial management system on enterprise taking into account new requirements and tasks which the functioning peculiarities of modern economy determine. The responsiveness of financial management subsystems to the factors of nonfinancial impact is analysed. The tasks of taking into account new requirements of financial management according to the objects: capital structure management, assets management, investment management, cash flow management, - are set.

Keywords: financial factors, factors of nonfinancial impact, socially responsible investment, optimal capital structure, investment prospects, ecologically oriented activity, ecological rating.

Актуальність проблеми. Ефективність системи фінансового менеджменту суб'єкта господарювання визначається його спроможністю своєчасно реагувати на зміну умов зовнішнього економічного середовища в умовах асиметрії інформації на фінансовому ринку, посилення конкуренції за ресурси та ринки збуту тощо. Об'єктивним є той факт, що вимоги до побудови ефективної системи фінансового менеджменту на підприємстві сьогодні диктуються динамічністю економічних

процесів: глобалізаційними тенденціями, темпами інноваційного розвитку, неекономічними (соціальними, екологічними) факторами, що у комплексі визначають напрями розвитку системи фінансового менеджменту в цілому та окремих її складових.

Аналіз останніх наукових досліджень показує, що питанням формування ефективного фінансового менеджменту на підприємстві присвячені наукові праці багатьох вчених, таких як: Ю. Брігхем, І.О. Бланка, В.В. Ковальова, А.М. Поддєрьогіна, Л.О. Омелянович, О.В. Чайковської, К.С. Котенькової, Г.Г. Кірейцева, О.П. Крайник, Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньової, Н.М. Давиденко та інших. Вивченням впливу зовнішніх факторів на здійснення фінансового менеджменту займалися такі вчені, як: С.Н. Ушаєва, М. Стельмах, Н.М. Чигасова, Т.Є. Андрєєва, Д.А. Терещенко, Т.О. Черкасова та інші. Однак, невирішеними на сьогодні залишаються питання щодо врахування впливу фінансових та нефінансових факторів впливу, зокрема соціально-екологічних, на формування ефективної системи фінансового менеджменту на підприємстві.

Метою роботи є дослідження факторів трансформації системи фінансового менеджменту на підприємстві з урахуванням нових вимог та завдань, які визначають особливості функціонування сучасної економіки.

Викладення основного матеріалу дослідження. Сучасний фінансовий менеджмент є складною управлінською системою, передбачає впровадження принципово нових форм і методів фінансової роботи, використання механізмів фінансового ринку.

Враховуючи досягнення управлінської науки та прогресивні перетворення у практиці фінансового управління зарубіжних та вітчизняних підприємств, можна говорити, що на сучасному етапі фінансовий менеджмент спроможний змінювати пріоритети і тенденції розвитку економічних суб'єктів, формувати якісно нову систему цілеспрямування компаній. Саме з цих позицій у загальній системі управління підприємством він відіграє ключову роль у забезпеченні ефективності господарювання економічних суб'єктів.

Проблематика фінансового менеджменту тісно пов'язана з етапами його становлення та розвитку. Так, зародження фінансового менеджменту датується у розрізі ХІХ-ХХ століть. Ю.Брігхем пов'язує виникнення фінансового менеджменту як самостійної наукової дисципліни в США

з 90-ми роками XIX століття [1].

Фінансовий менеджмент пройшов ряд історичних етапів, в процесі яких поступово формувалось і розширювалось коло поставлених перед ним проблем та поглиблювався методологічний апарат дослідження [2].

Перший етап (1890-1930) характеризувався становленням теоретико-методологічних засад фінансового менеджменту, таких як: вивчення джерел, форм, механізмів залучення капіталу; дослідження форм об'єднання підприємств; формування та поступове впровадження основних індикаторів, що характеризують кон'юнктуру фінансового ринку.

Економічний спад другого періоду становлення фінансового менеджменту (1931-1950), що став результатом Великої депресії 1930 року та Великої вітчизняної війни, визначив основний вектор фінансової проблематики цього часу. Першочергового значення набуло формування підходів, методів та системи показників оцінки фінансового стану підприємств; визначення шляхів подолання фінансової кризи та здійснення процедури санації на підприємствах. Крім того, відбувається помітний розвиток наукових досліджень у сфері фінансового ринку, зокрема: вивчення та апробація інструментів інвестування, урахування фактору ризику при використанні різних фінансових інструментів тощо.

