

Механізм формування фінансових ресурсів підприємств

Щербань О.Д.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів і кредиту
Харківського інституту фінансів
Київського національного торговельно-економічного університету

Коновал А.В.

студентка
Харківського інституту фінансів
Київського національного торговельно-економічного університету

У статті розглянуто критерії класифікації основних форм фінансування підприємств, вказано структурно-логічні зв'язки між ними. Механізм формування фінансових ресурсів підприємств висвітлено в залежності від їх джерел фінансування. Розглянуто альтернативи залучення фінансових ресурсів, принципи процесу оцінки вартості капіталу підприємств.

Ключові слова: фінансові ресурси, формування, механізм, власний капітал, позичковий капітал.

Щербань О.Д., Коновал А.В. МЕХАНИЗМ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ

В статье рассмотрены критерии классификации основных форм финансирования предприятий, указаны структурно-логические связи между ними. Механизм формирования финансовых ресурсов предприятий освещен в зависимости от источников их финансирования. Рассмотрены альтернативы привлечения финансовых ресурсов, принципы процесса оценки стоимости капитала предприятий.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, формирование, механизм, собственный капитал, заемный капитал.

Shcherban O.D., Konoval A.V. MECHANISM OF FORMATION OF FINANCIAL RESOURCES OF ENTERPRISES

In the article the criteria of classification of the main forms of financing of enterprises are considered, the structural-logical connections between them are indicated. The mechanism of formation of financial resources of enterprises is highlighted depending on their sources of financing. Considered alternatives to attracting financial resources, principles of the process of assessing the value of capital of enterprises.

Keywords: financial resources, formation, mechanism, own capital, loan capital.

Постановка проблеми. В умовах існування різних форм власності в Україні особливо постає вивчення питань формування, функціонування і відтворення фінансових ресурсів підприємств. Можливості діяльності підприємств і їхнього подальшого розвитку можуть бути реалізованими тільки в тому випадку, якщо власник розумно формує та управляє фінансовими ресурсами, вкладеними в підприємство. Фінансові ресурси є одним із найважливіших понять функціонування та розвитку економічної системи й посідають головне місце в системі розподілу і перерозподілу, а також споживання матеріальних благ, тому що саме їм належить ця функція.

Структура фінансових ресурсів, що використовується підприємством, визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної, інвестиційної його діяльності, надає активну дію на кінцеві результати цієї діяль-

ності. Вона впливає на коефіцієнт рентабельності активів і власного капіталу, визначає систему коефіцієнтів фінансової стійкості і платоспроможності та формує співвідношення ступеню прибутковості і ризику, процесі розвитку підприємства. При зміні структури фінансових ресурсів підприємства спостерігається зміна ринкової вартості підприємства в той чи інший бік, змінюється ціна акцій на ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у розвиток знань з організації формування та управління фінансовими ресурсами підприємств зробили такі вчені, як Бланк І. А. [1], Поддєрьогін А. М. [2], Коваленко Н. [3], Ксьондз С. М. [4], Бродська І. І. [5], Ткаченко І. П. [6]. У дослідженнях названих науковців відображено окремі аспекти сутності фінансових ресурсів підприємств, управління ними, ефективності їх використання та їхнього впливу на діяльність підпри-

емств. Проте, залишаються ще невирішені питання, особливо у сфері розробки механізму формування фінансових ресурсів підприємств.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження механізму формування фінансових ресурсів підприємств стосовно оптимальної структури форм фінансування.

Виклад основного матеріалу. Основне завдання фінансової діяльності підприємств полягає в мобілізації капіталу для фінансування їх операційної та інвестиційної діяльності. Термін «фінансування» характеризує всі заходи, спрямовані на покриття потреби підприємства в капіталі, які включають мобілізацію фінансових ресурсів (грошових коштів, їх еквівалентів та майнових активів), їх повернення, а також відносини між підприємством та капіталодавцями, які з цього впливають (платіжні відносини, контроль та забезпечення).

Перш ніж перейти до вивчення механізмів залучення фінансових ресурсів суб'єктами господарювання, розглянемо основні форми фінансування. Їх здебільшого класифікують за такими критеріями:

- а) залежно від цілей фінансування;
- б) за джерелами надходження капіталу;
- в) за правовим статусом капіталодавців щодо підприємства.

Залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми:

- 1) фінансування при заснуванні підприємства;
- 2) на розширення діяльності;
- 3) рефінансування;
- 4) санаційне фінансування.

Структурно-логічні взаємозв'язки між окремими формами фінансування наведені на рис. 1 у формі матриці.

