

**Київський національний торговельно-економічний
університет**

Г.В. Ситник

ФІНАНСИ ТОРГІВЛІ

Монографія

Київ 2014

**Розповсюдження і тиражування без офіційного дозволу КНТЕУ
заборонено**

УДК 658.1

ББК У26

С41

Автор Г.В. Ситник, канд. екон. наук, доц.

Науковий консультант А.А. Мазаракі, д-р екон. наук, проф., академік НАПН України, заслужений діяч науки і техніки України, ректор Київського національного торговельно-економічного університету

Рецензенти: О.О. Терещенко, д-р екон. наук, проф., завідувач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»;
М.В. Чорна, д-р екон. наук, проф. кафедри економіки підприємств харчування та торгівлі Харківського державного університету харчування та торгівлі;
І.О. Бланк, д-р екон. наук, проф. кафедри економіки та фінансів підприємства Київського національного торговельно-економічного університету

*Рекомендовано до друку Вченою радою Київського національного
торговельно-економічного університету
(протокол № 8 від 26 червня 2014 р.)*

Ситник Г.В.

С41 **Фінанси торгівлі : монографія / Г.В. Ситник. – К. :
Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2014. – 672 с.
ISBN 978-966-629-700-9
DOI: 10.31617/m.knute.2014-1172**

Монографію присвячено розробці теоретико-методологічних засад та практичного інструментарію управління фінансами підприємств торгівлі. Досліджено особливості фінансової діяльності підприємств торгівлі та основні тенденції розвитку фінансів торгівлі України; ідентифіковано основні проблеми управління ними. Обґрунтовано сутність та основні вимоги до управління фінансами на сучасному етапі; сформульовано основну мету такого управління, зміст та детермінанти збалансованого фінансового розвитку; сутність та елементи фінансового потенціалу підприємства торгівлі; теоретико-методологічні засади фінансового планування: його сутність, принципи здійснення, систематизовано види фінансового планування та фінансових планів; сформульовано методологічні основи оцінювання їх якості. Запропоновано концепцію процесно-орієнтованого фінансового планування на підприємстві торгівлі; методологічні основи формування окремих підсистем фінансового планування; методичні підходи до прийняття окремих фінансових рішень.

Призначено для наукових співробітників, викладачів, аспірантів, студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, фахівців з фінансового управління, зокрема в торгівлі.

**УДК 658.1
ББК У26**

ISBN 978-966-629-700-9

© Ситник Г.В., 2014

© Київський національний торговельно-економічний університет, 2014

ЗМІСТ

Передмова	6
Вступ	9
Частина I. ФІНАНСИ ТОРГІВЛІ: СУТНІСТЬ ТА ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ	13
Розділ 1. Фінанси торгівлі України в системі чинників розвитку національної економіки	13
1.1. Фінанси як об'єкт управління: сутність та еволюція концепцій	13
1.2. Сутність та особливості фінансів торгівлі.....	34
1.3. Ідентифікація місця фінансів торгівлі у забезпеченні фінансового розвитку України	42
Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку підприємств торгівлі України.....	57
2.1. Динаміка доходів та витрат підприємств торгівлі України.....	57
2.2. Стан активів підприємств торгівлі України	74
2.3. Особливості формування капіталу підприємствами торгівлі України	104
2.4. Характеристика основних параметрів платоспроможності та фінансової стійкості підприємств торгівлі України.....	137
2.5. Фінансові індикатори ефективності розвитку підприємств торгівлі України.....	159
Розділ 3. Теоретичні основи управління фінансами підприємства торгівлі.....	177
3.1. Фінансовий менеджмент у світлі сучасної парадигми управління	177

3.2. Цільова функція підприємства як орієнтир управління фінансами: еволюція концепцій та сучасні підходи.....	185
3.3. Зміст та основні детермінанти збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі.....	208
3.4. Фінансовий потенціал як чинник та результат збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі: сутність та елементи.....	219
Частина II. ФІНАНСОВЕ ПЛАНУВАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВА ТОРГІВЛІ	229
Розділ 4. Теоретичні засади фінансового планування на підприємстві	229
4.1. Генезис та сучасна парадигма фінансового планування.....	229
4.2. Принципи фінансового планування та класифікація його видів	258
4.3. Методологічні засади систематизації фінансових планів та планових показників.....	285
4.4. Методологічні основи оцінки якості фінансового плану	313
Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі.....	330
5.1. Концепція фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу.....	330
5.2. Ідентифікація бізнес-процесів підприємств торгівлі у контексті організації фінансового планування.....	359
5.3. Структурно-логічна послідовність фінансового планування на основі процесного підходу.....	387

Розділ 6. Методологічні засади цілевизначення у процесі фінансового планування на підприємствах торгівлі	410
6.1. Теоретичні засади систематизації фінансових цілей розвитку підприємства.....	410
6.2. Методологічні основи узгодження фінансових цілей розвитку підприємств торгівлі	435
Розділ 7. Методологічні засади формування підсистем фінансового планування	450
7.1. Методологічні підходи до розроблення стратегічного фінансового плану підприємств торгівлі.....	450
7.2. Поточне фінансове планування в системі управління підприємством торгівлі	474
7.3. Оперативне фінансове планування (бюджетування) на підприємствах торгівлі: зміст та особливості організації	490
Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи	512
8.1. Планування доходів і витрат на підприємстві торгівлі.....	512
8.2. Вдосконалення методичних підходів до планування активів підприємства торгівлі.....	531
8.3. Методологічні основи планування та оптимізації структури капіталу на підприємстві торгівлі.....	555
8.4. Вдосконалення підходів до планування грошових потоків підприємства торгівлі	571
Список використаних джерел	588
Додатки	640

Торгівля не розорила ще жодного народу.

Б. Франклін

ПЕРЕДМОВА

Торгівля ніколи не втрачала своєї актуальності та була об'єктом уваги і особливої цікавості як з боку споживачів пропонованих нею благ, так і економічної науки. Як конститутивний елемент ринкового способу організації людської діяльності, який за час існування довів свою ефективність, торгівля є не тільки економічним принципом взаємодії між економічними агентами, але і його універсальною парадигмою. Ринок як інститут вільного обміну асоціюється насамперед з торгівлею, а її стан є важливим індикатором соціально-економічного розвитку суспільства. Водночас розвиток торгівлі значною мірою детермінує темпи та вектор економічної динаміки в цілому, є важливим фактором еволюції суспільства. Як слушно зазначає Дж. Везерфорд, «ренесанс почався не з мистецтва та літератури, а з відродження прикладної математики на допомогу банкірам і торговцям для вирішення ускладнених завдань конвертування грошей, розрахунку відсотків, визначення прибутку та збитку»¹. Великі географічні відкриття, по суті, є наслідком розвитку торгівлі. Саме торговельний капітал є історично вихідною формою капіталу, який обумовив формування та розвиток промислового капіталу.

Значимість торгівлі в економічному та соціальному житті суспільства дозволяє розглядати її як складне поліфункціональне інституціональне явище, необхідний сектор економіки,

¹ Везерфорд Дж. История денег / Дж. Везерфорд. – М. : Терра-Книжный клуб, 2001. – 320 с.

самостійну соціетальну підсистему сучасного суспільства, що робить її важливим об'єктом дослідження економістів, соціологів, філософів.

Історично торгівля завжди була основною сполучною ланкою між національними економіками, вихідною формою міжнародного економічного співробітництва, тому й нині залишається суттєвим елементом нової глобальної економіки. Саме торгівля стимулює міжрайонні, міжрегіональні процеси поділу праці та в цілому розвиток системи міжнародних економічних відносин. Одним із відмітних проявів глобалізації економіки є випереджувальне зростання міжнародної торгівлі порівняно зі зростанням ВВП. Якщо в індустріальній економіці міжнародна торгівля сприяла руху торгового капіталу, то на сучасному етапі відчувається зростаючий вплив торгівлі на переміщення промислового капіталу. Важлива функція торгівлі із виявлення потреб споживачів, раціоналізації способів їх задоволення зумовлює її вплив на формування ефективних логістичних ланцюгів з необхідною інфраструктурою, глобальних виробничих мереж.

У сучасній торгівлі відбуваються кардинальні та вкрай важливі зміни, пов'язані насамперед з появою та розвитком мережевої торгівлі, яка стає впливовою силою у світовій економіці та суттєво визначає розвиток конкуренції на внутрішніх і світових ринках. Їх розвиток пов'язують з «новою торговельною революцією», в основу якої покладено перехід від ринку продавця до ринку покупця, виникнення нової моделі конкуренції, появу нових форм обслуговування покупців, розширення сфери споживчого кредитування. Мережеві торговельні оператори не тільки визначають ланцюги товароруку, але й організовують виробництво необхідних товарів

та демонструють високий рівень ефективності функціонування, завдяки чому вони є значимою ланкою економіки.

Збільшення товарообороту через торговельні мережі зумовлює нарощення обсягу фінансових ресурсів, задіяних у цьому сегменті економіки. Фінанси сучасної торгівлі стають важливим чинником та джерелом економічного зростання.

Загалом ефективність розвитку торгівлі, її позитивний вплив на національну економіку обумовлено не лише рівнем організації торговельних процесів, але й якістю та результативністю управління її фінансами. Саме дослідженню складного комплексу питань управління фінансами торгівлі присвячена монографія, яка, сподіваємось, буде цікавою науковцям, студентам вищих навчальних закладів економічних спеціальностей, фахівцям сфери торгівлі.

Д-р екон. наук, професор,
академік НАПН України,
заслужений діяч науки і техніки України,
ректор Київського національного
торговельно-економічного університету

А. А. Мазаракі

ВСТУП

Для сучасного світу характерними є суттєві динамічні зміни в усіх сферах людського буття: економічній, політичній, культурній. Процеси, явища, принципи взаємовідносин, які ще декілька років тому здавались фантастичними або неприйнятними, стають реальністю сьогодення. Оцінюючи їх характер та масштаби, економісти вказують на перехід до нової економічної формації, називаючи її «інформаційним суспільством», «економікою знань», «постіндустріальною економікою», «посткапіталізмом». Узагальнюючи тенденції розвитку, масштаби трансформаційних процесів у глобальному вимірі, філософи та соціологи констатують формування нового світосприйняття, перехід до епохи постмодерну. Таким значним трансформаційним процесам властиві зміни секторальної структури економіки, нові особливості функціонування окремих галузей. Вони надають нових рис та форм підприємницькій діяльності, її бізнес-моделям, що, у свою чергу, кардинально змінює усталені підходи до управління підприємствами. Останні п'ятдесят років спостерігається активний розвиток економічної теорії, нових концептуальних підходів до управління. Високий динамізм розвитку науки, плюралізм наукових концепцій, їх активне запровадження у бізнес-практику, міждисциплінарний характер дослідницьких програм є одними із визначальних ознак сьогодення.

Поряд з цим, існує певний парадокс: фінанси визнаються найбільш яскравим вираженням і втіленням постмодерністського духу (особливо фінансовий сектор економіки), а теорія управління фінансами, на наш погляд, залишається однією із найбільш консервативних сфер сучасної науки. Переважна більшість підходів, що реалізуються в межах фінансового менеджменту, ґрунтуються на неокласичній економічній теорії, постулати якої інколи складно узгоджуються з сучасними турбулентними реаліями функціонування економіки. Вже стає очевидним факт певної невідповідності низки підходів до управління фінансами сучасним концепціям управління,

що запроваджуються в практику діяльності, та умовам господарювання. З іншого боку, упродовж тривалого існування фінансова наука часто відокремлювала себе від загальнолюдських моральних цінностей, посиляючись на свій виключний прагматизм та залишаючи вивчення моральних та ціннісних аспектів етиці та іншим наукам. Саме для середовища фахівців з управління фінансами у свій час характерним був найвищий рівень несприйняття та критики концепції корпоративної соціальної відповідальності, теорії зацікавлених сторін. Проте визнання фінансової діяльності одним із видів людської активності свідчить про очевидну необхідність дослідження принципів її здійснення та управління нею в межах загальних принципів та моральних норм існування суспільства.

Актуальність дослідження фінансових проблем функціонування економічних систем будь-якого рівня посилюється в умовах посткризового періоду. Фінансова криза останніх років дозволила зробити висновок, що незважаючи на певну відокремленість та віртуалізацію фінансового ринку, проблеми його функціонування суттєво впливають на стан економіки та можуть провокувати серйозні негативні соціально-економічні наслідки, подолання та попередження яких у майбутньому потребуватиме фундаментальних змін в організації та регулюванні фінансового сектору – з одного боку, та вдосконалення управління фінансами в реальному секторі економіки, торгівлі та сфері послуг – з іншого. У сучасних умовах торгівля є не тільки важливим сектором економіки, який за фінансово-економічними параметрами посідає одне з провідних місць, а розглядається як системне утворення, що відповідає класичній структурі потужного соціально-економічного інституту сучасного суспільства з притаманними йому власними соціальними нормами, правилами, процедурами, спрямованими на задоволення суспільних потреб. Інститут торгівлі цілеспрямовано реалізує комплекс функціональних імперативів соціальних систем, пов'язаних насамперед із забезпеченням раціональної організації та розподілу ресурсів в економіці. Відтак, ефективність розвитку економіки в цілому суттєво

залежить від рівня розвитку та ефективності функціонування торгівлі, важливою детермінантою якої є стан фінансового забезпечення та якість управління фінансами.

Отже, постає складне завдання – розвинути теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій управління фінансами у межах загальних цінностей та моральних принципів існування суспільства відповідно до сучасних концепцій управління, умов господарювання та з урахуванням ролі і особливостей функціонування окремого виду економічної діяльності – торгівлі. Окрему увагу у дослідженні відведено питанням фінансового планування, які в сучасних динамічних умовах є найбільш складними і становлять, на думку автора, основу фінансового менеджменту.

Відсутність досліджень, які б достатньо комплексно висвітлювали проблеми управління фінансами саме в такій площині, фокусуючи увагу на сфері торгівлі, наразі відсутні. Однак існує нагальна потреба у таких дослідженнях, що визначило вибір напряму наукового пошуку.

Поставлена мета обумовила структуру дослідження, яке поділяють на дві частини. Першу частину присвячено вивченню особливостей та тенденцій розвитку фінансів торгівлі, виявленню основних фінансових проблем її функціонування з позицій виокремлення найважливіших аспектів фінансової діяльності, управління якими потребує вдосконалення. У її межах досліджуються загальні теоретичні основи управління фінансами підприємств торгівлі: формулюються особливості фінансового менеджменту на сучасному етапі, розвиваються підходи до визначення цільової функції підприємства, визначаються зміст збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі та його фінансового потенціалу.

Другу частину дослідження присвячено обґрунтуванню теоретико-методологічних засад фінансового планування та методичних підходів його здійснення на підприємствах торгівлі, що передбачає розгляд широкого кола питань: генезису та сучасної парадигми фінансового планування, системи його основних принципів і видів, методологічних

основ систематизації фінансових планів та оцінювання їх якості; змісту та методологічних основ систематизації фінансових цілей, їх узгодження; методологічних основ розроблення та реалізації окремих підсистем фінансового планування. Сформульовано авторську концепцію процесно-орієнтованого фінансового планування на підприємстві торгівлі, напрями вдосконалення методичних підходів до обґрунтування планових фінансових рішень.

Сподіваємося, що монографія приверне увагу науковців, які досліджують питання управління фінансами, фінансового планування на підприємстві, та фахівців, що займаються управлінням фінансами, зокрема в торгівлі.

Автор монографії висловлює вдячність науковому консультанту, ректору КНТЕУ доктору економічних наук, професору А. А. Мазаракі за наукові поради, вагому творчу допомогу; рецензентам – доктору економічних наук професору кафедри економіки та фінансів підприємства КНТЕУ І. О. Бланку; доктору економічних наук, завідувачу кафедри корпоративних фінансів та контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана», професору О. О. Терещенку; доктору економічних наук, професору кафедри економіки підприємств харчування та торгівлі Харківського державного університету харчування та торгівлі М. В. Чорній за увагу до результатів дослідження та їх конструктивну критику; колегам-науковцям за творчу підтримку та змістовну критику положень роботи на стадії їх формування та апробації.

*У фінансах покарання слідує негайно за необачністю.
П. Л. Лакретель*

Частина I

ФІНАНСИ ТОРГІВЛІ: СУТНІСТЬ ТА ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ

Розділ 1. Фінанси торгівлі України в системі чинників розвитку національної економіки

1.1. Фінанси як об'єкт управління: сутність та еволюція концепцій

Невід'ємним елементом сучасної економіки є фінансова система, яка має суттєвий вплив на її стан та динаміку розвитку. Особливо яскраво це спостерігається упродовж останніх років: системна криза, що почала розгортатись у 2007–2008 рр. і зачепила найрозвиненіші економіки світу, була обумовлена насамперед диспропорціями фінансового сектору економіки, однак призвела до серйозних негативних соціально-економічних наслідків.

Фінанси як результат формування та еволюції товарно-грошових відносин уособлюють специфічні взаємовідносини між ринковими агентами, що здійснюються в грошовій формі і детермінуються передусім як розподільна категорія. Відомий сучасний український дослідник теорії фінансів В. М. Федосов зауважує, що у 1960–1990 рр. частка національного доходу, яка перерозподілялася через усі ланки фінансової системи, різко зросла до 35–50%. Напередодні першої світової війни (1914–1918 рр.) вона становила лише 9–18% [1]. Це, безумовно, свідчить про посилення ролі фінансів у забезпеченні соціально-економічного розвитку суспільства. Крім того, відбувається

ускладнення фінансової діяльності та системи фінансових операцій, що обумовило значну увагу науковців та практиків до фінансових проблем та спричинило виокремлення фінансів у важливий об'єкт наукових досліджень, окрему наукову дисципліну. Як слушно зазначає російський науковець А. В. Бухвалов, «у ряді різних економічних дисциплін теорія фінансів відрізняється одночасно найвищою інтелектуальною складністю, де вона вийшла на один рівень з теоретичною фізикою, та максимальною спрямованістю на реальне практичне застосування» [2, с. 142].

Етимологію терміна «фінанси» більшість дослідників пов'язує з латинським словом «*finis*», що означає «сплачувати обумовлену суму грошей», і яке в XIII–XIV ст. трансформувалося в італійській мові у термін «*finanzia*» – «грошовий платіж». Згодом зазначений термін зустрічається у французькій мові, але вже у більш широкому системному економічному розумінні (як сукупність доходів та витрат держави): його фактично вводить у науковий обіг представник меркантилізму Ж. Боден у праці «Шість книг про республіку», з ім'ям якого більшість дослідників пов'язують виникнення теорії фінансів [3, 4] як такої. Саме меркантилісти вперше ввели у науковий обіг термін «національне багатство», досліджували питання справедливості оподаткування.

Починаючи з XVIII ст. відбувається систематизація положень фінансової науки, яку здійснили німецькі камералісти Ф. Юсті, Л. фон Секендорф, у числі тривалішого фінанси розглядалися частиною камералістики (науки про господарство королівського двору).

З середини XVIII ст. французькі фізіократи (Ф. Кене, А. Тюрго, О. Мірабо) досліджували питання справедливості оподаткування, а Ф. Кене обґрунтував так звану арифметичну таблицю кругообігу доходів та вперше поставив питання про вплив податків на економічне зростання.

Після досліджень фізіократів фінанси розвиваються в межах політичної економії. Так, у кінці XVIII ст. А. Сміт здійснив системний та детальний аналіз доходів, видатків та боргів держави, а його окремі ідеї почали застосовуватись

у законодавчій практиці того часу. Важливим внеском у теорію фінансів є дослідження Д. Рікардо, який у відомій праці «Начала політичної економії і оподаткування» фактично започаткував теорію податків. Ж. Сісмонді розглядав фінансову політику як засіб покращання життя народу.

Отже, у межах класичної політичної економії розвивались ідеї захисту капіталу, створення умов для його накопичення, сприяння розвитку промисловості з метою примноження національного багатства. У цей період було сформульовано ряд важливих висновків, які було покладено в основу подальших наукових досліджень: теза щодо визначення податків як непродуктивних витрат суспільства, положення щодо необхідності мінімізації податків, розгляд державного боргу як джерела руйнування багатства нації; вперше було обґрунтовано теоретичні основи функціонування основного та оборотного капіталу.

У цей період паралельно в Німеччині розвивається історична економічна школа (Ф. Ліст, А. Вагнер, Г. фон Шмоллер), в межах якої активно досліджуються фінансові проблеми і постулюється необхідність державного втручання у розвиток економіки, ускладнення регулювальних функцій держави; формулюються принципи оподаткування, а фінансова політика розглядається як інструмент забезпечення соціальної справедливості. К. Дітцель пропонує власну оригінальну концепцію державного кредиту.

У XIX ст. теорія фінансів починає розвиватись на теренах Росії та пов'язана з іменами І. Янжула, І. Озерова, І. Кулішера, Л. Ходського, які дотримувались прагматичного підходу та були прибічниками теорії «задоволення колективних потреб», і, відповідно, досліджували систему відносин, що виникають у перебігу їх забезпечення. У цей період набуває визнання низка робіт таких українських дослідників, як: М. Бунге, Г. Сидоренка, І. Патлаєвського, М. Алексєєнка, Д. Піхно, Л. Федоровича, в яких досліджуються питання кредитування та грошового обігу, історії теорії фінансів, проблеми оподаткування та державного кредитування.

Важливою віхою у розвитку теорії фінансів є вихід першого підручника з теорії фінансів у Європі, що стало ознакою концептуалізації основних положень фінансової науки. Його автором був відомий німецький науковець К. Рау, який здійснив важливий внесок у розвиток теорії фінансів, не лише систематизувавши існуючі теоретичні положення, але й сформулювавши шість основних принципів оподаткування, які залишаються актуальними і сьогодні.

В цілому, дослідження робіт з теорії фінансів до початку ХХ ст. свідчать про те, що фінансова наука розвивалась як теорія державних фінансів переважно у межах класичної політекономії.

Кінець ХІХ – початок ХХ ст. ознаменувався розвитком неокласичної економічної теорії, яскравими представниками якої є А. Маршалл, А. С. Пігу. Один із засновників теорії добробуту А. С. Пігу у праці «Дослідження державних фінансів» (1928) ставить питання про оптимізацію державних видатків, вперше запроваджує поняття «податковий кредит», обґрунтовує концепцію «ефекту багатства» (відомого на сьогодні як «ефект Пігу»).

У цей період розвивається маржиналізм (В. С. Джевонс, К. Менгер, Є. фон Бем-Бавек, Ф. фон Візер, Л. Вальрас), у межах якого суттєвим змінам піддається предмет дослідження, психологічні чинники визнаються визначальною економічною силою, вводиться поняття «граничних величин», нового трактування набуває категорія «вартість», відбувається переорієнтація досліджень на мікрорівень, починає широко застосовуватись математичний апарат.

Початок ХХ ст. характеризується фундаментальним дослідженням французького науковця Л. Башельє, який у своїй праці «Теорія спекуляцій» поставив фінанси на стрункий математичний фундамент і, по праву, вважається основоположником сучасної теорії фінансів. Розвиток теорії фінансів у першій половині ХХ ст. відбувався у двох принципових напрямках. Перший пов'язаний з подальшим розвитком державних фінансів, а інший – з вивченням закономірностей

функціонування фінансового ринку, методологічних засад інвестування, управління фінансами на підприємствах.

На нашу думку, найбільш значущим явищем в теорії державних фінансів першої половини ХХ ст. можна вважати роботу Дж. М. Кейнса «Загальна теорія зайнятості, відсотка та грошей» та низку досліджень його послідовників, які обґрунтували ідею необхідності державного втручання в економічні процеси, а головним інструментом такого втручання і, відповідно, регулювання економіки розглядали бюджет. Саме «дефіцитний бюджет» на думку авторів ідеї є інструментом створення «ефективного попиту». Ідеї Дж. М. Кейнса одержали розвиток у теоретичних дослідженнях представників школи «неокейнсіанства» А. Хансена, А. Оукена, Р. Ліндхольма, Р. Харрода, Дж. Вайсмана, Ф. Неймарка, Е. Ліндаля, Г. Мюрдаля, оформлені у низку концепцій («антициклічна теорія», теорія «циклічного балансування держбюджету» тощо), та широко впроваджувались у практику державного регулювання. Так, ними було закладено підвалини теорії макроекономічної динаміки та антициклічних регулювань, вдосконалено теорію «вбудованого бюджетного стабілізатора».

Поряд з цими напрямками розвивається неолібералізм, який розглядає державу як інструмент захисту основ ринкового господарства. Основоположники цього напрямку – представники Фрайбурзької школи (В. Ойкен, Ф. Бем) заклали підвалини формування соціального ринкового господарства. Їх теоретичні висновки знайшли подальший розвиток у працях неолібералів гуманістичної традиції (В. Репке, О. Рюстов, А. Мюллер-Армак). А. Мюллер-Армак є автором концепції «соціальної ринкової економіки», яка втілена в економічну практику Німеччини. У межах неолібералізму фінансова політика держави розглядається як інструмент вирішення соціальних питань вільного суспільства і спрямована на макростабілізацію, забезпечення економічного зростання.

Паралельно формується теоретичний фундамент інвестиційного аналізу, фінансового менеджменту. Упродовж першої половини ХХ ст. у межах неокласичної економічної теорії

обґрунтовується ряд важливих концепцій: теоретичні основи концепції взаємозв'язку рівня ризику та дохідності (Ф. Найт, 1921), концепція вартості грошей у часі (І. Фішер, 1930), основи теорії вартості капіталу (Дж. Уільямс, 1938).

У СРСР розвиток теорії фінансів у першій половині ХХ ст. пов'язаний з дослідженням окремих локальних фінансових питань, що виникли у зв'язку з необхідністю виконання першого п'ятирічного плану, спробами узагальнення нових явищ практики соціалістичних фінансів (Д. Кузовков, Г. Тіктіна, А. Буковецький, Д. Боголепов) до початку 30-х років, та становленням поглядів щодо визначення змісту, предмета, ролі, функцій фінансів у соціалістичній економіці (В. Дяченко, К. Плотніков, А. Зверев, Е. Вознесенський), яке відбувалося до середини 50-х років. У цьому напрямі відбуваються дослідження і українських науковців: К. Воблого, М. Соболева, М. Мітіліно, Є. Гловінського та ін.

Динамічним був розвиток теорії фінансів і у другій половині ХХ ст. Так, в теорії публічних фінансів набуває актуальності ідея відродження «здорових фінансів» на новій основі, обмеження державного втручання в економіку, скорочення державних витрат, зменшення податкового тягаря. Саме в цей період А. Лаффером обґрунтовується концепція оптимального оподаткування (відома як крива Лаффера), відбувається становлення та розвиток монетаризму, ознаменованого виходом праці М. Фрідмена та його подальших досліджень і публікацій у співавторстві з А. Шварц, Д. Мейселменом. Основна ідея монетаризму полягає у визнанні необхідності мінімального втручання держави у регулювання економіки, яке має обмежуватись контролем над грошовим обігом, а основні положення монетаризму ґрунтуються на сформульованій в його межах функції попиту на гроші та принципі нейтральності грошей, монетаристській концепції інфляції, гіпотезі постійного доходу.

Популярною економічною школою цього періоду є «неокласичний синтез», який базується на поєднанні ідей кейнсіанства з методами неокласичної економічної теорії,

макроекономічного та мікроекономічного рівнів аналізу (П. Самуельсон, Дж. Хікс). П. Самуельсон обґрунтував «чисту теорію державних видатків» (або теорію «суспільних благ»), яка вважається основою сучасної теорії державних фінансів.

Починаючи з 70-х років ХХ ст. активізуються ідеї поєднання соціальної справедливості та фіскальної ефективності в державних фінансах, які формулюються представниками так званого посткейнсіанства (Л. Робінсон, Н. Калдор, П. Сраффа) і спрямовані на критику положень неокласичного синтезу. Зокрема, Л. Робінсон висловлює лівореформістські ідеї розподілу національного продукту, Н. Калдор виступає з пропозицією введення особистого податку на споживання задля захисту заощаджень. Проте посткейнсіанство не змогло оформитись у цілісну концепцію, яка б запропонувала системний підхід до розв'язання фінансово-економічних проблем.

У межах неокласичної економічної теорії в другій половині ХХ ст. інтенсивно розвивалась теорія фінансів підприємства, інвестиційного аналізу. Суттєвого розвитку набувають концепції оцінки фінансових активів у дослідженнях М. Гордона, С. Баумана, У. Шарпа, Ф. Блека, М. Скоулза, Р. Мертон, Дж. Кокса, С. Росса, Р. Ролла, результатом яких стали моделі оцінки вартості акцій, облігацій, опціонів, арбітражна теорія ціноутворення. У цей період Г. Марковіц формулює основні положення сучасної портфельної теорії, які розвиваються в подальших дослідженнях Дж. Тобіна і У. Шарпа; потужного розвитку набувають концепції вартості та структури капіталу, теорія дивідендної політики (Ф. Модільяні, М. Міллер, Дж. Лінтнер). Наприкінці 80-х рр. ХХ ст. важливі дослідження здійснюються в напрямі моделювання фінансового забезпечення стійкого зростання на мікрорівні (Дж. Ван Хорн, Р. Хіггінс).

