

ФІНАНСОВЕ ТА ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

© Довбенко В.І., 2007

Розглянуто питання формування умов для розвитку підприємства з позицій створення механізмів його надійного фінансового та інвестиційного забезпечення. Запропоновано підходи до адаптації сучасних систем стратегічного управління діяльністю підприємств до вітчизняного середовища господарювання з відображенням специфіки цільового характеру перспективних змін.

Ключові слова: умови, механізми, фінансове та інвестиційне забезпечення, розвиток підприємства

Questions of conditions formation for enterprises development from positions of creation of its mechanisms of reliable financial and investment maintenance are considered. It is offered approaches to adaptation of modern systems of strategic management by activity of the enterprises to the domestic environment of managing with display of a specific special-purpose character of perspective changes.

Key words: conditions, mechanisms, financial and investment maintenance, enterprise development

Постановка проблеми

У розгляді проблем розвитку підприємства пріоритетне значення мають завдання фінансового забезпечення нарощування його ресурсного потенціалу. Вирішення цих завдань допускає ряд підходів, в основу яких покладено використання внутрішніх та зовнішніх можливостей залучення необхідних коштів. Обов'язковим атрибутом є урахування тенденцій у структурі споживання ресурсів (за рахунок цін, норм витрачання, випуску нових товарів тощо).

Питання фінансового забезпечення розвитку пов'язані не лише із збереженням фінансової стійкості, але і з підвищенням інвестиційної привабливості. Для цього важливо навчитись формувати раціональні співвідношення між категоріями часу, ризику та високими кінцевими результатами діяльності підприємства, належним ресурсним забезпеченням і можливостями нарощування потенціалу розвитку та формуванням умов його ефективного використання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Застосування інструментів фінансування розвитку має передбачати наявність відповідних сприятливих умов для їхнього використання, що передбачає формування відповідних механізмів. Для вирішення завдань фінансового та інвестиційного забезпечення розвитку підприємств застосовують механізм регулювання пропорцій розвитку. Основними підходами до його формування є збалансованість окремих елементів, високий рівень мотивації менеджменту та зосередженість на інноваційному характері перспективного розвитку підприємств.

Чи не найголовнішим показником ринкової економіки та діяльності окремих підприємств є рентабельність власного капіталу. “Цей показник, – підкреслює К. Уолш [1], – сприяє залученню інвестицій у окремі сфери промисловості, зростанню ВВП, збільшенню зайнятості населення...” На рівні підприємства він найбільше впливає на його вартість. Основою ж для досягнення високого рівня рентабельності власного капіталу є рентабельність сукупного капіталу підприємства.

Для регулювання пропорцій розвитку необхідно враховувати результати аналітичних досліджень, виконаних з використанням статистичних та інших даних звітності підприємств. Так, за

даними зарубіжної статистики рентабельність сукупного капіталу для підприємства, що функціонує повинна становити від 12 до 14 %. Його величина є різною у галузях. Як правило, найвищі значення цього показника спостерігаються у харчовій галузі.

Показник рентабельності капіталу, звичайно ж, не може бути єдиним мірилом у регулюванні пропорцій розвитку. Ряд авторів, серед яких М.В. Грідчина [2], вважають основним для визначення можливостей розвитку підприємства структуру капіталу. “Основні орієнтири в управлінні структурою капіталу – підвищення вартості фірми, ринкової ціни акцій, зниження WACC, збереження платоспроможності”, окрім того “структура капіталу, дивідендна політика та інвестиційні рішення взаємопов’язані” та є “взаємозалежними складовими ефективного управління корпорацією” [2, с.144–145].

В Україні склалися специфічні умови, які накладають відбиток на економічний розвиток. Внаслідок слабкості фондового ринку слабкими є міжгалузеві потоки фінансових ресурсів. “Менеджмент підприємств не має стимулів до забезпечення повної зайнятості своїх працівників, до збільшення рівня використання промислової нерухомості та обладнання... реформи не привели до суттєвої мотивації підприємств... Керівники неефективного діючого підприємства не будуть приймати рішення про звільнення або пониження в посадах самих себе за неефективне управління, а акціонери (колектив) не завжди мають можливість впливати на рішення про те, хто і як саме має управляти підприємством” [3, с.239–240].

