

УДК 65.014.1:330.14:621

Розумович Н.Ф.,
здобувач*
Хмельницький національний університет

ВИБІР СТРАТЕГІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Rozumovych N.F.,
candidate for a degree
Khmelnitsky National University

CHOICE OF STRATEGIC INDEXES OF FORMING FINANCIAL STRATEGY OF MACHINE AND BUILDING ENTERPRISES

Постановка проблеми. За умов кризових процесів та нестабільної ситуації в економіці важливим завданням розвитку підприємств є прогнозування їх майбутнього фінансового стану, оптимальний вибір стратегії та контроль за рівнем фінансових ризиків. Успішність машинобудівних підприємств, ефективне використання факторів виробництва, вартість капіталу і оцінка підприємств здійснюється менеджерами й інвесторами за допомогою певних економічних показників й визначається їх ростом. Можливості перспективного зростання свідчать про ефективне управління та правильний вибір стратегії розвитку.

Перспективний аналіз, заснований на математичному моделюванні, дозволяє побудувати детерміновані факторні моделі та відобразити взаємозв'язок між ключовими показниками, скласти прогнозні звіти, здійснити ситуаційний аналіз й аналіз чутливості. Одним із завдань фінансового прогнозування є побудова моделі, що відображає взаємозв'язки між показниками фінансового стану та сумою джерел коштів фінансування, а також ув'язка цієї моделі з генеральною стратегічною фінансовою метою та другорядними цілями.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розробки фінансової стратегії, а також оцінки стану та реалізації фінансового потенціалу підприємств розглядають у своїх працях як вітчизняні, так і зарубіжні науковці. Моделювання фінансового потенціалу є предметом досліджень: Ван Хорна [1], А. Грачова [2], Н. Гнипа [3], М. Кісоро [4], В. Ковальова [5], І. Лернера [6], О. Сорокіної [7], А. Тонких [8], Р. Хігінса [9], А. Рапопорта [10] та інших вчених. Проте підходи до розробки моделей стійкого розвитку машинобудівних підприємств потребують узагальнення та подальшого дослідження.

Постановка завдання. Метою статті є вибір стратегічних показників формування фінансової стратегії на основі концепції стійкого розвитку, обґрунтування побудови декомпозиційної моделі ключових індексів стійкого розвитку та вибору фінансової стратегії машинобудівних підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як відомо, розробка фінансової стратегії базується на ретроспективному та перспективному аналізі фінансового стану та діагностиці фінансового потенціалу. На фінансовий стан, а також стан та реалізацію фінансового потенціалу підприємств машинобудування впливає безліч різних чинників. Зокрема, фінансовий стан підприємства характеризується інтегральним показником, на який впливають різні оцінні показники-індикатори, котрі розкривають різноманітні сторони фінансово-господарської діяльності – платоспроможність, стан і структуру капіталу, оборотність, прибутковість тощо.

На нашу думку, формування альтернатив конкуренто-орієнтованої фінансової стратегії полягає в послідовному проходженні наступних фаз (рис. 1).

На першій фазі визначається збалансоване співвідношення індексів обсягу реалізації, структури активів і капіталу. Для цього пропонуємо використовувати як базову – модель стійкого розвитку. За умов нестабільної економічної ситуації важливим завданням розвитку є прогнозування майбутнього фінансового стану, правильний вибір стратегії та контроль за рівнем фінансових ризиків.

Концепція стійкого розвитку побудована на тому, що запланований темп приросту обсягу реалізації характеризує можливості машинобудівного підприємства в досягненні поставлених цілей, використовуючи наявні ресурси.

Найбільш простими моделями росту підприємства вважаються моделі Кісоро [4], І. Лернера і Карлетона [6], Ульріха і Ерлоу [11]. Концепція стійкого росту Роберта С. Хігінса [9] і А. Рапопорта [10] свідчить про те, що планований темп приросту обсягу реалізації характеризує можливості підприємства щодо досягнення поставлених цілей, використовуючи наявні ресурси.

Модель досяжного росту Дж. Ван Хорна [1] побудована на основі положень стійкого росту А.