Починаючи з 60–70-х років ХХ ст. одним із головних напрямів економічної теорії є неоінституціоналізм, а його положення, на думку В. М. Федосова, є вихідною фундаментальною домінантою сучасної фінансової думки [1]. Дослідження

Р. Коуза сприяли формуванню та більш глибокому розумінню основ функціонування фінансового ринку, концепція трансакційної природи економічної організації О. Уільямса відкрила нові грані дослідження фінансових аспектів функціонування підприємства. Важливим внеском у розвиток теорії фінансів у межах неоінституціоналізму були дослідження Ю. Фама та сформульована ним гіпотеза ефективності ринку, М. Дженсена і У. Меклінга, які обґрунтували концепцію агентських витрат, що постулює пріоритетність фінансових інтересів власників бізнесу як основну цільову функцію підприємства.

На теренах СРСР упродовж 50–80 р. ХХ ст. досить активно розвивається теорія соціалістичних фінансів, яка базується на постулатах соціал-демократичної течії економічної науки. Особливо слід відзначити фундаментальні роботи О. Александрова, А. Бірманна, Е. Вознесенського, Г. Точільнікова, М. Шерменьова, в яких визначено суть, місце та роль фінансів у системі розширеного відтворення, досліджено зміст фінансових ресурсів, обґрунтовано методологічні основи управління фінансами підприємства в умовах соціалістичної економіки.

Значним внеском у розвиток сучасної теорії фінансів стала концепція асиметричної інформації, яка була обґрунтована упродовж 70–80 рр. ХХ ст. Дж. Акерлофом, М. Спенсом та Дж. Е. Стігліцом. На думку Дж. Е. Стігліца, теорія інформаційної асиметрії здійснює парадигмальні зміни в економічних дослідженнях з огляду на те, що вона заперечує ряд принципів функціонування ринкової економіки, які постулюються неокласичною економічною теорією [1, 5]. Наприклад, концепція асиметричної інформації відкидає постулат досконалості інформації, заперечує наявність єдиної рівноважної ціни та можливості забезпечення загальної рівноваги в економіці. Важливою ознакою цієї теоретичної концепції є універсальність, тобто можливість застосування як основи для дослідження фінансів як на макро-, так і на мікрорівні, а також визнання фірми домінантою макроекономічного аналізу. Отже, розвиток неоінституціоналізму, теорії асиметричної інформації

спричинює конвергенцію фінансових концепцій макро- та мікрорівнів. На думку деяких науковців [6], концептуалізація теоретичних положень фінансової науки на ґрунті неокласичного інституціоналізму дає підстави стверджувати про формування фінансового неокласичного інституціоналізму.

На хвилі популяризації ідеї відродження «здорових фінансів» відбувається ренесанс неокласицизму («нової класики»). Дослідники вбачають внутрішній потенціал для вирішення проблем макроекономічної стабілізації в теоріях ринкової економіки. Поява в західних економіках такого явища, як «стагфляція», неможливість пояснення її причин з позицій кейнсіанської теорії, сприяли появі нових досліджень та висновків. У межах цього напрямку працювали Р. Лукас, Т. Саргент, Р. Барро, Е. Прескотт, Н. Уоллас, П. Мінфорд, які доводили необхідність зменшення податкового тягаря та посилення ролі держави у забезпеченні довгострокових умов економічного зростання, в тому числі і за рахунок фінансової політики. Зазначений напрям сформувався у 70-ті – на початку 80-х рр. XX ст. і вважається нині однією із найбільш перспективних науково-дослідних програм: представниками цієї школи обґрунтовано макроекономічну модель відповідно до принципів неокласичної теорії фірми, а вихідною ідеєю є гіпотеза раціональних очікувань, яка багатьма науковцями вважається однією із найважливіших ідей, що буде визначати розвиток економічної теорії, теорії фінансів у XXI ст.

Обґрунтована Г. Саймоном концепція обмеженої раціональності сприяла розвитку поведінкової економіки і її окремого напрямку – поведінкових фінансів, у межах яких сформульовано теорію перспектив (Д. Канеман, А. Тверські) [7], теорію поведінки інвесторів на фондовому ринку (А. Шлейфер), теорію шумової торгівлі (Ф. Блек) [8], теорію впливу психологічних якостей трейдерів на ефективність операцій (Р. Роттелла, Й. Бернстайн) [9]. Дослідженню окремих аспектів теорії поведінкових фінансів присвячено і праці вітчизняних науковців [10].

Сучасні вітчизняні дослідження теорії фінансів здійснюються на основі ринкової парадигми і присвячені вивченню

актуальних фінансових проблем, притаманних сучасному етапу розвитку економіки, та особливостей фінансів у трансформаційний період. Серед таких досліджень найбільшого визнання набули праці В. Л. Андрущенка, В. М. Опаріна, В. М. Суторміної, В. М. Федосова, І. Я. Чугунова, С. І. Юрія – з теорії державних фінансів; В. Д. Білик, І. О. Бланка, Л. Д. Буряка, І. В. Зятковського, Г. Г. Кірейцева, А. М. Поддєрьогіна, Р. А. Слав'юка, О. О. Терещенка, Н. П. Шульги з теорії корпоративних фінансів, а також інших науковців.

Важливим аспектом фундаментального наукового дослідження є періодизація розвитку теорії. Аналіз значної кількості публікацій з теорії фінансів свідчить про відсутність єдиного загальноприйнятого підходу до розмежування етапів її розвитку. Більшість дослідників [1, 4, 11–14] у розвитку теорії фінансів виокремлюють два принципові етапи: класичний та неокласичний, з урахуванням провідної школи економічної теорії, на ґрунті якої формувались основні положення теорії фінансів, та домінування окремого рівня фінансів як об'єкта дослідження – публічних чи корпоративних відповідно. Принципово з таким підходом можна погодитись з огляду на визнання провідної ролі класичної політекономії до кінця ХІХ ст. та домінування неокласичної економічної теорії упродовж ХХ ст. у формуванні теорії фінансів. Проте слід визнати, що такий підхід не дозволяє повною мірою розкрити усі особливості розвитку фінансової науки. Багато науковців [11–15], досліджуючи розвиток теорії фінансів у історичному аспекті, не здійснюють чіткої періодизації етапів розвитку теорії фінансів, акцентуючи увагу на домінуванні певних наукових шкіл в окремі періоди. Розвиток вітчизняної теорії фінансів фахівці переважно розглядають окремо, що пояснюється рядом особливостей: пізнє скасування кріпацтва у межах Російської імперії, соціалістичною добою, що в цілому виправдано [1]. Загалом, чітка періодизація розвитку теорії фінансів з виокремленням етапів розвитку в межах класичної, неокласичної доби, сучасності, відсутня.

Важливою передумовою періодизації розвитку теорії фінансів є вибір філософської концепції розвитку науки, яка буде взята за основу, та принципового типу аналізу її розвитку. Серед відомих філософських концепцій розвитку науки (логіко-методологічна концепція К. Поппера, методологія дослідницьких програм І. Лакатоса, еволюційна модель розвитку науки С. Тулміна, теорія фазових переходів Е. Езера) найбільш адекватною для пояснення розвитку теорії фінансів вважаємо концепцію фазових переходів Е. Езера, який відстоює еволюційну теорію розвитку науки, проте зазначає, що така еволюція відбувається шляхом «квазіреволюцій» та виокремлює можливість різних варіантів фазових переходів: «зміна парадигми», «інтеграція теорій», «перехід від наочної до абстрактної теорії» [16]. Наш вибір на користь концепції Е. Езера обумовлюється тим, що, на відміну від природничих наук, для теорії фінансів є нехарактерною аксіоматична система побудови теоретичних знань, а її розвиток не відбувається за «принципом Бора», згідно з яким кожна нова теорія поглинає попередню. Теорії фінансів, як і економічній теорії загалом, притаманний еволюційний характер розвитку, коли нові теорії виникають та розвиваються навколо вже існуючих, які поступово вдосконалюються, інтегруються, або зрештою змінюються, що, на нашу думку, в цілому відповідає основним положенням концепції «фазових переходів».

Сучасні дослідники виокремлюють три теоретичні типи аналізу історії економічних вчень: на основі процесу еволюції аналітичного інструментарію економічного аналізу (Й. Шумпетер, М. Блауг, Дж. Стіглер); на основі вивчення історії професійної економічної науки (Б. Селігмен, А. Коатс, Г. Шпігель) в контексті з внутрішньонауковими факторами, зі структуризацією економічної науки та класифікацією економічних теорій; на основі соціальної історії (Н. Бухарін, Ф. Полянський, І. Блюмін, Л. Альтер, В. Афанасьєв, Л. Роджин, Е. Ролл, Е. Жамс, М. Тул) – дослідження історії економічної науки крізь призму конкуренції наукових шкіл на різних

історичних етапах, впливу історико-економічних умов, світоглядних та соціальних орієнтацій на економічну теорію [17, с. 44–48; 18]. Третій підхід, на наш погляд, є найбільш складним та, водночас, комплексним і вичерпним для аналізу розвитку суспільних наук, до яких належать і фінанси. Його вибір обумовлюється тим, що у теорії фінансів, як і у інших суспільних наук, змінюється не тільки метод, але й об'єкт дослідження [19, с. 4–5], що передбачає необхідність застосування більш комплексного підходу до періодизації розвитку науки.

На підставі дослідження розвитку фінансової науки у історичному аспекті, обраних підходів до її систематизації, пропонуємо таку періодизацію етапів її розвитку (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Періодизація еволюції теорії фінансів

Етапи	Школи, представники	Особливості та теоретична спрямованість дослідження
1 етап (I половина XVIII ст.)	<i>Меркантилізм</i> : Д. Карафа, Ж. Боден	Зародження теорії фінансів: введення в обіг терміна «фінанси», перші спроби впорядкування доходів та витрат держави
2 етап (II половина XVIII ст.)	<i>Камералізм</i> : Юсті, Л. Фон Секендорф <i>Фізіократи</i> : Ф. Кене, А. Тюрго, О. Мірабо	Перші спроби систематизації теоретичних положень: – дослідження проблем справедливості оподаткування; – перші правила розроблення податкової політики; – арифметичні таблиці «кругообігу» доходів

**Розділ 1. Фінанси торгівлі України в системі чинників
розвитку національної економіки**

Продовження табл. 1.1

Етапи	Школи, представники	Особливості та теоретична спрямованість дослідження
3 етап (кінець XVIII – кінець XIX ст.)	<i>Класична (абсолютна) теорія фінансів на базі класичної політекономії:</i> А. Сміт, Д. Рікардо, Ж. Сісмонді, Ж. Сей, Ж. Руссо <i>Історична школа:</i> Ф. Ліст, А. Вагнер, Г. фон Шмоллер Перші підручники з фінансів: К. Рау, І. Горлов	Остаточно сформовані: – теорія державних доходів; – теорія бюджету; – теорія оподаткування. Ідеї втручання держави у фінансово-економічні процеси (історична школа)
4 етап (кінець XIX – I половина XX ст.)	Ф. Башельє <i>Неокласична економічна теорія:</i> А. Маршалл, А. Пігу <i>Маржиналізм:</i> В.С. Джевонс, К. Менгер, Є. фон Бем-Бабек, Ф. фон Візер, Л. Вальрас, Ф. Найт, І. Фішер, Дж. Уільямс <i>Кейнсіанство/неокейнсіанство:</i> А. Хансен, А. Оукен, Р. Ліндхольм, Р. Харрод, Дж. Вайсман, Ф. Неймарк, Е. Ліндаль, Г. Мюрдаль <i>Неолібералізм:</i> В. Ойкен, Ф. Бем, В. Репке, О. Рюстов, А. Мюллер-Армак <i>Марксизм:</i> Д. Кузовков, Г. Тіктіна, А. Буковецький, Д. Боголєпов, В. Дяченко, К. Плотніков, А. Зверєв, Е. Вознесенський, К. Воблий, М. Соболев, М. Мітіліно, Є. Гловінський	Започатковано формування: – теорії корпоративних фінансів; – теорії ринків капіталу; – теорії інвестицій. Переорієнтація досліджень з макро- на мікрорівень у межах маржиналізму. Формування концепції державного макрофінансового регулювання. Концепція фінансового забезпечення формування моделі соціальної ринкової економіки. Започаткування формування теорії соціалістичних фінансів на базі марксизму
5 етап: (II половина XX ст.)	<i>Неокласична теорія фірми:</i> М. Гордон, С. Бауман, У. Шарп, Ф. Блек, М. Скоулз, Р. Мертон, Дж. Кокс, С. Росс, Р. Ролл, Г. Марковіц, Дж. Тобін, У. Шарп, Ф. Модільяні, М. Міллер, Дж. Лінтнер	Остаточне оформлення теорії корпоративних фінансів: сформовано цілісну концепцію управління фінансами підприємства;

Закінчення табл. 1.1

Етапи	Школи, представники	Особливості та теоретична спрямованість дослідження
	<i>Посткейнсіанство</i>: Л. Робінсон, Н. Калдор, П. Сраффа <i>Неокласичний синтез</i>: П. Самуельсон, Дж. Хікс <i>Монетаризм</i>: М. Фрідмен, А. Шварц, Д. Мейселмен <i>Неоінституціоналізм</i>: Р. Коуз, О. Уільямс, Ю. Фама, М. Дженсен, І. Меклінг, Дж. Акерлоф, М. Спенс, Дж.Е. Стігліц <i>Теорія фінансів транзитивної економіки (вітчизняна школа)</i>: В. Л. Андрущенко, І. О. Бланк, В. М. Федосов, І. Я. Чугунов, В. М. Опарін, Н. П. Шульга, А. М. Поддєрьогін, Р. А. Слав'юк, В. М. Суторміна та ін. (науковці пострадянського простору): В. В. Ковальов, В. В. Бочаров, М. М. Ковальов та ін.	Подальший розвиток теорії державних фінансів: вдосконалення механізмів управління державними фінансами. Розмежування досліджень за окремими рівнями фінансів (міжнародні, державні, місцеві, корпоративні тощо)
6 етап (починаючи з 80-х рр. ХХ-го ст. й донині)	<i>Концепція асиметричної інформації</i>: Дж. Акерлоф, М. Спенс, Дж. Е. Стігліц; <i>Неокласицизм ХХ ст.</i>: Р. Лукас, Т. Саргент, Р. Барро, Е. Прескотт, Н. Уоллас, П. Мінфорд, А. Лаффер <i>Концепції поведінкових фінансів</i>: Д. Канеман, Ф. Блек, А. Тверські, А. Шлейфер, Р. Роттелла, Й. Бернстайн <i>Концепції фінансового забезпечення стійкого зростання</i> (Дж. Ван Хорн, Р. Хіггінс)	Конвергенція теорій фінансів макро- та мікрорівня: – формування фінансових макромоделей за принципами неокласичної теорії фірми; – імплементація макроконцепції стійкого зростання на мікрорівень та обґрунтування фінансових аспектів його забезпечення; – формування теорій фінансової поведінки на основі концепції обмеженої раціональності; – розвиток питань фінансового забезпечення стратегічного та інноваційного розвитку

Джерело: складено автором.

Дослідження генезису теорії фінансів дозволяє стверджувати, що її остаточне формування як науки завершилось у другій половині ХХ ст., коли відбулось розмежування досліджень за окремими рівнями фінансів (рис. 1.1).

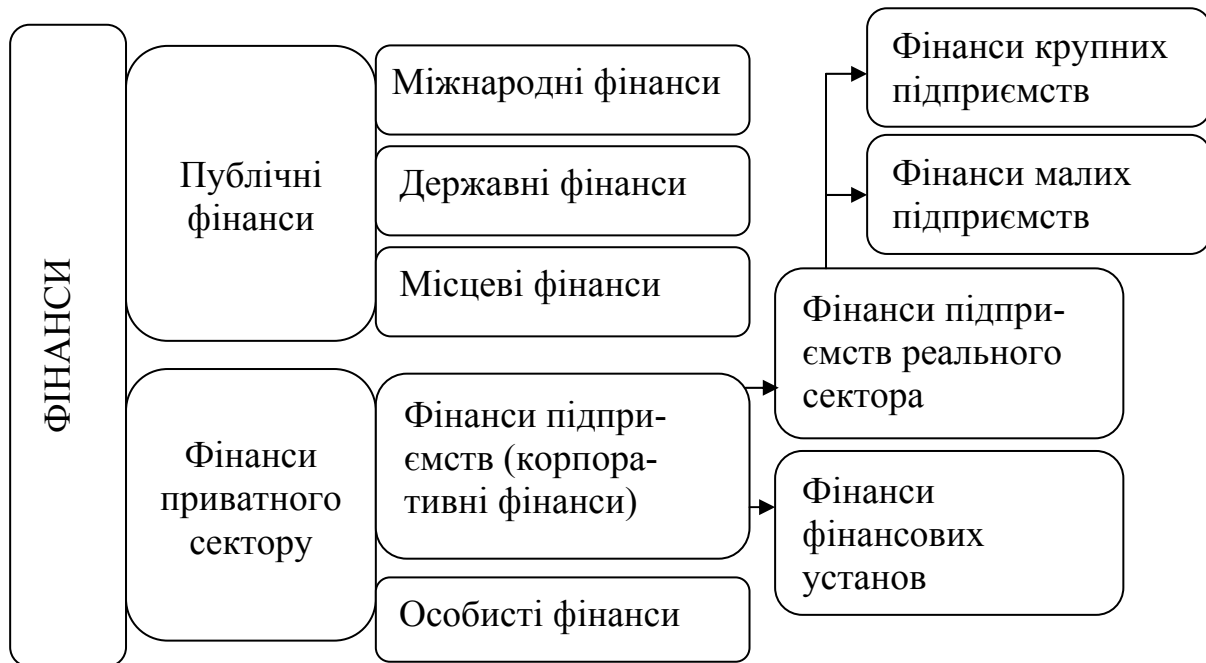


Рис. 1.1. Багаторівнева структура фінансів, яка формує окремі напрями їх дослідження

Джерело: складено автором.

На наш погляд, сучасну парадигму теорії фінансів складають концепції, обґрунтовані у межах п'ятого та шостого етапів, а її особливістю є плюралізм та толерантне ставлення до протилежних точок зору.

Незважаючи на численні дослідження, упродовж розвитку та становлення теорії фінансів спостерігалась відсутність єдиного підходу до трактування їх змісту. До початку ХХ ст. у вітчизняних та закордонних дослідженнях переважало трактування фінансів як сукупності доходів держави [1, 4]. Станом на середину ХХ ст. під впливом змін у системі фінансово-господарської діяльності відбулося переосмислення змісту фінансів, розширення трактування їх сутності. Проте і в сучасній

літературі сутність фінансів трактується неоднозначно. Наприклад, Л. Гітман визначає їх як «мистецтво та науку управління грошовими коштами. Фінанси охоплюють процеси, інститути, ринки та інструменти, що стосуються циркуляції грошових коштів між індивідами, фірмами та урядами» [20, с. 4]. На нашу думку, зазначене визначення є комплексним, але характеризує фінанси як розділ науки, а не як економічну категорію. «Сучасний економічний словник» ідентифікує фінанси як узагальнюючий економічний термін, що означає як грошові кошти, фінансові ресурси, що розглядаються у процесі їх створення та руху, розподілу та перерозподілу, так і економічні відносини, що обумовлюються взаєморозрахунками між господарськими суб'єктами, рухом грошових коштів, грошовим обігом, використанням грошей [21]. Перевагою цього підходу є одночасне висвітлення матеріальної основи та економічного змісту фінансів.

Словник економічної теорії Макміллана визначає фінанси як розділ економічної теорії, що досліджує роботу ринку капіталу та вартість фінансових активів [22]. Таким чином, автор відводить центральне місце в теорії фінансів саме теорії фінансових ринків та їх впливу на інші підсистеми та рівні фінансів. Схоже визначення надається у праці І. Бернара [23].

Підходи вітчизняних науковців до визначення сутності фінансів часто ґрунтуються на теорії, що сформувалась за соціалістичної доби, у межах якої паралельно розвивались три концептуальні підходи до трактування фінансів: розподільний, відтворювальний та правовий.

Відтворювальна концепція фінансів, автором якої є А. М. Александров, постулює відсутність поділу грошових відносин підприємств на розподільну та відтворювальну складові та наголошує на їх єдності. Відтак фінанси розглядаються як система грошових відносин, що опосередковують кругообіг виробничих фондів у народному господарстві на розширеній основі та забезпечують утворення і використання різноманітних фондів для задоволення різноманітних потреб суспільства [24, с. 27–28].

Правова концепція фінансів, автором якої є Е. О. Вознесенський, будується на тому, що фінансові відносини по суті вартісні, і лише ті грошові відносини є фінансовими, що регламентуються державою. Відтак, у межах зазначеного підходу фінанси розглядаються як «система грошових відносин, що мають імперативну форму» [25, с. 91].

Розподільна концепція фінансів, автором якої є В. П. Дяченко, базувалася на тому, що у соціалістичному суспільстві немає підстав відмовлятися від підходу до трактування фінансів, що склався історично. Отже, у межах цієї концепції фінанси розглядаються як система економічних відносин стосовно формування, розподілу та використання грошових фондів, що в цілому відповідає західній теорії розподілу суспільних благ. Таким чином, зазначена концепція узгоджувалась із західними теоретичними концепціями фінансів, а для подолання окремих термінологічних розбіжностей в обіг було введено поняття централізованих та децентралізованих грошових фондів, які відповідають термінам «суспільні фонди» та «фонди приватного сектору економіки» у ринковій економіці [26, с. 68–69].

У сучасній вітчизняній теорії переважає розподільний підхід до визначення сутності фінансів, але водночас відбувається переосмислення їх змісту, який не пов'язується насамперед зі створенням грошових фондів з огляду на те, що в умовах ринкової економіки фондовий характер фінансів як їх відмінна особливість втрачає свою актуальність [27].

Здебільшого під фінансами розуміють сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх валового внутрішнього продукту, а за певних умов і національного багатства [28, с. 5]. Близькі за змістом трактування фінансів зустрічаються у працях багатьох вітчизняних [29, 30] та російських [31–36] науковців. Окремі автори роблять спроби сформулювати нові концептуальні підходи до визначення фінансів. Так, С. П. Захарченков обґрунтовує концепцію, згідно з якою фінанси, маючи прояв у формі грошових відносин, по суті

є цілеспрямованим рухом мінової вартості капіталу в грошовому вимірі, який має знаковмінний у часі характер [37, с. 123–124]. Проте окремі положення зазначеної концепції, особливо в частині трактування змісту фінансових ресурсів, на наш погляд, є дискусійними.

Різноманітність поглядів на зміст фінансів обумовлюється різними науковими позиціями дослідників, акцентом на окремі ланки фінансів, вибором тієї чи іншої сторони різноманітних проявів фінансів як відправної точки для їх ідентифікації, але, перш за все, складністю та багатогранністю цієї категорії та її проявів.

Так, досліджуючи різні підходи до визначення фінансів, здійснюючи їх компаративний аналіз та узагальнення, В. Л. Плєскач виокремлює фінанси як історичну, економічну, вартісну та розподільну категорії, кожна з яких відображає та доповнює розуміння їх змісту [38, с. 103–105].

Ряд авторів, пояснюючи розбіжності між підходами до визначення фінансів, визначають їх як матеріальну та економічну категорії, що дозволяє трактувати фінанси як фінансові ресурси з одного боку та як систему економічних відносин щодо їх формування і розподілу – з іншого.

Можна погодитись з тезою В. М. Опаріна, який пояснює відмінності у трактуванні змісту фінансів наявністю видимого зовнішнього прояву фінансів та їх внутрішнього змісту. На думку автора, видима сторона фінансів проявляється у грошових потоках, а прихована (змістовна) полягає у здійсненні ними обмінно-розподільчих відносин, що призводять до руху вартості, ознакою якого і є грошові потоки [28, с. 5].

Досліджуючи сучасну теорію фінансів, погляди науковців до визначення їх сутності, розбіжності у розумінні їх природи, можна виокремити основні дискусійні питання, що визначають зміст фінансів, а саме [28; 36; 39, с. 3; 27]:

- визнання виключно розподільного характеру фінансових відносин;
- визнання створення фінансами фондів грошових коштів як основної сутнісної ознаки фінансів;

- визнання у висвітленні їх змісту ознаки імперативності;
- ототожнення фінансів з фінансовими ресурсами.

Більшість вітчизняних дослідників наголошують переважно на розподільній та перерозподільній ролі фінансів. Проте окремі фахівці зазначають, що виключно розподільний та перерозподільний характер формування доходів і видатків характерний для публічних фінансів, натомість для приватного сектору цей процес значною мірою пов'язаний з обмінними відносинами. Водночас розподільно-обмінні відносини за змістом є ширшими, ніж фінанси [28, с. 7]. Отже, розподільно-обмінний характер відносин є важливою ознакою фінансів, але не може бути єдиним параметром їх ідентифікації.

Фондоформувальний характер фінансових відносин у ринкових умовах притаманний також лише державним фінансам. Натомість, для фінансів приватного сектору (фінансів підприємств, домогосподарств) розподіл фінансових ресурсів здійснюється переважно не на фондовій основі. Таким чином, цю ознаку не можна вважати основною у ідентифікації їх змісту.

Імперативний характер грошових відносин також не можна вважати узагальнюючою сутнісною ознакою фінансів з огляду на те, що вона має прояв лише на рівні державних фінансів і частково виявляється у фінансах приватного сектору (зазвичай, це пов'язано зі сплатою податків та зборів).

Ототожнення фінансів з фінансовими ресурсами обумовлюється, як правило, прагматичними мотивами. Водночас таке ототожнення підтверджує автоматичне визнання системи відносин щодо їх формування змістовною ознакою фінансів – з одного боку, а з іншого – наголошує на грошовому характері таких відносин, що обумовлює появу в результаті їх здійснення грошових потоків, які є їх важливою сутнісною ознакою.

Отже, фінанси – це система економічних відносин у грошовій формі щодо формування та розподілу фінансових ресурсів, обміну та перерозподілу створеної на їх основі вартості між усіма зацікавленими сторонами економічних відносин, що супроводжуються грошовими потоками.

Узагальнення досліджень з теорії фінансів дозволяє виокремити такі їх функції [29–39]:

1. Ресурсоформувальна, що полягає у формуванні необхідних для забезпечення ефективного розвитку системи фінансових ресурсів.
2. Розподільна, яка полягає у забезпеченні раціонального та ефективного розподілу фінансових ресурсів, перерозподілу створеної вартості між усіма стейкхолдерами.
3. Контролююча, яка полягає у моніторингу та оцінці процесів розподілу фінансових ресурсів задля забезпечення його ефективності, результативності та справедливості.
4. Регулююча, яка забезпечує вплив фінансів на процес відтворення шляхом застосування різноманітних фінансових інструментів та важелів.
5. Стабілізуюча, яка полягає у забезпеченні стабільного і збалансованого соціально-економічного розвитку суб'єктів фінансових відносин.

Усвідомлення системоутворювальної ролі підприємств у загальній фінансовій системі зумовило формування методологічних засад їх функціонування і виокремлення фінансів підприємств в окремий напрям наукових досліджень, що дозволяє розглядати «фінанси підприємства» як окрему наукову категорію. Аналіз, узагальнення та розвиток підходів до визначення фінансів підприємства дозволили виокремити їх особливості, що визначаються рівнем їх організації [40–45]:

- фінанси підприємства детермінують економічні грошові відносини саме підприємства з іншими суб'єктами;
- система таких відносин організовується відповідно до цілей діяльності підприємства і спрямована на забезпечення їх досягнення;
- об'єктом фінансів підприємства є фінансові ресурси підприємства, які формуються за рахунок зовнішніх та внутрішніх (в результаті розподілу валового доходу та прибутку підприємства) джерел;
- система економічних грошових відносин, що становлять суть фінансів, регламентується (регулюється) менеджментом підприємства та державою.

Відтак, фінанси підприємства – це система економічних відносин підприємства з іншими суб'єктами щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів, розподілу і обміну створеної вартості, які мають грошовий характер, супроводжуються грошовими потоками, регламентуються з боку менеджменту підприємства та держави, і організовуються відповідно до цілей його діяльності.