“Аналізуючи варіанти розвитку ринкових можливостей суб’єктів господарської діяльності, – стверджує С.М.Ілляшенко, – неважко помітити, що практично всі вони, хоча й різною мірою, пов’язані саме з інноваціями”[4, с.256]. “Інноваційний розвиток передбачає безупинну розробку, освоєння виробництва і виведення на ринок різних нововведень. Інноваційний процес потребує єдності технологічних, організаційних і соціальних нововведень, формування нових моделей використання наявних ресурсів” [4, с.260].

Нині важливо забезпечити розвиток підприємств джерелами потенційного успіху. Як стверджує С.Соколенко “економічна стійкість виробничих структур сьогодні визначається не лише раціональною організацією господарювання, зниженням витрат і розвитком спеціалізації... Все більше приходить розуміння того, що успіх залежить і від зовнішніх факторів... Для досягнення успіху в нових умовах необхідно знаходити нових партнерів, нові технології, нові бізнес-процеси” [5, с. 65–66]. Водночас потрібна постійна націленість на інноваційний розвиток. “Для забезпечення інноваційності необхідні фундаментальні структурні зрушення в компанії” [5, с. 265]. Тому фінансове та інвестиційне забезпечення розвитку підприємства передбачає поряд із залученням капіталу неослабну увагу до питань регулювання пропорцій як у поточній, так і у перспективній діяльності підприємств та їхніх об’єднань, що, своєю чергою, полегшує фінансування розвитку за рахунок їхнього високого конкурентного статусу та іміджу.

Постановка цілей

Кошти, що їх передбачається вкласти у ті чи інші активи, повинні ретельно співвідноситися з джерелами відповідного фінансового забезпечення. Формування капіталу є процесом вибору оптимальних рішень стосовно його вартості. Своєю чергою, лише вдале використання активів може створити умови для подальшого зростання капіталу, а, отже, забезпечити поповнення джерел для подальшого зростання та розвитку підприємства.

Основною умовою успішної діяльності та поступального розвитку підприємства є забезпечення вищої рентабельності інвестицій порівняно із вартістю використання капіталу. При позитивній динаміці цього співвідношення протягом тривалого часу формуються необхідні передумови для залучення все значніших інвестицій у розвиток підприємства.

Виклад основного матеріалу

Практика діяльності вітчизняних підприємств свідчить про значні проблеми із залученням інвестицій у розвиток. Тому питання формування об’єктивного механізму оцінювання ризику вкладень капіталу у конкретні підприємства та проекти розвитку вимагають свого вирішення.

Зазначений механізм може належно запрацювати за умов вибору адаптованої до вітчизняних умов критеріальної бази, налагодження несуперечливих облікових процедур, забезпечення прозорості формування фінансової звітності, а також належного урахування тих чинників, які впливають на кінцеві результати діяльності підприємства.

Більшість сучасних підходів до оцінювання акцентують увагу на фінансовому стані підприємства з позицій ймовірності відвернення загроз його банкрутства. Тобто основна увага звертається не на можливості внесення прогресивних змін в існуючий потенціал підприємства, а на фінансові коефіцієнти, що відображають стан речей стосовно формування та використання як капіталу (власного і позиченого), так і активів.

Серед сучасних наукових напрямків у сфері аналізу фінансової звітності підприємств увага сконцентрована на таких питаннях :

- 1) дослідження показників ліквідності (платоспроможності);
- 2) порівняння коефіцієнтів із встановленими граничними значеннями;
- 3) встановлення зв'язку локальних коефіцієнтів характеристики фінансового стану підприємства з узагальненими показниками ефективності його діяльності;
- 4) дослідження рівня фінансової стійкості підприємства та тенденцій її змін за допомогою певних моделей;
- 5) визначення ефективності та ризику інвестування в ті чи інші цінні папери.

Такі підходи до аналізу звітності підприємств не розкривають потенційних можливостей для змін ситуації у кращий бік (або ж потенційних загроз, що спроможні погіршити ситуацію).

Тому в останні роки все ширше застосовують комплексні системи стратегічного управління діяльністю підприємств, в основу яких покладено не лише фінансову звітність, а дані управлінського обліку й показники, що характеризують як ресурсний потенціал підприємства, так і учасників ринку, з якими взаємодіє підприємство. До подібних систем належить збалансована система показників Р.Каплана і Д.Нортон (BSC) [6], система показників відповідальності Ф.Ніколса (ASC) [7], модель ділової переваги, розроблена Європейською фундацією управління якістю тощо. Ці системи дають змогу комплексно оцінювати не лише фінансовий стан підприємства, а й можливості його розвитку як на найближчу, так і на достатньо віддалену перспективу.