Третій етап розвитку фінансового менеджменту (1951-1980) відомий як період розквіту теоретико-методичних основ фінансового менеджменту. Значна увага приділена вивченню питань структури капіталу, зокрема його формуванню, оптимізації та використанню; формуються засади управління ринковою вартістю підприємств (за рахунок дивідендної політики); поглиблюється оцінка фінансових інструментів інвестування [2].

Для четвертого етапу (з 1980 до теперішнього часу) розвитку фінансового менеджменту характерними є такі зрушення в економіці:

- посилення ролі глобалізаційних процесів в економіці;
- прискорення темпів науково-технічного прогресу (широке впровадження інноваційної продукції);
- значні коливання кон'юнктури фінансового ринків;
- підвищення ролі корпоративної соціальної відповідальності в бізнесі.

Зазначені процеси зумовили формування наступних проблемних питань фінансового менеджменту у світовій практиці [3,4]:

- 1) удосконалення механізмів впровадження нових фондкових інструментів управління фінансами;
- 2) відсутність прозорості, об'єктивної фінансової та нефінансової інформації про діяльність суб'єктів господарювання;
- 3) поглиблення методів оцінки інвестиційної привабливості фінансових активів, зокрема похідних цінних паперів;
- 4) функціонування переважно високоризикованих фінансових інструментів;
- 5) удосконалення системи методів фундаментального аналізу кон'юнктури фінансового ринку з урахуванням специфіки функціонування окремих його видів та сегментів;
- 6) удосконалення методів управління недиверсифікованими фінансовими ризиками;
- 7) удосконалення методів стратегічного менеджменту в процесі формування методологічних основ розробки фінансової стратегії підприємства;
- 8) необхідність оцінки корпоративного управління, соціальної, в тому числі екологічної, відповідальності бізнесу.

Світовий досвід показує, що завдання фінансового менеджменту концентруються, в основному, на вирішенні проблем, пов'язаних з фінансовими ринками, сучасний рівень розвитку яких характеризується широким переліком фінансових активів та інструментів. Проте пріоритетність завдань поступово зміщується з фінансових чинників розвитку економічних систем до нефінансових, які у найбільш загальному визначенні характеризуються як підвищення соціальної відповідальності бізнесу (поширення соціально орієнтованого інвестування, «зелених» інвестицій, тощо), тобто відбувається переосмислення ролі корпоративного управління.

Фінансовий менеджмент в Україні з'явився як наука лише на початку ХХ століття, його розвиток є непослідовним і наразі рівень вітчизняного фінансового управління є нижчим, ніж у розвинених країнах світу. Найбільш актуальними проблемами розвитку системи фінансового ме-

неджменту на вітчизняних підприємства можна вважати такі [4,5]:

- короткострокова орієнтація системи фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах;

- нерівномірний розвиток фінансового менеджменту на підприємствах (більш успішні великі підприємства використовують в своїй діяльності американські чи європейські підходи до управління фінансами; підприємства, що дотепер долають складнощі ринкових перетворень – схиляються до вітчизняних методик фінансового менеджменту);

- недостатня дієвість принципів та моделей фінансового забезпечення стійкого росту підприємства;

- відсутність чіткого розмежування підходів до управління фінансами на підприємствах, що є різними за формою організації бізнесу та видами діяльності (для торгівельних, сільськогосподарських, промислових підприємств);

- відсутність єдиної методики визначення фінансового стану (через запозичення різних підходів світового досвіду);

- суперечливість та недосконалість законодавчої та нормативної бази;

- відсутність достовірного обліку, відкритої та повної звітності, що призводить до формування суб'єктивної інформації та підвищує ймовірність неврахування деяких зовнішніх ризиків.

Ми вважаємо, що перехідний етап, на якому наразі перебуває практика вітчизняного фінансового управління, повинен бути використаний як перевага у подальшому її реформуванні шляхом удосконалення теоретичної та методологічної бази ефективного фінансового менеджменту. В основу такого удосконалення має бути покладено системний підхід, який дозволить урахувати вплив нефінансових факторів у фінансових індикаторах розвитку підприємства. Сьогодні постає науково-практичне завдання формування гнучкої системи фінансового менеджменту, що адаптуватиме діяльність суб'єкта господарювання до зовнішніх факторів впливу, узгоджуватиме їх із внутрішніми завданнями забезпечення стійкості, рівноваги, добробуту акціонерів та подальшого розвитку підприємства. Гнучкість менеджменту у сучасній теорії управління вартістю розглядається як фактор її зростання.

Оскільки для кожної підсистеми фінансового менеджменту чутливість

до факторів нефінансового впливу є різною, то загальна мета удосконалення системи фінансового менеджменту підприємства повинна бути структурована – необхідно виділити завдання за об'єктами управління: управління структурою капіталу, управління активами, управління інвестиціями, управління грошовими потоками.