Систему відносин, що формують зміст фінансів підприємства, наведено у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Система фінансових відносин підприємства

Суб'єкт відносин	Зміст відносин
Інвестори (власники)	Залучення фінансових ресурсів для формування статутного капіталу; розподіл прибутку; виплата дивідендів
Держава (загальнодержавний, місцевий бюджети, цільові державні фонди та інші установи)	Виплата податків, зборів; одержання субсидій, державних кредитів та інших асигнувань з бюджету; виплата штрафних санкцій за порушення регламенту справляння податків; сплата державних мит тощо
Персонал	Виплата заробітної плати, матеріального стимулювання
Постачальники	Визначення форм, термінів та способів розрахунків за поставлені товари, роботи і послуги, форм забезпечення майбутніх платежів
Покупці	Визначення форм, термінів та способів розрахунків за продані товари, роботи і послуги, форм забезпечення майбутніх платежів
Комерційні банки	Визначення форм та умов залучення кредитів, їх погашення та відшкодування вартості, системи штрафних санкцій
Лізингові компанії	Визначення форм та умов залучення фінансового лізингу, відшкодування його вартості, системи штрафних санкцій
Факторингові, форфейтингові компанії	Визначення умов рефінансування дебіторської заборгованості, відшкодування її обсягів та вартості послуг

Закінчення табл. 1.2

Суб'єкт відносин	Зміст відносин
Страхові компанії	Формування умов та форм страхування
Установи фінансово-інвестиційної інфраструктури	Формування фінансових умов з надання послуг щодо андерайтингу тощо
Інші бізнес-одиниці, що входять в об'єднання, управляюча компанія	Щодо розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів між окремими структурними підрозділами

Джерело: узагальнено за [40–44].

Фінансова діяльність, особливості фінансів підприємства значною мірою обумовлюються його галузевою належністю. У системі соціалістичних фінансів і, відповідно, теорії соціалістичних фінансів з огляду на відсутність приватної власності і централізоване управління галузевими комплексами виокремлювались галузеві фінанси. У західній та сучасній вітчизняній теорії галузеві особливості здійснення фінансової діяльності розглядаються у межах корпоративних фінансів. У зв'язку з цим, потребує ідентифікації зміст та особливості фінансів підприємства торгівлі, що буде предметом подальшого дослідження.

1.2. Сутність та особливості фінансів торгівлі

Особливості фінансів підприємств визначаються їх місцем у відтворювальному процесі, ланцюзі руху вартості. Виконуючи функцію доведення товарів від виробників до кінцевих споживачів, організація фінансів торгівлі спрямована насамперед на ефективне виконання цієї функції, що обумовлює певні особливості у її фінансових параметрах.

Тенденції розвитку, методологічні основи організації та особливості фінансової діяльності в торгівлі досліджуються у працях І. О. Бланка, Н. О. Власової, В. А. Гросул, Л. О. Ліго-ненко, А. А. Мазаракі, Н. М. Ушакової, А. Н. Соломатіна,

Т. Е. Унковської та інших науковців. Проте динамічні зміни умов господарювання сприяють запровадженню нових бізнес-моделей торговельного бізнесу, форматів торгівлі, підходів до організації фінансового забезпечення розвитку торгівлі, що відображається на стані фінансів і потребує ретельного вивчення. Крім цього, важливим завданням цього етапу дослідження є виокремлення саме тих аспектів фінансової діяльності торгівлі, які дозволять ідентифікувати особливості їх фінансів та уточнити на цій основі їх зміст.

Одним із найбільш визначальних фінансових аспектів, що диференціюється залежно від виду операційної діяльності підприємства і характеризує стан фінансів, є структура активів (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

**Порівняльна характеристика структури активів
підприємств торгівлі України та підприємств інших видів
економічної діяльності станом на 1 січня 2013 р.**

Види діяльності	Частка необоротних активів, %	Частка оборотних активів, %
Україна в цілому	45,3	53,9
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	17,9	81,1
Промисловість	54,5	44,8
Сільське, лісове та рибне господарство	36,8	62,6
Будівництво	36,6	61,9
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	66,4	33,1
Тимчасове розміщування й організація харчування	69,0	29,7

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Отже, в торгівлі наявна найменша частка необоротних активів у їх загальному обсязі: вона більш ніж у два рази менша, ніж на підприємствах України в цілому, та більш ніж

у три рази менша порівняно з промисловістю, транспортом, тимчасовим розміщуванням й організацією харчування. Відповідно оборотні активи посідають провідне місце у їх загальному обсязі (понад 80%) і суттєво перевищують частку таких активів на підприємствах інших видів економічної діяльності. Таким чином, можна стверджувати, що активи в торгівлі характеризуються більш високим рівнем мобільності, їх формування здійснюється з орієнтацією на забезпечення процесів товаропросування.

Важливою відмітною характеристикою підприємств різних видів економічної діяльності є особливості в інвестуванні коштів у матеріальні оборотні активи, з огляду на відмінності у цілях формування запасів (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Порівняльна характеристика частки товарних запасів у структурі запасів підприємств торгівлі України і підприємств інших видів економічної діяльності станом на 1 січня 2013 р.

Види діяльності	Частка товарних запасів у загальному обсязі запасів, %
Україна в цілому	28,08
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	61,71
Промисловість	8,68
Сільське, лісове та рибне господарство	1,44
Будівництво	6,72
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	8,51
Тимчасове розміщування й організація харчування	19,97

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Лише в торгівлі переважна частка запасів призначена виключно для подальшого продажу і не потребує організації виробничого процесу з її доопрацювання, що створює передумови для більш високого рівня оборотності інвестованого

в них капіталу за інших рівних умов. На відміну від інших видів економічної діяльності, де в товарних запасах зосереджено 1,44–19,97% матеріальних оборотних активів, у торгівлі цей показник перевищує 60%.

Особливості формування активів позначаються на політиці формування капіталу підприємствами торгівлі, визначенні основних форм, видів, джерел залучення фінансових ресурсів (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Порівняльна характеристика структури капіталу підприємств торгівлі України та підприємств інших видів економічної діяльності станом на 1 січня 2013 р.

Види діяльності	Частка власного капіталу у загальному обсязі капіталу %	Частка позикового капіталу у загальному обсязі капіталу, %
Україна в цілому	35,1	64,9
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	9,6	90,4
Промисловість	38,7	61,3
Сільське, лісове та рибне господарство	53,6	46,4
Будівництво	11,3	88,7
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	50,6	49,4
Тимчасове розміщування й організація харчування	36,4	63,6

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Особливістю підприємств торгівлі є катастрофічно низький рівень власного капіталу. Якщо інші провідні галузі економіки зберігають частку власного капіталу в загальних джерелах фінансування не нижче 30%, лише будівництво та торгівля характеризуються занадто низьким рівнем самофінансування активів. При цьому торгівля «лідидує» у залученні позикового

капіталу для фінансування діяльності. Так, лише 9,6% активів у торгівлі фінансується за рахунок власних коштів, а 90,4% – за рахунок позикового капіталу. З одного боку, торгівля активно використовує можливості нарощення фінансової рентабельності за рахунок фінансових важелів, а з іншого – характеризується підвищеним рівнем фінансових ризиків, що генеруються такою структурою капіталу і які можуть призвести до негативних фінансових наслідків.

Відмінності у структурі активів мають суттєвий вплив на співвідношення окремих видів позикового капіталу в торгівлі, особливо за термінами залучення (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Порівняльна характеристика частки поточних зобов'язань у загальному обсязі капіталу підприємств торгівлі України і підприємств інших видів економічної діяльності станом на 1 січня 2013 р.

Види діяльності	Частка поточних зобов'язань у загальному обсязі капіталу, %
Україна в цілому	45,6
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	76,2
Промисловість	40,5
Сільське, лісове та рибне господарство	33,0
Будівництво	58,8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	30,0
Тимчасове розміщування й організація харчування	32,1

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Дані таблиці засвідчують, що висока частка поточних зобов'язань характерна для галузей з низьким рівнем забезпеченості активів власним капіталом (торгівля та будівництво).

Проте, якщо в будівництві частка короткострокових позик не перевищує 58%, то в торгівлі вона сягає понад 76%, що обумовлюється високою часткою оборотних активів, період оборотності яких дозволяє здійснювати фінансування за рахунок короткострокового позикового капіталу.

Окремі особливості фінансової діяльності торгівлі виявляються і в перебігу дослідження структури поточних зобов'язань, а саме у визначенні частки кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги (так званого товарного кредиту) (табл. 1.7).

Таблиця 1.7

**Порівняльна характеристика частки поточної
кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги
у загальному обсязі поточних зобов'язань підприємств
торгівлі України і підприємств інших видів економічної
діяльності станом на 1 січня 2013 р.**

Види діяльності	Частка поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги у загальному обсязі поточних зобов'язань, %
Україна в цілому	41,6
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	47,7
Промисловість	46,2
Сільське, лісове та рибне господарство	29,5
Будівництво	40,4
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	37,1
Тимчасове розміщування й організація харчування	28,4

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [45].

Наведені дані дозволяють констатувати, що торгівля найбільш активно користується товарним кредитом для фінансування операційної діяльності порівняно з підприємствами

інших видів економічної діяльності. Насамперед це пов'язано з великими обсягами інвестування коштів в запаси, саме для фінансування яких активно використовуються можливості товарного кредитування, що компенсує суттєву нестачу власного капіталу. Так, в торгівлі понад 47% короткострокового позикового капіталу (майже половина) припадає саме на товарний кредит, який не вимагає забезпечення та характеризується швидкою процедурою залучення.

Особливості операційної діяльності підприємств торгівлі та відмітні особливості у формуванні активів та капіталу, що вони визначають, суттєво впливають на рівень інтенсивності обороту інвестованого капіталу (табл. 1.8).

Таблиця 1.8

Порівняльна характеристика тривалості операційного та фінансового циклів підприємств торгівлі України та підприємств інших видів економічної діяльності у 2012 р.

Види діяльності	Тривалість операційного циклу, днів	Тривалість фінансового циклу, днів
Україна в цілому	464	306
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	160	8
Промисловість	430	288
Сільське, лісове та рибне господарство	893	748
Будівництво	379	85
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	399	268
Тимчасове розміщування й організація харчування	426	287

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Так, тривалість операційного циклу в торгівлі суттєво нижча, ніж на підприємствах інших видів економічної діяльності: майже в три рази менша, ніж у промисловості та тимчасовому розміщуванні й організації харчування; більш

ніж у два рази – ніж у будівництві та транспорті; більш ніж у 5 разів – ніж у сільському, лісовому та рибному господарстві. Така ситуація обумовлює більш швидкий рівень оборотності капіталу, позитивно впливає на прибутковість діяльності. Також в торгівлі спостерігається найменша тривалість фінансового циклу, яка в десятки разів нижча за аналогічні показники підприємств інших видів економічної діяльності. Така ситуація з одного боку є свідченням більш високого рівня оборотності інвестованого капіталу, а з іншого – свідчить про те, що переважну потребу у оборотному капіталі підприємства торгівлі фінансують за рахунок товарного кредиту.

Проведений аналіз дозволив нам виокремити такі особливості фінансів торгівлі:

1. Фінансова діяльність насамперед спрямована на фінансування процесу просування товарів від виробників до споживачів.

2. У складі активів переважає їх оборотна частина, що зумовлено особливостями операційної діяльності: відсутністю виробничих потужностей, необхідністю фінансування процесу товароруху.

3. У складі матеріальних оборотних активів найбільша частка припадає на товарні запаси, які є основним об'єктом інвестування, з огляду на те, що обсяг та структура запасів значною мірою визначають рівень конкурентоспроможності підприємства, його майбутні фінансові результати діяльності.

4. У складі джерел фінансування переважає позиковий капітал, натомість, на власний припадає незначна частка, що, з одного боку, створює можливості для забезпечення більш високого (порівняно з іншими видами діяльності) рівня фінансової рентабельності саме за рахунок використання фінансових важелів, а з іншого – є джерелом підвищеного ризику втрати фінансової стійкості.

5. У структурі позикового капіталу превалюють поточні зобов'язання (тобто, короткостроковий позиковий капітал), що обумовлюється переважною часткою оборотних активів.

6. У структурі поточних зобов'язань суттєву частку має кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги (товарний кредит), який залучається для фінансування запасів.

7. Для підприємств торгівлі характерний більш високий рівень оборотності активів, менша тривалість операційного циклу (порівняно з підприємствами інших видів економічної діяльності), що свідчить про більш високу інтенсивність використання капіталу, зменшує потребу у фінансових ресурсах та створює передумови для зростання рентабельності.

З урахуванням розуміння категорії «фінанси підприємства» та виокремлених особливостей фінансів торгівлі можна так визначити поняття «фінанси торгівлі»: економічні відносини між підприємством торгівлі та іншими суб'єктами щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів, обміну та розподілу створеної вартості, які спрямовані на забезпечення ефективного процесу доведення товарів від виробників до споживачів відповідно до розроблених цілей, мають грошовий характер, супроводжуються грошовими потоками і характеризуються високою інтенсивністю обороту фінансових ресурсів.

Розуміння змісту та особливостей фінансів торгівлі є важливою передумовою побудови ефективних систем управління ними.

1.3. Ідентифікація місця фінансів торгівлі у забезпеченні фінансового розвитку України

Традиційно важливе місце в економіці будь-якої держави посідає торгівля як важливий чинник та індикатор економічного, соціального та культурного розвитку суспільства. Як остання ланка в русі створеної вартості торгівля суттєво впливає на інтенсивність обороту фінансових ресурсів економіки в цілому. З іншого боку, перехід найрозвиненіших економік світу до постіндустріальної стадії розвитку свідчить про посилення участі невиробничої сфери у формуванні ВВП, зростанні економіки, що потребує великої уваги до проблем її розвитку.

Участь певного сектору економіки у формуванні фінансового та в цілому економічного потенціалу держави визначається насамперед рівнем розвитку окремих галузей економіки,

кількістю підприємств, що її формують, числом зайнятих на цих підприємствах, обсягом діяльності, рівнем продуктивності та ефективності, рівнем раціональності фінансової політики. Ось чому дослідження доцільно розпочати саме з оцінки зазначених аспектів.

Дослідження динаміки кількості підприємств торгівлі в Україні упродовж 2007–2012 рр. демонструє вкрай негативну тенденцію падіння їх кількості (табл. 1.9). При цьому випереджаючими темпами зменшується чисельність великих та середніх підприємств, які традиційно посідають провідне місце як у формуванні належних стандартів обслуговування покупців, так і у формуванні фінансових результатів торгівлі.

Таблиця 1.9

**Динаміка підприємств торгівлі України
упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	Роки						Базовий темп приросту, %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Загальна кількість підприємств, одиниць в т.ч.:	126831	117483	119049	171430	99308	92492	–27,1
великих та середніх	13678	8583	6055	5228	5005	4605	–66,3
малих	113153	108900	112994	166202	94303	87887	–22,3

Джерело: розраховано за первинними статистичними даними.

В цілому зменшення підприємницької активності у сфері торгівлі значною мірою обумовлюється несприятливими умовами господарювання, які суттєво погіршилися з розгортанням фінансової кризи, а з іншого боку – нездатністю пристосовуватись до змін зовнішнього середовища та компенсувати його загрози сильною внутрішньою фінансовою позицією.

Проте, незважаючи на зазначені негативні тенденції, станом на кінець 2012 р. торгівля зберігала лідируючі позиції за кількістю підприємств серед інших галузей економіки (табл. 1.10).

Таблиця 1.10

Структура підприємств України за видами економічної діяльності станом на 1 січня 2013 р.

Види діяльності	Частка підприємств у їх загальній кількості, %
Усього	100
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	25,3
Промисловість	11,9
Сільське, лісове та рибне господарство	13,1
Будівництво	9,3
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	4,2
Тимчасове розміщування й організація харчування	2,6
Інші види економічної діяльності	33,6

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Так, серед усіх підприємств, що діяли в Україні станом на 1 січня 2013 р., 25,3% припадало саме на торгівлю. Цей показник є найвищим серед інших галузей економіки.

Провідні позиції посідала торгівля і у забезпеченні зайнятості населення (табл. 1.11).

Таблиця 1.11

Структура зайнятих за видами економічної діяльності в Україні впродовж 2007–2012 рр., %

Показники	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Усього	100	100	100	100	100	100	—

**Розділ 1. Фінанси торгівлі України в системі чинників
розвитку національної економіки**

Закінчення табл. 1.11

Показники	Роки						Базовий абсо- лютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Оптова та роз- дрібна торгівля; ремонт автотранс- портних засобів і мотоциклів	29,8	31,0	32,3	26,9	26,0	25,0	-4,8
Промисловість	30,7	29,5	28,0	31,7	31,0	31,5	0,8
Сільське, лісове та рибне госпо- дарство	8,1	7,3	7,0	7,4	7,2	7,4	-0,7
Будівництво	5,9	5,8	4,9	4,8	4,5	4,3	-1,6
Транспорт, складське госпо- дарство, поштова та кур'єрська діяльність	11,0	11,1	11,3	10,3	10,5	10,7	-0,3
Тимчасове розміщування й організація харчування	1,7	1,8	2,0	1,6	1,6	1,7	0,0
Інші види економічної діяльності	12,8	13,5	14,5	17,3	19,2	19,4	6,6

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Незважаючи на деяке падіння частки зайнятих у торгівлі, обумовлене насамперед зменшенням кількості підприємств торгівлі, вона зберігає лідируючі позиції та посідає друге після промисловості місце із забезпечення зайнятості населення. Відтак, торгівля характеризується достатнім потенціалом щодо ефективної участі у забезпеченні економічного зростання держави, забезпечення лідерства у реалізації продукції.

Лідерство торгівлі у забезпеченості зайнятості населення об'єктивно обумовлює її активну участь у формуванні доходів населення (табл. 1.12).

Таблиця 1.12

**Порівняльна характеристика підприємств торгівлі
України за часткою у загальному фонді оплати праці
з підприємствами інших видів економічної
діяльності за 2007–2012 рр.**

Показники	Роки						%
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Базовий абсо- лютний приріст
Усього	100	100	100	100	100	100	—
Оптова та роз- дрібна торгівля; ремонт автотранс- портних засобів і мотоциклів	11,2	12,3	12,3	12,6	13,4	13,0	1,8
Промисловість	46,4	45,1	44,1	45,6	45,9	42,2	–4,2
Сільське, лісове та рибне госпо- дарство	5,8	5,7	5,9	5,9	6,0	5,6	–0,2
Будівництво	7,2	6,5	4,5	4,0	3,6	3,9	–3,3
Транспорт, складське госпо- дарство, поштова та кур'єрська діяльність	15,3	15,5	17,0	16,5	15,8	12,5	–2,8
Тимчасове розміщування й організація харчування	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	0,2
Інші види економічної діяльності	13,2	14,0	15,2	14,4	14,3	21,7	8,5

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Упродовж досліджуваного періоду частка торгівлі у загальному по економіці України фонді оплати праці постійно зростала і за підсумками 2012 р. становила 13%. Тобто, сфера

торгівлі посідала друге після промисловості місце у формуванні фонду оплати праці серед галузей економіки, а відтак і у формуванні доходів населення. У цьому також виявляється одне з провідних місць торгівлі у формуванні внутрішнього попиту, зростання якого сприяє зростанню економіки.

Попри зменшення кількості функціонуючих підприємств торгівлі, частки зайнятих в торгівлі, можемо констатувати зростання обсягу реалізованої продукції підприємствами торгівлі (табл. 1.13).

Таблиця 1.13

**Динаміка обсягів реалізованої продукції підприємствами
торгівлі України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Реалізована продукція в торгівлі:						
– обсяг, млрд грн	1103,2	1347,0	1189,4	1408,5	1592,0	1623,6
– темп приросту, % до попереднього року	–	22,1	–11,7	18,4	13,0	2,0

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Наведена інформація свідчить про те, що підприємства торгівлі не відновили докризових темпів зростання обсягів реалізації, проте зберігали позитивну тенденцію їх збільшення. Зазначене зростання обумовлюється підвищенням продуктивності праці на підприємствах торгівлі, підвищенням цін, несуттєвим пожвавленням на ринку.

Водночас спостерігається зменшення частки реалізованої продукції підприємствами торгівлі в загальному обсязі реалізованої продукції в економіці (табл. 1.14).

Таблиця 1.14

**Частка підприємств різних видів економічної діяльності
у загальному обсязі реалізованої продукції
за 2007–2012 рр., %**

Показники	Роки						Базовий абсо- лютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Усього	100	100	100	100	100	100	—
Оптова та роз- дрібна торгівля; ремонт автотранс- портних засобів і мотоциклів	45,7	44,7	44,9	43,4	40,0	39,1	–6,6
Промисловість	32,1	32,8	31,8	31,8	34,4	33,3	1,2
Сільське, лісове та рибне господарство	1,8	2,0	2,9	2,4	3,0	3,7	1,9
Будівництво	4,7	4,2	3,0	2,8	2,9	3,5	–1,2
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єр- ська діяльність	5,5	5,4	6,3	4,3	4,7	5,0	–0,5
Тимчасове розмі- щування й органі- зація харчування	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,2
Інші види еконо- мічної діяльності	9,9	10,6	10,7	14,8	14,6	14,9	5,0

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Незважаючи на постійне зменшення частки торгівлі у загальному обсязі реалізованої продукції, вона зберігає провідне місце серед інших галузей економіки. Так, середня частка торгівлі у реалізації продукції за досліджуваний період становила 43%, проте зменшилась у 2012 р. на 6,6% порівняно з 2007, що безумовно є негативною тенденцією і обумовлюється насамперед зменшенням кількості підприємств торгівлі, уповільненням темпів зростання обсягів реалізації в торгівлі і, очевидно, більш високими темпами зростання обсягів реалізації у промисловості та сільському господарстві.

Підприємства торгівлі посідають важливе місце у формуванні державного та місцевих бюджетів і, отже, у забезпеченні різноманітних соціальних виплат (табл. 1.15).

Таблиця 1.15

**Динаміка обсягів сплачених податків підприємствами
торгівлі України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Сплачені податки до державного та місцевих бюджетів:						
– обсяг, млн грн	*	*	16,8	19,9	27,2	30,7
– темп приросту, % до попереднього року	*	*	–	18,5	36,7	12,9

Джерело: складено за [47].

** – інформація не оприлюднена.*

Упродовж останніх чотирьох років спостерігається позитивна тенденція зростання обсягу надходжень до державного та місцевих бюджетів коштів від сплати податків і зборів підприємствами сфери торгівлі, а темпи приросту таких виплат суттєво перевищували темпи приросту обсягів реалізації продукції, що свідчить про детінізацію торгівлі і має чинити позитивний вплив на формування фінансового потенціалу держави. Проте говорити на сьогодні про абсолютну прозорість торгівлі ще зарано. Свідченням цього є співвідношення товарообороту роздрібної торгівлі та обсягів витрат населення на придбання товарів та послуг (табл. 1.16).

Таблиця 1.16

**Співвідношення динаміки обороту роздрібної торгівлі
та витрат населення на придбання товарів
та послуг в Україні**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Оборот роздрібної торгівлі:						
– обсяг, млн грн	318725,3	449307,5	444300,0	541548,0	685721,0	812052,0
– темп приросту, % до попереднього року	–	41,0	–1,11	21,9	26,6	18,4

Закінчення табл. 1.16

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Витрати населення на придбання товарів та послуг:						
– обсяг, млн грн	509533,0	695618,0	709025,0	838213,0	1030635,0	1194791,0
– темп приросту, % до попереднього року	–	36,5	1,9	18,2	23,0	15,9
Співвідношення витрат населення на придбання товарів та послуг і обороту роздрібною торгівлю	1,60	1,55	1,60	1,55	1,50	1,47

Джерело: складено за даними Держкомстату України [46].

Спостерігається суттєве перевищення (на 47–60% упродовж досліджуваного періоду) обсягу витрат населення на придбання товарів та послуг над розміром обороту роздрібною торгівлю, що є свідченням приховування певної частини доходів у сфері торгівлі. Слід констатувати позитивні зрушення, пов'язані з поступовим зменшенням співвідношення «витрати населення/оборот роздрібною торгівлю» в останні роки, що на тлі динаміки сплачених податків сферою торгівлі також свідчить про її поступову детінізацію, хоча цей процес не набув належного завершення. Відтак, можна стверджувати, що реальні масштаби фінансових ресурсів, що функціонують у сфері торгівлі, перевищують офіційно зафіксовані показники, а її можливості у формуванні фінансового потенціалу держави не задіяні повністю. Попри це, упродовж досліджуваного періоду спостерігалася позитивна динаміка зростання формування валової доданої вартості у торгівлі (табл. 1.17).

Таблиця 1.17

**Динаміка валової доданої вартості, створеної у торгівлі
України за 2007–2012 рр.**

Показники	роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Обсяг валової доданої вартості, млн грн	95 219,1	124038,5	129997,0	164826,0	203755,0	210232,0
Темп приросту, % до попереднього року	–	30,3	4,8	26,8	23,62	3,2

Джерело: складено за [46].

Проте темпи її зростання у 2012 р. суттєво уповільнились, що пов'язано з погіршенням результатів діяльності торгівлі у зазначеному періоді, що, відповідно, позначилось на частці торгівлі у формуванні валової доданої вартості порівняно з іншими видами економічної діяльності (табл. 1.18).

Таблиця 1.18

**Порівняльна характеристика підприємств торгівлі
України у формуванні валової доданої вартості
з підприємствами інших видів економічної діяльності
за 2007–2012 рр., %**

Показники	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Усього	100	100	100	100	100	100	–
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	15,0	15,1	15,3	16,4	17,5	14,4	–0,6

Закінчення табл. 1.18

Показники	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Промисловість	31,3	29,6	25,3	25,9	25,6	21,5	-9,8
Сільське, лісове та рибне господарство	7,5	8,6	7,8	8,3	9,5	7,8	0,3
Будівництво	4,8	3,3	2,5	3,3	3,2	2,8	-2,0
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	11,0	11,9	11,5	11,1	11,4	7,1	-3,9
Тимчасове розміщення й організація харчування	1,1	1,3	1,0	1,0	1,0	0,8	-0,3
Інші види економічної діяльності	29,3	45,3	36,6	34,0	31,8	45,6	16,3

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Наведена інформація свідчить, що торгівля посідає друге після промисловості місце у формуванні валової доданої вартості, а її частка у цьому процесі зростала упродовж досліджуваного періоду до 2011 р. попри несприятливі економічні умови господарювання. Лише у 2012 р. спостерігається зменшення участі торгівлі у формуванні валової доданої вартості на фоні падіння частки інших традиційно провідних галузей економіки у цьому процесі.

Торгівля України, незважаючи на притаманні їй проблеми та складні трансформаційні процеси в економіці, що підсилюються особливостями політичного розвитку держави, залишається однією зі сфер економічної діяльності, що динамічно розвивається навіть в умовах економічної рецесії та кризових очікувань. За даними дослідження «СВ Richard Ellis», що були оприлюднені у 2010 р., Україна увійшла в двадцятку найбільш привабливих для інвестицій в рітейл ринків, посівши 17 місце серед 38 досліджених країн Західної та Східної Європи [48]. Проте останнім часом у сфері торгівлі спостерігається негативна тенденція падіння валових капітальних інвестицій в її розвиток (табл. 1.19)

Таблиця 1.19

**Динаміка валових капітальних інвестицій у торгівлю
України за 2007–2012 рр.**

Показники	роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Обсяг валових капітальних інвестицій, млн грн	28472,0	34587,8	24679,2	23283,1	25442,3	20101,6
Темп приросту, % до попереднього року	–	21,5	–28,6	–5,7	9,27	–21,0

Джерело: складено за [46].

Зазначена тенденція, на наш погляд, пов'язана із суттєвим погіршенням інвестиційного клімату в Україні упродовж останніх трьох років, проблемами із залученням позикового капіталу, його високою ціною. В цілому це призвело до зменшення частки торгівлі у валових капітальних інвестиціях порівняно з іншими видами економічної діяльності (табл. 1.20).

Таблиця 1.20

**Порівняльна характеристика підприємств торгівлі
України за часткою у валових капітальних інвестиціях
в економіку з підприємствами інших видів економічної
діяльності за 2007–2012 рр., %**

Показники	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Усього	100	100	100	100	100	100	–
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	27,8	28,1	14,3	14,1	11,9	8,8	–19,0
Промисловість	36,9	36,3	38,6	34,6	39,8	46,6	9,7

Закінчення табл. 1.20

Показники	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Сільське, лісове та рибне господарство	5,0	6,4	5,9	8,1	8,7	8,4	3,4
Будівництво	8,9	8,3	4,8	7,9	5,6	4,5	-4,4
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	16,4	15,3	15,6	13,3	12,2	13,2	-3,2
Тимчасове розміщення й організації харчування	0,8	0,7	0,8	2,2	1,2	1,4	0,6
Інші види економічної діяльності	4,2	4,9	20,0	20,6	20,6	17,1	12,9

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Так, якщо у 2007 р. торгівля поряд з промисловістю посідала провідне місце за часткою валових інвестицій серед усіх видів економічної діяльності, то у 2012 р. зазначений показник зменшився більше, ніж у три рази.