* Науковий керівник: Нижник В.М. – д.е.н., професор

Рапорт з урахуванням фінансування. У моделі стійкого росту Зекона [12] використовуються узагальнюючі показники рентабельності відсоткової ставки позикового капіталу. Велике значення в теорії отримали моделі стійкого росту Левелена і Красау [13] та вдосконалена модель Гулаті і Зантойта [14] з урахуванням інфляції. Всі розглянуті вище моделі є детермінованими моделями, котрі встановлюють залежність між темпами приросту економічного потенціалу та основними факторами, які його визначають.

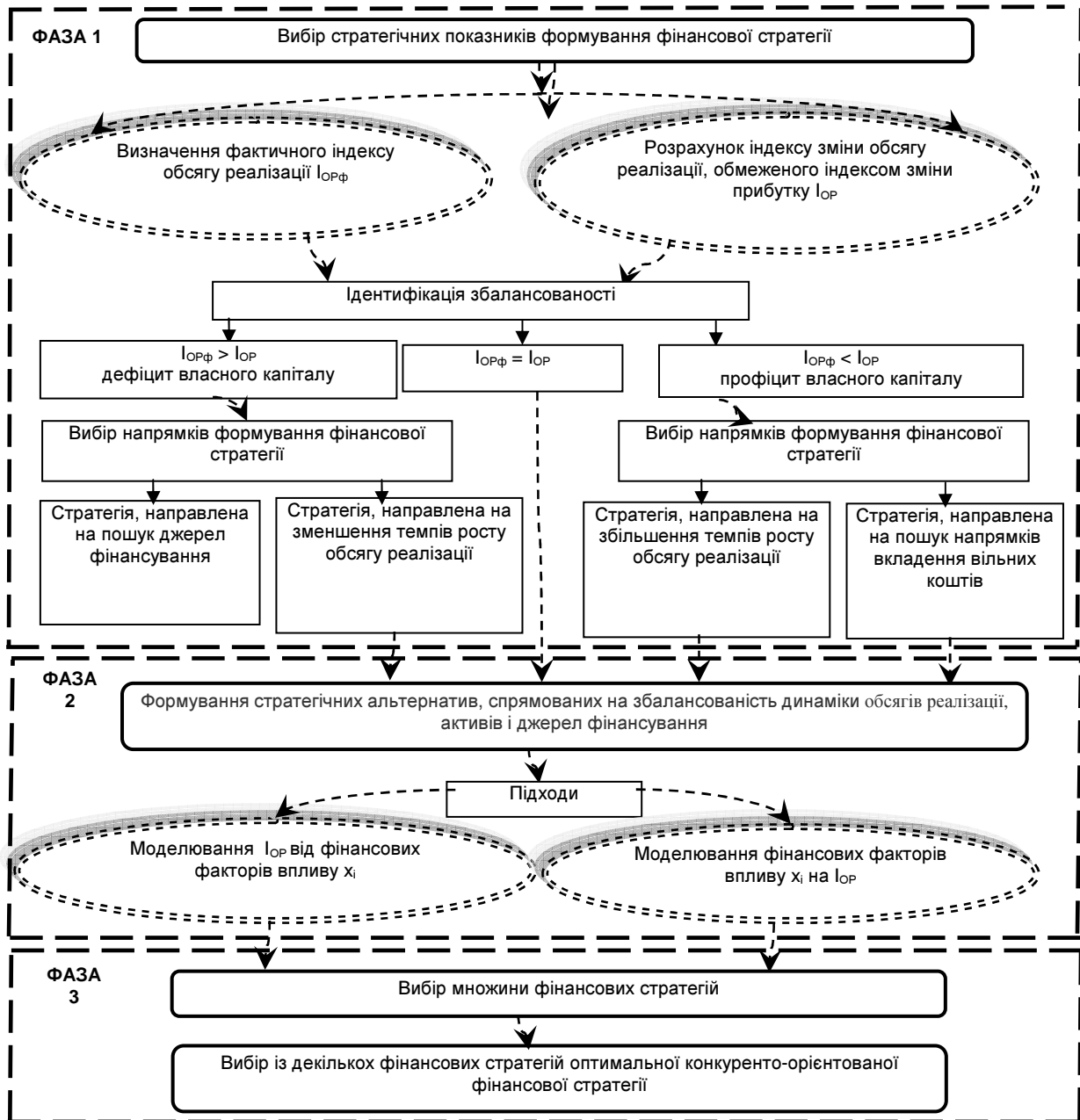


Рис. 1. Фази формування альтернатив конкуренто-орієнтованої фінансової стратегії машинобудівного підприємства