За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування; за правовим статусом інвесторів – власний капітал і позичковий капітал. Власний капітал може бути сформований за рахунок внесків власників підприємства або шляхом реінвестування прибутку. В іноземних літературних джерелах фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку та амортизаційних відрахувань досить часто позначають також як Cash-flow-фінансування.

Позичковий капітал, як і власний, може бути мобілізований із зовнішніх та внутрішніх джерел. До зовнішніх джерел формування позичкового капіталу належать: кредити банків (довго- і короткострокові); кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги; заборгованість за розрахунками (з одержаних авансів, з бюджетом, з оплати праці тощо).

До внутрішніх джерел формування позичкового капіталу можна віднести: нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (у т. ч. так звані стійкі пасиви); доходи майбутніх періодів.

Як джерела фінансування можна розглядати фінансові ресурси підприємств, що формуються в результаті реструктуризації активів, під чим розуміють заходи, пов'язані зі зміною складу та структури окремих позицій активів. У рамках реструктуризації активів розглядають також амортизаційні відрахування і кошти, які одержує підприємство в результаті дезінвестицій. Щоправда, дискусійним є питання віднесення дезінвестицій до зовнішніх джерел фінансування. Загальний огляд форм фінансування та їх класифікацію подано на рис. 2.

У підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Звичайно, не можна надати однозначних рекомендацій щодо

Статус інвестора / Джерела фінансування	Позичковий капітал	Власний капітал	Реструктуризація активів
Зовнішнє	Банківські, комерційні позички	Ча́сткове фінансування (внески учасників та засновників)	Дезінвестиції
Внутрішнє	Забезпечення наступних витрат і платежів	Нерозподілений прибуток	Амортизаційні відрахування

Рис. 1. Матриця форм фінансування [1]



Рис. 2. Форми фінансування [2]

вибору тієї чи іншої форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших – на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використовувати внутрішні джерела фінансування, для інших – зовнішні. Фінансовий менеджер під час прийняття рішень щодо вибору найбільш прийнятної форми фінансування повинен скористатися відповідними критеріями.

Фінансування є одним з видів забезпечення грошовими коштами підприємницької діяльності. Термін «фінансування» характеризує всі заходи, спрямовані на покриття потреби підприємства в капіталі, які включають мобілізацію фінансових ресурсів (грошових коштів, їх еквівалентів та майнових активів), їх повернення, а також відносини між підприємством та капіталодавцями, які з цього впливають (платіжні відносини, контроль та забезпечення).

Отже, фінансування – це мобілізація підприємством необхідних для виконання поставлених перед ним планових завдань фінансових ресурсів; комплекс заходів щодо формування та обслуговування капіталу підприємства. Також, це процес утворення грошових коштів або в ширшому плані процес утворення капіталу фірми у всіх його формах [3].

Фінансування підприємств – це сукупність форм і методів, принципів і умов фінансового забезпечення простого і розширеного відтворення; реалізація фінансового забезпечення потреби підприємства у капіталі.

Фінансове забезпечення – покриття всіх витрат за рахунок фінансових ресурсів, що акумулюються суб'єктами господарювання й державою. Здійснюється в трьох формах: самофінансування, кредитування, державне фінансування. Повнота фінансового забезпечення поточної виробничо-господарської діяльності та розвитку підприємства залежить від його фінансової діяльності.

Основний зміст фінансової діяльності (у вузькому значенні) полягає у фінансуванні підприємства.

Ефективність фінансової діяльності забезпечується формуванням оптимального фінансового механізму підприємства [4].

Важливість оцінки вартості капіталу при управлінні його формуванням визначає необхідність розрахунку його показника на всіх етапах розвитку підприємства. Процес оцінки вартості капіталу базується на таких принципах:

1. Принцип попередньої поелементної вартості капіталу. У процесі оцінки його слід розкласти на окремі складові елементи, кожен з яких повинен бути об'єктом здійснення оціночних розрахунків.

2. Принцип узагальнюючої вартості капіталу. Поелементна оцінка вартості капіталу служить передумовою для узагальнюючого розрахунку цього показника. Таким показником є середньозважена вартість капіталу.

3. Принцип порівняння оцінки вартості власного і позичкового капіталу. Суми використаного власного і позичкового капіталу, що відображаються у пасиві балансу підприємства, мають незіставне кількісне значення.

4. Принцип динамічної оцінки вартості капіталу – передбачає що оцінка може здійснюватися за сформованим і за плановим до формування капіталом.

