

Особливості фінансових стратегій машинобудівних підприємств

Романенко О.О.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів

Харківського національного економічного університету
імені Семена Кузнеця

Стаття присвячена питанням стратегічного управління сучасними промисловими підприємствами України. Розглянуто стратегічні орієнтири підприємств машинобудівної галузі, а також фінансову складову їх стратегічного розвитку. Досліджено особливості фінансових стратегій машинобудівних підприємств. Визначено фактори, які впливають на структуру капіталу підприємства, формування його фінансових ресурсів. Проведені розрахунки та отримані результати дозволяють удосконалити методичний інструментарій розробки фінансової стратегії промислового підприємства.

Ключові слова: фінансова стратегія, підприємство, стратегічний набір, стратегічний розвиток, модель, кластер.

Romanenko O.A. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВЫХ СТРАТЕГИЙ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Статья посвящена вопросам стратегического управления современными промышленными предприятиями Украины. Рассмотрены стратегические ориентиры предприятий машиностроительной отрасли, а также финансовую составляющую их стратегического развития. Исследованы особенности финансовых стратегий машиностроительных предприятий. Выявлены факторы, которые влияют на структуру капитала предприятия, формирование его финансовых ресурсов. Проведенные расчеты и полученные результаты позволяют усовершенствовать методический инструментарий разработки финансовой стратегии предприятия.

Ключевые слова: финансовая стратегия, предприятие, стратегический набор, стратегическое развитие, модель, кластер.

Romanenko O.O. FEATURES OF FINANCIAL STRATEGIES OF MACHINERY ENTERPRISES

The article is devoted to the strategic management of modern industrial enterprises of Ukraine. The strategic orientations of the enterprises of machine-building industry, as well as a financial component of their strategic development are considered. The features of financial strategies of machine-building enterprises are identified. The factors that affect the capital structure of enterprises, formation of their financial resources are analyzed. Conducted calculations and obtained results allow to improve the methodical tools of financial strategy making for of an industrial enterprise.

Keywords: financial strategy, enterprise, strategic portfolio, strategic development, model, cluster.

Постановка проблеми. Протягом останніх трьох років вітчизняні промислові підприємства зустрілися із такими ринковими змінами, до яких не можливо було підготуватися заздалегідь. Політична та економічна криза у країні, загострення відносин із країнами-сусідами зумовили необхідність повної переорієнтації промисловості на нові продукти, нові ринки, нові методи конкурентної боротьби, а отже, нові технології, бізнес-процеси тощо. Так, стратегічний розвиток українських підприємств сьогодні залежить не від державної підтримки, а від управлінських здатностей до розробки та реалізації ефективних стратегій. Процеси змін, що мають форми реструктуризації, реорганізації та реінжинірингу бізнес-процесів, вимагають відповідного забез-

печення на всіх організаційних рівнях. І тут великого значення набувають фінансові можливості підприємства, ефективність фінансових стратегій, як ресурсних, так і функціональних.

Аналіз досліджень та постановка завдання. Різноманітні аспекти стратегічного фінансового управління на підприємстві в контексті забезпечення його конкурентоспроможності та стратегічного успіху представлені у роботах таких вітчизняних і зарубіжних вчених, як: К. Ален, А. Бакулін, І. Бланк, Т. Геніберг, В. Герасимчук, А. Гриньов, О. Гудзь, Ю. Лукіна, Д. Лук'яненко, В. Пономаренко, І. Ткачук, А. Томпсон, Е. Уткін, І. Хомінич, В. Шелудько, О. Шеремет, З. Шершньова, О. Ястремська тощо. Акцентуючи увагу на фінансових стра-

тегіях як стратегіях управління капіталом підприємства, слід особливо виділити роботи С. Гросмана, М. Дженсена, Г. Леланда, С. Маерса, Н. Мейлафа, В. Меклінга, М. Нарайанана, Д. Пайла, С. Роса, О. Харта тощо. Представляючи значний науковий і практичний інтерес, вони в основному зосереджують увагу на управлінні потужними світовими корпораціями та групами компаній, що створені та розвиваються у країнах із високо розвинутою ринковою економікою, розвиненим фондовим ринком та ін. Однак, на сьогоднішній день недостатньо розвиненим залишається методичний інструментарій розробки фінансових стратегій, який може бути ефективно застосований до діяльності вітчизняних промислових підприємств, які одночасно опинилися в умовах жорсткого обмеження ресурсів для розвитку та необхідності проведення стратегічних змін.

