

концепції з подолання кризи організаційно пропонується поділ робіт на три етапи:

1. Комплексний аналіз та оцінка стану підприємства; ідентифікація типу кризових явищ та механізмів їх взаємозв'язку.

2. Розробка та виконання першочергових заходів, спрямованих на подолання виявлених кризових явищ.

3. Розробка стратегії з остаточної стабілізації, подолання наслідків криз, перехід до зростання або ліквідації підприємства.

Антикризова програма підприємства являє собою складову механізму антикризового управління суб'єктом господарювання у вигляді планового документа, що встановлює цілі і завдання, доцільні для досягнення у запланованому періоді, а також методи їх реалізації. Представлення антикризової програми підприємства у вигляді низки заходів на основі запропонованих положень сприятиме подальшому зміцненню стану суб'єктів господарювання в умовах мінливого зовнішнього середовища і забезпечуватиме перехід підприємств на переважно інтенсивний тип розвитку.

Розроблений комплекс стратегічних і оперативних заходів реалізації антикризової програми призначений для вирішення певного переліку проблем, є інструментом реалізації цілей антикризового розвитку підприємства та забезпечення його діяльності у довгостроковій перспективі.

#### **Література**

1. Антикризисное управление: учебник / Под ред. Э.М. Короткова. – М.: Инфра-М, 2000. – 432 с.

2. Гаврилко Т.О. Управління діяльністю підприємства в умовах кризи [Електронний ресурс] / Т.О. Гаврилко, Д.О. Лабунський. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/soc\\_gum/ppci/2010\\_26/Labunskiy.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/ppci/2010_26/Labunskiy.pdf).

3. Шершньова З.Є. Антикризова програма підприємства: методичні основи розробки та організація виконання [Електронний ресурс] / З.Є Шершньова. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vchnu\\_ekon/2010\\_2\\_1/140-144.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchnu_ekon/2010_2_1/140-144.pdf).

**Квасовський О. Р.,** к.е.н., доцент

### **НАУКОВИЙ ПІДХІД ДО ПРИЙНЯТТЯ МЕНЕДЖМЕНТОМ ПІДПРИЄМСТВ ВИВАЖЕНИХ ФІНАНСОВИХ РІШЕНЬ**

У процесі практичного управління фінансами підприємств були напрацьовані виважені підходи до формування окремих статей їхніх активів і пасивів, збалансування та узгодження у часі вхідних і вихідних грошових потоків, які у фінансовій літературі називають “правилами фінансування”. На наш погляд, під правилами фінансування варто розуміти нормативи співвідношень між окремими укрупненими статтями звіту про фінансовий стан (балансу), неухильне

дотримання яких дає змогу забезпечити конкретному підприємству необхідну ліквідність, платоспроможність і рівновагу у фінансовому плані.

Традиційно перелік основних “правил фінансування” включає в себе [1, с. 21-23; 2, с. 116-119]:

1. **Золоте правило фінансування**, згідно з яким терміни, на котрі мобілізують фінансові ресурси, повинні співпадати з тими строками, на які ці кошти інвестують у конкретні фінансові чи реальні господарські проекти. Іншими словами, грошові кошти повинні бути залучені на термін, не менший від того, на який їх “заморожують” у необоротних та оборотних активах фірми.

Застосовуючи золоте правило фінансування на практиці, користуються двома умовами, що виражають його зміст:

$$\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \leq 1 \text{ та } \frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткострокові пасиви}} \geq 1.$$

При дотриманні вказаного правила фінансова рівновага забезпечується за умови, що:

– капіталовкладення своєчасно (у передбачені терміни) вивільняються у процесі фінансово-господарської діяльності;

– наявна можливість субституції (заміщення) чи пролонгування термінів повернення мобілізованого капіталу;

– є можливість проводити платежі, термін оплати яких настав, за рахунок грошових надходжень від операційної та інвестиційної діяльності.

Золоте правило фінансування активно використовують європейські підприємницькі структури, тоді як у США часто застосовують модифіковане золоте банківське правило, яке допускає фінансування до 20% довгострокових активів за рахунок позикового капіталу, що звичайно ж підвищує рівень фінансового ризику, але й “подовжує” фінансовий важіль.

2. **Золоте правило балансу**, яке можна розглядати як більш конкретизовану форму золотого правила фінансування, адже воно вимагає дотримання певних співвідношень окремих статей пасивів та активів з метою досягнення узгодженості між строками мобілізації та використання фінансових ресурсів. Для цього у процесі фінансового планування (бюджетування) рекомендують керуватися двома умовами:

а) потребу в капіталі для фінансування необоротних активів необхідно покривати за рахунок власного капіталу та довгострокових позик (рис. 1), тобто має виконуватися нерівність:

$$\frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові позики}}{\text{Необоротні активи}} \geq 1.$$

<b>Необоротні активи</b>	$\leq$	<b>Власний капітал</b>
		<b>Довгострокові позики</b>
<b>Оборотні активи</b>	$=$	<b>Поточні пасиви</b>