Торговельна галузь України посідала провідну позицію за часткою прибуткових підприємств серед інших галузей економіки (табл. 1.21).

Таблиця 1.21

Частка прибуткових підприємств за видами економічної діяльності в Україні за 2007–2012 рр., %

Види економічної діяльності	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	70,7	65,9	63,7	62,5	66,7	66,0	-4,7

Закінчення табл. 1.21

Види економічної діяльності	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Промисловість	66,6	61,1	59,7	58,7	62,6	62,4	-4,2
Сільське, лісове та рибне господарство	73,7	71,7	69,9	69,5	83,0	78,3	4,6
Будівництво	67,9	62,8	57,0	55,3	60,5	60,5	-7,4
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	64,5	59,5	56,9	54,6	63,4	61,8	-2,7
Тимчасове розміщення й організація харчування	66,0	61,9	59,8	57,3	60,3	58,9	-7,1

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Негативним є зменшення частки прибуткових підприємств, що було особливо відчутним у 2009–2010 рр. Однак торгівля поряд з сільським господарством зберегла лідируючі позиції за часткою прибуткових підприємств, що є важливим індикатором ефективності торговельної галузі.

Про одне з провідних місць торгівлі у формуванні фінансового потенціалу держави свідчить частка активів підприємств торгівлі у загальній сумі активів по економіці України (табл. 1.22).

Таблиця 1.22

**Порівняльна характеристика підприємств торгівлі
України за часткою активів з іншими видами економічної
діяльності за 2007–2012 рр.**

Види економічної діяльності	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Усього	100	100	100	100	100	100	—

Закінчення табл. 1.22

Види економічної діяльності	Роки						Базовий абсолютний приріст
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	24,4	23,6	22,5	22,7	22,7	20,5	-3,9
Промисловість	31,0	30,2	29,9	29,9	29,6	32,4	1,4
Сільське, лісове та рибне господарство	3,6	4,1	4,1	4,2	4,9	5,1	1,5
Будівництво	4,9	5,0	4,1	3,8	3,8	4,8	-0,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	8,6	8,4	8,0	7,8	7,6	6,3	-2,3
Тимчасове розміщення й організація харчування	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,0
Інші види економічної діяльності	26,9	28,2	30,9	31,0	30,8	30,3	3,4

Джерело: розраховано за даними Держкомстату України [46].

Попри падіння частки активів підприємств торгівлі України, вона є найбільшою після промисловості серед підприємств усіх видів економічної діяльності, що свідчить про високу фінансову потужність торговельної галузі.

З огляду на це, вивчення проблем розвитку торгівлі та його фінансового забезпечення є важливим і актуальним напрямом наукових досліджень.

Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку підприємств торгівлі України

2.1. Динаміка доходів та витрат підприємств торгівлі України

Важливе місце в системі фінансового забезпечення розвитку підприємства торгівлі посідає механізм формування доходів, які є джерелом покриття витрат, формування власних фінансових ресурсів і обумовлюють здатність підприємства до розширеного відтворення.

Упродовж періоду 2007–2012 рр. відсутня чітка тенденція зміни доходів підприємств торгівлі (табл. 2.1): після суттєвого зростання у 2008 р. настало значне падіння їх обсягу у 2009 р. на тлі зменшення ВВП, що стало реакцією торгівлі на світову фінансову кризу та її розгортання в Україні.

Таблиця 2.1

Динаміка доходів підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Доходи великих і середніх підприємств торгівлі, млн грн	912782,88	1112572,86	939240,20	1117250,36	1334340,36	1270698,55
темп приросту, % до попереднього року		21,89	–15,58	18,95	19,43	–4,77
Доходи малих підприємств торгівлі, млн грн	347923,85	524339,11	437648,72	553127,95	575833,02	578416,74
темп приросту, % до попереднього року		50,71	–16,53	26,39	4,10	0,45

Закінчення табл. 2.1

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Доходи торгівлі в цілому, млн грн	1260706,73	1636911,97	1376888,91	1670378,30	1910173,38	1849115,29
темп приросту, % до попереднього року		29,84	-15,88	21,32	14,36	-3,20
ВВП, млн грн	720731,00	948056,00	913345,00	1082569,00	1302079,00	1459096,00
темп приросту, % до попереднього року		31,54	-3,66	18,53	20,28	12,06

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж 2010–2011 рр. спостерігалась тенденція зростання доходів, але темпи їх приросту серед великих і малих підприємств були нерівномірними. Так, якщо доходи великих підприємств торгівлі у 2011 р. зросли на 19,43%, то доходи малих підприємств лише на 4,10%, що в цілому склало 14,36%. Проте у 2012 р. відбулось скорочення доходів торгівлі на 3,2% за рахунок зменшення доходів великих і середніх підприємств на 4,77% та несуттєвого зростання доходів малих підприємств торгівлі (0,45%). Зазначені тенденції пояснюються зміною чисельності підприємств торгівлі різного розміру, структурними змінами в асортименті реалізованих товарів, змінами у структурі доходів за видами діяльності.

У структурі доходів великих і середніх підприємств торгівлі (табл. 2.2) упродовж досліджуваного періоду переважали операційні доходи: в середньому їх частка становила 95,55% та зросла в 2012 р. до 99,37%.

Таблиця 2.2

Структура доходів підприємств торгівлі України за видами діяльності за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В середньому за період	Зміна за період
Великих і середніх підприємств торгівлі, %								
Операційні доходи	95,19	96,02	93,48	94,75	94,46	99,37	95,55	4,18

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.2

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В серед- ньому за період	Зміна за період
Доходи від участі в капіталі	0,06	0,06	0,01	0,11	0,03	0,17	0,07	0,11
Інші фінансові доходи	0,57	0,29	0,52	0,33	0,51	0,45	0,44	-0,11
Інші доходи	4,17	3,63	5,95	4,80	4,99	0,00	3,93	-4,17
Надзвичайні доходи	0,01	0,00	0,03	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00
Разом доходи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—	—
Малих підприємств торгівлі, %								
Операційні доходи	89,08	88,90	88,71	79,42	91,37	86,29	87,30	-2,80
Інші звичайні доходи	10,87	11,07	11,28	20,56	8,63	13,71	12,69	2,84
Надзвичайні доходи	0,05	0,03	0,01	0,01	0,00	0,00	0,02	-0,05
Разом доходи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—	—

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Натомість, у структурі доходів малих підприємств частка інших звичайних доходів у їх загальному обсязі була суттєво вищою і в середньому за період становила 12,69%, а у 2012 р. досягла 13,71%. Відмінності в структурі доходів великих і малих підприємств торгівлі певною мірою пояснювали відмінності у тенденціях їх зміни упродовж досліджуваного періоду з огляду на різну систему чинників формування доходів від реалізації та інших операційних доходів, а також фінансових доходів. Проте в цілому у структурі формування доходів великих і малих підприємств торгівлі операційні доходи посідають найбільшу частку у їх загальному обсязі.

Традиційно основним джерелом формування операційних доходів у торгівлі є виручка від реалізації товарів і послуг, що обумовлюється місцем торгівлі у ланцюгу руху вартості і визначається власне основним змістом її діяльності. Дослідження динаміки чистої виручки від реалізації (чистого доходу) підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр. (табл. 2.3) засвідчує її суттєве зменшення у 2009 р., що є наслідком глобальної фінансової кризи 2007–2008 рр., та постійне зростання упродовж 2010–2012 рр. Проте темпи приросту чистого доходу торгівлі з року в рік зменшувались: якщо у 2008 р. виручка від реалізації підприємств торгівлі зросла на 26,97% порівняно з 2007 р., то у 2012 р. такий приріст становив лише 3,23%.

Таблиця 2.3

Порівняльна динаміка чистого доходу від реалізації підприємств торгівлі, ВВП та доходів населення України за період 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ВВП, млн грн	720731	948056	913345	1082569	1302079	1459096
Темп приросту ВВП, % до попереднього року	–	31,54	–3,66	18,53	20,28	12,06
Доходи населення, млн грн	623289	845641	894286	1101175	1266753	1457864
Темп приросту доходів населення, % до попереднього року	–	35,67	5,75	23,13	15,04	15,09
Чистий дохід підприємств торгівлі, млн грн	1111255	1411013	1160165	1383436	1 628 138	1 680 697

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.3

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Темп при- росту вало- вого доходу підприємств торгівлі, % до поперед- нього року	–	26,97	–17,78	19,24	17,69	3,23

Джерело: складено за первинними статистичними даними та даними Держкомстату України.

Дані табл. 2.3 та рис. 2.1 засвідчують ідентичність тенденцій зміни чистої виручки від реалізації підприємств торгівлі, валового внутрішнього продукту та доходів населення, що дозволяє зробити висновок про суттєвий вплив зовнішніх чинників, макроекономічної ситуації в країні на динаміку доходів підприємств торгівлі. Проте слід відзначити факт перевищення чистої виручки від реалізації над доходами населення упродовж досліджуваного періоду, що свідчить про високий рівень тіньового сектору в економіці України і потребує розв'язання шляхом формування адекватної і дієвої соціально-економічної політики на державному рівні.

Аналіз динаміки чистого доходу від реалізації товарів за видами торговельної діяльності засвідчує його стійку тенденцію до зростання в оптовій та роздрібній торгівлі (рис. 2.2) упродовж 2009–2012 рр. після падіння у 2009 р., яке обумовилось суттєвим погіршенням макроситуації у зв'язку з кризою. Натомість, доходи від реалізації та ремонту транспортних засобів майже не змінювались в 2009–2011 рр. і зменшились у 2012 р., що обумовлено зниженням рівня життя населення, згортанням програм кредитування, яке широко застосовувалось для фінансування купівлі транспортних засобів у попередні періоди.

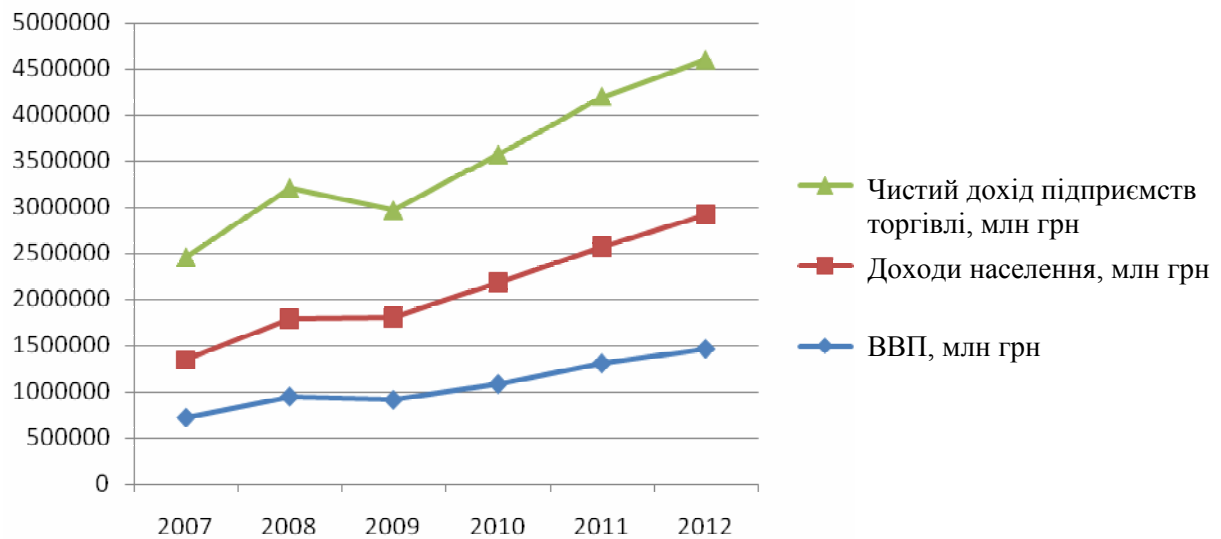


Рис. 2.1. Співвідношення динаміки чистого доходу підприємств торгівлі, ВВП та доходів населення України

Джерело: складено за первинними статистичними даними [46].

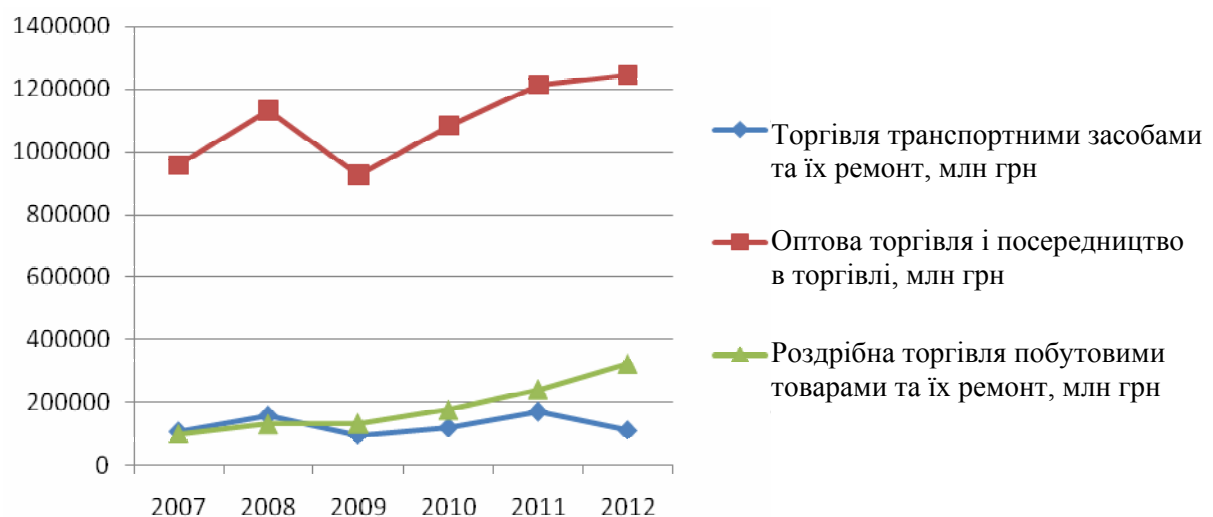


Рис. 2.2. Динаміка чистого доходу від реалізації товарів підприємствами торгівлі України за видами торговельної діяльності

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Зазначені тенденції зумовили певні зміни в структурі доходів від реалізації за видами торговельної діяльності (табл. 2.4): зростання частки доходів роздрібної торгівлі та зменшення частки торгівлі транспортними засобами та оптової торгівлі.

Таблиця 2.4

**Структура чистого доходу від реалізації товарів
підприємств торгівлі України за видами торговельної
діяльності за 2007–2012 рр., %**

Види торговельної діяльності	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середнє значення за період	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами та їх ремонт	9,47	11,24	8,45	8,85	10,59	6,77	9,23	–2,70
Оптова торгівля і посередництво в торгівлі	81,76	79,36	79,82	78,32	74,56	74,10	77,99	–7,66
Роздрібна торгівля побутовими товарами та їх ремонт	8,77	9,40	11,73	12,82	14,85	19,13	12,78	10,36
Торгівля в цілому	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	–

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проте, незважаючи на ці зміни, принципово структура доходів за видами торговельної діяльності не змінилась: найбільшу частку у структурі чистого доходу від реалізації упродовж досліджуваного періоду припадала на оптову торгівлю (в середньому 77,99%), хоча її частка зменшилась

у 2012 р. порівняно з 2007. Відбулось падіння частки торгівлі транспортними засобами у формуванні чистого доходу від реалізації продукції, що пов'язано зі зменшенням обсягів діяльності цього сегменту торгівлі. Протягом досліджуваного періоду відбулось зростання більш ніж у два рази частки роздрібної торгівлі у формуванні чистого доходу від реалізації товарів, якій належало друге місце серед різних видів торгівельної діяльності.

Тенденції зміни доходів від реалізації товарів були неідентичними для великих та малих підприємств торгівлі (табл. 2.5). Якщо чиста виручка від реалізації великих підприємств торгівлі суттєво зменшилась у 2009 р. (на 18,3% порівняно з 2008 р.), малі підприємства демонстрували стабільність обсягів реалізації. Натомість, постійне, хоча й з уповільненням темпів приросту, зростання доходів від реалізації великих та середніх підприємств торгівлі супроводжувалось відсутністю чіткої тенденції зміни чистого доходу від реалізації малих підприємств. Така ситуація обумовлюється змінами кількості малих підприємств торгівлі, їх нижчим рівнем конкурентоспроможності, високою волатильністю умов зовнішнього середовища, труднощами з пристосуванням до них у малому бізнесі.

Таблиця 2.5

**Динаміка чистого доходу підприємств торгівлі України
за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Чистий дохід великих і середніх підприємств торгівлі, млн грн	814790	974220	796 189	970 818	1 131 669	1 195 641

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.5

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
– темп приросту, % до попереднього року	–	19,6	–18,3	21,9	16,6	5,7
Чистий дохід малих підприємств торгівлі, млн грн	296465	436792	437649	412618	496469	485056
– темп приросту, % до попереднього року	–	47,3	0,2	–5,7	20,3	–2,3

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

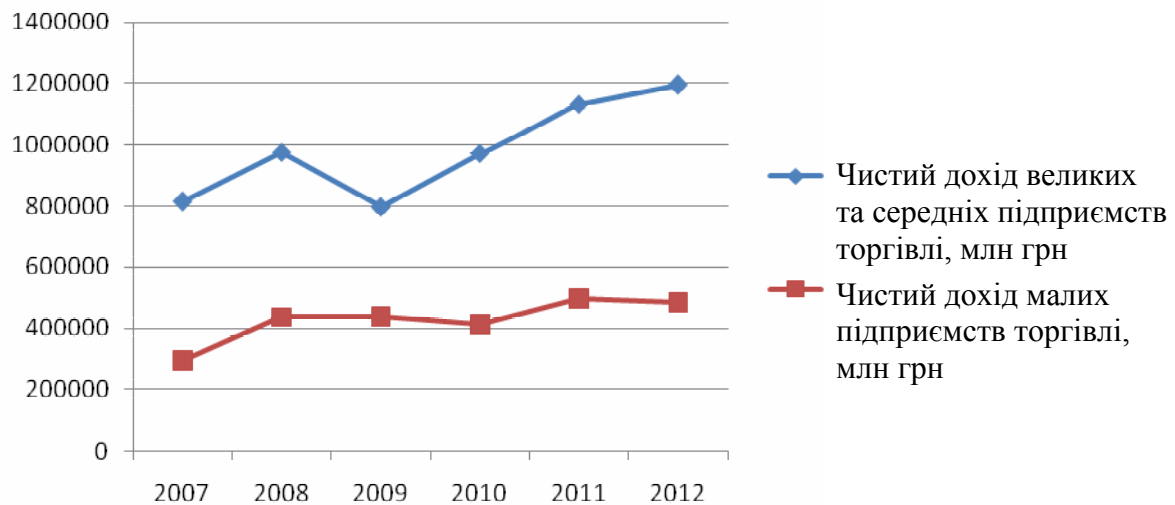


Рис. 2.3. Динаміка чистого доходу підприємств торгівлі України різних розмірів за 2007–2012 рр.

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Зазначені тенденції зміни чистого доходу від реалізації підприємств торгівлі різних розмірів не призвели до суттєвих змін у їх структурі (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Структура чистого доходу від реалізації підприємств
торгівлі України в 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В серед- ньому за період	Абсо- лютний приріст за період
Чистий дохід великих і середніх підприємств торгівлі, %	73,32	69,04	64,53	70,17	69,51	71,14	69,62	–2,18
Чистий дохід малих підприємств торгівлі, %	26,68	30,96	35,47	29,83	30,49	28,86	30,38	2,18
Торгівля в цілому, %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	–

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду чистий дохід великих і середніх підприємств торгівлі становив близько 70% в загальному обсязі чистої виручки від реалізації торгівлі України, а малих підприємств – близько 30%. Проте частка великих і середніх підприємств торгівлі у формуванні доходів торгівлі зменшилась, а малих – зросла на 2,18%, і на кінець 2012 р. становила 71,14% та 28,86% відповідно.

Динаміка та структура доходів визначала стан та тенденції зміни витрат, основне місце серед яких посідали операційні витрати, які потребують подальшого дослідження.

Дослідження динаміки рівня операційних витрат підприємств торгівлі (табл. 2.7) свідчать про його зростання у 2008 р. у великих і середніх підприємств, малих підприємств та торгівлі в цілому. Упродовж наступних трьох років спостерігається поступове скорочення рівня операційних витрат підприємств

торгівлі різного розміру та зростання у 2012 р. Слід відзначити перевищення рівня операційних витрат малих підприємств торгівлі над рівнем операційних витрат великих і середніх підприємств упродовж досліджуваного періоду, що свідчить про більш широкі можливості саме великого і середнього бізнесу досягати економії витрат за рахунок ефекту масштабу та забезпечувати у такий спосіб більш ефективну організацію торговельної діяльності.

Таблиця 2.7

**Динаміка рівня операційних витрат підприємств торгівлі
України упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В серед- ньому за період	Зміна за період
Рівень операційних витрат великих і середніх підприємств торгівлі, %	97,85	99,90	98,82	98,04	97,74	98,08	98,40	0,23
Рівень операційних витрат малих підприємств торгівлі, %	98,93	101,06	99,86	99,25	97,47	98,74	99,22	–0,20
Рівень операційних витрат в торгівлі, %	98,13	100,26	99,14	98,39	97,66	98,26	98,64	0,13

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Дослідження динаміки операційних витрат підприємств торгівлі за видами торговельної діяльності (табл. 2.8) свідчить, що упродовж 2007–2012 рр. найбільшими темпами зростали витрати роздрібної торгівлі (в середньому на 26% на рік), що обумовлено найвищими темпами приросту виручки від реалізації в роздрібній торгівлі. Саме для підприємств цього

виду торговельної діяльності характерною є стійка тенденція зростання операційних витрат з року в рік в цілому та у межах окремих складових: собівартості товарів та інших операційних витрат. За іншими видами торговельної діяльності середньорічні темпи зростання витрат були суттєво нижчими, мали тенденцію скорочення у 2012 р., що в цілому відповідало динаміці виручки від реалізації за цими видами торговельної діяльності.

Таблиця 2.8

**Динаміка операційних витрат підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності
за період 2007–2012 рр.**

Показники	Значення по роках, млн грн						Серед- ній темп зро- стання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Торгівля транспортними засобами та їх ремонт							
Собівартість товарів	95904,50	140948,50	84664,94	106815,32	152937,64	100796,33	1,10
Інші види операційних витрат	12436,00	19014,70	19572,05	18744,96	23380,24	12670,96	1,13
Разом операційні витрати	108340,50	159963,20	104237,00	125560,27	176317,88	113467,29	1,10
Оптова торгівля							
Собівартість товарів	869908,70	1035046,10	824436,28	964436,31	1087522,57	1112936,93	1,05
Інші види операційних витрат	65510,20	79600,00	186080,60	201421,31	235583,81	177562,66	1,22
Разом операційні витрати	935418,90	1114646,10	1010516,88	1165857,62	1323106,38	1290499,59	1,07
Роздрібна торгівля							
Собівартість товарів	84189,30	107257,10	110333,60	146009,03	201146,55	269718,17	1,26
Інші види операційних витрат	18024,30	26337,90	30395,01	36357,82	44170,28	57515,73	1,26
Разом операційні витрати	102213,60	133595,00	140728,61	182366,85	245316,83	327233,89	1,26

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Структура операційних витрат підприємств торгівлі мала несуттєві особливості на підприємствах окремих видів торговельної діяльності (табл. 2.9). Узагальнюючою характеристикою структури операційних витрат підприємств різних видів діяльності є переважна частка собівартості товарів у їх загальному обсязі та стійка тенденція її зростання упродовж досліджуваного періоду.

Таблиця 2.9

**Структура операційних витрат підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності
упродовж 2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В серед- ньому за період	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами та їх ремонт								
Собівартість товарів	88,52	88,11	81,22	85,07	86,74	88,83	86,42	0,31
Інші види операційних витрат	11,48	11,89	18,78	14,93	13,26	11,17	13,58	–0,31
Разом операційні витрати	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Оптова торгівля								
Собівартість товарів	93,00	92,86	81,59	82,72	82,19	86,24	86,43	–6,76
Інші види операційних витрат	7,00	7,14	18,41	17,28	17,81	13,76	13,57	6,76
Разом операційні витрати	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Роздрібна торгівля								
Собівартість товарів	82,37	80,29	78,40	80,06	81,99	82,42	80,92	0,06
Інші види операційних витрат	17,63	19,71	21,60	19,94	18,01	17,58	19,08	–0,06
Разом операційні витрати	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проте частка собівартості товарів у загальному обсязі операційних витрат дещо відрізнялась у підприємств різних видів торговельної діяльності. У підприємств роздрібної торгівлі частка собівартості товарів у загальному обсязі операційних витрат була найнижчою і становила в середньому 80,92% проти 86,43% і 86,42% у оптової торгівлі та торгівлі транспортними засобами відповідно. Це обумовлено традиційно більш високими витратами роздрібної торгівлі на організацію процесу реалізації товарів.

Дослідження динаміки операційних витрат великих та середніх підприємств торгівлі (табл. 2.10) свідчать про їх середнє зростання упродовж періоду на 8%. Найбільшими темпами зростали витрати на збут (на 17%); собівартість товарів в середньому зросла на 8%, адміністративні витрати – на 7%. Динаміка операційних витрат в цілому корелює з динамікою операційних доходів, а їх зростання в окремі періоди обумовлюється зростанням цін на окремі види ресурсів.

Таблиця 2.10

Динаміка операційних витрат великих і середніх підприємств торгівлі України за період 2007–2012 рр.

Показники	Значення по роках, млн грн						Середній темп зростання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Собівартість товарів	732256,54	869310,77	705571,86	864745,21	998900,62	1053485,35	1,08
Адміністративні витрати	19969,49	24193,72	22551,77	24885,89	28531,41	28312,91	1,07
Витрати на збут	40035,32	50018,26	51055,62	57541,46	73924,63	86635,08	1,17
Інші операційні витрати	57919,32	123754,07	88514,84	90674,06	130586,02	69964,42	1,04
Разом операційні витрати	850180,66	1067276,82	867694,09	1037846,61	1231942,68	1238397,77	1,08

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Зазначені тенденції сприяли змінам у структурі операційних витрат (табл. 2.11) упродовж досліджуваного періоду, які не мали чіткої тенденції.

Таблиця 2.11

Структура операційних витрат великих і середніх підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр., %

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середнє значення	Зміна за період
Собівартість товарів	86,13	81,45	81,32	83,32	81,08	85,07	83,06	–1,06
Адміністративні витрати	2,35	2,27	2,60	2,40	2,32	2,29	2,37	–0,06
Витрати на збут	4,71	4,69	5,88	5,54	6,00	7,00	5,64	2,29
Інші операційні витрати	6,81	11,60	10,20	8,74	10,60	5,65	8,93	–1,16
Разом операційні витрати	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	–	–

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Частка собівартості у структурі операційних витрат великих і середніх підприємств торгівлі була найбільшою і коливалась у межах 81,08–86,13% та в середньому становила 83,06%.

Дослідження динаміки операційних витрат малих підприємств торгівлі (табл. 2.12) засвідчує їх більш високий темп зростання порівняно з великими та середніми підприємствами торгівлі (1,10 проти 1,08 у великих підприємств), що обумовило зростання їх рівня. Така ситуація обумовлюється більш високою здатністю великих підприємств торгівлі досягати скорочення рівня витрат за рахунок ефекту масштабу.

Таблиця 2.12

Динаміка операційних витрат малих підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	Значення по роках, млн грн						Середній темп зростання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Собівартість товарів	263685,77	380323,43	313862,96	352515,44	442706,14	429966,08	1,10
Інші операційні витрати	42953,20	90762,57	73826,72	83503,47	70092,28	62836,93	1,08
Разом операційні витрати	306638,96	471085,99	387689,68	436018,92	512798,42	492803,00	1,10

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Аналіз структури операційних витрат малих підприємств торгівлі (табл. 2.13) свідчить, що вона в цілому не відрізняється від структури операційних витрат великих підприємств. Переважну частку таких витрат становила собівартість товарів: упродовж досліджуваного періоду вона варіювала у діапазоні 80,77–87,25%, в середньому становила 83,69% і досягла максимального значення у 2012 р. (87,25%).

Таблиця 2.13

Структура операційних витрат малих підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр., %

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В середньому за період	Зміна за період
Собівартість товарів	85,99	80,73	80,96	80,85	86,33	87,25	83,69	1,26

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.13

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	В серед- ньому за період	Зміна за період
Інші операційні витрати	14,01	19,27	19,04	19,15	13,67	12,75	16,31	-1,26
Разом операційні витрати	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проведене дослідження стану та динаміки доходів і витрат торгівлі дозволяє зробити такі основні висновки.

Провідне місце у структурі доходів підприємств торгівлі різного розміру та видів торговельної діяльності посідають операційні доходи, основним джерелом формування яких є реалізація товарів, що обумовлено місцем торгівлі в системі економічних відносин.