Джерело: розроблено автором

Відмітимо, що ці моделі стійкого росту мають певні недоліки: 1) вважається, що підприємство має стійку структуру капіталу, тому співвідношення позикового і власного капіталу залишається на рівні звітного року. Насправді збільшення обсягу реалізації викликає потребу чи надлишок у фінансуванні, що призводить до зміни фінансового важеля; 2) зазначається, що всі активи будуть рости пропорційно обсягу реалізації. Очевидно, що зростання основного капіталу залежить від ступеня використання виробничих потужностей; 3) показники ділової активності та рентабельності взаємопов'язані через прогнозований розмір виручки від реалізації. Так, задля досягнення запланованої оборотності активів при даному збільшенні обсягу реалізації необхідно змінити структуру активів; 4) детерміновані моделі також не враховують людський фактор, тобто здібності

менеджерів і найманих працівників до оптимізації використання ресурсів підприємства.

Окрім того, модель стійкого розвитку має бути динамічною та дозволяти прогнозувати фінансовий стан за рахунок поліпшення її параметрів. Така модель повинна враховувати галузеві особливості, специфіку діяльності вітчизняних підприємств та детальну інформацію для аналізу. Тому, ми розділяємо думку Н. Гнипа [3], що для визначення тенденцій втрати з відновлення стійкого економічного розвитку необхідно побудувати ланцюжки показників, в основу яких треба покласти темпи їх зміни (відповідні індекси). Ці індекси показують зміни однойменного показника на кінець звітного періоду порівняно з його значенням на початок звітного періоду, або співвідношення прогнозного значення з базовим. Для розробки конкуренто-орієнтованої фінансової стратегії в умовах кризи використання саме моделі стійкого розвитку дозволяє визначити максимальний приріст обсягу реалізації, обмежений темпом приросту прибутку і збереженням сформованої структури капіталу, що знижує загрозу порушення фінансової стійкості підприємства.

Так, перша фаза формування альтернатив конкуренто-орієнтованої фінансової стратегії машинобудівного підприємства (вибір стратегічних показників формування фінансової стратегії) містить такі процедури: визначається фактичний індекс обсягу реалізації на кінець базового періоду; визначається індекс обсягу реалізації, обмежений індексом прибутку; здійснюється ідентифікація на збалансованість фактичного індексу обсягу реалізації та індексу обсягу реалізації, обмеженого індексом прибутку; приймається управлінське рішення щодо збалансованості зазначених індексів на основі двох критеріїв (див. рис. 1).

Друга фаза – формування стратегічних альтернатив, які базуються на декомпозиційній моделі. Розроблена нами декомпозиційна модель містить поєднання елементів моделей Р.С. Хігінса, Дюпона і оцінку фінансового ризику через досягнення встановленого рівня ключових показників: ефективності фінансової діяльності, ліквідності, фінансової стійкості, дивідендної політики, потреби у зовнішньому фінансуванні (рис. 2).