Процес управління структурою капіталу є своєрідним віддзеркаленням економічних перетворень, що відбуваються у сучасній економіці. Своєчасне коригування структурних елементів капіталу дозволяє забезпечити високі показники фінансової стійкості, прибутковості та рентабельності, знизити ймовірність банкрутства для підприємства. Тому питання формування оптимальної структури капіталу завжди є актуальними.

На сьогодні існує ряд теоретичних концепцій, які розкривають підходи до формування оптимальної структури капіталу підприємства. Найбільшою популярністю у дослідженнях вчених користуються теорії структури капіталу, що передбачають розподіл за двома напрямками: статичні та динамічні.

Статичні теорії структури капіталу передбачають формування оптимальної структури капіталу, досягнення якої є ціллю управлінських рішень підприємства. На відміну від них, у динамічних теоріях відсутній визначений норматив співвідношення боргового та власного капіталу. Крім того, динамічні концепції враховують інформаційні потоки, що отримує фінансовий ринок від суб'єкта господарювання. Структура капіталу у зазначених теоріях представляється у вигляді ієрархії джерел фінансування [6].

На основі проведеного нами аналізу [6, 7, 8, 9] були визначені переваги та недоліки основних теорій структури капіталу з огляду на можливість їх практичного використання при формуванні оптимальної структури капіталу з урахуванням нефінансових факторів, які в умовах постійних трансформацій фінансово-економічних відносин мають все більший вплив на прийняття суто економічних рішень. Потенційні можливості та переваги сучасного підприємства деякі автори визначають саме у полі нетрадиційних (неекономічних) чинників. Так, в результаті дотримання соціальної відповідальності у бізнесі, здійснення екологоорієнтованої

діяльності, спрямованої на збереження навколишнього природного середовища, утилізацію відходів, матеріало- та ресурсозбереження у виробництві, підвищується довіра до підприємств з боку комерційних банків, більшість яких у розвинених країнах світу враховує соціально-екологічні показники при оцінці кредитоспроможності позичальника (екваторіальні принципи при проектному фінансуванні).

В результаті цього, банк на пільгових умовах надає позикові кошти, що дозволяє знизити підприємству середньозважені витрати за джерелами фінансування, а значить – підвищити ринкову вартість підприємства.

Нові вимоги висуваються також до управління інвестиціями підприємства. Зважаючи на підвищення ролі інноваційної сфери в економіці, з'являється новий напрям в інвестуванні - інноваційне інвестування. Одним з його видів є екологічно-інноваційні інвестиції, які формують соціально-економічний ефект для підприємства за рахунок економії витрат вхідних матеріалів, сировини, що знижують операційні витрати; підвищення конкурентоспроможності, а значить попиту, а отже, і обсягів продажу; зниження витрат у зв'язку з встановленням очисного обладнання або випуску екологічно чистої продукції, що також втілюється у додаткових доходах (зростання рівня попиту, можливість виходу на світові ринки тощо).

Питома вага соціально орієнтованих інвестицій (СОІ) у складі загального обсягу інвестицій світової економіки поступово збільшується. Інвестори усвідомлюють важливість нефінансових факторів у формуванні капіталізації компаній. На сьогодні до соціально відповідальних інвесторів долучаються інституційні інвестори, емітенти, біржі, регулюючі органи, спеціалізовані інформаційно-аналітичні компанії та некомерційні організації. Відповідно, вибір об'єкту інвестування за СОІ складається на основі інвестиційної привабливості підприємства з урахуванням соціально-екологічних чинників. Остання відображає досягнутий та потенційний рівень розвитку підприємства, надає оцінку можливостям розвитку підприємства у фінансовому, виробничому, інноваційному, соціальному та інших видах діяльності..

Забезпечення підприємством надання прозорості, відкритої інформації про показники не тільки фінансової, інвестиційної та операційної

діяльності, але й про соціально-екологічну ефективність діяльності суб'єкта господарювання сприяє підвищенню ступеня довіри з боку інвесторів. Постійне представлення зазначеної інформації мотивує підприємство до здійснення соціально- та екологоорієнтованої діяльності. Об'єктивною реакцією з боку потенційних інвесторів є підвищення обсягів додаткових капітальних вкладень в об'єкт інвестування.