Мета статті полягає у дослідженні особливостей фінансового управління промисловими підприємствами України (на прикладі машинобудівної галузі), а також визначенні факторів, що впливають на формування їх фінансових стратегій.

Виклад основного матеріалу. Найчастіше у науковій літературі можна зустріти погляди на фінансову стратегію як на:

- функцію управління фінансовими потоками підприємства з метою збільшення його вартості за умови збереження фінансової рівноваги, яка забезпечується оптимальним співвідношенням між довгостроковою, поточною ліквідністю та рентабельністю [1];
- систему довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства і найбільш ефективних шляхів їх досягнення [2];
- результат прийняття стратегічних рішень щодо питань ефективного залучення фінансових ресурсів та їх використання [3].

Фінансова стратегія підприємства представляє собою важливу складову ресурсного та функціонального рівня стратегічного портфелю. Разом з тим, існує класична типологія фінансових стратегій. Так, до конкретно фінансових можна віднести наступні види стратегії [1]:

1) стратегію формування фінансових ресурсів підприємства (цілі, завдання та основні стратегічні рішення спрямовані на фінансове забезпечення реалізації корпоративної стратегії підприємства і відповідно підпорядковані їй);

2) стратегію розподілу фінансових ресурсів підприємства (параметри стратегічного

набору мають бути, з одного боку, спрямовані на фінансове забезпечення реалізації окремих функціональних стратегій і стратегій господарських одиниць, а з другого, – становити основу формування напрямів інвестиційної діяльності підприємства у стратегічній перспективі);

3) стратегію гарантування фінансової безпеки підприємства (цілі, завдання і найважливіші стратегічні рішення спрямовані на формування і підтримку основних параметрів фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку);

4) стратегію підвищення якості управління фінансовою діяльністю підприємства (параметри стратегічного набору розраховуються фінансовими службами підприємства і включаються у вигляді самостійного блоку в корпоративну й окремі функціональні стратегії підприємства).

Система стратегічного фінансового управління підприємствами та їх групами в основному зосереджує свою увагу на формуванні оптимальної структури капіталу, а її завдання полягає у визначенні такого рівня власних та залучених коштів, який забезпечить не лише бажаний рівень доходності та рентабельності, а й максимізацію ринкової вартості підприємства, підвищення його інвестиційної привабливості, посилення стратегічних позицій та стійкі конкурентні переваги. Такий підхід до розробки фінансових стратегій характерний для високо розвинених економік, коли фінансова стратегія підприємства в основному зосереджена на встановленні оптимального рівня зовнішнього фінансування, який би дозволив узгодити інтереси ключових зацікавлених осіб (власників, менеджерів та інвесторів), та при цьому максимально підвищити ринкову вартість активів підприємства [4; 5].

Що стосується вітчизняних підприємств, то рівень розвитку економічної системи України унеможлиблює застосування розроблених заходом інструментів формування та реалізації фінансових стратегій. Основні чинники, що стримують стратегічний фінансовий розвиток українських підприємств такі:

– низька інвестиційна привабливість економіки, що проявляються у відсутності зацікавленості закордонних інвесторів вкладати кошти у промислові підприємства на довгостроковій основі;

– низький рівень економічної свободи в Україні (рис. 1), що призводить зниження активності в сфері створення нового та розвитку існуючого бізнесу;

– значні інституційні обмеження для розвитку вітчизняного бізнесу, що пов'язано із низьким рівнем розвитку інститутів приватної власності, підприємництва тощо (рис. 2).