Їхнє використання передбачає аналіз фінансової звітності на предмет виявлення реального фінансового стану підприємства з визначенням відповідного рівня фінансової стійкості. Однак фінансові розрахунки стають лише одним з елементів (нехай і дуже важливим) у загальному механізмі управління розвитком підприємства.

Існуюча система управління господарською діяльністю недостатньо уваги приділяє раціональному використанню ресурсного потенціалу з урахуванням перспективних потреб. Однак сталим розвитком (який би відображав потреби і майбутніх поколінь) треба навчитись управляти. Для запуску економічних механізмів розвитку підприємств важливо відрегулювати основоположні орієнтири, зокрема, правові засади та підходи до вимірювання та оцінювання діяльності господарюючих суб'єктів із врахуванням сучасних змін в економіці.

Нові системи стратегічного управління підприємствами зорієнтовані не лише на фінансові показники, але й на формування умов успішної діяльності підприємства. Так, у збалансованій системі показників важливими перспективними блоками показників-індикаторів є споживачі (за допомогою показників, що характеризують рівень задоволення їхніх вимог), внутрішні бізнес-процеси та сама здатність до змін, яку оцінюють розвитком самих працівників підприємства та успішністю інноваційної діяльності. При впровадженні цієї системи треба враховувати умови діяльності конкретного підприємства, використовуючи елементи інших систем, зокрема, системи управління якістю, системи показників відповідальності тощо.

Стратегічне управління діяльністю суб'єктів господарювання як перший етап передбачає обов'язковий аналіз середовища, на основі якого вибирають та формують стратегію розвитку. Для управління розвитком підприємства його планують, організують, мотивують діяльність виконавців та забезпечують контроль за ходом виконання як стратегічних, так і поточних завдань.

Важливим інструментом успішного функціонування системи стратегічного управління підприємством є бенчмаркінг (англ. benchmarking), який являє собою метод порівняльного конкурентного аналізу діяльності підприємств. За його допомогою формують систему адаптації діяльності підприємства до змін ринкових умов.

Стратегічний бенчмаркінг аналізує стратегії поведінки конкурентів на ринку, що потребує, зокрема, виявлення причин переваг та успіху конкурентів на тих чи інших сегментах ринку, їхньої спроможності нарощувати свій потенціал розвитку тощо. Результати стратегічного бенчмаркінгу доволі часто мають самостійне значення для посилення окремих сторін поточної стратегії.

При використанні збалансованої системи показників стратегічні питання розглядаються разом із завданнями фінансового забезпечення виконання конкретних завдань стратегії, знаходять своє адекватне відображення у звітності, що дає змогу здійснювати оцінювання ефективності конкретних інвестиційних проектів та пропозицій з покращання діяльності об'єднання.

Збалансована система показників формує раціональні підходи до управління підприємством й об'єднанням підприємств за цілями та індикаторами, які у концентрованому вигляді можуть бути подані у вигляді відповідної моделі (рис. 1).

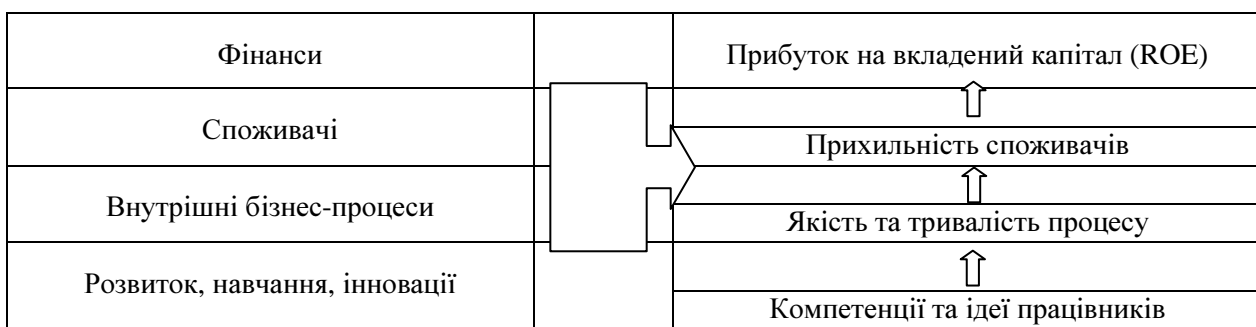


Рис. 1. Модель механізму управління підприємством за цілями та індикаторами

Наведена на рис. 1 модель логічно поєднує етапи переходу від умов діяльності суб'єкта господарювання та їхнього цілеспрямованого формування до його кінцевих результатів діяльності, які можна відобразити, зокрема, за допомогою прибутку на вкладений капітал. Домогтися високих результатів можливо за рахунок підвищення рівня компетенції працівників (кваліфікації, виробничих навичок та досвіду), дотримання високої якості та ритмічності внутрішніх бізнес-процесів, вчасного постачання товарів. Все це має забезпечити прихильне ставлення до об'єднання його споживачів, а, отже, й сприяти досягненню ним високих фінансових результатів діяльності та успіху на ринку.