На сьогодні показовим індикатором відображення соціально-екологічних аспектів діяльності підприємства є його екологічний рейтинг, що формується за такими показниками, як: обсяги споживання води, забруднення стоків, викидів в атмосферу, вихлопних газів автотранспорту, порушення земель та земель зайнятих під забудови, звалища. Так, наприклад, в Росії діяльність кожного підприємства за цими показниками порівнюється із середнім рівнем аналогічних індикаторів в галузі. Дані підприємств, що надали відкриту інформацію про свою екологічну статистику наводяться на «білих» сторінках довідника «Соціально-екологічна відповідальність та рейтинги російського бізнесу». Інформація непрозорих компаній розміщується на «сірих» сторінках [10].

Врахування нефінансових факторів при здійсненні інвестиційної діяльності надасть можливість підприємству отримати наступні потенційні переваги:

- підвищення інвестиційної привабливості підприємства для СОІ, що передбачає приток додаткових капітальних вкладень;
- соціально-економічний ефект від реалізації інвестиційних проєктів екологічного спрямування;
- мінімізація ризиків, що пов'язані з реалізацією інвестиційних проєктів (в т.ч. екологічних ризиків);
- підвищення ринкової вартості підприємства.

Крім того, в результаті інвестування саме екологоорієнтованих заходів, буде досягнуто соціально-екологічний ефект у вигляді зниження негативного

Все більше суб'єктів господарювання усвідомлюють, що нехтування нефінансовими факторами впливу, в тому числі соціальними

та екологічними, призводить до підвищення ризиків, викривлення інформації про їх діяльність, зниження економічної цінності підприємств та ринкової вартості акцій.