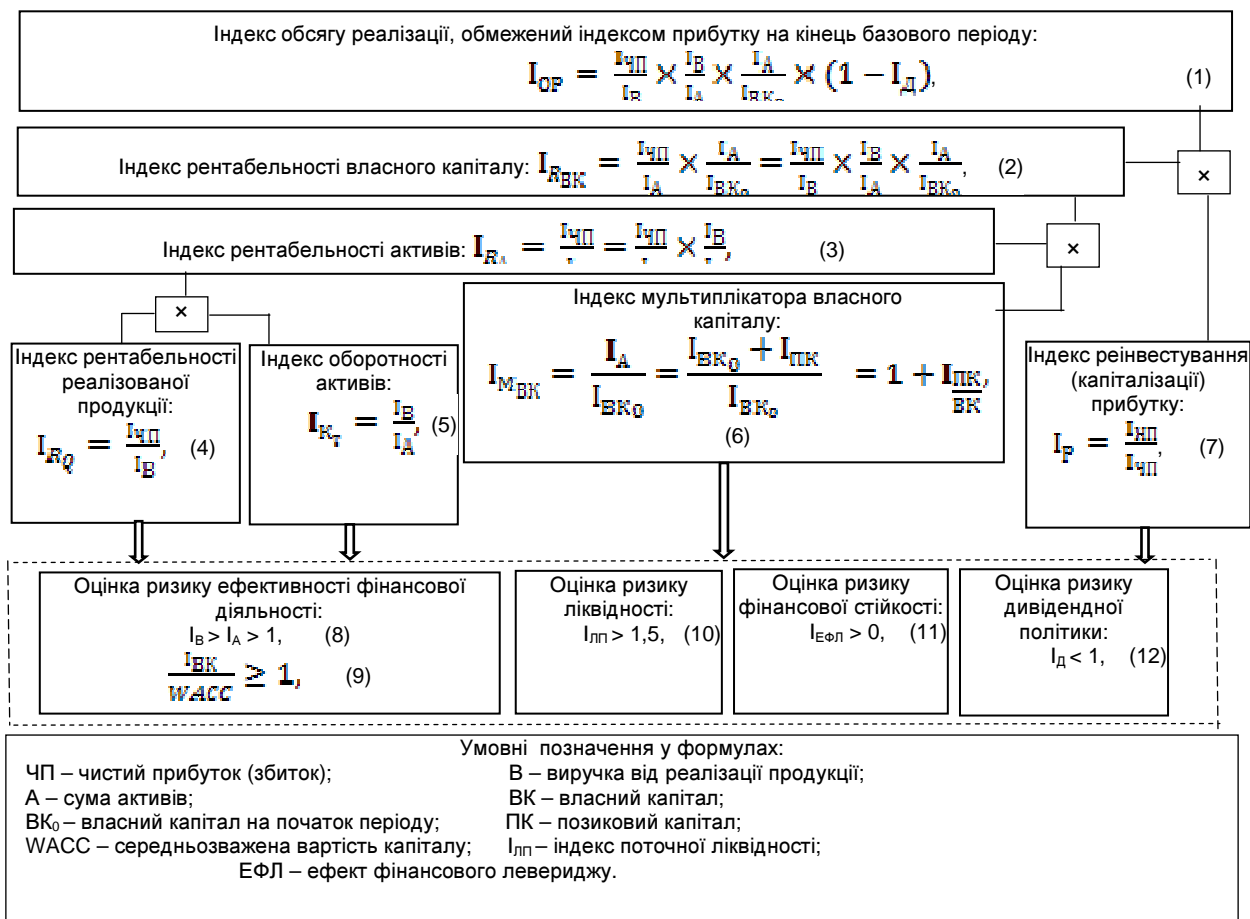


Рис. 2. Декомпозиційна модель ключових індексів стійкого розвитку та вибору фінансової стратегії машинобудівного підприємства

Джерело: узагальнено автором

Запропонована декомпозиційна модель дозволяє встановити залежність між індексом обсягу реалізації, обмеженого індексом прибутку (I_{OP}) та деякими змінними (x_i): індекс рентабельності власного капіталу, індекс капіталізації прибутку, індекс рентабельності активів, індекс рентабельності реалізації,

індекс оборотності активів, індекс співвідношення позикового та власного капіталу. Це дозволяє встановити залежність між перерахованими змінними і виявити ефективні альтернативи за критерієм фінансових ризиків.

Загалом, побудована декомпозиційна модель дозволяє визначити індекс обсягу реалізації для досягнення поставлених цілей (забезпечення фінансової безпеки, стабільності та конкурентоспроможності машинобудівного підприємства), враховує внутрішні можливості та фінансування зростання рентабельності реалізації.

Алгоритм реалізації системи показників декомпозиційної моделі має таку послідовність (рис. 3).