5. Принцип взаємозв'язку оцінки теперішньої і майбутньої середньозваженої вартості капіталу підприємства. Він характеризує рівень вартості кожної нової його одиниці, додатково залученої підприємством.

6. Принцип визначення границі ефективного використання додатково залученого капіталу. Цей показник характеризує співвідношення приросту, рівня прибутковості додатково залученого капіталу і приросту середньозваженої вартості капіталу [5].

В умовах ринкової трансформації національної економіки важливого значення набуває вибір оптимальної структури форм фінансування підприємств.

Основні форми фінансування класифікують за такими критеріями:

а) залежно від цілей фінансування виокремлюють такі його форми:

- фінансування при заснуванні підприємства;
- на розширення діяльності;
- рефінансування;
- санаційне фінансування.

б) за джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють:

- зовнішнє фінансування;
- внутрішнє фінансування.

в) за правовим статусом інвесторів:

– власний капітал – може бути сформований за рахунок внесків власників підприємства або шляхом реінвестування прибутку. В іноземних літературних джерелах фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку та амортизаційних відрахувань досить часто позначають також як Cash-flow фінансування.

– позичковий капітал – може бути мобілізований із зовнішніх та внутрішніх джерел.

До зовнішніх джерел формування позичкового капіталу належать:

1) кредити банків (довгострокові і короткострокові);

2) кредиторська заборгованість за матеріальні цінності, виконані роботи, послуги;

3) заборгованість за розрахунками (з одержаних авансів, з бюджетом, з оплати праці, тощо).

До внутрішніх джерел формування позичкового капіталу можна віднести:

1) нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (у т. ч. так звані стійкі пасиви);

2) доходи майбутніх періодів.

До джерел фінансування можна також віднести фінансові ресурси, що формуються в результаті реструктуризації активів [6].

Реструктуризація активів – це заходи, пов'язані зі зміною складу та структури окремих позицій активів. У рамках реструктуризації активів розглядають також амортизаційні відрахування і кошти, які одержує підприємство в результаті дезінвестицій.

У підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Але не доцільно давати рекомендацій щодо вибору форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших – на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використання внутрішнього джерела фінансування, для інших – зовнішні. Вартість капіталу являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення із різних джерел.

В основі такої оцінки виходять з того, що капітал, як один із важливих факторів виробництва має, як і інші його фактори, певну вартість, що формує рівень операційних та інвестиційних витрат підприємства. При цьому вона не зводиться тільки до визначення ціни залученого капіталу, а визначає цілий ряд напрямів господарської діяльності підприємства в цілому.

Основними сферами використання показника вартості капіталу в діяльності підприємства слід назвати наступні.

1. Вартість капіталу підприємства є мірою прибутковості операційної діяльності. Так як вартість капіталу характеризує частину прибутку, який повинен бути сплачений за використання сформованого або залученого нового капіталу для забезпечення випуску і реалізації продукції, цей показник виступає мінімальною нормою формування операційного прибутку підприємства, нижньою межею при плануванні його розмірів.

2. Показник вартості капіталу використовується як екваторіальний у процесі здійснення

реального інвестування. Перш за все, рівень вартості капіталу даного підприємства виступає як дисконтна ставка, за якою сума чистого грошового потоку зводиться до теперішньої вартості у процесі оцінки ефективності окремих реальних проектів. Крім того, він служить базою порівняння внутрішньої ставки дохідності з інвестиційного проекту – якщо вона є нижчою, ніж показник вартості капіталу підприємства, такий в інвестиційний проект маж бути відхилений.

3. Вартість капіталу підприємства служить базовим показником формування ефективності фінансового інвестування.

Так як критерій цієї ефективності встановлюється самим підприємством то при окремих фінансових інструментах базою порівняння є показник вартості капіталу. Цей показник дозволяє оцінити не тільки реальну ринкову вартість або дохідність окремих інструментів фінансового інвестування, але й сформуванати найбільш ефективні напрями і види цього інвестування на попередній стадії формування інвестиційного портфеля. І, звичайно, цей показник є мірою оцінки прибутковості сформованого інвестиційного портфеля.

4. Показник вартості капіталу підприємства виступає критерієм. Необхідно врахувати, що фінансування за рахунок власного капіталу не приводить до виникнення зобов'язань, а за рахунок позичкового капіталу викликає фінансові зобов'язання підприємства. Водночас треба мати на увазі, що за всі зовнішні фінансові ресурси підприємства необхідно платити проценти. Тому ці ресурси є предметом особливої уваги менеджерів підприємства, прийняття управлінських рішень відносно використання оренди (лізингу) або придбання у власність виробничих основних засобів. Якщо вартість використання (обслуговування) фінансового лізингу перевищує вартість капіталу підприємства – застосування цього напряму формування виробних основних засобів для підприємства не вигідне.