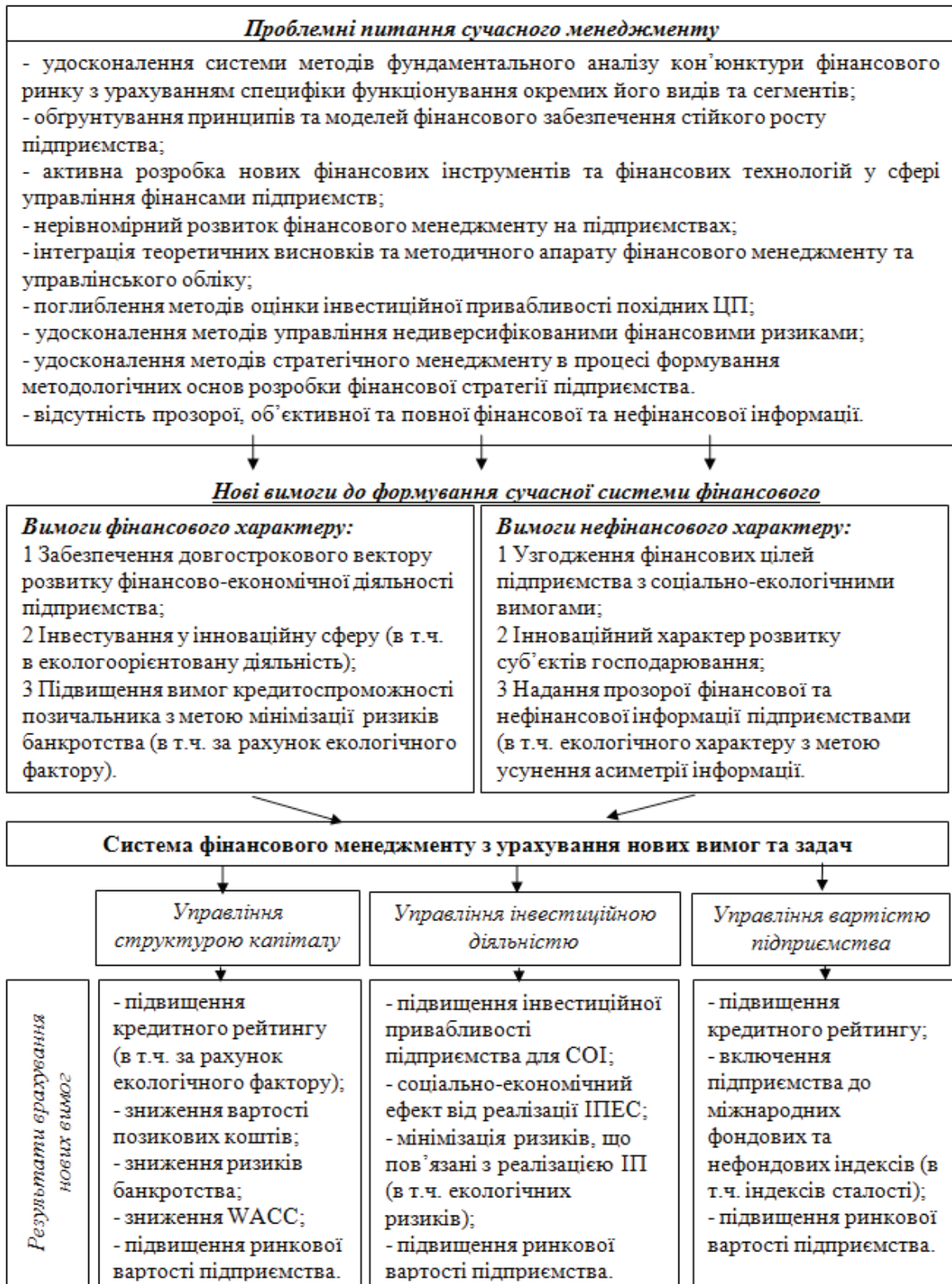


Рис. 1 Трансформація сучасної системи фінансового менеджменту

У зв'язку із проведенням підприємством додаткових соціально-екологічних заходів існуючі грошові потоки на підприємстві доповнюються додатковими грошовими притоками, у вигляді додаткових доходів від отримання податкових та кредитних пільг, економії на сплаті штрафів, екологічних платежів, економії матеріальних та енергетичних ресурсів, та додатковими грошовими відтоками, пов'язаними з витратами та капітальними вкладаннями у соціально - та еколого-інноваційні проекти.

Таким чином, формування передумов до трансформації системи фінансового менеджменту відповідно до нових вимог та задач, що диктуються тенденціями розвитку сучасної економіки можна представити схематично (рис.1).

Висновки. Спроможність підприємства своєчасно реагувати на зміни в тенденціях розвитку економічної системи, зокрема при здійсненні фінансового менеджменту, дозволяє йому забезпечувати високі показники фінансової стійкості, платоспроможності та рентабельності активів і капіталу, а значить сприяє його ефективній роботі.

Сучасне ринкове середовище висуває нові вимоги до управління підприємство, зокрема трансформації системи фінансового менеджменту, яка за усіма її складовими (управління капіталом, інвестиціями, грошовим потоком та в цілому вартістю підприємства) має бути орієнтована не лише на суто економічні завдання. Поряд з фінансовими чинниками впливу на основні об'єкти фінансового менеджменту важливого значення набувають нефінансові, серед яких поряд з іншими (інноваційний характер розвитку суб'єктів господарювання; надання прозорості фінансової та нефінансової інформації підприємствами) особливо актуалізується роль вимог екологічного характеру до здійснення господарської діяльності.

Таким чином, врахування нових вимог, в тому числі нефінансового характеру, до реалізації фінансового управління сприятиме отриманню додаткових переваг для підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Бригхем Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / Пер. с англ. под ред. к.э.н. Е.А. Дорофеева. - СПб.: Питер, 2009. - 960 с.
2. Бланк И.А. Управление капиталом: Учебный курс. - К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. - 576с.

3. Финансовый менеджмент [учебно-практическое пособие] / [А.Ю. Кравчук, Н.С. Россиина, Ю.Б. Терехович и др.]. - Ярославль: 2009. - 350 с.
4. Чайковська О.В. Шляхи та проблеми впровадження фінансового менеджменту на українських підприємствах / О.В. Чайковська, К.С. Котенькова // Торгівля і ринок України. - 2009. - №28. - Т.1. - С.344-348.
5. Єсаян Е. Напрями удосконалення системи фінансового менеджменту на промисловому підприємстві / Е.Єсаян // Вісник Донецького національного університету. Серія: Економіка і право, 2009. - №1. - С.353-360.
6. Стельмах М. Механізм формування раціональної структури капіталу підприємства / М. Стельмах // Економічний аналіз - 2010. - №5. - С. 339-343.
7. Ушаева С. Показатели эффективности структуры капитала фирмы / С. Ушаева // Вестник Челябинского государственного университета. 2009. - №2 (140). - С.144-149.
8. Лисица М. Обзор моделей теории структуры капитала и анализ их состоятельности / М. Лисица // Финансы и кредит. 2007. - №9. - С.48-55.
9. Сысоева Е. Сравнительный анализ подходов к проблеме оптимизации структуры капитала / Е. Сысоева // Финансы и кредит. 2007. - №25. - С.55-59.
10. Социально-экологическая ответственность и рейтинги российского бизнеса: Справочник. Вып. 1, 2, 3. М.: Международный Социально-экологический Союз, Независимое экологическое рейтинговое агентство при содействии Международного Банка реконструкции и развития, 2005-2007.