Чистий дохід від реалізації товарів (чиста виручка від реалізації) упродовж 2007–2012 рр. не мали чіткої тенденції до зміни, проте їх динаміка корелювала зі зміною ВВП та доходів населення, що свідчить про суттєвий вплив макроекономічних чинників на процес їх формування. Відбулося падіння чистої виручки від реалізації у 2009 р. та її поступове зростання упродовж наступних років.

Переважає місце у формуванні чистого доходу від реалізації посідають великі та середні підприємства торгівлі (близько 70%), що засвідчує їх провідне місце у розвитку торгівлі в Україні: забезпеченні населення необхідними товарами, формуванні валової доданої вартості.

Упродовж 2009–2012 рр. спостерігалась тенденція зростання чистого доходу від реалізації на підприємствах роздрібної та оптової торгівлі, що вказує на їх поступовий вихід із стадії рецесії. Натомість, підприємства торгівлі транспортними засобами зменшили обсяги діяльності у 2012 р., що засвідчує відсутність стабілізації в цьому виді торговельної діяльності,

і обумовлено несприятливою кон'юнктурою цього сегменту ринку (падінням попиту). Найбільша частка у структурі чистого доходу від реалізації належала підприємствам оптової торгівлі.

Динаміка рівня операційних витрат відповідала тенденціям зміни доходів від реалізації товарів, що дає підстави констатувати негативну тенденцію перевищення темпів зростання витрат над темпами зростання доходів у періоди його збільшення і свідчить про недостатньо ефективне управління витратами в торгівлі. При цьому рівень операційних витрат малих підприємств торгівлі перевищував аналогічний показник великих та середніх підприємств упродовж всього досліджуваного періоду, що обумовлено більш високими середньорічними темпами зростання операційних витрат малих підприємств порівняно з великими та середніми і вказує на нижчий рівень ефективності функціонування малого бізнесу у сфері торгівлі.

У структурі операційних витрат підприємств торгівлі провідне місце належить собівартості товарів, що є характерною ознакою підприємств різного розміру та різних видів торговельної діяльності. Її найбільша частка припадає на торгівлю транспортними засобами, а найнижча – на роздрібну торгівлю, що визначається специфікою асортиментної структури та особливостями організації процесу реалізації товарів підприємств зазначених видів торговельної діяльності.

2.2. Стан активів підприємств торгівлі України

Невід'ємним компонентом фінансового потенціалу підприємства є його активи, обсяг та структура яких обумовлює здатність підприємства торгівлі забезпечувати потреби споживачів, необхідні стандарти обслуговування. Таким чином, тенденції розвитку активів є важливим індикатором інтенсивності фінансового розвитку підприємства торгівлі.

Дослідження динаміки активів підприємств торгівлі України (рис. 2.4) свідчить про відповідність тенденцій їх зміни динаміці чистого доходу.

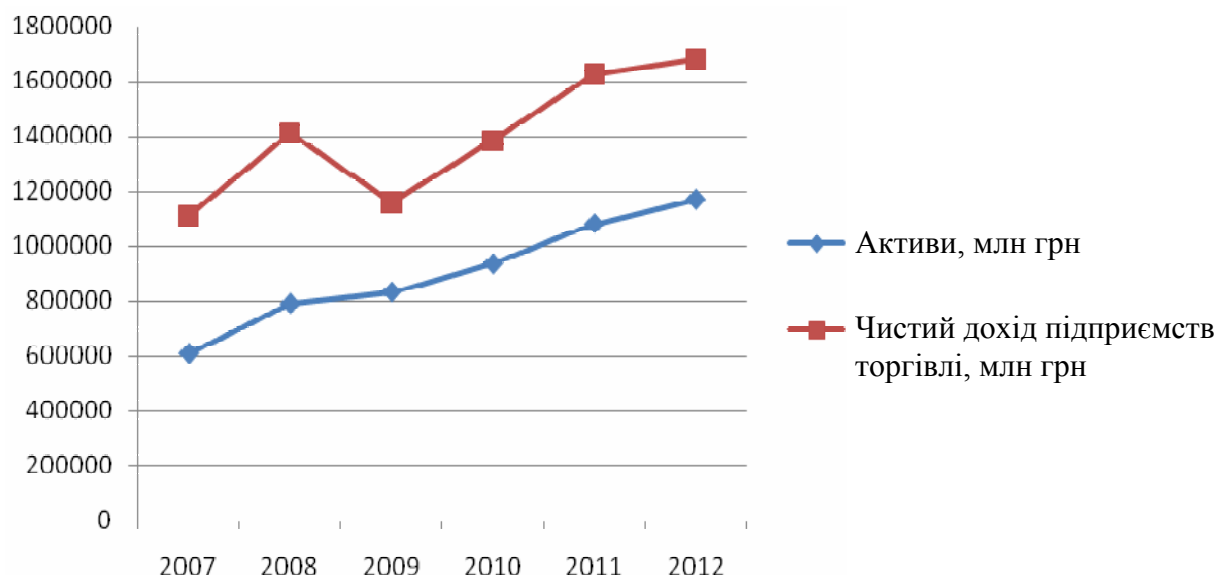


Рис. 2.4. Співвідношення динаміки активів та чистого доходу підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Слід зазначити, що активи змінювались більш рівномірно, ніж доходи, що обумовлюється об'єктивними чинниками. Дослідження динаміки активів великих, середніх і малих підприємств торгівлі України у межах їх основних видів (табл. 2.14) засвідчує суттєве уповільнення темпів приросту (а деколи і падіння) у 2009 р., що стало реакцією торгівлі на фінансову кризу, розгортання негативних явищ у їх фінансовому розвитку.

Таблиця 2.14

Динаміка активів підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля в цілому						
Обсяг необоротних активів, млн грн	138051,95	172470,65	174114,44	190215,44	205508,19	209581,49

Продовження табл. 2.14

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
– ланцюговий темп приросту, %	–	24,93	0,95	9,25	8,04	1,98
Обсяг оборотних активів, млн грн	466424,06	607379,65	648458,22	734658,26	864835,44	949510,74
– ланцюговий темп приросту, %	–	30,22	6,76	13,29	17,72	9,79
Обсяг інших видів активів, млн грн	3829,22	9500,70	10138,44	9429,02	11239,47	11155,88
– ланцюговий темп приросту, %	–	148,11	6,71	–7,00	19,20	–0,74
Обсяг активів, млн грн	608305,23	789406,15	832718,81	934325,26	1081608,86	1170259,89
– ланцюговий темп приросту, %	–	29,77	5,49	12,20	15,76	8,20
<i>Великі та середні підприємства торгівлі</i>						
Обсяг необоротних активів, млн грн	83558,85	99147,41	96244,28	108603,87	124242,56	134169,32
– ланцюговий темп приросту, %	–	18,66	–2,93	12,84	14,40	7,99
Обсяг оборотних активів, млн грн	299748,05	361717,89	381905,62	438892,49	508369,21	561332,32
– ланцюговий темп приросту, %	–	20,67	5,58	14,92	15,83	10,42
Обсяг інших видів активів, млн грн	2526,31	6624,68	7154,75	6582,87	7787,65	8234,93
– ланцюговий темп приросту, %	–	162,23	8,00	–7,99	18,30	5,74
Обсяг активів, млн грн	385833,20	467529,31	485307,29	554107,00	640429,65	703754,98
– ланцюговий темп приросту, %	–	21,17	3,80	14,18	15,58	9,89

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.14

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Малі підприємства торгівлі						
Обсяг необоротних активів, млн грн	54493,10	73323,23	77870,16	81611,57	81265,63	75412,18
– ланцюговий темп приросту, %	–	34,56	6,20	4,80	–0,42	–7,20
Обсяг оборотних активів, млн грн	166676,01	245661,76	356466,23	295765,76	356466,23	388178,42
– ланцюговий темп приросту, %	–	47,39	45,10	–17,03	20,52	8,90
Обсяг інших видів активів, млн грн	1302,91	2876,02	2983,69	2846,14	3451,82	2920,95
– ланцюговий темп приросту, %	–	120,74	3,74	–4,61	21,28	–15,38
Обсяг активів, млн грн	222472,03	321942,96	437371,38	380211,25	441203,78	466513,24
– ланцюговий темп приросту, %	–	44,71	35,85	–13,07	16,04	5,74

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Особливого прояву негативні явища в динаміці активів набули на малих підприємствах торгівлі: після суттєвого зростання необоротних активів у 2008 р. відбулось уповільнення темпів їх приросту в 2009–2010 рр. та падіння їх розмірів упродовж 2011–2012 рр., що пов'язано зі зміною кількості малих підприємств торгівлі – з одного боку та зі зниженням їх інвестиційних можливостей – з іншого. Оборотні активи малої торгівлі зазнали суттєвого зменшення у 2010 р. (зменшились на 17% порівняно з попереднім роком). Саме в цьому періоді відбулось найбільш суттєве падіння доходів підприємств малої торгівлі, яка із певним запізненням відреагувала на прояви фінансової кризи. За достатньо високим приростом оборотних активів підприємств малої торгівлі у 2011 р. відбулось суттєве уповільнення їх зростання в 2012 р.

Динаміка активів великих і середніх підприємств торгівлі свідчить про більш високий рівень їх економічної стійкості та стабільність зростання. Після падіння обсягів необоротних активів у 2009 р., спостерігалось позитивне вирівнювання тенденції їх зміни (постійне зростання упродовж 2010–2012 рр., хоча темпи їх приросту у 2012 р. дещо уповільнились). Аналогічна тенденція характерна і для оборотних активів великих та середніх підприємств торгівлі.

Дослідження динаміки основних видів активів підприємств торгівлі за видами торговельної діяльності свідчить про позитивні зрушення у динаміці фінансового розвитку підприємств оптової та роздрібної торгівлі та наявність фінансових проблем у підприємств з торгівлі транспортними засобами (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

**Динаміка активів підприємств торгівлі України
за видами торговельної діяльності за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля транспортними засобами та їх ремонт						
Обсяг необоротних активів, млн грн	13444,20	17698,60	20757,79	23027,23	27677,21	13194,68
– темп приросту, %	–	31,64	17,28	10,93	20,19	–52,33
Обсяг оборотних активів, млн грн	30400,00	45885,80	50486,95	56714,42	77204,03	39685,82
– темп приросту, %	–	50,94	10,03	12,33	36,13	–48,60
Обсяг інших видів активів, млн грн	288,40	721,10	924,56	438,58	659,61	266,27
– темп приросту, %	–	150,03	28,22	–52,56	50,40	–59,63
Обсяг активів, млн грн	44132,60	64305,50	72169,31	80180,23	105540,85	53146,78
– темп приросту, %	–	45,71	12,23	11,10	31,63	–49,64

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Продовження табл. 2.15

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Оптова торгівля						
Обсяг необоротних активів, млн грн	93677,60	118142,20	129659,10	137526,14	141759,14	146565,88
– темп приросту, %	–	26,12	9,75	6,07	3,08	3,39
Обсяг оборотних активів, млн грн	363819,60	514185,40	555399,44	626141,83	717712,82	789387,71
– темп приросту, %	–	41,33	8,02	12,74	14,62	9,99
Обсяг інших видів активів, млн грн	2652,40	7365,30	7924,67	7825,63	9417,41	9400,75
– темп приросту, %	–	177,68	7,59	–1,25	20,34	–0,18
Обсяг активів, млн грн	460149,60	639692,90	692983,21	771493,61	868889,36	945354,34
– темп приросту, %	–	39,02	8,33	11,33	12,62	8,80
Роздрібна торгівля						
Обсяг необоротних активів, млн грн	15878,30	22364,90	23697,54	29662,06	36071,84	49820,93
– темп приросту, %	–	40,85	5,96	25,17	21,61	38,12
Обсяг оборотних активів, млн грн	27842,10	37489,90	42571,83	51802,01	69918,59	120437,21
– темп приросту, %	–	34,65	13,56	21,68	34,97	72,25
Обсяг інших видів активів, млн грн	439,80	1107,00	1289,20	1164,81	1162,45	1488,86
– темп приросту, %	–	151,71	16,46	–9,65	–0,20	28,08

Закінчення табл. 2.15

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Обсяг активів, млн грн	44160,20	60961,80	67558,57	82628,88	107152,89	171747,00
– темп приросту, %	–	38,05	10,82	22,31	29,68	60,28

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найвищими темпами активи зростали у роздрібній торгівлі: цей сегмент торговельної діяльності продемонстрував найбільш високий рівень кризостійкості та адаптивних здатностей. Саме у підприємств роздрібної торгівлі зберігалась позитивна динаміка виручки від реалізації, що супроводжувалось збільшенням активів. При цьому переважними темпами (які досягли докризового рівня) зростали оборотні активи, хоча динаміка приросту необоротних активів роздрібної торгівлі суттєво наблизилась до докризового рівня.

Зростання необоротних та оборотних активів спостерігається і у підприємств оптової торгівлі, хоча темпи їх приросту не відновили рівня докризового періоду. Аналіз зазначених тенденцій дозволяє зробити висновок про те, що в цілому оптова та роздрібна торгівля демонструє позитивну динаміку активів в останні роки досліджуваного періоду, виявляє ознаки виходу із стану рецесії, але поки що не досягла докризових темпів зростання.

Негативна тенденція різкого скорочення обсягу активів (усіх видів) у 2012 р. спостерігається на підприємствах з торгівлі транспортними засобами, що обумовлюється насамперед суттєвим скороченням попиту на автомобілі в Україні, адекватними тенденціями чистої виручки.

Виявлені тенденції обумовили зміни у структурі активів підприємств торгівлі (табл. 2.16): відбулось зростання частки оборотних активів та зменшення необоротної складової.

Якщо на початок досліджуваного періоду 22,69% активів торгівлі становили необоротні активи, а 76,87% – оборотні,

а в середньому за 6 років зазначені показники становили 20,45% та 78,54%, то на кінець досліджуваного періоду – 17,91% та 81,14% відповідно.

Особливо відчутним зменшення необоротної складової було у малих підприємств торгівлі: якщо в 2007 р. частка необоротних активів становила майже 25% від загального обсягу активів, то у 2012 р. вона зменшилась більш ніж на 8% і становила 16,17%. Натомість, частка оборотної складової у структурі активів малих підприємств торгівлі зростала. Такі тенденції пояснюються особливо відчутним дефіцитом інвестиційних ресурсів у малих підприємств у посткризовий період, зменшенням кількості підприємств. Структура активів великих та середніх підприємств торгівлі в цілому відповідала середнім пропорціям по галузі та характеризувалася аналогічними зрушеннями.

Таблиця 2.16

Структура активів підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр., %

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля в цілому								
Необоротні активи	22,69	21,85	20,91	20,36	19,00	17,91	20,45	–4,79
Оборотні активи	76,68	76,94	77,87	78,63	79,96	81,14	78,54	4,46
Інші види активів	0,63	1,20	1,22	1,01	1,04	0,95	1,01	0,32
Активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	–
Великі та середні підприємства								
Необоротні активи	21,66	21,21	19,83	19,60	19,40	19,06	20,13	–2,59
Оборотні активи	77,69	77,37	78,69	79,21	79,38	79,76	78,68	2,07

Закінчення табл. 2.16

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Інші види активів	0,65	1,42	1,47	1,19	1,22	1,17	1,19	0,52
Активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—
Малі підприємства								
Необоротні активи	24,49	22,78	17,80	21,46	18,42	16,17	20,19	-8,33
Оборотні активи	74,92	76,31	81,50	77,79	80,79	83,21	79,09	8,29
Інші види активів	0,59	0,89	0,68	0,75	0,78	0,63	0,72	0,04
Активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Структура активів у торгівлі певною мірою обумовлюється видом торговельної діяльності, що здійснює підприємство (табл. 2.17). У підприємств роздрібно́ї торгівлі спостерігається найбільша у сфері торгівлі частка необоротних активів (в середньому 34,38%), що обумовлюється особливостями операційної діяльності, хоча упродовж досліджуваного періоду вона зменшувалась.

Таблиця 2.17

**Структура активів підприємств торгівлі України
за видами торговельної діяльності за 2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами								
Необоротні активи	30,46	27,52	28,76	28,72	26,22	24,83	27,75	-5,64

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.17

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Оборотні активи	68,88	71,36	69,96	70,73	73,15	74,67	71,46	5,79
Інші види активів	0,65	1,12	1,28	0,55	0,62	0,50	0,79	-0,15
Активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Оптова торгівля								
Необоротні активи	20,36	18,47	18,71	17,83	16,31	15,50	17,86	-4,85
Оборотні активи	79,07	80,38	80,15	81,16	82,60	83,50	81,14	4,44
Інші види активів	0,58	1,15	1,14	1,01	1,08	0,99	0,99	0,42
Активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Роздрібна торгівля								
Необоротні активи	35,96	36,69	35,08	35,90	33,66	29,01	34,38	-6,95
Оборотні активи	63,05	61,50	63,01	62,69	65,25	70,12	64,27	7,08
Інші види активів	1,00	1,82	1,91	1,41	1,08	0,87	1,35	-0,13
Активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найменша частка необоротних активів спостерігається в оптовій торгівлі (в середньому 17,86%), дещо вищий їх рівень в торгівлі транспортними засобами (27,75%). У підприємств усіх видів торговельної діяльності відбулось зменшення частки необоротних активів, що пов'язано зі зниженням інвестиційної активності в посткризовий період. Переважна частка активів підприємств усіх видів торговельної діяльності припадала на оборотні активи (в середньому від 64,27% – у роздрібній торгівлі до 81,14% – в оптовій).

Дослідження динаміки окремих видів необоротних активів підприємств різних видів торговельної діяльності демонструє стрімке падіння зазначених активів у 2012 р. на підприємствах торгівлі транспортними засобами (рис. 2.5), що пояснюється зменшенням чисельності таких підприємств.

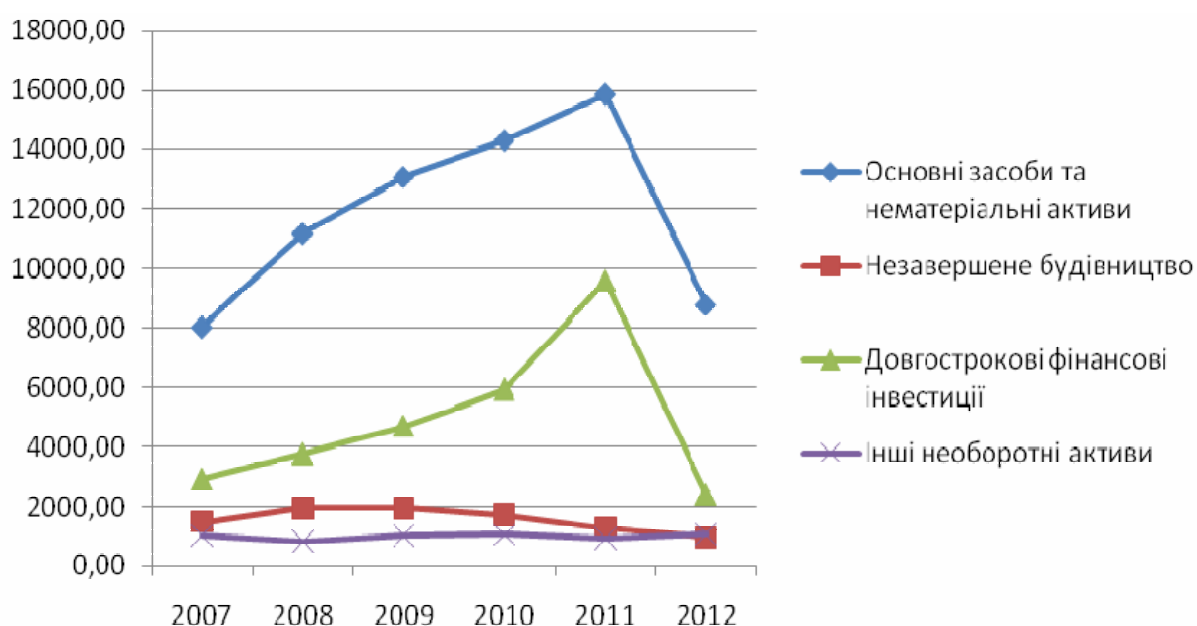


Рис. 2.5. Динаміка необоротних активів підприємств торгівлі транспортними засобами за 2007–2012 рр.

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Позитивну динаміку зростання необоротних активів демонструють підприємства оптової торгівлі. Так, упродовж всього періоду збільшувались, хоча й несуттєво, основні засоби та нематеріальні активи, їх зменшення спостерігалось лише у 2011 р. (рис. 2.6).

Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку підприємств торгівлі України

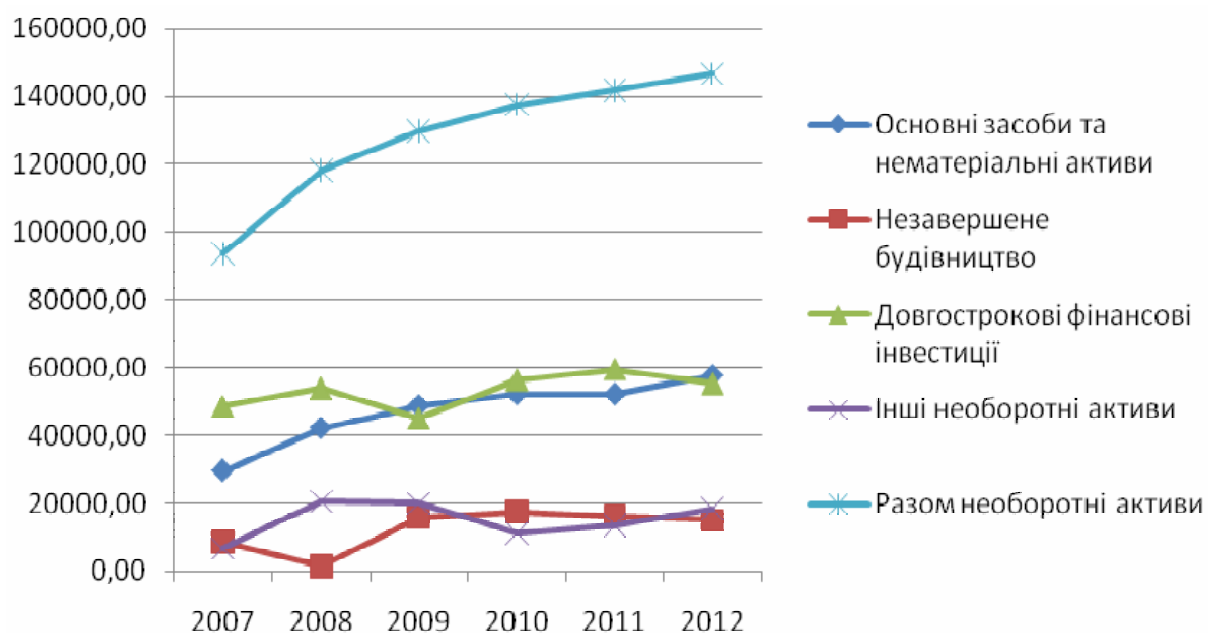


Рис. 2.6. Динаміка окремих видів необоротних активів підприємств оптової торгівлі України за 2007–2012 рр.

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

На рис. 2.6. зображено зниження інвестиційної активності підприємств оптової торгівлі: у 2008, 2011 та 2012 рр. спостерігалось зменшення незавершеного будівництва, а у 2009 та 2012 рр. – довгострокових фінансових інвестицій.

Позитивну динаміку зростання необоротних активів демонструють і підприємства роздрібної торгівлі України, яке відбувалось переважно за рахунок збільшення основних засобів, нематеріальних активів та довгострокових фінансових інвестицій (рис. 2.7).

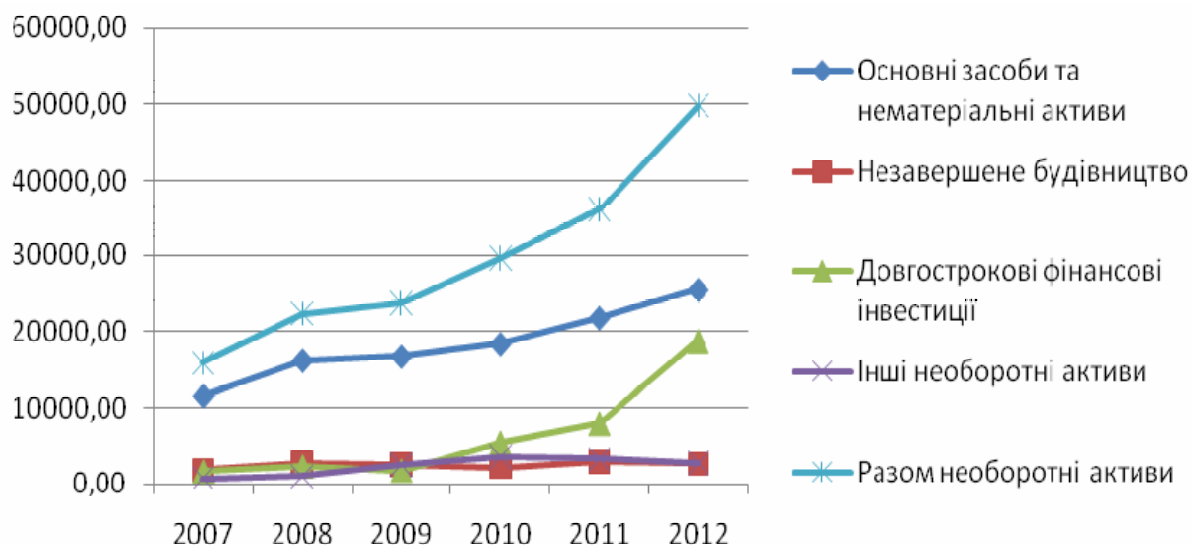


Рис. 2.7. Динаміка окремих видів необоротних активів підприємств роздрібної торгівлі України за 2007–2012 рр.

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Узагальнюючу характеристику динаміки окремих видів необоротних активів підприємств торгівлі України за видами діяльності наведено у табл. 2.18.

Таблиця 2.18

Показники динаміки основних видів необоротних активів підприємств торгівлі України різних видів торговельної діяльності впродовж 2007–2012 рр.

Види торговельної діяльності	Основні засоби та нематеріальні активи	Незавершене будівництво	Довгострокові фінансові інвестиції	Інші необоротні активи
Торгівля транспортними засобами та їх ремонт: – середньорічний темп зростання, %	101,79	91,36	96,24	101,02

Закінчення табл. 2.18

Види торговельної діяльності	Основні засоби та нематеріальні активи	Незавершене будівництво	Довгострокові фінансові інвестиції	Інші необоротні активи
– базовий темп зростання, %	109,26	63,63	82,57	105,20
Оптова торгівля:				
– середньо- річний темп зростання, %	114,21	111,64	102,66	122,36
– базовий темп зростання, %	194,30	173,39	114,05	274,31
Роздрібна торгівля:				
– середньо- річний темп зростання, %	117,06	107,73	161,76	130,84
– базовий темп зростання, %	219,85	219,85	1107,68	383,38

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Дослідження динаміки необоротних активів великих і середніх підприємств торгівлі України (табл. 2.19) свідчить, що їх середньорічний приріст становив 10%. Слід визнати, що таке зростання досягалося за рахунок високого приросту необоротних активів у 2008 р. Негативним, на наш погляд, явищем є збільшення довгострокової дебіторської заборгованості, середньорічні темпи зростання якої були найвищими (1,31). Тобто, в умовах тотального дефіциту фінансових ресурсів відбувається їх відволікання з обороту торгівлі на період понад один рік.

Таблиця 2.19

Динаміка складу необоротних активів великих і середніх підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	Значення по роках, млн грн						Середньо-річний темп зростання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Основні засоби	36791,24	49741,70	51459,64	57080,11	60077,43	64323,54	1,12
Нематеріальні активи	2298,42	2278,48	2210,56	2412,66	2920,27	2471,30	1,01
Незавершене будівництво	8764,70	10299,02	9813,88	10174,45	11184,01	11007,36	1,05
Довгострокові фінансові інвестиції	28971,37	27463,87	23208,33	28887,10	36701,39	38916,88	1,06
Довгострокова дебіторська заборгованість	4793,16	5456,13	4859,57	5427,79	8771,36	18257,44	1,31
Відстрочені податкові активи	1472,37	1959,92	1869,49	2226,23	1960,93	2097,08	1,07
Інші необоротні активи	467,59	1948,29	2822,80	2395,53	2627,18	-2904,28	–
Необоротні активи разом	83558,85	99147,41	96244,28	108603,87	124242,56	134169,32	1,10

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

У середньому на 12% щорічно зростали основні засоби великих та середніх підприємств торгівлі, тобто, незважаючи на складні фінансові умови, торгівля намагалась розвивати матеріально-технічну базу.