Управління розвитком підприємства за допомогою системи BSC включає як необхідні атрибути концентрацію уваги на цілях розвитку, підтримання духу творчості та лідерства, створення необхідних умов для навчання та підвищення кваліфікації працівників, встановлення стратегічних цілей підрозділам, формування інвестиційних програм та системи оцінювання виконання стратегічних завдань.

Серед показників оцінки результативності фінансово-інвестиційної діяльності компаній одним з найпопулярніших є показник економічної доданої вартості (Economic Value Added – EVA), концепція якого була розроблена компанією Stern Stewart & Co [8], який визначається як різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування і вартістю використаного для його отримання капіталу компанії. Вартість використання капіталу встановлюється на основі мінімальної очікуваної ставки дохідності, необхідної для розрахунків як з акціонерами, так і з кредиторами. EVA допомагає ефективно керувати грошовими потоками та структурою капіталу.

Показник EVA розраховують так:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C, \quad (1)$$

де NOPAT (Net Operating Profits After Taxes) – чистий операційний прибуток після сплати податків, але до сплати відсотків; WACC – середньозважена вартість капіталу, частки одиниці; С – вартість капіталу, що визначається як різниця між сукупною вартістю активів і короткотерміновими зобов'язаннями.

EVA можна успішно використати у стратегічному управлінні. Інтегрування EVA у фінансову перспективу BSC дає змогу поєднати стратегічні цілі розвитку із завданнями його фінансового забезпечення (рис. 2) і забезпечити керівництво підприємства інформацією щодо ефективності прийнятих управлінських рішень.

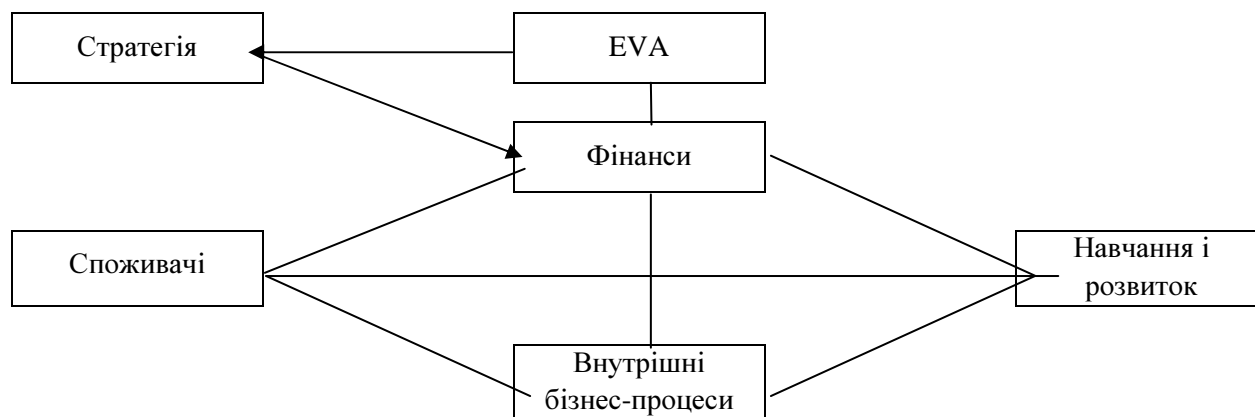


Рис. 2. Загальна схема інтегрування EVA у структуру BSC

Аналіз на основі EVA може розглядатися як альтернатива традиційному аналізу за допомогою NPV. Співвідношення між цими показниками відображено у (2)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} \quad (2)$$

При розрахунку EVA вносяться численні поправки до фінансової звітності, що сприяє забезпеченню її спрямованості на інтереси інвестора (кредитора). EVA враховує властивість нематеріальних активів забезпечувати отримання вигод у майбутньому. Вартість таких активів для розрахунку EVA капіталізується, а не списується на витрати. Загальна сума відтермінованих податків додається до величини капіталу.