5. Показник вартості капіталу в розрізі окремих його елементів використовується у процесі управління структурою цього капіталу на основі механізму фінансового левериджу. Використання фінансового левериджу полягає у формуванні його найвищого диференціалу, однією із складових якого є вартість позиченого капіталу. Мінімізація цієї складової забезпечується у процесі оцінки вартості капіталу, залученого із різних позичкових джерел, і формування відповідної структури джерел його використання підприємством.

6. Рівень вартості капіталу підприємства є важливим показником рівня ринкової вартості підприємства. Зниження рівня вартості капіталу призводить до відповідного зростання ринкової вартості підприємства і, навпаки. Особливо оперативно ця залежність реально відображається на діяльності акціонерних компаній відкритого типу, ціна на акції яких підвищується або знижується при зниженні або збільшенні вартості їх капіталу. Відповідно до цього, управління вартістю капіталу є одним із самостійних напрямків підвищення ринкової вартості підприємства.

7. Показник вартості капіталу є критерієм оцінки і формування відповідного типу політики фінансування підприємством своїх активів (у першу чергу – оборотних). Виходячи з реальної вартості використаного капіталу та оцінки майбутньої її зміни.

Висновки із цього дослідження. У підприємств можуть бути різні альтернативи залучення капіталу. Звичайно, не можна надати однозначних рекомендацій щодо вибору тієї чи іншої форми фінансування. В одних випадках фінансові ресурси слід формувати через збільшення власного капіталу, в інших – на основі залучення додаткових позичок. Для одних підприємств вигіднішою є можливість використовувати внутрішні джерела фінансування, для інших – зовнішні. Фінансовий менеджер під час прийняття рішень щодо вибору найбільш прийнятної форми фінансування повинен скористатися відповідними критеріями.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. М.: Омега-Л, ООО «Эльга», 2011. 768 с.
2. Поддєрьогін А. М. Ефективність управління грошовими потоками підприємства / А. М. Поддєрьогін, Я. І. Невмержицький. Фінанси України. 2008. № 11. С. 119-127.
3. Коваленко Н. Управління грошовими потоками українських підприємств у сучасних умовах господарювання / Н. Коваленко. Економічний аналіз. 2011. № 8. С. 200-203.
4. Ксьондз С. М. Проблеми формування фінансових ресурсів підприємств / С. М. Ксьондз. Економіка і суспільство. Вип. 10. 2017. С. 611-615.

5. Бродська І. І. Проблеми формування фінансових ресурсів підприємств / І.І. Бродська. Економічні науки. Серія: облік і фінанси. 2010. Вип. 7 (1). С. 182-189.
6. Ткаченко І.П. Фінансові ресурси підприємств: управління ефективністю формування та використання / І. П. Ткаченко. Інвестиції: практика та досвід. № 19. 2013. С. 46-52.

REFERENCES:

1. Blank I.A. (2011) Upravlenie finansovymi resursami [Management of financial resources]. M.: Omega–L, ООО "El'ga", 768 s.
2. Poddjeryoghin A. M. (2008) Efektyvnistj upravlinnja ghroshovymy potokamy pidpryjemstva [Efficiency of management of cash flows of the enterprise] Finansy Ukrainy. № 11. pp. 119-127.
3. Kovalenko N. (2011) Upravlinnja ghroshovymy potokamy ukrajinsjkykh pidpryjemstv u suchasnykh umovakh ghospodarjuvannja [Management of cash flows of Ukrainian enterprises in modern economic conditions]. Ekonomichnyj analiz. № 8. pp. 200-203.
4. Ksjondz S. M. (2017) Problemy formuvannja finansovykh resursiv pidpryjemstv [Problems of formation of financial resources of enterprises]. Ekonomika i suspiljstvo. Vyp. 10. pp. 611-615.
5. Brodsjka I. I. (2010) Problemy formuvannja finansovykh resursiv pidpryjemstv. [Problems of formation of financial resources of enterprises]. Ekonomichni nauky. Serija: oblik i finansy. Vyp. 7 (1). pp. 182-189.
6. Tkachenko I.P. (2013) Finansovi resursy pidpryjemstv: upravlinnja efektyvnistju formuvannja ta vykorystannja [Financial resources of enterprises: management of formation and use efficiency]. Investyciji: praktyka ta dosvid. № 19. pp. 46-52.