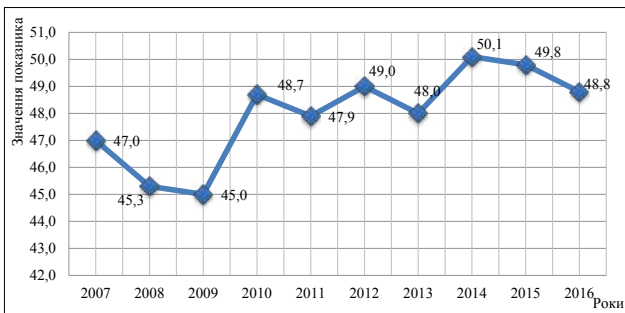


Рис. 1. Динаміка індексу економічної свободи України [6]

Індекс економічної свободи розраховується щорічно експертами групи всесвітнього банку з метою складання рейтингу країн світу щодо оцінки умов ведення бізнесу. Максимальний рівень економічної свободи відповідно до методики складає 100 балів.



Рис. 2. Аналіз економічної свободи України у 2016 році в розрізі контрольних показників

Таким чином за ступенем легкості ведення бізнесу у 2016 році Україна посідає 83 місце серед 189 країн [6]. Аналізуючи економічну свободу України в розрізі її контрольних показників, можна відмітити, що нагального вирішення потребують проблеми, пов'язані із забезпеченням прав на приватну власність, зниженням рівня корупції на всіх рівнях державного управління, формування системи захисту інтересів інвесторів.

Таким чином, стратегічний фінансовий розвиток вітчизняних промислових підприємств залежить від їх здатностей до самофінансування основної діяльності, високого рівня координації наявних ресурсів в умовах їх жор-

сткої обмеженості. Тому, вкрай важливо сформувати методичні рекомендації до розробки їх фінансових стратегій, до визначення оптимального рівня фінансування, співвідношення власних та залучених коштів.

Особливість стратегічного фінансового управління полягає у розробці та реалізації управлінських фінансових рішень, які призводять до досягнення поставлених для підприємства цілей. Так, виявити проактивний, адаптивний або реактивний характер фінансового управління на підприємстві можна шляхом аналізу основних фінансових показників у динаміці. Стратегічний тип управління буде властивий тим підприємствам, які демонструють сталий рівень фінансової стійкості. Для підтвердження висунутої гіпотези було обрано групу машинобудівних підприємств Харківської області (14 підприємств) та показники їх діяльності за 2012-2014 роки.

Перший етап аналізу передбачав виявлення основних тенденцій фінансового розвитку підприємств, а також особливостей їх фінансових стратегій. Для вирішення поставленого завдання методом кластерного аналізу (к-середніх) було проведено групування підприємств за показниками, що визначають структуру їх капіталу, а саме:

- коефіцієнтом автономії, як рівня власного капіталу в усіх вкладених у діяльність підприємства коштах;
- коефіцієнтом фінансового левериджу, як співвідношення між власними та залученими коштами;
- коефіцієнтом поточної заборгованості, як міри фінансування підприємства за рахунок короткострокових кредитів та кредиторської заборгованості.

Коефіцієнт довгострокового фінансування не було використано у дослідженні, оскільки первинна обробка статистичних даних підприємств показала практичну відсутність довгострокового кредитування в джерелах фінансування діяльності досліджуваних підприємств.

Групування було проведено тричі, кожного разу встановлюючи середні значення показників у кластерах. Результати кластеризації та середні значення показників наведені у таблицях 1 та 2.

Як бачимо з таблиці 1 середні значення показників протягом 2012-2014 років залишаються приблизно на одному рівні, що доводить низький рівень фінансової активності підприємств. Система їх стратегічного управління здебільшого спрямована на поступову

адаптацію до нових умов господарювання, а радикальні фінансові стратегії – відсутні.

Структура кластерів за 3 роки залишилася незмінною за винятком ПАТ «ХАРП», якому у 2013 році вдалося відновити рівень фінансової стійкості.

Враховуючи результати кластеризації, з точки зору подальшого дослідження інтерес мають підприємства другого кластеру. Рівень їх фінансової автономії зберігається близько позначки 55%, коефіцієнт фінансового левериджу – 1,04, а рівень короткострокового фінансування не перевищує 34%. Таким чином, можемо підтвердити стратегію самофінансування, основним стратегічним завданням якої є підтримання певного рівня фінансової безпеки підприємства в умовах обмеженості ресурсів для подальшого розвитку.