**Рис. 1. Графічне вираження першої умови золотого правила балансу для підприємств**

б) довгострокові капіталовкладення повинні фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довготерміновий період, тобто довгострокові пасиви потрібно використовувати не тільки для фінансування необоротних активів, але й для інвестування в довгострокові оборотні активи (стратегічні запаси сировини, неліквідні товари тощо) (рис. 2), тобто має дотримуватися нерівність:

$$\frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові позики}}{\text{Необоротні активи} + \text{Довгострокові оборотні активи}} \geq 1.$$

<b>Необоротні активи</b>	$\leq$	<b>Власний капітал</b>
		<b>Довгострокові позики</b>
<b>Довгострокові оборотні активи</b>		
<b>Поточні оборотні активи</b>	$=$	<b>Поточні пасиви</b>

**Рис. 2. Графічне вираження другої умови золотого правила балансу для підприємств**

Чітке дотримання суб'єктами підприємництва золотого правила балансу дає можливість уникнути проблем з ліквідністю та платоспроможністю.

**3. Правило вертикальної структури капіталу**, яке полягає в дотриманні певних співвідношень між власним і позиковим капіталом підприємства, тобто передбачає аналіз складу та структури джерел формування капіталу без прив'язки до активів (напрямків використання фінансових ресурсів).

Аналізуючи вертикальну структуру балансу, обчислюють два основні показники: коефіцієнт фінансової незалежності та коефіцієнт фінансового левериджу. Коефіцієнт фінансової незалежності або автономії визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу. Чим більше значення коефіцієнта, тим більш благополучний фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх джерел фінансування). Важливе місце в аналізі структури капіталу займає коефіцієнт фінансового левериджу або заборгованості, що характеризує залежність підприємства від позикового капіталу та визначається як відношення позикового капіталу до джерел власних коштів. Зростання показника фінансового левериджу свідчить про зростання фінансового ризику,

тобто про можливість втрати платоспроможності та фінансової самостійності. У фінансовій літературі наведено різні думки щодо нормативного значення коефіцієнта заборгованості, проте більшість авторів вважають, що оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом має становити 1 : 1, а критичне значення вказаного коефіцієнта рівняється 0,5.

Складність прийняття вірних фінансових рішень обумовлена наявністю численних альтернативних варіантів залучення та використання фінансових ресурсів. Таким чином, зміст процедури ухвалення згаданих рішень зводиться до вибору оптимальних форм фінансування діяльності фірми за допомогою низки критеріїв, які дають змогу порівнювати й оцінювати сильні та слабкі сторони того чи іншого способу покриття потреби в капіталі з врахуванням численних умов і чинників, як наявних на момент прийняття конкретного фінансово-управлінського рішення, так і тих, що можуть проявитися в майбутньому (табл. 1).

*Таблиця 1*

**Критерії для прийняття менеджментом підприємства  
правильних фінансово-управлінських рішень**

<b>№ з/п</b>	<b>Назва критерію</b>	<b>Зміст критерію прийняття фінансового рішення</b>
1.	Обсяг прибутку та рівень рентабельності	Полягає в оцінюванні можливого впливу альтернативних варіантів фінансування на фінансові результати діяльності підприємства. При цьому варто враховувати, що показник рентабельності активів компанії повинен бути вищим за показник вартості мобілізації капіталу, а підвищення частки позичених фінансових ресурсів у загальній структурі капіталу інколи може зумовлювати протилежні ефекти – як зростання, так і зниження рівня прибутковості підприємства
2.	Теперішня та перспективна (прогнозована) платоспроможність	При виборі способу фінансового забезпечення доцільно проводити оцінку того, як різні форми фінансування можуть відобразитися на рівні теперішньої та перспективної платоспроможності суб'єкта підприємництва, а також на можливості збалансування вхідних і вихідних грошових потоків фірми для забезпечення своєчасного та повного виконання поточних платіжних зобов'язань. Цьому також сприятиме досягнення фінансової рівноваги у довготривалому періоді
3.	Фінансова	Фінансова рівновага забезпечується за умови

№ з/п	Назва критерію	Зміст критерію прийняття фінансового рішення
	рівновага	правильного визначення й узгодження фінансовим менеджментом фірми термінів залучення та використання фінансових ресурсів із врахуванням можливості їхнього недотримання внаслідок виникнення несприятливих обставин. Для дотримання фінансової рівноваги також бажано, щоб грошові надходження упродовж певного періоду рівнялися або перевищували потребу в капіталі. Порушення фінансової рівноваги може призвести до стійкої неплатоспроможності та майбутнього банкрутства підприємства
4.	Структура капіталу (рівень фінансової незалежності)	Для обрання оптимального варіанту фінансового забезпечення діяльності підприємства варто спрогнозувати вплив тієї чи іншої форми фінансування на рівень фінансової автономності, а також збереження інформаційної незалежності та дієвого контролю над суб'єктом підприємництва загалом
5.	Накладні витрати на залучення фінансових ресурсів	Необхідно враховувати обсяг опосередкованих (накладних) витрат при застосуванні тієї чи іншої форми фінансування, а саме: витрати на емісію цінних паперів, витрати на обов'язкове оприлюднення фінансової звітності в засобах масової інформації, витрати на проведення обов'язкового аудиту тощо
6.	Мінімізація податкового навантаження	Фінансовим менеджерам доцільно оцінити, наскільки зменшиться обсяг фіскальних платежів при обранні того чи іншого варіанту фінансування, а також визначити вплив податкового чинника на вартість мобілізації капіталу загалом. При цьому варто враховувати, що при залученні фінансових ресурсів шляхом поповнення статутного (zareestrovanoogo чи пайового) капіталу, з одного боку, об'єкт оподаткування зменшується на суму накладних витрат, пов'язаних з таким залученням коштів, а, з іншого боку, дивіденди (відсотки) за користування вказаним капіталом виплачуються власникам корпоративних прав за рахунок чистого прибутку після сплати податків. Аналогічно, перевагою залучення позик є віднесення процентів за користування ними на витрати,