Слід констатувати негативну динаміку нематеріальних активів, які упродовж досліджуваного періоду залишались майже незмінними (збільшувались на 1%). В умовах інноваційної економіки зазначені тенденції можна вважати свідченням погіршення фінансового потенціалу великих і середніх підприємств торгівлі. Низькими темпами зростали інвестиційні необоротні активи: середньорічний приріст незавершеного виробництва становив 5%, а довгострокових фінансових

вкладень – 6%. Уповільнення темпів зростання незавершеного будівництва пов'язано з негативними наслідками фінансової кризи, а саме дефіцитом фінансових ресурсів, що призвело до скорочення інвестиційних програм підприємств торгівлі. Аналогічна динаміка спостерігається і щодо довгострокових фінансових інвестицій.

Незадовільні тенденції зміни спостерігаються і в динаміці необоротних активів малих підприємств торгівлі (табл. 2.20). Так, в цілому необоротні активи малих підприємств зростали на 7% на рік, що нижче за аналогічний показник великих і середніх підприємств.

Таблиця 2.20

Динаміка складу необоротних активів малих підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	Значення по роках, млн грн						Середньо-річний темп зростання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Основні засоби	14176,75	22615,33	25090,90	25556,92	26944,51	25278,43	1,12
Незавершене будівництво	8158,35	11640,29	10582,23	11248,85	9410,24	7713,01	0,99
Довгострокові фінансові інвестиції	29088,37	35216,80	37634,91	38973,09	40445,16	37689,83	1,05
Інші необоротні активи	3069,63	3850,81	4562,11	5832,70	4465,72	4730,90	1,09
Необоротні активи разом	54493,10	73323,23	77870,16	81611,57	81265,63	75412,18	1,07

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Щорічні темпи зростання основних засобів малих підприємств торгівлі відповідали аналогічному показнику великих і середніх підприємств і становили 12%. Проте темпи приросту довгострокових фінансових інвестицій були дещо нижчими (5%), а обсяги незавершеного будівництва

упродовж досліджуваного періоду зменшувались у середньому на 1% на рік, тобто рівень інвестиційної активності малих підприємств торгівлі був нижчим порівняно з великими і середніми підприємствами, що обумовлено їх суттєво нижчим фінансовим та інвестиційним потенціалом.

Зазначені тенденції призвели до змін у структурі необоротних активів підприємств торгівлі різних видів економічної діяльності (табл. 2.21).

Таблиця 2.21

**Структура необоротних активів підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності
у 2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<i>Торгівля транспортними засобами та їх ремонт</i>						
Основні засоби та нематеріальні активи	59,78	63,19	62,99	62,14	57,32	66,56
Незавершене будівництво	11,06	11,00	9,40	7,51	4,66	7,17
Довгострокові фінансові інвестиції	21,59	21,23	22,63	25,80	34,67	18,16
Інші необоротні активи	7,56	4,59	4,98	4,55	3,35	8,11
Разом необоротні активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>Оптова торгівля</i>						
Основні засоби та нематеріальні активи	31,73	35,75	37,72	38,04	36,85	39,41
Незавершене будівництво	9,30	1,24	12,24	12,73	11,54	10,31
Довгострокові фінансові інвестиції	51,84	45,60	34,64	41,03	42,01	37,79
Інші необоротні активи	7,13	17,41	15,40	8,20	9,59	12,49
Разом необоротні активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>Роздрібна торгівля</i>						
Основні засоби та нематеріальні активи	73,15	72,71	70,83	62,11	60,53	51,25
Незавершене будівництво	11,55	12,27	10,87	7,39	8,15	5,34
Довгострокові фінансові інвестиції	10,70	10,53	7,65	18,50	22,17	37,79
Інші необоротні активи	4,60	4,49	10,66	12,00	9,15	5,62
Разом необоротні активи	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найбільша частка в необоротних активах підприємств торгівлі різних видів припадає на основні засоби та нематеріальні активи. Проте на підприємствах роздрібної торгівлі та торгівлі транспортними засобами їх частка в структурі постійних активів зменшувалась упродовж досліджуваного періоду. Значну частку в структурі необоротних активів мають довгострокові фінансові інвестиції: вона зростала у підприємств роздрібної торгівлі, торгівлі транспортними засобами та зменшувалась в оптовій торгівлі.

Відмітні особливості у структурі необоротних активів обумовлюються розміром підприємства, про що свідчать дані табл. 2.22.

Таблиця 2.22

Структура необоротних активів підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
<i>Великі та середні підприємства торгівлі, %</i>								
Основні засоби	44,03	50,17	53,47	52,56	48,35	47,94	49,42	3,91
Нематеріальні активи	2,75	2,30	2,30	2,22	2,35	1,84	2,29	-0,91
Незавершене будівництво	10,49	10,39	10,20	9,37	9,00	8,20	9,61	-2,29
Довгострокові фінансові інвестиції	34,67	27,70	24,11	26,60	29,54	29,01	28,61	-5,67
Довгострокова дебіторська заборгованість	5,74	5,50	5,05	5,00	7,06	13,61	6,99	7,87
Відстрочені податкові активи	1,76	1,98	1,94	2,05	1,58	1,56	1,81	-0,20
Інші необоротні активи	0,56	1,97	2,93	2,21	2,11	-2,16	1,27	-2,72
<i>Необоротні активи разом</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100,00</i>	<i>—</i>

Закінчення табл. 2.22

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
<i>Малі підприємства торгівлі, %</i>								
Основні засоби	26,02	30,84	32,22	31,32	33,16	33,52	31,18	7,50
Незавершене будівництво	14,97	15,88	13,59	13,78	11,58	10,23	13,34	-4,74
Довгострокові фінансові інвестиції	53,38	48,03	48,33	47,75	49,77	49,98	49,54	-3,40
Інші необо- ротні активи	5,63	5,25	5,86	7,15	5,50	6,27	5,94	0,64
<i>Необоротні активи разом</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	—

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Основну частку необоротних активів великих і середніх підприємств складають основні засоби (в середньому 49,42%). Натомість, у малих підприємств торгівлі у структурі необоротних активів переважають довгострокові фінансові інвестиції (в середньому 49,54% за період), що можна пояснити активним використанням подібних інструментів для оптимізації оподаткування (основні засоби становили в середньому 31,18%). Частка незавершеного будівництва в малих підприємствах перевищувала аналогічний показник великих і середніх підприємств і становила близько 13,34%.

Негативною тенденцією є суттєве падіння рівня придатності основних засобів та нематеріальних активів як великих і середніх, так і малих підприємств торгівлі (табл. 2.23). Якщо на початок досліджуваного періоду рівень придатності основних засобів великих і середніх підприємств становив понад 73%, а у малих – майже 78%, то на кінець досліджуваного періоду аналогічні показники для підприємств торгівлі усіх розмірів становили близько 67%.

Таблиця 2.23

**Динаміка показників стану операційних необоротних
активів підприємств торгівлі України
упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Великі та середні підприємства торгівлі, %							
Рівень зносу основних засобів	26,82	25,38	29,60	33,23	34,97	32,88	6,06
Рівень придатності основних засобів	73,18	74,62	70,40	66,77	65,03	67,12	–6,06
Рівень амортизації нематеріальних активів	29,58	42,87	53,14	34,25	35,43	50,54	20,96
Рівень придатності нематеріальних активів	70,42	57,13	46,86	65,75	64,57	49,46	–20,96
Малі підприємства торгівлі, %							
Рівень зносу основних засобів	22,07	22,14	24,97	28,99	29,96	32,11	10,04
Рівень придатності основних засобів	77,93	77,86	75,03	71,01	70,04	67,89	–10,04

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Уповільнення темпів приросту необоротних активів (а подекуди їх зменшення – у малих підприємств) фактично призвело до підвищення рівня їх зношеності і, відповідно, погіршення рівня їх якості.

Більш високими темпами в торгівлі зростали оборотні активи (табл. 2.24). Відмітною особливістю динаміки оборотних активів підприємств торгівлі усіх видів торговельної діяльності є перевищення темпів зростання поточних фінансових інвестицій та інших оборотних активів над операційними видами оборотних активів (запаси та поточна дебіторська заборгованість). Найвищими темпами поточні фінансові інвестиції зростали у підприємств роздрібної торгівлі та торгівлі транспортними засобами.

Найшвидше операційні оборотні активи зростали у підприємств роздрібно́ї торгівлі, що пов'язано з найбільш інтенсивним зростанням обсягів діяльності саме в цій сфері торгівлі.

Таблиця 2.24

**Показники динаміки оборотних активів підприємств торгівлі України за видами діяльності
упродовж 2007–2012 рр.**

Види торговельної діяльності	Запаси	Поточна дебіторська заборгованість	Поточні фінансові інвестиції	Грошові кошти	Інші оборотні активи
Торгівля транспортними засобами:					
– базовий темп зростання, %	163,06	113,45	3023,28	177,59	2555,60
– середній темп зростання, %	110,27	102,56	197,74	112,17	191,20
Оптова торгівля:					
– базовий темп зростання, %	195,82	212,96	392,00	156,50	202,67
– середній темп зростання, %	114,39	116,32	131,42	109,37	115,17
Роздрібна торгівля:					
– базовий темп зростання, %	289,25	491,96	3489,11	380,33	355,63
– середній темп зростання, %	123,67	137,53	203,49	130,63	128,88

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Динаміку оборотних активів великих, середніх і малих підприємств торгівлі України репрезентує табл. 2.25.

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Таблиця 2.25

**Динаміка оборотних активів підприємств торгівлі
України упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	Значення по роках, млн грн						Середньо-річний темп зростання
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Великі та середні підприємства торгівлі							
Запаси	71711,47	83342,87	79 283,86	90 263,35	113 355,37	124 741,37	1,12
Поточна дебіторська заборгованість	190818,54	236501,24	259 760,38	296 784,07	306 597,44	350 885,38	1,13
Поточні фінансові інвестиції	7495,83	9192,61	15 309,85	16 254,93	24 561,57	29 858,15	1,32
Грошові кошти	18763,63	21666,23	17 574,22	23 894,74	34 949,97	32 627,73	1,12
Інші оборотні активи	10958,58	11014,93	9977,30	11695,40	28904,86	23219,70	1,16
Оборотні активи разом	299748,05	361717,89	381 905,62	438 892,49	508369,21	561 332,32	1,13
Малі підприємства торгівлі							
Запаси	28001,03	37180,15	39 643,32	44 175,27	59 089,68	63 689,49	1,18
Поточна дебіторська заборгованість	106117,72	165221,71	183 327,19	192 029,59	206 928,74	223 593,15	1,16
Поточні фінансові інвестиції	17060,24	23395,00	25 545,00	40 758,61	66 081,90	76 765,17	1,35
Грошові кошти	9199,19	11478,88	8 646,76	9 119,10	12 655,21	14 851,16	1,10
Інші оборотні активи	6297,83	8386,02	9390,34	9683,20	11710,71	9279,45	1,08
Оборотні активи разом	166676,01	245661,76	266 552,61	295 765,76	356 466,23	388 178,42	1,18

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду середньорічний темп приросту оборотних активів великих і середніх підприємств становив 13%. При цьому найбільшими темпами зростали поточні фінансові інвестиції (32%), що обумовлюється зберіганням тимчасово вільних грошових коштів в очікуванні інвестиційних проектів, оптимізації оподаткування за допомогою фінансових інструментів. У середньому на 13% та 12% на рік зростали обсяги поточної дебіторської заборгованості та грошових активів відповідно. В цілому такі тенденції можна вважати позитивними з позицій покращання рівня ліквідності великих і середніх підприємств торгівлі, але виключно за умови достатнього рівня надійності дебіторів. Найнижчі темпи зростання у складі оборотних активів великих і середніх підприємств торгівлі мали запаси, що обумовлюється відповідною динамікою доходів від реалізації.

У складі оборотних активів малих підприємств також найбільшими темпами зростали поточні фінансові інвестиції. Проте за іншими статтями поточних активів тенденції дещо відрізняються. Наприклад, більш високими темпами зростали обсяги запасів (у середньому на 18%), поточна дебіторська заборгованість (у середньому на 16%). Натомість, більш низькими темпами збільшувались запаси грошових коштів (у середньому на 10%), що може мати негативні наслідки для рівня платоспроможності цієї групи підприємств торгівлі.

Зазначені тенденції визначали зміни у структурі оборотних активів підприємств торгівлі різних видів торговельної діяльності та різних розмірів (табл. 2.26). Відмітною особливістю структури оборотних активів підприємств оптової торгівлі та торгівлі транспортними засобами була переважна частка поточної дебіторської заборгованості. В оптовій торгівлі вона сягала майже 70% в окремі періоди. Дещо нижчу її частку мали підприємств оптової торгівлі (максимальне значення за період – 60,52%). Вагоме місце (друге після дебіторської заборгованості) у структурі оборотних активів підприємств оптової торгівлі та торгівлі транспортними засобами посідали запаси.

Натомість, у підприємствах роздрібної торгівлі провідне місце у структурі оборотних активів посідають запаси. Незважаючи на високі темпи зростання поточних фінансових інвестицій та інших оборотних активів на підприємствах усіх видів торговельної діяльності, їх частка у структурі оборотних активів не була визначальною, хоча суттєво зросла в останні роки досліджуваного періоду.

Виявлені особливості структури оборотних активів підприємств торгівлі різних видів діяльності демонструють, за якими напрямками необхідно вдосконалювати методологічні підходи до управління фінансами.

Таблиця 2.26

**Структура оборотних активів підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності у 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля транспортними засобами						
Запаси	28,82	34,33	25,38	18,50	20,13	18,50
Поточна дебіторська заборгованість	59,12	53,85	59,50	60,52	51,21	26,41
Поточні фінансові інвестиції	1,75	1,39	7,15	13,79	20,89	20,89
Грошові кошти	7,42	7,59	4,07	5,31	5,19	5,19
Інші оборотні активи	2,88	2,84	3,90	1,88	2,59	29,01
Оборотні активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Оптова торгівля						
Запаси	19,00	16,44	15,32	15,71	17,34	17,15
Поточна дебіторська заборгованість	65,10	69,69	40,97	69,53	62,27	63,89
Поточні фінансові інвестиції	6,16	5,64	6,37	7,58	10,05	11,12
Грошові кошти	5,95	5,13	3,80	4,20	5,25	4,29
Інші оборотні активи	3,79	3,10	33,54	2,99	5,09	3,54
Оборотні активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Закінчення табл. 2.26

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Роздрібна торгівля						
Запаси	48,17	48,82	49,39	49,35	46,40	32,21
Поточна дебіторська заборгованість	35,94	37,41	26,49	36,96	38,74	40,87
Поточні фінансові інвестиції	1,83	2,36	4,40	3,39	3,40	14,77
Грошові кошти	10,32	7,48	7,19	7,18	8,47	9,08
Інші оборотні активи	3,74	3,92	12,53	3,12	2,99	3,08
Оборотні активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Дослідження структури оборотних активів підприємств торгівлі (табл. 2.27) свідчить, що для підприємств різних розмірів характерним є домінування дебіторської заборгованості та запасів. Слід відзначити високу частку поточної дебіторської заборгованості у структурі оборотних активів підприємств торгівлі, на яку припадає понад 60% поточних активів і в середньому за досліджуваний період становила 64,58% та 63,38% на великих і малих підприємствах торгівлі відповідно, що потребує великої уваги з боку фінансової служби в частині формування інструментарію управління нею.

Таблиця 2.27

Структура оборотних активів підприємств торгівлі різних розмірів за період 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середнє значення	Зміна за період
Великі та середні підприємства торгівлі, %								
Запаси	23,92	23,04	20,76	20,57	22,30	22,22	22,14	–1,70
Поточна дебіторська заборгованість	63,66	65,38	68,02	67,62	60,31	62,51	64,58	–1,15

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.27

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середнє значення	Зміна за період
Поточні фінансові інвестиції	2,50	2,54	4,01	3,70	4,83	5,32	3,82	2,82
Грошові кошти	6,26	5,99	4,60	5,44	6,87	5,81	5,83	-0,45
Інші оборотні активи	3,66	3,05	2,61	2,66	5,69	4,14	3,63	0,48
Оборотні активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Малі підприємства торгівлі, %								
Запаси	16,80	15,13	14,87	14,94	16,58	16,41	15,79	-0,39
Поточна дебіторська заборгованість	63,67	67,26	68,78	64,93	58,05	57,60	63,38	-6,07
Поточні фінансові інвестиції	10,24	9,52	9,58	13,78	18,54	19,78	13,57	9,54
Грошові кошти	5,52	4,67	3,24	3,08	3,55	3,83	3,98	-1,69
Інші оборотні активи	3,78	3,41	3,52	3,27	3,29	2,39	3,28	-1,39
Оборотні активи разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Друге місце за значущістю у структурі оборотних активів посідають запаси. У великих і середніх підприємствах торгівлі їх частка в середньому становила 22,14%. Натомість, у малих підприємств цей показник був дещо нижчим (15,79%). Особливістю структури оборотних активів малих підприємств торгівлі є менша частка грошових активів (3,98% порівняно з 5,83% у великих і середніх підприємств) та суттєве перевищення частки поточних фінансових інвестицій: 13,57% порівняно з 3,82% у великих і середніх підприємств торгівлі.

Отже, можна констатувати, що близько 80% оборотних активів підприємств торгівлі становлять запаси та поточна дебіторська заборгованість, що потребує окремого вивчення їх структури (табл. 2.28).

Таблиця 2.28

Динаміка частки товарів і поточної дебіторської заборгованості у структурі оборотних активів підприємств торгівлі за 2009–2012 рр.

Показники	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Великі та середні підприємства					
Частка товарів у запасах, %:					
– торгівля транспортними засобами	94,95	93,85	96,12	96,68	1,73
– оптова торгівля	90,87	91,45	91,93	91,74	0,86
– роздрібна торгівля	95,06	96,16	96,81	97,15	2,09
Частка поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги у поточній дебіторській заборгованості, %:					
– торгівля транспортними засобами	29,12	28,24	26,82	46,61	17,49
– оптова торгівля	53,09	52,28	51,85	51,10	–1,99
– роздрібна торгівля	31,58	40,47	41,29	31,97	0,39
Малі підприємства					
Частка товарів у запасах, %:					
– торгівля транспортними засобами	81,70	81,51	84,27	89,14	7,44
– оптова торгівля	79,38	80,33	80,24	84,03	4,66
– роздрібна торгівля	79,97	80,00	79,96	85,44	5,47
Частка поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги у поточній дебіторській заборгованості, %:					
– торгівля транспортними засобами	57,14	46,34	42,72	58,94	1,80
– оптова торгівля	48,66	47,40	47,38	45,16	–3,50
– роздрібна торгівля	45,73	42,77	42,81	39,45	–6,29

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Дослідження структури запасів підприємств торгівлі різних розмірів та видів торговельної діяльності дозволяє зробити висновок про те, що основна частка в них припадає саме на товарні запаси, особливо у великих і середніх підприємств (понад 90% усіх запасів). Найбільша частка

товарів у запасах великих і середніх підприємств притаманна підприємствам роздрібно́ї торгівлі (понад 95%) та торгівлі транспортними засобами (понад 93%). Дещо нижчий цей показник у великих і середніх підприємств оптової торгівлі (понад 90%). При цьому слід відзначити відсутність суттєвих коливань цього показника упродовж досліджуваного періоду.

У малих підприємств торгівлі в цілому частка товарів у запасах є дещо нижчою порівняно з великими підприємствами, хоча їм також належить домінуюче місце в структурі матеріальних оборотних активів. Проте спостерігається певна відмінність у зазначених показниках за видами торговельної діяльності. Найвищий показник частки товарів у запасах та його стійка тенденція до зростання упродовж досліджуваного періоду спостерігається для малих підприємств з торгівлі транспортними засобами: за період 2007–2009 рр. їх частка зросла на 7,44% і на кінець 2012 р. становила 89,14%. На відміну від великих і середніх підприємств торгівлі, частка товарів у запасах малих підприємств оптової та роздрібно́ї торгівлі суттєво не відрізняється (79,38–84,03% та 79,97–85,44% у оптовій та роздрібній торгівлі відповідно) і має тенденцію до зростання упродовж досліджуваного періоду.

Суттєві розбіжності спостерігаються у рівні поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги в її загальному обсязі у великих, середніх і малих підприємств торгівлі різних видів торговельної діяльності. Найвищий рівень цього показника (більше половини всієї поточної дебіторської заборгованості) характерний для малих підприємств з торгівлі транспортними засобами (у середньому 51,29%) та великих оптових підприємств (у середньому 52,08%); тобто, саме ці підприємства торгівлі найбільше продають у кредит. Ось чому обґрунтування ефективної кредитної політики в системі управління фінансами є важливою передумовою забезпечення їх збалансованого фінансового розвитку у довгостроковій перспективі.

Дещо нижчою є частка поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги в її загальному обсязі та спостерігається стійка тенденція до її зменшення упродовж

досліджуваного періоду у малих підприємств оптової (в середньому 47,15%) та роздрібної (в середньому 42,69%) торгівлі.

Великі підприємства роздрібної торгівлі та торгівлі транспортними засобами мали найнижчий показник рівня поточної дебіторської заборгованості. Для підприємств роздрібної торгівлі реалізація в кредит традиційно не домінує в системі інструментів стимулювання продажів і застосовується переважно в дрібному опті, що обумовлює традиційно найнижчий рівень поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги роздрібної торгівлі серед усіх видів торговельної діяльності.

Поряд з цим, слід зазначити, що стосовно усіх видів торговельної діяльності спостерігалось зменшення частки поточної дебіторської заборгованості у структурі оборотних активів та її стабільний рівень у великих роздрібних підприємств, що можна пояснити дефіцитом власних фінансових ресурсів, несприятливою фінансово-економічною ситуацією, проблемами з банківським кредитуванням. Лише у підприємств торгівлі транспортними засобами у 2012 р. відбулось стрімке зростання частки поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги у структурі оборотних активів. Така динаміка спостерігається на тлі падіння обсягів реалізації у цій сфері торгівлі у 2012 р., що можна розцінювати як спробу підвищити обсяги реалізації за рахунок збільшення продажів в кредит.

Узагальнюючи результати дослідження динаміки та структури активів підприємств торгівлі, можна зробити такі висновки.

Динаміка активів відповідала тенденціям зміни виручки від реалізації, але характеризувалась більш рівномірними темпами, що обумовлено об'єктивними чинниками.

Найбільшими темпами у складі активів зростали оборотні активи, темпи приросту необоротних активів були суттєво нижчими, а у малих підприємств – зменшувались, що є свідченням низьких інвестиційних та фінансових можливостей підприємств торгівлі у сучасних умовах.

У структурі необоротних активів переважали довгострокова дебіторська заборгованість, яка виникає внаслідок авансових (так званих гарантійних) платежів по орендній платі та основні засоби. Низька частка нематеріальних активів може розглядатись як індикатор зниження інноваційності торговельної галузі, послаблення фінансового потенціалу підприємств торгівлі, а зменшення частки незавершеного будівництва засвідчує зниження інвестиційної активності підприємств торгівлі.

Зниження фінансово-інвестиційних можливостей торгівлі призвело до погіршення стану основних засобів та нематеріальних активів, рівень придатності яких постійно зменшувався упродовж досліджуваного періоду як на великих та середніх, так і на малих підприємствах.

У складі оборотних активів найбільшими темпами зростали поточні фінансові інвестиції, поточна дебіторська заборгованість та запаси, а у структурі оборотних активів переважали запаси та поточна дебіторська заборгованість. Можна констатувати, що саме ці дві статті оборотних активів є основними об'єктами інвестування оборотного капіталу в торгівлі, а ефективність управління ними значною мірою визначатиме ефективність інвестування коштів і господарської діяльності в цілому.

У структурі запасів великих, середніх і малих підприємств торгівлі різних видів торговельної діяльності переважають товари, що впливає з особливостей операційної діяльності торгівлі та її місця у ланцюгу руху створеної вартості. Така ситуація вимагає обґрунтування ефективних механізмів управління товарними запасами, методичних підходів до планування їх обсягів, що є важливим чинником підвищення ефективності функціонування торгівлі.

Дослідження структури поточної дебіторської заборгованості свідчить про певні відмінності у рівні дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги залежно від розміру та виду торговельної діяльності. Загалом можна стверджувати, що більш високий її рівень притаманний

підприємствам оптової торгівлі, а більш низький спостерігається у роздрібній торгівлі. Зростання частки цього виду заборгованості у її загальному обсязі яскраво виражене у підприємств з торгівлі транспортними засобами у 2012 р. Таким чином, важливим завданням із забезпечення ефективності господарської діяльності та збалансованого фінансового розвитку підприємств торгівлі є обґрунтування ефективної кредитної політики, що є особливо актуальним для підприємств оптової торгівлі та торгівлі транспортними засобами.

2.3. Особливості формування капіталу підприємствами торгівлі України

Одним із найважливіших індикаторів фінансового розвитку підприємства є динаміка складу та структури формування капіталу, яка розкриває особливості фінансування окремих галузей економіки.

Дослідження динаміки капіталу у межах основних джерел його залучення свідчить про залежність її тенденцій від фінансових результатів діяльності підприємств, макроекономічних індикаторів розвитку (табл. 2.29).

Таблиця 2.29

Динаміка капіталу підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля в цілому						
Власний капітал, млн грн	92643,78	66905,86	74549,27	91710,68	116387,17	119521,36
темп приросту, %		-27,78	11,42	23,02	26,91	2,69
Позиковий капітал, млн грн	515661,46	722538,57	758282,92	842758,45	965506,42	1051126,75
темп приросту, %		40,12	4,95	11,14	14,57	8,87

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.29

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Капітал, млн грн	608305,23	789444,43	832832,19	934469,13	1081893,59	1170648,10
темп приросту, %		29,78	5,50	12,20	15,78	8,20
Великі та середні підприємства торгівлі						
Власний капі- тал, млн грн	47943,47	24229,76	23826,85	34440,16	54126,16	53012,82
темп приросту, %		-49,46	-1,66	44,54	57,16	-2,06
Позиковий капітал, млн грн	337889,74	443302,37	461528,90	519702,95	586420,89	650872,36
темп приросту, %		31,20	4,11	12,60	12,84	10,99
Капітал, млн грн	385833,20	467532,13	485355,75	554143,11	640547,05	703885,17
темп приросту, %		21,17	3,81	14,17	15,59	9,89
Малі підприємства торгівлі						
Власний капі- тал, млн грн	44700,31	42676,10	50722,43	57270,51	62261,01	66508,54
темп приросту, %		-4,53	18,85	12,91	8,71	6,82
Позиковий капітал, млн грн	177771,72	279236,20	296754,02	323055,50	379085,54	400254,39
темп приросту, %		57,08	6,27	8,86	17,34	5,58
Капітал, млн грн	222472,03	321912,30	347476,44	380326,01	441346,54	466762,93
темп приросту, %		44,70	7,94	9,45	16,04	5,76

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

У 2008 р. на тлі зростання загального обсягу капіталу як в торгівлі в цілому, так у великих, середніх і малих підприємств спостерігається падіння обсягу власного капіталу, що стало реакцією на стрімке розгортання фінансової кризи. Особливо високими темпами зменшувався власний капітал у великих та середніх підприємств торгівлі (на 49,46% порівняно з 2007 р.). Натомість, у малих підприємств це падіння було менш відчутним і становило 4,53% порівняно з 2007 р. Зменшення власного капіталу компенсувалось значним приростом позикового капіталу (на 40,12% для торгівлі

в цілому). Особливо відчутним цей приріст був у малих підприємств (57,08% порівняно з 2007 р.). Позитивним фактом є відновлення тенденції зростання капіталу для торгівлі в цілому упродовж періоду 2009–2012 рр., в тому числі власного, хоча на підприємствах різного розміру динаміка капіталу характеризувалась різноспрямованими тенденціями. Так, великі та середні підприємства торгівлі у 2009 р. не змогли відновити позитивну динаміку власного капіталу, який зменшився на 1,66% порівняно з 2008 р. на тлі зростання позикового капіталу на 4,11%. Натомість, на малих підприємствах торгівлі спостерігалось перевищення темпів зростання власного капіталу над позиковим (23,02% порівняно з 11,14%). Упродовж 2010–2011 рр. спостерігалась позитивна тенденція зростання капіталу в торгівлі з різних джерел, а у великих та середніх підприємств темпи приросту власного капіталу перевищували темпи приросту позикового капіталу. Слід констатувати уповільнення темпів зростання капіталу у 2012 р. Негативним явищем стало падіння обсягу власного капіталу у 2012 р. у великих та середніх підприємств торгівлі. Проте можна стверджувати, що після 2009 р. почали відновлюватись позитивні тенденції у формуванні капіталу в торгівлі.