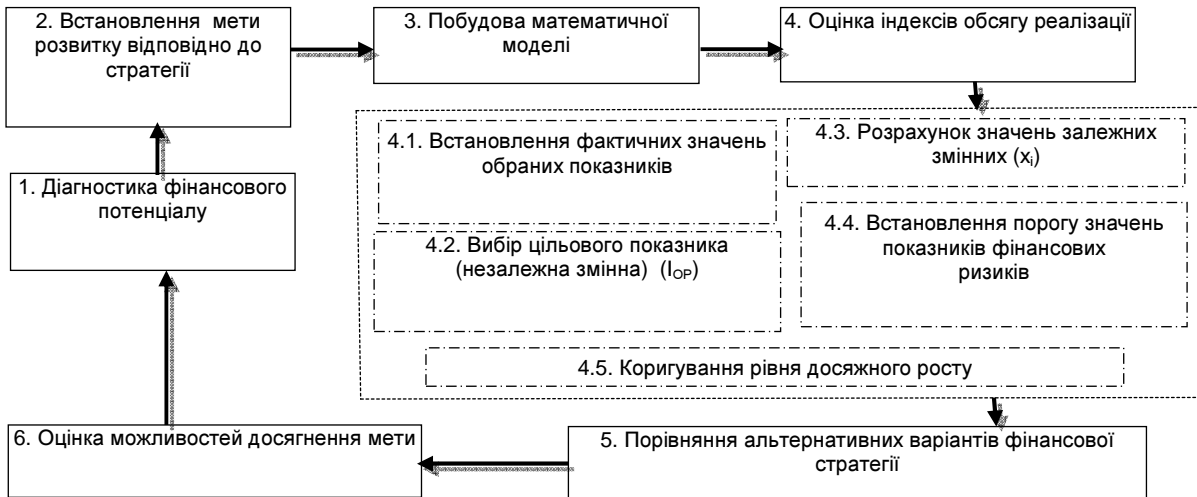


Рис. 3. Алгоритм реалізації системи показників декомпозиційної моделі формування фінансової стратегії машинобудівного підприємства

Джерело: розроблено автором

Щодо встановлення порогових значень фінансових ризиків, то для оцінки прийнятності цих ризиків необхідно обрати конкретні показники та прийняті нормативні межі їх зміни. На нашу думку, оцінку ризиків можна здійснювати за досягненням встановленого рівня таких показників, як ефективність фінансової діяльності, ризик ліквідності, фінансової стійкості та дивідендної політики.

Третя фаза формування альтернатив фінансової стратегії полягає у виборі з безлічі альтернатив саме конкуренто-орієнтованої фінансової стратегії за такими критеріями: індекс обсягу реалізації, обмежений індексом прибутку; прийнятний рівень фінансових ризиків. Нами виділено чотири типи альтернатив фінансових стратегій (A, B, C, D), які визначаються двома факторами: здатність фінансувати зростання обсягу реалізації; відношення до ризику (рис. 4).