Враховуючи досвід 10 машинобудівних підприємств (що стабільно входили до кластеру фінансово стійких підприємств), наступний етап передбачав виявлення факторів, які обу-

мовлюють формування фінансової стратегії підприємства. Для вирішення поставленого завдання обрано метод регресійного аналізу, мета якого полягала у виявленні причинно-наслідкових зв'язків між показниками структури капіталу підприємства та показниками його фінансового стану.

Показники, що використані для проведення регресійного аналізу, представлені у таблиці 3.

При плануванні структури капіталу підприємства в, перш за все, вирішуються питання щодо рівня власного фінансування, а також оптимального співвідношення між власними та залученими коштами. З такого погляду, моделі повинні містити два залежні показники, а саме рівень фінансової автономії та рівень фінансового левериджу. Сукупність незалежних показників, які потенційно визначають фінансову стратегію підприємства, сформовано за групами показників фінансового стану. Так, у вибірку було включено такі показники:

Таблиця 1

Результати кластеризації підприємств за середніми значеннями показників у кластерах

Кластер	Значення показників								
	Коефіцієнт автономії			Коефіцієнт фінансового левериджу			Коефіцієнт поточної заборгованості		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	0,17	0,12	0,12	4,91	7,3	7,62	0,62	0,74	0,73
2	0,52	0,53	0,57	1,04	1,02	1,04	0,34	0,33	0,34
3	-0,45	-0,17	-0,31	-3,2	-7,22	-4,72	1,11	0,81	0,88

Таблиця 2

Структура кластерів підприємств у 2012-2014 рр.

Підприємства	Номер кластеру за роками		
	2012	2013	2014
ПАТ «РОСС»	2	2	2
ПАТ «Завод ім. Фрунзе»	2	2	2
ПАТ «Харківський завод штампів та пресформ»	2	2	2
ПАТ «ХАРП»	1	2	2
ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе»	3	3	3
ВАТ «Турбоатом»	2	2	2
ПАТ «Електромашина»	2	2	2
ПАТ «Харківський електротехнічний завод «Укрелектромаш»	3	3	3
ПАТ «Точприлад»	1	1	1
ПАТ «Автрамат»	2	2	2
ПАТ «Завод «Південкабель»	2	2	2
ПАТ «Харківський верстатобудівний завод»	1	1	1
ПАТ «Харківський електроапаратний завод»	2	2	2
ДП «Завод ім. Малишева»	2	2	2

- показники ліквідності (абсолютної та поточної, маневреності), як міру платоспроможності підприємства;

- показники рентабельності (діяльності, капіталу, оборотних коштів), як основну міру ефективності роботи підприємства для забезпечення стратегічного розвитку та нарощування добробуту ключових зацікавлених осіб;

- коефіцієнти оборотності, як міру ділової активності підприємства та ефективності управління власним та робочим капіталом.

Виявлення причинно-наслідкових зв'язків між показниками фінансового стану підприємства та структурою його капіталу було реалізовано в програмі Statistica 9.0, з використанням регресійного аналізу методом покрокового підключення показників (Forward stepwise). Перевага такого методу полягає у автоматичному встановленні пріоритетності незалежних змінних та їх покроковому підключенні у модель від найбільш впливової до найменш впливової. Змінні, що не мають істотного впливу на залежну змінну, до моделі

не включаються. Таким чином, якість моделі може бути відстежень на кожному кроці побудови моделі.

За результатами проведеного регресійного аналізу вдалося побудувати дві моделі, параметри яких представлено у табл. 4.

Коефіцієнти множинної кореляції, детермінації та критерій Фішера доводять статистичну значущість отриманих моделей, тобто вони можуть бути використанні під час розробки фінансової стратегії підприємства та визначення структури його капіталу виходячи з досягнутих показників фінансового стану. З 11 показників, використаних у моделюванні причинно-наслідкових зв'язків, такими, що визначають структуру капіталу підприємства, стали (у порядку зменшення сили їх впливу): коефіцієнт маневреності власних обігових коштів, коефіцієнт рентабельності майна, коефіцієнт покриття, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт оборотності власного капіталу.