Дослідження динаміки капіталу торгівлі у межах окремих видів торговельної діяльності упродовж 2009–2012 рр. свідчить про певні відмінності у тенденціях його розвитку, що обумовлюються саме особливостями операційної діяльності підприємств торгівлі окремих видів діяльності та кон'юнктурою окремих сегментів ринку (табл. 2.30).

Таблиця 2.30

Динаміка капіталу підприємств торгівлі у межах окремих видів торговельної діяльності упродовж 2007–2012 рр.

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середній	Базовий
Торгівля транспортними засобами								
Власний капітал	11682,20	8333,40	9660,17	11251,61	12405,66	12757,26	1,02	1,09

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.30

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Середній	Базовий
Позиковий капітал	32450,40	55972,10	62521,25	68933,59	93155,83	40405,06	1,04	1,25
Капітал	44132,60	64305,50	72181,43	80185,20	105561,49	53162,32	1,04	1,20
Оптова торгівля								
Власний капітал	66277,30	52853,40	59528,78	73682,28	93074,76	98962,79	1,08	1,49
Позиковий капітал	393872,30	586839,50	633558,31	697965,41	776090,73	846765,26	1,17	2,15
Капітал	460149,60	639692,90	693087,09	771647,69	869165,49	945728,05	1,15	2,06
Роздрібна торгівля								
Власний капітал	7885,30	5573,10	5360,32	6776,78	10906,75	7801,30	1,00	0,99
Позиковий капітал	36274,90	55388,70	62203,35	75859,45	96259,86	163956,43	1,35	4,52
Капітал	44160,20	60961,80	67563,67	82636,23	107166,61	171757,73	1,31	3,89

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Отже, найбільшими темпами капітал зростав у роздрібній торгівлі. Його середньорічний темп приросту становив 1,31, тобто 31%, що дозволило за період 2007–2012 рр. наростити його обсяг більш ніж у 3,89 раза. Негативною тенденцією є перевищення темпів зростання позикового капіталу над темпами приросту власного капіталу, що свідчить про переважне задоволення потреби у фінансових ресурсах за рахунок позикових джерел.

Достатньо високі темпи зростання капіталу спостерігались і в оптовій торгівлі, хоча вони були значно нижчими, ніж у підприємств роздрібної торгівлі. Середньорічні темпи зростання капіталу оптової торгівлі на рівні 1,15 дозволили забезпечити приріст капіталу упродовж 2007–2012 рр. на 106%. Цей приріст забезпечувався переважно збільшенням обсягів позикового капіталу, темпи приросту якого перевищували темпи зростання власного капіталу.

Найменше зростання капіталу спостерігається у підприємств торгівлі транспортними засобами, що обумовлюється падінням попиту на автомобілі в Україні у посткризовий

період. Очевидним є те, що цей сегмент ринку не відновився у посткризовий період, що, відповідно, позначається на фінансових показниках діяльності цього виду торгівлі.

Таблиця 2.31

**Структура капіталу підприємств торгівлі України
за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
Торгівля в цілому								
Власний капітал	15,23	8,48	8,95	9,81	10,76	10,21	10,57	–5,02
Позиковий капітал	84,77	91,52	91,05	90,19	89,24	89,79	89,43	5,02
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Великі та середні підприємства торгівлі								
Власний капітал	12,43	5,18	4,91	6,22	8,45	7,53	7,45	–4,89
Позиковий капітал	87,57	94,82	95,09	93,78	91,55	92,47	92,55	4,89
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Малі підприємства торгівлі								
Власний капітал	20,09	13,26	14,60	15,06	14,11	14,25	15,23	–5,84
Позиковий капітал	79,91	86,74	85,40	84,94	85,89	85,75	84,77	5,84
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду в торгівлі відбулось суттєве зменшення частки власного капіталу у джерелах фінансування. Найменше значення частки власного капіталу спостерігається в кризовий період (2008–2009 рр.). Упродовж 2010–2012 рр. його частка дещо зросла, хоча й не досягла показників кризового року. Так, частка власного капіталу

торгівлі у структурі капіталу упродовж періоду зменшилась на 5,02% і на кінець 2012 р. становила лише 10,21%, що призвело до збільшення частки позикового капіталу. Якщо у 2007 р. 84,77% активів фінансувалось за рахунок позикових джерел, то на кінець 2012 р. цей показник становив 89,79%, що не сприяло зміцненню фінансової стійкості підприємств торгівлі. Особливого загострення зазначені тенденції набули у великих підприємств торгівлі, де на кінець 2012 р. частка власного капіталу в джерелах фінансування становила лише 7,53%, що на 4,89% менше, ніж у 2007 р. У малих підприємств рівень самофінансування активів був вищим, ніж у великих підприємств торгівлі та в цілому по торговельній галузі, однак спостерігались негативні тенденції щодо його скорочення упродовж досліджуваного періоду (14,25% у 2012 р. порівняно з 20,09% у 2007 р.).

Зазначені тенденції призвели до змін у структурі капіталу підприємств торгівлі, яка мала свої відмітні особливості у підприємств різних видів торговельної діяльності (табл. 2.32).

Таблиця 2.32

Структура капіталу підприємств торгівлі України за видами діяльності у 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами								
Власний капітал	26,47	12,96	13,38	14,03	11,75	24,00	17,10	–2,47
Позиковий капітал	73,53	87,04	86,62	85,97	88,25	76,00	82,90	2,47
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Оптова торгівля								
Власний капітал	14,40	8,26	8,59	9,55	10,71	10,46	10,33	–3,94

Закінчення табл. 2.32

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
Позиковий капітал	85,60	91,74	91,41	90,45	89,29	89,54	89,67	3,94
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Роздрібна торгівля								
Власний капітал	17,86	9,14	7,93	8,20	10,18	4,54	9,64	-13,31
Позиковий капітал	82,14	90,86	92,07	91,80	89,82	95,46	90,36	13,31
Капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найменша частка власного капіталу та її відчутне падіння спостерігається у підприємств роздрібної торгівлі. У 2012 р. його частка була мінімальною і не досягла навіть 5%, що свідчить про катастрофічно низький рівень самофінансування активів. Деяко вищий рівень самофінансування спостерігається у підприємств оптової торгівлі та торгівлі транспортними засобами, хоча на кінець досліджуваного періоду він знизився порівняно з докризовим 2007 р. Така ситуація зумовлена погіршенням фінансових результатів діяльності порівняно з докризовим періодом, обмеженістю джерел формування власного капіталу та доступністю товарного кредиту, особливо у роздрібній торгівлі.

Таким чином, результати дослідження вказують на суттєві проблеми із забезпеченням самофінансування активів у торгівлі, що потребує дослідження джерел формування власного капіталу, причин його падіння у структурі джерел фінансування.

Дослідження динаміки складу власного капіталу свідчить, з одного боку, про позитивну тенденцію зростання його окремих важливих видів та незадовільні зрушення у його складі – з іншого (табл. 2.33).

Таблиця 2.33

**Динаміка складу власного капіталу підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності упродовж
2007–2012 рр.**

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед- ній	базо- вий
Торгівля транспортними засобами								
Статутний капітал	5819,50	7711,40	10531,04	10847,64	12389,24	9828,88	1,11	1,69
Додатковий капітал	2667,00	3948,10	5258,22	5377,13	5563,40	1115,07	0,84	0,42
Резервний капітал	169,50	189,60	206,21	240,00	242,53	167,47	1,00	0,99
Нерозподілений прибуток	3589,50	-2603,60	-5294,71	-4254,51	-4469,70	2346,91	–	0,65
Неоплачений та вилучений капітал	563,30	912,10	1040,59	958,65	1319,80	701,07	1,04	1,24
Разом власний капітал	11682,20	8333,40	9660,17	11251,61	12405,66	12757,26	1,02	1,09
Оптова торгівля								
Статутний капітал	54562,60	69684,90	77351,75	78317,17	82140,97	83802,76	1,09	1,54
Додатковий капітал	7245,30	11434,30	12489,55	15667,66	14448,06	13318,46	1,13	1,84
Резервний капітал	978,20	1149,70	1388,17	1481,22	1653,33	1607,45	1,10	1,64
Нерозподілений прибуток	11209,60	-17734,90	-23605,84	-10615,01	4386,86	10711,89	–	0,96
Неоплачений та вилучений капітал	7718,40	11680,60	8094,85	11168,76	9554,46	10477,77	1,06	1,36
Разом власний капітал	66277,30	52853,40	59528,78	73682,28	93074,76	98962,79	1,08	1,49
Роздрібна торгівля								
Статутний капітал	6078,40	7846,90	9163,14	12462,20	16761,27	20892,43	1,28	3,44
Додатковий капітал	2897,50	4137,50	4092,12	3808,95	3781,62	4186,44	1,08	1,44
Резервний капітал	208,50	272,20	257,16	326,99	321,68	463,45	1,17	2,22

Закінчення табл. 2.33

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Нерозподілений прибуток	-305,40	-5490,70	-6931,10	-8552,91	-8535,82	-15313,56	2,19	50,14
Неоплачений та вилучений капітал	993,70	1192,80	1221,00	1268,46	1422,01	2427,45	1,20	2,44
Разом власний капітал	7885,30	5573,10	5360,32	6776,78	10906,75	7801,30	1,00	0,99

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Відмітною особливістю динаміки складу капіталу підприємств торгівлі усіх видів торговельної діяльності було зростання статей власного капіталу, що формуються із зовнішніх джерел: статутного капіталу та додаткового капіталу, що на тлі зменшення кількості підприємств торгівлі свідчить про активне залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел. Певною мірою це обумовлюється недостатнім обсягом формування чистого прибутку, збитковістю діяльності у кризовий період – з одного боку та високим рівнем боргового навантаження – з іншого. Лише у 2012 р. підприємства торгівлі окремих видів діяльності спромоглися покрити власні збитки і вийти на позитивне значення показника «нерозподілений прибуток». У підприємств роздрібної торгівлі упродовж усього досліджуваного періоду відбувалося накопичення і зростання непокритого збитку, що є вкрай негативним явищем.

Негативним явищем у складі власного капіталу є досить суттєві обсяги непокритих збитків упродовж досліджуваного періоду як у великих і середніх, так і у малих підприємств (табл. 2.34). До 2009 р. включно відбувалось суттєве збільшення непокритих збитків внаслідок збиткової діяльності підприємств торгівлі і лише починаючи з 2010 р. їх обсяги почали зменшуватись. Однак зазначена тенденція не призвела до покриття збитків за підсумками 2012 р. Натомість, навіть незважаючи на зменшення у 2012 р., їх обсяги у малих

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

підприємств торгівлі в 2,3 раза перевищували аналогічний показник 2007 р., а великим і середнім підприємствам при збереженні зазначених тенденцій знадобиться не один рік для досягнення показника нерозподіленого прибутку 2007 р.

Таблиця 2.34

**Динаміка складу власного капіталу підприємств торгівлі
України упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	середній	базовий
Великі та середні підприємства								
Статутний капітал	25525,19	29927,52	31901,28	36394,48	39494,31	44501,37	1,12	1,74
Пайовий капітал	203,10	191,39	172,66	158,77	132,61	148,47	0,94	0,73
Додатковий капітал	922,36	1208,41	1354,48	1398,49	1362,66	1279,64	1,07	1,39
Інший додатковий капітал	9066,01	12663,87	13382,97	15138,38	16212,82	12686,75	1,07	1,40
Резервний капітал	955,91	969,81	1077,53	1124,07	1242,54	1279,11	1,06	1,34
Нерозподілений прибуток	13515,06	-17432,59	-21843,13	-15989,00	-1573,52	-1571,67	–	–
Неоплачений капітал	2047,12	3064,78	2032,68	3591,35	2502,76	5217,48	1,21	2,55
Вилучений капітал	197,05	233,87	186,26	193,68	242,50	93,36	0,86	0,47
Разом власний капітал	47943,47	24229,76	23826,85	34440,16	54126,16	53012,82	1,02	1,11
Малі підприємства								
Статутний капітал	48375,60	58341,32	64972,00	65073,76	71664,56	69874,24	1,08	1,44
Додатковий капітал	3906,70	7005,32	7102,45	8316,88	6217,60	4653,58	1,04	1,19
Резервний капітал	488,66	632,32	774,00	924,14	975,00	959,26	1,14	1,96
Нерозподілений прибуток	-297,01	-12562,36	-13988,52	-7433,43	-7045,14	-683,09	1,18	2,30

Закінчення табл. 2.34

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Неоплаче-ний капітал	7773,64	10740,50	8137,50	9610,84	9551,01	8295,45	1,01	1,07
Разом власний капітал	44700,31	42676,10	50722,43	57270,51	62261,01	66508,54	1,08	1,49

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Зіставлення динаміки складу власного капіталу у межах видів торговельної діяльності та їх розмірів дозволяє зробити висновок, що саме негативні тенденції розвитку ситуації на підприємствах роздрібної торгівлі визначали тенденції розвитку власного капіталу галузі в цілому (як у великих, так і у малих підприємств).

Власний капітал, як вже зазначалось, поповнювався переважно із зовнішніх джерел; особливо яскраво ця тенденція проявилася на великих та середніх підприємствах торгівлі.

Дані табл. 2.35 свідчать про суттєво більший приріст статутного капіталу порівняно з приростом кількості підприємств торгівлі. Навіть у періоди зменшення кількості об'єктів торгівлі відбувалось зростання обсягу статутного капіталу, що свідчить про активне залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел діючими підприємствами торгівлі.

Таблиця 2.35

Співвідношення динаміки обсягів статутного капіталу та кількості підприємств торгівлі упродовж 2007–2012 рр.

Показники	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Кількість підприємств торгівлі: одиниць	113153	108900	112994	97796	99308	92 492
темپ при-росту, % до попереднього року	–	–3,76	3,76	–13,45	1,55	–6,86

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.35

Показники	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Обсяг статутного капіталу, млн грн	73900,78	88268,84	96873,27	101468,25	111158,87	114375,60
темпи приросту, % до попереднього року	–	19,44	9,75	4,74	9,55	2,89

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проте приріст власного капіталу за рахунок поповнення статутного капіталу був не повністю реально профінансований, про що свідчить рівень неоплаченого капіталу (табл. 2.36).

Таблиця 2.36

**Динаміка рівня неоплаченості статутного капіталу
на підприємствах торгівлі України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Рівень неоплаченого капіталу, % до обсягу статутного капіталу:							
– великі та середні підприємства	8,02	10,24	6,37	9,87	6,34	11,72	3,70
– малі підприємства	16,07	18,41	12,52	14,77	13,33	11,87	–4,20

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Слід констатувати досить високий рівень оплаченості статутного капіталу, який перевищував 80%. Упродовж досліджуваного періоду на малих підприємствах рівень неоплаченого статутного капіталу постійно зменшувався, натомість на великих і середніх – зростав, проте це зростання було несуттєвим.

Дослідження динаміки складу позикового капіталу підприємств торгівлі за видами діяльності (табл. 2.37) свідчить, що найбільшими за обсягами формування в торгівлі були довгострокові та поточні зобов'язання.

Таблиця 2.37

Динаміка складу позикового капіталу підприємств торгівлі України за видами торговельної діяльності упродовж 2007–2012 рр.

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	середній	базовий
Торгівля транспортними засобами								
Забезпечення наступних витрат і платежів	89,30	126,20	231,90	338,81	529,54	423,82	1,37	4,75
Довгострокові зобов'язання	7106,10	14136,60	14141,83	21388,50	25236,30	8350,23	1,03	1,18
Поточні зобов'язання	25232,40	41668,80	48120,96	47182,36	67359,87	31621,87	1,05	1,25
Доходи майбутніх періодів	22,60	40,50	26,56	23,92	30,12	9,15	0,83	0,40
Оптова торгівля								
Забезпечення наступних витрат і платежів	1909,20	2612,50	3669,74	3137,99	3075,59	3271,27	1,11	1,71
Довгострокові зобов'язання	48532,90	78549,30	84776,97	90133,09	104602,31	111415,48	1,18	2,30
Поточні зобов'язання	342743,90	504859,10	543436,92	603893,07	666867,05	731013,82	1,16	2,13
Доходи майбутніх періодів	686,30	818,60	1674,69	801,26	1545,77	1064,69	1,09	1,55
Роздрібна торгівля								
Забезпечення наступних витрат і платежів	213,40	387,90	483,88	546,57	544,67	739,17	1,28	3,46

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.37

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед- ній	базо- вий
Довгостро- кові зобов'язання	10087,20	16703,20	16311,19	20363,34	26101,25	40797,67	1,32	4,04
Поточні зобов'язання	25953,40	38272,30	45244,40	54798,86	69475,66	121611,80	1,36	4,69
Доходи майбутніх періодів	20,90	25,30	163,88	150,68	138,28	807,79	2,08	38,65

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

В оптовій торгівлі саме ці види позикового капіталу зростали найбільшими темпами. Досить високими темпами вони зростали і на підприємствах роздрібної торгівлі: упродовж досліджуваного періоду їх обсяги зросли більш ніж у чотири рази порівняно з 2007 р.

Натомість, у підприємств торгівлі транспортними засобами найвищими темпами зростали забезпечення наступних витрат та платежів, хоча їх обсяг був несуттєвим. Нижчими темпами, ніж в оптовій та роздрібній торгівлі, але все-таки зростали довгострокові та поточні зобов'язання. З огляду на це, обґрунтування ефективних механізмів управління цими видами капіталу є важливим напрямом підвищення результативності управління фінансами в торгівлі.

Порівняльна характеристика динаміки окремих видів позикового капіталу великих, середніх і малих підприємств торгівлі (табл. 2.38) свідчить про випереджувальні темпи зростання довгострокових і поточних зобов'язань у малих підприємств.

Таблиця 2.38

**Динаміка складу позикового капіталу підприємств
торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед- ній	базо- вий
Великі та середні підприємства								
Забезпечення наступних витрат і платежів	1506,07	1912,37	3421,82	3029,83	3296,86	3677,81	1,20	2,44
Довгострокові зобов'язання	54990,63	86800,21	78105,49	88933,95	107644,78	108880,11	1,15	1,98
Поточні зобов'язання	281144,51	354211,84	378880,46	427274,05	474729,64	537349,43	1,14	1,91
Доходи майбутніх періодів	248,53	377,96	1121,14	465,13	749,62	965,01	1,31	3,88
Малі підприємства								
Забезпечення наступних витрат і платежів	1673,49	1475,06	963,71	993,55	852,95	756,45	0,85	0,45
Довгострокові зобов'язання	19650,84	34236,69	37124,50	42950,98	48295,08	51683,27	1,21	2,63
Поточні зобов'язання	155708,99	242861,43	257921,82	278600,24	328972,94	346898,06	1,17	2,23
Доходи майбутніх періодів	738,41	663,02	743,99	510,73	964,56	916,62	1,04	1,24

Джерело: складено за первинними статистичними даними

Натомість, у великих та середніх підприємств торгівлі найбільшими темпами зростали забезпечення наступних витрат і платежів та доходи майбутніх періодів.

Найбільша частка у структурі джерел фінансування припадає на поточні зобов'язання (табл. 2.39).

Таблиця 2.39

**Структура позикового капіталу підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності
у 2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля транспортними засобами						
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,28	0,23	0,37	0,49	0,57	1,05
Довгострокові зобов'язання	21,90	25,26	22,62	31,03	27,09	20,67
Поточні зобов'язання	77,76	74,45	76,97	68,45	72,31	78,26
Доходи майбутніх періодів	0,07	0,07	0,04	0,03	0,03	0,02
Разом позиковий капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Оптова торгівля						
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,48	0,45	0,58	0,45	0,40	0,39
Довгострокові зобов'язання	12,32	13,39	13,38	12,91	13,48	13,16
Поточні зобов'язання	87,02	86,03	85,78	86,52	85,93	86,33
Доходи майбутніх періодів	0,17	0,14	0,26	0,11	0,20	0,13
Разом позиковий капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Роздрібна торгівля						
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,59	0,70	0,78	0,72	0,57	0,45
Довгострокові зобов'язання	27,81	30,16	26,22	26,84	27,12	24,88
Поточні зобов'язання	71,55	69,10	72,74	72,24	72,18	74,17
Доходи майбутніх періодів	0,06	0,05	0,26	0,20	0,14	0,49
Разом позиковий капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найбільша їх частка характерна для підприємств оптової торгівлі. Дещо нижча, ніж у оптовій торгівлі, але загалом досить висока частка поточних зобов'язань характерна для підприємств роздрібної торгівлі та торгівлі транспортними засобами. Водночас для підприємств зазначених видів торговельної діяльності притаманна більша частка довгострокових зобов'язань порівняно з оптовою торгівлею. Отже, можна зробити висновок щодо вищого рівня збалансованості позикового капіталу за термінами залучення у підприємств роздрібної торгівлі та торгівлі транспортними засобами порівняно з підприємствами оптової торгівлі.

Дослідження структури позикового капіталу великих, середніх і малих підприємств торгівлі (табл. 2.40) свідчить про її більш збалансований (за термінами залучення) рівень на великих та середніх підприємствах торгівлі.

Таблиця 2.40

**Структура позикового капіталу підприємств торгівлі
України у 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
Великі та середні підприємства								
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,45	0,43	0,74	0,58	0,56	0,57	0,55	0,12
Довгострокові зобов'язання	16,27	19,58	16,92	17,11	18,36	16,73	17,50	0,45
Поточні зобов'язання	83,21	79,90	82,09	82,22	80,95	82,56	81,82	-0,65
Доходи майбутніх періодів	0,07	0,09	0,24	0,09	0,13	0,15	0,13	0,07
Разом позиковий капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.40

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
Малі підприємства								
Забезпечення наступних витрат і платежів	0,94	0,53	0,32	0,31	0,23	0,19	0,42	-0,75
Довгострокові зобов'язання	11,05	12,26	12,51	13,30	12,74	12,91	12,46	1,86
Поточні зобов'язання	87,59	86,97	86,91	86,24	86,78	86,67	86,86	-0,92
Доходи майбутніх періодів	0,42	0,24	0,25	0,16	0,25	0,23	0,26	-0,19
Разом позиковий капітал	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Дослідження динаміки довгострокових зобов'язань великих і середніх підприємств торгівлі України (табл. 2.41) доводить, що найбільшими темпами зростали інші довгострокові фінансові зобов'язання: на 27% в середньому на рік, що призвело до збільшення цього виду довгострокового позикового капіталу упродовж досліджуваного періоду в 3,25 раза.

Таблиця 2.41

**Динаміка складу довгострокових фінансових зобов'язань
великих та середніх підприємств торгівлі України
за 2007–2012 рр.**

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед- ній	базо- вий
Довгострокові кредити банків	29721,92	49815,12	42923,27	46705,35	59794,81	58486,99	1,14	1,97

Закінчення табл. 2.41

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	11385,23	22490,09	23021,46	28310,89	35227,22	37040,47	1,27	3,25
Відстрочені податкові зобов'язання	893,97	1149,22	1739,67	1649,36	1094,67	653,31	0,94	0,73
Інші довгострокові зобов'язання	12989,51	13345,78	10421,09	12268,35	11528,08	12699,33	1,00	0,98
Разом довгострокові зобов'язання	54990,63	86800,21	78105,49	88933,95	107644,78	108880,11	1,15	1,98

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Згідно з Національними стандартами бухгалтерського обліку України інші довгострокові фінансові зобов'язання відображають обсяги залученого капіталу в результаті емісії облігацій та довгострокових векселів. Порядок емісії облігацій передбачає необхідність її реєстрації у Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку України.

Дослідження інформації щодо емісії облігацій підприємствами України, що оприлюднюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, дозволяє зробити висновок щодо низької активності підприємств торгівлі у використанні цього інструменту залучення довгострокового позикового капіталу (табл. 2.42).

Таблиця 2.42

**Динаміка облігаційних позик підприємств торгівлі
України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Кількість емісій облігацій	991	912	240	149	251	332	–659

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.42

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Обсяг емісії облігацій, млн грн	44480	31350	10107	9490	35910	51390	6910
у т.ч. підприємствами реального сектору економіки	25561	24133	10107	6344	21921	39588	14027
з них – підприєм- ствами торгівлі	0	0	350	0	1749	5740	5740
Частка капіталу від емісії облігацій у структурі капіталу великих і середніх підприємств торгівлі, % до обсягу інших довгострокових фінансових зобо- в'язань	0,00	0,00	1,52	0,00	4,96	15,50	15,50
% до загального обсягу довгостро- кових зобов'язань	0,00	0,00	0,45	0,00	1,62	5,27	5,27

Джерело: складено за [49] та первинними статистичними даними.

Незважаючи на те, що ринок облігацій в цілому відновив позиції докризового періоду за обсягами емісії облігацій (насамперед за рахунок підприємств реального сектору економіки), слід відзначити низьку частку торгівлі у цьому процесі. Хоча обсяги емісії облігацій підприємств торгівлі суттєво зросли, особливо у 2012 р., частка капіталу, що залучалась від їх розміщення на фінансовому ринку, мала дуже низький рівень у структурі довгострокового позикового капіталу і, відповідно, капіталу в цілому. Упродовж 2007–2010 рр. торгівля майже не здійснювала облігаційних займів. Лише в 2009 р. зафіксовано емісію облігацій у обсязі 350 млн грн у сфері торгівлі, яку було здійснено ЗАТ «Сільпо Рітейл» [49], і яку можна розглядати як поодинокий випадок серйозного залучення фінансових ресурсів за допомогою цього інструменту фінансування. Лише починаючи з 2011 р.

підприємства торгівлі більш активно почали застосовувати цей інструмент залучення капіталу. Проте навіть за суттєвого зростання обсягів емісії облігацій у 2012 р. їх частка досягла лише 15,50% від обсягу інших довгострокових фінансових зобов'язань великих і середніх підприємств торгівлі. Відповідно, переважна частка таких зобов'язань припадала на довгострокові векселі видані. Таким чином, зобов'язання за облігаційними позиками на кінець 2012 р. становили лише 5,27% від загального обсягу довгострокових зобов'язань.

Збільшення обсягів залучення власного та довгострокового позикового капіталу сприяло позитивним зрушенням у динаміці чистого оборотного капіталу (табл. 2.43). У середньому на рік чистий оборотний капітал в торгівлі зростав на 17%, що спричинило його збільшення у 2012 р. порівняно з 2007 у 2,21 рази.

Таблиця 2.43

Динаміка обсягу чистого оборотного капіталу підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Масштаб вимірювання	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	середній	базовий
Торгівля в цілому	28132,00	12760,90	11655,95	28783,97	61132,86	65263,25	1,18	2,32
в тому числі за видами торговельної діяльності:								
торгівля транспортними засобами	5167,60	4217,00	2365,99	9532,06	9844,17	45582,17	1,55	8,82
оптова торгівля	21075,70	9326,30	11962,52	22248,76	50845,76	58373,89	1,23	2,77
роздрібна торгівля	1888,70	-782,40	-2672,57	-2996,85	442,93	-1174,59	–	–
в тому числі за розмірами підприємств торгівлі:								
великі та середні підприємства	17603,54	9206,06	3025,16	11618,44	33639,57	23982,89	1,06	1,36
малі підприємства	10528,46	3554,84	8630,79	17165,53	27493,29	41280,36	1,31	3,92

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Найбільшими темпами чистий оборотний капітал зростає у підприємств торгівлі транспортними засобами; суттєво нижчими вони були у підприємств оптової торгівлі. Негативну динаміку розвитку чистого оборотного капіталу демонструють підприємства роздрібною торгівлі: майже упродовж всього досліджуваного періоду можна спостерігати від'ємну величину чистого оборотного капіталу, що свідчить про відсутність довгострокових джерел фінансування оборотних активів та часткове використання поточної заборгованості для фінансування необоротних активів, що є проявом агресивної політики фінансування активів, високих ризиків втрати фінансової стійкості.

Дослідження динаміки чистого оборотного капіталу підприємств торгівлі різних розмірів вказує на суттєво нижчі темпи збільшення чистого оборотного капіталу великих підприємств торгівлі порівняно з малими. Поряд з цим, слід зазначити відсутність чіткої залежності динаміки чистого оборотного капіталу від фінансових результатів діяльності (табл. 2.44).

Таблиця 2.44

Індикатори залежності динаміки чистого оборотного капіталу підприємств торгівлі України від кінцевих фінансових результатів діяльності впродовж 2007–2012 рр.

Масштаб оцінювання/показники	Коефіцієнт еластичності чистого оборотного капіталу, %:	
	від чистого прибутку	від чистого грошового потоку
Торгівля в цілому	–0,63	–0,15
Великі та середні підприємства торгівлі	–2,90	–1,29
Малі підприємства торгівлі	–0,74	3,06

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

В цілому стосовно торгівлі та великих підприємств спостерігається обернена залежність обсягу чистого оборотного капіталу від чистого прибутку, чистого грошового потоку. Це можна пояснити тим, що упродовж досліджуваного періоду поповнення власного капіталу відбувалось переважно за рахунок зовнішніх джерел. Лише малі підприємства торгівлі демонструють високий рівень залежності чистого оборотного капіталу від динаміки чистого грошового потоку, що свідчить про активне використання внутрішніх джерел власних фінансових ресурсів для поповнення оборотних коштів.