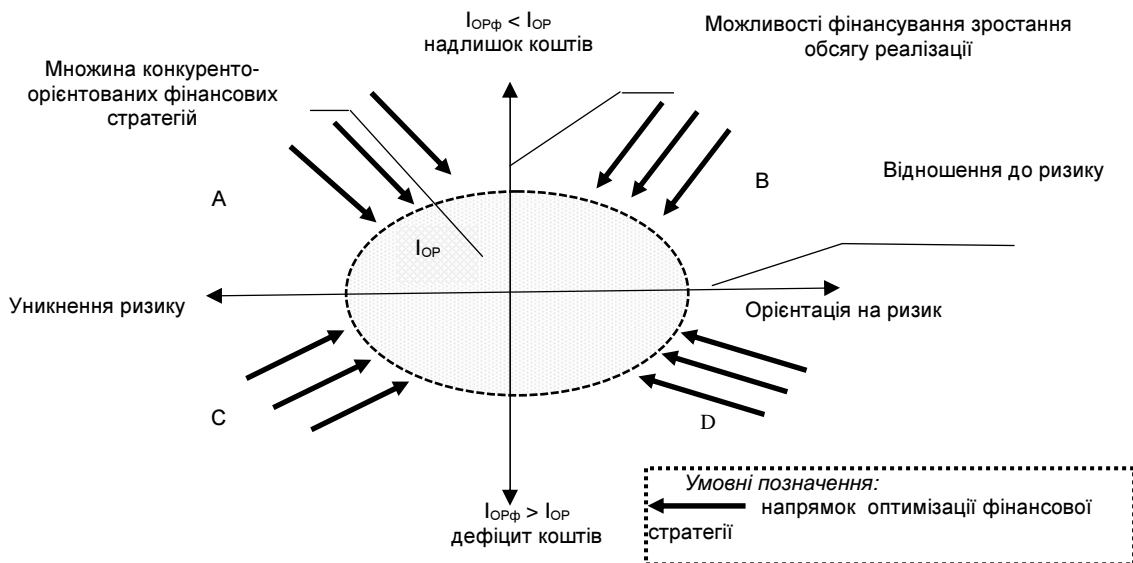


Рис. 4. Альтернативи фінансових стратегій машинобудівного підприємства

Джерело: розроблено автором

Стратегії множини «А» і «В» характерні для тих машинобудівних підприємств, які повільно розвиваються, їх обсяги реалізації ростуть повільніше, ніж здатність бізнесу фінансувати це зростання, тим самим генерується надлишок грошових коштів. Така ситуація дозволяє підняти планку допустимого рівня ризику. Фінансові стратегії множини «А» спрямовані на попередження, локалізацію й уникнення ризику. Їх обирають підприємства, у яких досить стабільний рівень рентабельності, вони мають в своєму розпорядженні передові технології та кваліфікований персонал. Фінансові стратегії множини «В» орієнтовані на ризик, властивий тим підприємствам, які обрали шлях реорганізації та реструктуризації, технічного переозброєння та реконструкції виробничої технологічної бази, організаційно-управлінських інновацій. Стратегії множини «С» і «D» властиві тим підприємствам, які відчувають нестачу грошових коштів для фінансування швидкого приросту обсягу реалізації. Високі темпи збільшення обсягу реалізації вимагають додаткових інвестицій, яких найчастіше бракує, і керівництво вимушене брати кредити, а відсутність спеціального механізму управління ними та високі темпи зростання неминуче призводять до банкрутства. Стратегії множини «С» пов'язані з реалізацією програм фінансового оздоровлення та відновлення платоспроможності, спрямовані на досягнення оптимальних критеріїв фінансових ризиків. Стратегії множини «D» орієнтовані на ризик, які дають можливість здійснити «прорив», що вимагає зміни основних економічних характеристик і значних капіталовкладень. При цьому ризик великий, але доходи будуть значними (інакше немає сенсу ризикувати). Така, орієнтована на ризик, стратегія може на певній стадії стати заміною стратегіям множини «С» і активізувати новий етап життєвого циклу машинобудівного підприємства. Сучасна практика показує, що участь в ризикових проектах при нестійкому фінансовому стані, стає непоодиноким явищем у виробничому бізнесі, а в результаті підприємства доводяться до банкрутства.

Висновки з даного дослідження. Особливостями запропонованої нами декомпозиційної моделі ключових індексів стійкого розвитку та вибору фінансової стратегії є: 1) індекс (7) встановлює компроміс між зростанням обсягу реалізації та зростанням дивідендних виплат, що в цілому впливає на величину власного капіталу підприємства; 2) факторна модель (2) дозволяє визначити взаємозв'язок трьох основних індексів, від збалансування яких залежить фінансова стійкість підприємства: (4–6); 3) використання показників (8–12) з метою здійснення оцінки фінансового ризику дозволяє запобігти загрозам втрати фінансових ресурсів і фінансової стійкості; 4) модель побудована на основі коригування показників на рівень використання виробничих потужностей, тобто враховує не тільки фінансовий, а й майновий потенціал; 5) моделювання обраних індексів базується на взаємозв'язку між різними показниками, що відображають інвестиційні, виробничі, фінансові цілі діяльності машинобудівного підприємства; 6) модель дозволяє оцінити ризик впливу зміни непередбачених факторів.

Подальші наукові дослідження будуть проводитись у напрямках діагностики фінансового потенціалу та перспективного аналізу фінансового стану машинобудівних підприємств Івано-Франківської області на основі скоригованої декомпозиційної моделі ключових індексів їх стійкого розвитку.