Висновки. Підсумовуючи результати проведеного дослідження можна сказати, що

Таблиця 3

**Система показників для виявлення факторів,
що визначають фінансову стратегію підприємства**

№ з/п	Показники	Код показника у моделі
1	Коефіцієнт фінансової автономії	Y1
2	Коефіцієнт фінансового левариджу	Y2
3	Коефіцієнт рентабельності майна	X1
4	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	X2
5	Коефіцієнт рентабельності продаж	X3
6	Коефіцієнт рентабельності операційної діяльності	X4
7	Коефіцієнт рентабельності оборотних активів	X5
8	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	X6
9	Коефіцієнт покриття	X7
10	Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	X8
11	Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	X9
12	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	X10
13	Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	X11

Таблиця 4

**Параметри регресійних моделей для формування
фінансових стратегій підприємства та визначення структури їх капіталу**

Назва моделі	Рівняння моделі	Параметри якості моделі
Модель визначення рівня фінансової автономії підприємства	$Y1 = 0,251 + 0,295 X6 - 0,391 X7 + 0,189 X11 + 0,667 X8 - 0,421 X3 + 0,004 X10$	$R = 0,84$ $R^2 = 0,7$ $F(6,29) = 11,6$ $p < 0,000002$
Модель визначення рівня залучених коштів до власних	$Y2 = 2,417 - 0,389 X6 + 8,983 X3 - 4,932 X8 - 2,498 X4 - 0,051 X10$	$R = 0,82$ $R^2 = 0,67$ $F(5,30) = 12,2$ $p < 0,000002$

типовою для промислових підприємств України є стратегія самофінансування та підтримки оптимального рівня фінансової безпеки для реалізації загальних адаптивних стратегій бізнесу. Обмеженість розвитку національної економіки, дія інституційних факторів, висока корупційність влади та відсутність державного впливу на розвиток провідних галузей економіки роблять економіку України вкрай непривабливою для закордонних інвесторів, що проявляється у відсутності довгострокових пасивів в структурі капіталу національних підприємств.

Групування машинобудівних підприємств Харківської області довело, що процеси формування та реалізації фінансової стратегії

властиві лише певній їх частині, що проявляється у сталому рівні показників фінансової стійкості.

Моделювання причинно-наслідкових зв'язків між показниками фінансового стану підприємства довели наявність статистично значущого зв'язку між структурою капіталу підприємства та показниками рентабельності, ліквідності та ділової активності. З огляду на це, побудовані регресійні моделі можуть бути використані як аналітичний інструмент у процесі формування фінансових стратегій на промислових підприємствах України, а також можуть розглядатися як складова методичного забезпечення стратегічного фінансового управління.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Заруднев А. И. Финансовая стратегия как инструмент управления стоимостью предприятия в современных экономических условиях [Электронный ресурс] / А. И. Заруднев, А. И. Петрова // Современные научные исследования и инновации. – 2013. – № 10. – Режим доступа: <http://web.snauka.ru/issues/2013/10/26684>
2. Хаванова М. С. Инструменти розробки фінансової стратегії / М. С. Хаванова // Научный вестник ДГМА. – 2012. – № 1 (9Е). – С. 361–364.
3. Серебряков М. М. Трансформация финансовой стратегии предприятия в современных условиях / М. М. Серебряков // Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В. Г. Беллинского. – 2012. – № 28. – С. 532–539.
4. Олійник Т. В. Використання положень теорії інтересів в управлінні капіталом корпорації / Т. В. Олійник, О. О. Романенко // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки: зб. наукових праць. – Чернівці: БДФЕУ, 2015. – Вип. 28. Ч. 4. – С. 86-89.
5. Порожняк О. О. Інструментарій формування фінансової стратегії підприємства / О. О. Порожняк // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – Черкаси: ЧДТУ, 2014. – Вип. 36, Ч. III. – С. 89-95.
6. Ведение бизнеса – 2016 // Офіційний сайт групи Всесвітнього банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.doingbusiness.org