№ з/п	Назва критерію	Зміст критерію прийняття фінансового рішення
		що зменшує оподатковуваний прибуток, а недолік полягає в суттєвому зростанні фінансових ризиків, пов'язаних з виконанням платіжних зобов'язань перед кредиторами та можливою втратою фінансової автономності
7.	Наявність обмежень об'єктивного характеру	При виборі форми фінансування необхідно врахувати обмеження, які не залежать від волі суб'єкта підприємництва: низький рівень кредитоспроможності, відсутність необхідного кредитного забезпечення, законодавчі обмеження щодо використання того чи іншого джерела фінансових ресурсів, обмеження, передбачені господарськими договорами тощо
8.	Особливості законодавчих норм щодо процедури банкрутства	При прийнятті рішення щодо варіанту фінансового забезпечення доцільно зважати на законодавчі норми, які регламентують черговість задоволення претензій кредиторів, домінування механізмів захисту економічних інтересів кредиторів та інвесторів чи фінансового оздоровлення (санації) неспроможного підприємства-боржника
9.	Максимізація доходів власників (засновників, учасників) (в акціонерних товариствах – тип дивідендної політики)	Фінансовий менеджер суб'єкта підприємництва повинен приймати рішення щодо вибору форми фінансування з позиції, що вони забезпечать досягнення пріоритетної мети його виробничо-господарської діяльності – максимізації доходів власників (засновників, учасників) та зростання ринкової вартості належних їм корпоративних прав

Складено автором на основі [3, с. 27-29].

При виборі того чи іншого варіанту фінансування підприємства фінансові менеджери, окрім наведеного вище переліку критеріїв оцінювання, можуть використовувати й інші ознаки, виходячи з особливостей фінансово-господарської діяльності конкретної фірми, напрацьованих методик проведення такої оцінки та нагромадженого власного досвіду здійснення відповідних аналітичних процедур.

#### Література

1. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. / [І.В. Зятковський, Л.І. Зятковська, М.В. Романів]; Західноукр. екон.-правн. ун-т. – Чернівці: Золоті литаври, 2007. – 274 с.
2. Терещенко О.О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: навч. посіб. /

О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2004. – 412 с.

З. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.

**Коваль А. І.,** ст. гр. ФСГм-11  
**Островська Г. Й.,** к.е.н., доцент

## **УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ВИТРАТАМИ ПІДПРИЄМСТВА**

З розвитком економіки та зростанням кількості господарюючих суб'єктів, важливою умовою функціонування підприємства є раціональне управління витратами – вміння економити ресурси і максимізувати віддачу від них. Однак процеси управління витратами на вітчизняних підприємствах у більшості випадків не володіють необхідним рівнем системності, гнучкості, динамічності. На тлі значного інтересу до впровадження методів управління витратами підприємства є ряд проблем теоретичного та методичного характеру, наявність яких значною мірою пояснюється такими обставинами: відсутністю належної уваги до аналізу зовнішнього середовища бізнесу при структуруванні процесів управління виробничими витратами, труднощами при виборі методів управління витратами та реалізації цих методів, недостатньою розробленістю критеріїв оцінки ефективності управління витратами підприємства. Все це потребує удосконалення системи управління витратами суб'єкта господарювання.

Формуючи систему управління витратами, можна зазначити низку вимог, а саме: недопущення зайвих витрат; комплексний характер управлінських рішень; вдосконалення інформаційного забезпечення; системний підхід до управління витратами; орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства; органічне поєднання витрат з якістю продукції; єдність методів на різних рівнях управління витратами; впровадження методів зниження витрат; управління витратами на різних стадіях життєвого циклу продукції [1, с. 269].

Побудову та вдосконалення системи управління витратами на підприємствах М. Жовнірова пропонує здійснювати шляхом: виділення основних понять і процедур системи управління витратами; виявлення існуючих проблем формування та контролю витрат на підприємстві; формування моделі управління витратами з урахуванням особливостей галузі та підприємства; побудови інформаційної системи; адаптації документообороту до обраної інформаційної системи; розподілу відповідальності за формування витрат та створення механізму мотивації і стимулювання їх зниження [2, с. 126].