Література

1. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами / Ван Хорн Дж.К.; пер. с англ. ; предисл. И. И. Васильевой. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 799 с.
2. Грачев А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия / А.В. Грачев. – М. : Финпресс, 2002. – 316 с.
3. Гнип Н.О. Моделі формування фінансового потенціалу в рамках стратегії економічного зростання підприємства / Н.О. Гнип // Держава та регіони. Сер. Економіка та підприємництво. – 2010. – Вип. 2. – С. 63–66.
4. Kisor M. (1964), The Financial Aspects of Growth / Kisor M. // Financial Analysts Journal. – Vol. 20 (2), pp. 46–51.
5. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 268 с.
6. Lerner, E., Carleton, W. (1966), A Theory of Financial Analysis, Harcourt, Brace & World, Inc., New York.
7. Сорокина Е.М. Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика / Е.М. Сорокина. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 176 с.
8. Тонких А.С. Приемы моделирования экономического роста предприятия / А.С. Тонких, А.С. Остальцев, И.С. Остальцев. – Екатеринбург – Ижевск. : ИЭ УрО РАН, 2012. – 50 с.
9. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений / Р.С. Хиггинс. – М. : Вильямс, 2007. – 464 с.
10. Rappaport, A. (1986), Creating shareholder Value: the new Standard for Business Performance, Free Press.
11. Ulrich, T., Arlow, P. (1980), The Financial Implications of Growth, Journal of Small Business Management, Vol. 27 (2), pp. 28–33.

12. Zakon, A. (1986), *Growth and financial strategies. A special commentary*, Boston Consulting Group, Boston, Massachusetts.
13. Lewellen, W., Kracaw W. (1987), Inflation, Corporate Growth, and Corporate Leverage, *Financial Management*, Vol. 16, pp. 29–36.
14. Gulati, D., Zantout, Z. (1997), Inflation, capital structure, and immunization of the firm's growth potential, *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, Vol. 10, pp. 77–90.

References

1. Van Horn, Dzh.K. (2000), *Osnovy upravlenija finansami* [Fundamentals of financial management], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
2. Grachev, A.V. (2002), *Analiz i upravlenie finansovoy ustoychivostyu predpriyatiya* [Analysis and management of the financial stability of the enterprise], Finpress, Moscow, Russia.
3. Hnyp, N.O. (2010), "Models of the formation of financial potential as a strategy for economic growth company", *Derzhava ta rehiony*, ser. Ekonomika ta pidpriemnytstvo, pp. 63–66.
4. Kisor, M. (1964), "The Financial Aspects of Growth", *Financial Analysts Journal*, Vol. 20 (2), pp. 46–51.
5. Kovalev, V.V. (2001), *Vvedenie v finansovyy menedzhment* [Introduction to Financial Management], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
6. Lerner, E. and Carleton, W. (1966), *A Theory of Financial Analysis*, Harcourt, Brace & World, Inc., New York, USA.
7. Sorokina, E.M. (2004), *Analiz denezhnykh potokov predpriyatiya: teoriya i praktika* [Analysis of cash flows of the enterprise: theory and practice], Finansy i statistika, Moscow, Russia.
8. Tonkih, A.S., Ostaltcev, A.S., Ostaltcev, I.S. (2012), *Priemy modelirovaniya ekonomicheskogo rosta predpriyatiya* [Modeling techniques of economic growth of the company], IJe UrO RAN, Ekaterinburg – Izhevsk, Russia.
9. Higgins, R.S. (2007), *Finansovyy analiz: instrumenty dlya prinyatiya biznes-resheniy* [Financial analysis: tools for business decision-making], Vilyams, Moscow, Russia.
10. Rappaport, A. (1986), *Creating shareholder Value: the new Standard for Business Performance*, Free Press.
11. Ulrich, T. and Arlow, P. (1980), The Financial Implications of Growth, *Journal of Small Business Management*, Vol. 27 (2), pp. 28–33.
12. Zakon, A. (1986), *Growth and financial strategies. A special commentary*, Boston Consulting Group, Boston, Massachusetts.
13. Lewellen, W. and Kracaw, W. (1987), Inflation, Corporate Growth, and Corporate Leverage, *Financial Management*, Vol. 16, pp. 29–36.
14. Gulati, D. and Zantout, Z. (1997), Inflation, capital structure, and immunization of the firm's growth potential, *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, Vol. 10, pp. 77–90.