Застосування EVA дає змогу оцінювати економічну доцільність інвестицій із урахуванням можливих альтернатив вкладень у інші проекти. З його допомогою можна об'єктивно оцінити управлінські рішення, спрямовані на забезпечення розвитку підприємства, враховуючи інтереси власників підприємства з позицій не лише отримання прибутку, але й формування вартості підприємства. Цей показник дає змогу здійснити прив'язку створення вартості до певних груп людей чи підрозділів. Це забезпечує можливість для диференціювання винагороди за працю і підвищення мотивації прийняття перспективних рішень. Формування механізму управління на основі поєднання BSC із EVA дасть змогу цілеспрямовано управляти процесами інвестиційного розвитку підприємства.

Загалом ефективність використання системи BSC визначається отриманням додаткових переваг над конкурентами за рахунок підвищення рівня конкурентоспроможності підприємства. У таблиці наведено перелік основних чинників, які характеризують ефективність застосування системи BSC і можливі параметри потенційного впливу впровадження системи збалансованих показників на результати діяльності підприємства.

Позитивний вплив на загальні результати діяльності підприємства можуть, зокрема, мати підвищення якості продукції, робіт та послуг, що відобразиться на рівні цін і, можливо, у збільшенні обсягів реалізації. У кожному конкретному випадку враховується специфіка діяльності суб'єкта господарювання й ринкова ситуація.

Ефективність впровадження BSC

Перспективи BSC	Потенційний вплив на результати
Споживач	Зростання ціни реалізації Збільшення обсягів реалізації
Внутрішні процеси	Зменшення витрат Скорочення втрат ресурсів
Інновації та навчання	Зростання продуктивності Підвищення дисципліни та культури праці
Фінанси	Збільшення прибутку, підвищення рентабельності

Висновки

Виконані дослідження дають змогу твердити про особливу важливість питань фінансового та інвестиційного забезпечення розвитку підприємства за умов швидких змін в економіці. Розвиток підприємства передбачає поряд із пошуком джерел залучення капіталу привернення уваги до питань регулювання процесів встановлення нових пропорцій для того, щоб формувати сприятливе середовище для нарощування потенціалу та підвищення конкурентного статусу підприємства.

Зростання капіталу підприємства забезпечується не лише його фінансовим потенціалом, але й можливостями генерації, розроблення й реалізації перспективних ідей, що вимагає вмілого застосування сучасних систем стратегічного управління діяльністю підприємства, які забезпечують збалансований підхід до формування його сукупного потенціалу розвитку. Нові підходи до управління передбачають концентрацію уваги на цілях розвитку, створенні необхідних умов для підвищення компетенцій працівників, і вже на цій інноваційній основі формування інвестиційних програм. Важливим завданням є забезпечення ефективного використання систем стратегічного управління розвитком підприємства із використанням тих показників, зокрема, економічної доданої вартості (EVA), які дають змогу раціонально поєднувати поточні та стратегічні цілі розвитку.

Перспективи подальших досліджень

Розвиток підприємства необхідно забезпечувати за допомогою фінансових та інвестиційних механізмів, інтегрованих у системи стратегічного управління. Останні спроможні формувати умови цільової орієнтації діяльності підприємства на успішне виконання як поточних, так і перспективних завдань його розвитку, тобто забезпечувати раціональне поєднання операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

1. Уоли, Кяран. Ключові фінансові показники. Аналіз та управління розвитком підприємства: Пер. з англ. – К.: Всеуито; Наукова думка, 2001. 2. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика). – К.: МАУП, 2002. 3. Хомяков В.І., Бакум І.В. Економіка сучасної України. – Черкаси, ЧДТУ, 2006. 4. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: Навч. посібник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Суми: ВТД “Університетська книга”; К.: Видавничий дім “Княгиня Ольга”, 2005. 5. Соколенко С.И. Производственные системы глобализации: Сети. Альянсы. Партнерства. Кластеры: Укр. контекст. – К.: Логос, 2002. 6. Kaplan R.S., Norton D.P. The Strategy-Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the New Business Environment. – Boston, Ma.: Harvard Business School Press, 2001. 7. Nickols F. The Accountability Scorecard: A Framework for Reconciling & Integrating Stakeholder Needs & Requirements. – Robbinsville (NJ, USA): The Distance Consulting Company, 2000. 8. Bertoneche M., Knight R. Financial Performance. – Oxford: Butterworth-Heinemann, 2001.