Дослідження динаміки складу поточних зобов'язань свідчить про певні відмітні особливості у тенденціях їх зміни на підприємствах торгівлі різних видів торговельної діяльності (табл. 2.45).

Таблиця 2.45

**Динаміка поточних зобов'язань підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності упродовж
2009–2012 рр.**

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Торгівля транспортними засобами								
Короткострокові кредити банків	5005,70	10781,70	9984,08	11094,02	19772,20	4181,32	0,96	0,84
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	549,50	778,40	1094,82	1508,83	1467,24	575,75	1,01	1,05
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	12373,90	19584,90	21026,54	20242,22	28151,06	17855,56	1,08	1,44
Інші поточні зобов'язання	7303,30	10523,80	16015,51	14337,29	17969,37	9009,24	1,04	1,23
Разом поточні зобов'язання	25232,40	41668,8	48120,96	47182,36	67359,87	31621,87	1,05	1,25

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.45

Показники	Обсяг по роках, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Оптова торгівля								
Короткострокові кредити банків	49357,50	65804,00	64297,38	71913,77	87938,86	98132,64	1,15	1,99
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	3026,90	6946,30	8882,54	11685,48	9844,73	10987,80	1,29	3,63
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	181112,50	272912,20	284423,73	295931,30	334618,41	335569,76	1,13	1,85
Інші поточні зобов'язання	109247,00	159196,60	185833,27	224362,52	234465,05	286323,62	1,21	2,62
Разом поточні зобов'язання	342743,90	504859,1	543436,92	603893,07	666867,05	731013,82	1,16	2,13
Роздрібна торгівля								
Короткострокові кредити банків	5005,70	5472,30	4488,64	5143,88	6259,12	21503,09	1,34	4,30
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	441,80	1565,70	1661,46	2286,95	1801,66	2164,16	1,37	4,90
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	17988,80	25263,30	30002,01	37408,90	47580,42	66915,44	1,30	3,72
Інші поточні зобов'язання	2517,10	5971,00	9092,30	9959,13	13834,47	31029,12	1,65	12,33
Разом поточні зобов'язання	25953,40	38272,3	45244,40	54798,86	69475,66	121611,80	1,36	4,69

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

У підприємств торгівлі транспортними засобами найвищими темпами зростала поточна кредиторська заборгованість

за товари, роботи і послуги. Динаміка складу поточних зобов'язань підприємств оптової торгівлі характеризується випереджувальними темпами зростання поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, а також інших поточних зобов'язань порівняно з іншими видами короткострокового позикового капіталу. Натомість, кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги зростала найменшими темпами.

Найвищими темпами поточні зобов'язання зростали у підприємств роздрібної торгівлі (в середньому на 39% на рік і у 2,96 раза упродовж досліджуваного періоду, що вище, ніж в середньому по галузі). У роздрібній торгівлі найбільшими темпами зростали інші поточні зобов'язання, проте короткострокові кредити банків та поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями також суттєво зросли. Саме у роздрібній торгівлі порівняно з іншими видами торговельної діяльності найбільшими темпами впродовж досліджуваного періоду нарощувались обсяги залучення короткострокових банківських кредитів.

Найбільші темпи зростання в оптовій торгівлі демонстрували поточні заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями та кредиторська заборгованість за розрахунками.

Порівняльна характеристика динаміки складу поточних зобов'язань великих, середніх та малих підприємств торгівлі (табл. 2.46) свідчить про ідентичність тенденцій зміни окремих видів короткострокового позикового капіталу великих, середніх та малих підприємств торгівлі. Проте у малих підприємств торгівлі обсяги короткострокових кредитів банків зростали випереджувальними темпами.

Таблиця 2.46

**Динаміка поточних зобов'язань підприємств торгівлі
України за 2007–2012 рр.**

Показники	Обсяг, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Великі та середні підприємства								
Коротко-строкові кредити банків	44956,83	60697,17	56495,61	64907,55	73141,85	74679,77	1,11	1,66

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Продовження табл. 2.46

Показники	Обсяг, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Поточна заборгова-ність за довгостро-ковими зобов'я-заннями	1980,60	5127,31	6956,19	10476,49	8543,87	9965,29	1,38	5,03
Креди-торська заборгова-ність за товари, роботи і послуги та векселі видані	151485,35	194752,92	203178,51	217123,64	256180,39	267196,75	1,12	1,76
Поточні зобов'я-зання за розра-хунками та інші поточні зобов'я-зання	82721,73	93634,44	112250,15	134766,37	136863,53	185507,61	1,18	2,24
Разом поточні зобов'я-зання	281144,51	354211,835	378 880	427 274	474 730	537 349	1,14	1,91
Малі підприємства								
Коротко-строкові кредити банків	15320,20	22035,86	22274,50	23244,12	40828,33	49137,28	1,26	3,21
Поточна заборго-ваність за довгостро-ковими зобов'я-заннями	2298,08	4747,11	4682,63	5004,77	4569,76	3762,41	1,10	1,64
Креди-торська заборго-ваність за товари, роботи і послуги та векселі видані	84938,84	129581,84	132273,77	136458,77	154169,51	153144,00	1,13	1,80

Закінчення табл. 2.46

Показники	Обсяг, млн грн						Темп зростання	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	серед-ній	базо-вий
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	53151,87	86496,62	98690,92	113892,57	129405,35	140854,37	1,22	2,65
Разом поточні зобов'язання	155708,99	242861,4325	257 922	278 600	328 973	346 898	1,17	2,23

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

В цілому більш високими темпами поточні зобов'язання зростали у малих підприємств торгівлі: в середньому на 17% на рік порівняно з 14% на рік у великих і середніх, що призвело до їх збільшення в 2012 р. порівняно з 2007 у 2,23 раза, тоді як у великих і середніх підприємств торгівлі такий приріст становив 91%. У великих та середніх підприємств торгівлі найбільшими темпами зростали поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями (в середньому 1,38 на рік), що призвело до їх збільшення упродовж досліджуваного періоду в 5,03 раза. У малих підприємств торгівлі цей вид заборгованості збільшувався меншими темпами (в середньому на 10% на рік) і зріс за досліджуваний період у 1,64 раза. Це пов'язано з більш високими обсягами залучення довгострокових кредитів на великих підприємствах, які демонструють більш високий рівень надійності та кредитоспроможності.

У малих підприємств торгівлі найбільшими темпами зростали короткострокові кредити банків (у середньому на 26% на рік), що забезпечило їх приріст за досліджуваний період у 3,21 раза. Натомість, у великих і середніх підприємств ця стаття поточних зобов'язань змінювалась більш помірними темпами (в середньому на 11% на рік) і зросла в 2012 р.

порівняно з 2007 на 66%. На наш погляд, це пов'язано з прагненням і більшими можливостями великих і середніх підприємств торгівлі залучати довгострокові кредити, що менш доступно для малого бізнесу. Достатньо високими темпами зростали поточні зобов'язання за розрахунками та інші зобов'язання (в середньому на 18% і 22% на рік у великих та малих підприємств торгівлі відповідно). Стійка тенденція зростання характерна для поточної заборгованості за товари, роботи та послуги. Лише ця позиція поточних зобов'язань демонструвала майже однакові темпи зростання у торговельних підприємств (в середньому 12% і 13% на рік у великих та малих підприємств торгівлі відповідно).

Дослідження структури поточних зобов'язань (табл. 2.47) свідчить про переважну частку в структурі поточної заборгованості підприємств торгівлі різних видів торговельної діяльності так званих спонтанних джерел фінансування, до яких належать кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги і поточні зобов'язання за розрахунками (в середньому понад 80% усіх поточних зобов'язань у торгівлі).

Таблиця 2.47

**Структура поточних зобов'язань підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності упродовж
2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Торгівля транспортними засобами						
Короткострокові кредити банків	19,84	25,87	20,75	23,51	29,35	13,22
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	2,18	1,87	2,28	3,20	2,18	1,82
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	49,04	47,00	43,70	42,90	41,79	56,47
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	28,94	25,26	33,28	30,39	26,68	28,49
Разом поточні зобов'язання	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Закінчення табл. 2.47

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Оптова торгівля						
Короткострокові кредити банків	14,40	13,03	11,83	11,91	13,19	13,42
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,88	1,38	1,63	1,94	1,48	1,50
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	52,84	54,06	52,34	49,00	50,18	45,90
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	31,87	31,53	34,20	37,15	35,16	39,17
Разом поточні зобов'язання	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Роздрібна торгівля						
Короткострокові кредити банків	19,29	14,30	9,92	9,39	9,01	17,68
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1,70	4,09	3,67	4,17	2,59	1,78
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	69,31	66,01	66,31	68,27	68,49	55,02
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	9,70	15,60	20,10	18,17	19,91	25,51
Разом поточні зобов'язання	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Структура поточних зобов'язань підприємств оптової торгівлі найбільше відповідає середньогалузевим показникам: близько 50% поточних зобов'язань становить кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги, а її частка упродовж досліджуваного періоду зменшувалась. Зменшувалась також і частка короткострокових кредитів у структурі фінансування; в середньому вона становила 12,96%.

Структура поточних зобов'язань підприємств роздрібною торгівлі дещо відрізняється від середньогалузевих показників

торгівлі в цілому. Наприклад, частка кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги перевищує середньогалузеві значення і в середньому становить 65,57%, хоча і зменшилась у 2012 р. порівняно з 2007. Нижчим, ніж по торгівлі в цілому, є рівень поточних зобов'язань за розрахунками. У роздрібній торгівлі упродовж всього досліджуваного періоду спостерігалось зменшення частки короткострокових кредитів банків. Лише у 2012 р. вона дещо зросла порівняно з попередніми періодами та становила близько 13,26% проти 9–10% у 2009–2011 рр. Таку ситуацію, на нашу думку, можна пояснити по-перше, можливістю залучення товарного кредиту, а по-друге, високими відсотковими ставками банківського кредитування.

Порівняльна характеристика структури поточної заборгованості підприємств торгівлі різних розмірів (табл. 2.48) дозволяє зробити висновок про більш задовільну якісну структуру поточних зобов'язань великих і середніх підприємств, у яких частка кредиторської заборгованості за товари, роботи і послуги та короткострокового банківського кредиту була порівняно більшою, ніж у малих підприємств. Натомість, у малих підприємств торгівлі частка поточних зобов'язань за розрахунками перевищувала аналогічний показник великих та середніх підприємств і посідала досить вагоме місце серед короткострокових позикових джерел фінансування.

Таблиця 2.48

**Структура поточних зобов'язань підприємств торгівлі
України за 2007–2012 рр., %**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
<i>Великі та середні підприємства, %</i>								
Короткострокові кредити банків	15,99	17,14	14,91	15,19	15,41	13,90	15,42	–2,09
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	0,70	1,45	1,84	2,45	1,80	1,85	1,68	1,15

Закінчення табл. 2.48

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- ня частка	Зміна за період
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	53,88	54,98	53,63	50,82	53,96	49,72	52,83	-4,16
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	29,42	26,43	29,63	31,54	28,83	34,52	30,06	5,10
Разом поточні зобов'язання	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00
Малі підприємства, %								
Короткострокові кредити банків	9,84	9,07	8,64	8,34	12,41	14,16	10,41	4,33
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1,48	1,95	1,82	1,80	1,39	1,08	1,59	-0,39
Кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги та векселі видані	54,55	53,36	51,28	48,98	46,86	44,15	49,86	-10,40
Поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання	34,14	35,62	38,26	40,88	39,34	40,60	38,14	6,47
Разом поточні зобов'язання	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проте, слід зауважити, що зазначені види короткострокового позикового капіталу не вважаються «нормальними» джерелами фінансування запасів і, відповідно, не можуть розглядатись як адекватні джерела залучення капіталу для фінансування операційної діяльності.

Дослідження динаміки складу та структури капіталу підприємств торгівлі України, виявлені їх характерні риси дозволяють стверджувати про наявність у підприємств торгівлі України «особливого порядку фінансування», притаманного лише цій галузі, який проілюстровано на рис. 2.8 в порядку зменшення значимості (частоти залучення) окремих джерел залучення капіталу.

1. Чистий прибуток (капіталізований)*
2. Товарний кредит*
3. Короткостроковий банківський кредит**
4. Довгостроковий банківський кредит**/фінансовий лізинг
5. Поточні зобов'язання за розрахунками/забезпечення
6. Емісія акцій (поповнення статутного капіталу)
7. Емісія облігацій

* – джерела можуть змінюватись за значимістю залежно від типу фінансової політики підприємства;

** – джерела можуть змінюватись за значимістю залежно від мети залучення капіталу (фінансування оборотних/необоротних активів)

Рис. 2.8. «Особливий порядок фінансування» підприємств торгівлі України

Джерело: складено автором.

Основними джерелами додаткового залучення капіталу для підприємств торгівлі України є капіталізація чистого прибутку, збільшення товарного кредиту, залучення банківських кредитів (або фінансового лізингу). На п'ятому місці знаходяться поточні зобов'язання за розрахунками і забезпечення, на які припадає досить велика частка у структурі капіталу (інколи більше банківських кредитів; завжди наявні і за відсутності фінансових кредитів), але з огляду на їх специфічний характер і неможливість цілеспрямованого збільшення не надали цьому джерелу більш високого статусу у зазначеній ієрархії. Наступною за значимістю позицією ми виокремили залучення

власного капіталу із зовнішніх джерел, яке може здійснюватись шляхом емісії акцій (для акціонерних товариств) та збільшення статутного капіталу (для інших форм підприємств) з огляду на те, що в практиці ведення фінансової діяльності підприємства торгівлі звертаються до нього частіше (ніж до емісії облігацій), про що свідчать відповідні статистичні дані.

Результати аналізу динаміки складу та структури капіталу дозволяють зробити такі основні висновки.

Переважними темпами в торгівлі зростає власний капітал, хоча спостерігались певні відмінності у його динаміці у великих, середніх та малих підприємств різних видів торговельної діяльності. Позитивна динаміка зростання власного капіталу демонструвалась переважно малими підприємствами торгівлі. Серед підприємств різних видів торговельної діяльності така динаміка була характерна для підприємств оптової торгівлі.

У кризовий та посткризовий період внаслідок збиткової діяльності в торгівлі спостерігаються високі обсяги непокритих збитків у складі власного капіталу. Це призвело до відсутності внутрішніх джерел власних фінансових ресурсів, які можуть бути використані для поповнення власного капіталу, а останній збільшувався переважно за рахунок зовнішніх джерел фінансових ресурсів – поповнення статутного капіталу.

Незважаючи на випереджувальні темпи зростання власного капіталу, переважну частку у структурі джерел фінансування посідає позиковий капітал, серед якого провідне місце посідають поточні зобов'язання.

У складі поточних зобов'язань найбільш значимою статтею капіталу є кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги (товарний кредит), а банківські кредити різного терміну залучення, облігаційні позики посідають другорядне місце у фінансуванні діяльності.

Отже, можна констатувати наявність «особливого порядку фінансування» у торгівлі, що потребує врахування структури капіталу під час планування, вдосконалення на цій основі методологічних засад оптимізації структури капіталу.

2.4. Характеристика основних параметрів платоспроможності та фінансової стійкості підприємств торгівлі України

Важливою передумовою збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі у довгостроковій перспективі є забезпечення необхідного рівня його платоспроможності та фінансової стійкості.

Дослідження основних коефіцієнтів платоспроможності (табл. 2.49) свідчить про те, що торгівля станом на кінець 2012 р. після відчутного погіршення рівня платоспроможності у 2008–2009 рр. відновила показники докризового періоду (2007 р.), хоча рівень абсолютної платоспроможності в торгівлі не відповідає мінімальним рекомендованим значенням: на кінець 2012 р. лише 17% поточних зобов'язань могли бути миттєво погашені за рахунок готових засобів платежу. Зазначені позитивні зрушення у галузі було досягнуто переважно за рахунок позитивних змін у рівні платоспроможності малих підприємств торгівлі.

У великих підприємств торгівлі коефіцієнт загального покриття не мав чіткої тенденції зміни упродовж досліджуваного періоду і на кінець 2012 р. був нижчим, ніж у докризовий 2007 р.: оборотні активи лише на 4% перевищували обсяги поточних зобов'язань великих і середніх підприємств торгівлі, що майже відповідає критичному рівню загальної платоспроможності.

Таблиця 2.49

Динаміка коефіцієнтів платоспроможності підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля в цілому								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,07	1,02	1,02	1,04	1,08	1,07	1,05	0,01

Закінчення табл. 2.49

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,80	0,78	0,80	0,82	0,81	0,82	0,81	0,02
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,12	0,11	0,11	0,13	0,17	0,17	0,13	0,05
Великі та середні підприємства торгівлі								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,07	1,02	1,01	1,03	1,07	1,04	1,04	-0,02
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,77	0,75	0,77	0,79	0,77	0,77	0,77	0,00
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,09	0,09	0,09	0,09	0,13	0,12	0,10	0,02
Малі підприємства торгівлі								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,07	1,01	1,03	1,06	1,08	1,12	1,06	0,05
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,85	0,82	0,84	0,87	0,87	0,91	0,86	0,06
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,17	0,14	0,13	0,18	0,24	0,26	0,19	0,10

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Коефіцієнт абсолютної платоспроможності великих і середніх підприємств торгівлі був нижчим за середньогалузеві значення і не відповідав мінімальним стандартам, хоча в 2011 та 2012 рр. його значення збільшилось порівняно з попередніми періодами.

Натомість, малі підприємства торгівлі демонстрували стійкі позитивні зрушення у рівні платоспроможності упродовж досліджуваного періоду; значення усіх коефіцієнтів постійно зростали та перевищували середньогалузеві. На кінець 2012 р. оборотні активи малих підприємств на 12% перевищували обсяги їх поточних зобов'язань, а готові засоби платежу забезпечували 26% їх обсягу, що цілком відповідає сформованим усередненим стандартам.

Тенденції зміни рівня платоспроможності на підприємствах різного виду торговельної діяльності були неоднорідними (табл. 2.50). Найбільший рівень платоспроможності спостерігався у підприємств торгівлі транспортними засобами. Оборотні активи підприємств торгівлі цього виду торговельної діяльності на кінець досліджуваного періоду на 26% перевищували обсяги їх поточних зобов'язань, що вище від аналогічного показника по галузі в цілому. Суттєво зріс упродовж досліджуваного періоду коефіцієнт абсолютної ліквідності, який на кінець 2012 р. досяг 0,64: 64% поточних зобов'язань покривалися готовими засобами платежу і могли бути погашені миттєво.

Таблиця 2.50

**Динаміка коефіцієнтів платоспроможності підприємств
торгівлі різних видів торговельної діяльності
за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,20	1,10	1,05	1,20	1,15	1,26	1,16	0,05
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,82	0,69	0,74	0,96	0,89	1,28	0,90	0,46

Закінчення табл. 2.50

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,11	0,10	0,12	0,23	0,30	0,64	0,25	0,53
Оптова торгівля								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,06	1,02	1,02	1,04	1,08	1,08	1,05	0,02
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,82	0,82	0,52	0,84	0,83	0,86	0,78	0,04
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,13	0,11	0,10	0,12	0,16	0,17	0,13	0,04
Роздрібна торгівля								
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,07	0,98	0,94	0,95	1,01	0,99	0,99	-0,08
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	0,52	0,46	0,36	0,45	0,51	0,64	0,49	0,13
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,13	0,10	0,11	0,10	0,12	0,24	0,13	0,11

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Індикатори платоспроможності підприємств оптової торгівлі упродовж досліджуваного періоду постійно зростали і в цілому відповідали середньогалузевим значенням.

Натомість, підприємства роздрібної торгівлі демонстрували значно нижчий рівень платоспроможності, ніж підприємства інших видів торговельної діяльності та галузь в цілому. Майже упродовж всього періоду коефіцієнт загальної платоспроможності не досягав мінімально допустимої межі – 1.

На кінець 2012 р. оборотні активи підприємств роздрібної торгівлі були на 1% меншими, ніж їх поточні зобов'язання, що створює загрози для вчасного виконання зобов'язань. Суттєво нижчим за середньогалузеві значення був коефіцієнт проміжного покриття: на кінець 2012 р. 64% поточних зобов'язань покривались готовими засобами платежу та коштами в розрахунках. Натомість, коефіцієнт абсолютної ліквідності, який в 2009–2011 рр. мав досить низьке значення (0,10–0,12), на кінець 2012 р. досяг збалансованого рівня: 24% поточних зобов'язань покривались готовими засобами платежу.

Суттєвий вплив на рівень платоспроможності підприємств торгівлі здійснює рівень, структура та якість дебіторської і кредиторської заборгованостей. Збалансованість їх обсягів та термінів погашення чинить вплив на здатність підприємства вчасно та в повному обсязі виконувати свої зобов'язання.

Дослідження співвідношення окремих видів поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей (табл. 2.51) свідчить про суттєве перевищення обсягів кредиторської заборгованості над дебіторською. Так, в середньому за період поточна дебіторська заборгованість становила 78% від обсягу поточної кредиторської заборгованості. У великих та середніх підприємств цей показник був дещо вищим і становив 0,79, а в малих – нижчим і становив 0,75.

Таблиця 2.51

**Динаміка співвідношення поточної дебіторської
та кредиторської заборгованостей підприємств торгівлі
України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості:								
в торгівлі в цілому	0,79	0,78	0,79	0,79	0,74	0,76	0,78	–0,03

Закінчення табл. 2.51

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
у великих та середніх підприємств	0,81	0,81	0,81	0,82	0,76	0,76	0,79	-0,05
у малих підприємств	0,76	0,75	0,78	0,75	0,72	0,75	0,75	-0,01
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості за товарними операціями:								
в торгівлі в цілому	1,08	0,69	0,67	0,69	0,61	0,67	0,74	-0,42
у великих та середніх підприємств	1,31	0,67	0,67	0,70	0,60	0,67	0,77	-0,64
у малих підприємств	0,68	0,71	0,68	0,66	0,63	0,66	0,67	-0,01

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду відбулось суттєве зменшення коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги по торгівлі в цілому та на великих і середніх підприємствах. Якщо на початок досліджуваного періоду в торгівлі поточні борги по товарних операціях на користь підприємства на 8% перевищували аналогічний вид кредиторської заборгованості, то на кінець періоду зафіксоване суттєве перевищення останніх над дебіторською заборгованістю товарного характеру. Аналогічну тенденцію демонструють великі і середні підприємства торгівлі. Натомість, малі підприємства торгівлі зберігали стабільне значення коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості за товарними операціями, яке коливалось в межах 0,63–0,71. В цілому зменшення значення зазначених коефіцієнтів свідчить, з одного боку, про ускладнення у відволіканні підприємствами торгівлі оборотних коштів у дебіторську заборгованість, а з іншого –

про прагнення профінансувати запаси за рахунок товарного кредиту, що в цілому обумовлюється дефіцитом власних оборотних коштів.

Порівняння динаміки співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств різних видів торговельної діяльності (табл. 2.52) свідчить про суттєву відмінність роздрібної торгівлі у рівні цього показника: він суттєво нижчий, ніж у підприємств торгівлі транспортними засобами та оптової торгівлі, що обумовлено відносно низькою часткою дебіторської заборгованості, в тому числі за товари, роботи і послуги та високими обсягами залучення товарного кредиту для фінансування запасів.

Таблиця 2.52

**Динаміка співвідношення поточної дебіторської
та кредиторської заборгованостей підприємств торгівлі
України за видами торговельної діяльності за 2007–2012 рр.**

Показники/види діяльності	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей								
торгівля транспортними засобами	0,89	0,80	0,79	0,95	0,83	0,74	0,83	–0,15
оптова торгівля	0,81	0,82	0,47	0,82	0,77	0,80	0,75	–0,01
роздрібна торгівля	0,48	0,43	0,28	0,39	0,43	0,49	0,41	0,01
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей за товарними операціями								
торгівля транспортними засобами	0,61	0,50	0,59	0,62	0,47	0,96	0,62	0,35
оптова торгівля	0,75	0,75	0,73	0,75	0,68	0,75	0,74	0,00
роздрібна торгівля	0,21	0,20	0,18	0,22	0,24	0,26	0,22	0,05

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Здатність своєчасно виконувати свої зобов'язання значною мірою залежить від рівня надійності дебіторської заборгованості з огляду на те, що її непогашення означає прямі втрати для підприємства. Також, на наш погляд, доцільно оцінити співвідношення поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги і власного капіталу. Хоча такий показник традиційно не пропонується оцінювати в системі фінансового аналізу, на нашу думку, він характеризує потенційні втрати власного капіталу в результаті безнадійних боргів і, відповідно, характеризує не тільки рівень платоспроможності, але й фінансової стійкості підприємства (табл. 2.53).

Таблиця 2.53

Динаміка показників стану поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Співвідношення поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги та власного капіталу								
торгівля в цілому	2,76	3,33	3,04	2,66	2,16	2,34	2,71	–0,42
великі та середні підприємства	4,14	5,41	5,73	4,44	2,85	3,36	4,32	–0,78
малі підприємства	1,28	2,15	1,77	1,58	1,56	1,52	1,65	0,24
Рівень сумнівних боргів, % до первісної вартості поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги								
торгівля в цілому	3,24	2,36	2,57	2,92	1,20	2,41	2,45	–0,83
великі та середні підприємства	4,83	3,97	4,18	4,52	1,81	3,64	3,82	–1,19
малі підприємства	0,44	0,12	0,14	0,19	0,22	0,27	0,23	–0,17

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.53

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Рівень сумнівних боргів, % до власного капіталу								
торгівля в цілому	5,58	7,74	7,80	7,80	2,57	5,63	6,19	0,06
великі та середні підприємства	10,25	20,92	23,86	20,28	5,13	12,19	15,44	1,94
малі підпри- ємства	0,56	0,27	0,25	0,30	0,35	0,41	0,36	-0,15

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проведений аналіз свідчить про суттєве перевищення обсягів поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги над обсягом власного капіталу підприємств торгівлі (в середньому в 2,71 раза), що в цілому можна охарактеризувати як загрозову для фінансового стану підприємств торгівлі ситуацію. Особливо небезпечних масштабів ця ситуація набуває у великих та середніх підприємств торгівлі, у яких зазначений показник суттєво перевищує середньогалузеве значення і становить 4,32, тобто поточна комерційна дебіторська заборгованість в 4,32 раза перевищує власний капітал, що потребує великої уваги до питань розроблення кредитної політики, формування механізмів вчасного погашення дебіторської заборгованості, вдосконалення методичних принципів та підходів до обґрунтування її прийнятної обсягу в перебігу фінансового планування. Натомість, у малих підприємств торгівлі значення цього показника є суттєво нижчим порівняно з великими та загальногалузевим рівнем цього індикатора, що демонструє нижчий рівень кредитних ризиків та ризику втрати фінансової стійкості малого бізнесу в торгівлі.

Дослідження динаміки рівня сумнівних боргів свідчить про відсутність чіткої тенденції його зміни, що дозволяє зробити висновок про частково ситуативний характер його формування, який визначається рядом складнопрогнозованих

факторів (банкрутство дебітора, фінансові проблеми нових дебіторів, кредитоспроможність яких було складно оцінити заздалегідь тощо). Рівень сумнівних боргів у торгівлі в середньому становив 2,45% від первісної вартості поточної дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги, хоча він суттєво відрізнявся у великих і малих підприємств торгівлі (3,82% та 0,23% відповідно), що також вказує на менший рівень кредитних ризиків малих підприємств торгівлі.

Великі обсяги дебіторської заборгованості відносно власного капіталу завжди несуть загрозу втрати його певної частини. Індикатором таких втрат може стати співвідношення резерву сумнівних боргів до власного капіталу. Наприклад, у торгівлі сумнівні борги по дебіторській заборгованості в середньому становлять 6,19% від власного капіталу, що фактично можна вважати його прямими втратами. У малих підприємств торгівлі рівень таких втрат суттєво нижчий і в середньому становить лише 0,36%. Натомість, у великих підприємств цей показник суттєво вищий і становить 15,44%, що дозволяє зробити висновок про більш агресивний підхід великих підприємств торгівлі до формування кредитної політики.

Важливим індикатором платоспроможності і фінансової стійкості підприємства є рівень чистого оборотного капіталу до обсягу поточних активів та їх окремих видів (табл. 2.54).

Таблиця 2.54

Динаміка рівня чистого оборотного капіталу підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники/ масштаб вимірювання	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
Рівень чистого оборотного капіталу до загального обсягу оборотних активів, %								
торгівля в цілому	6,03	2,10	1,80	3,92	7,07	6,87	4,63	0,84

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.54

Показники/ масштаб вимірювання	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
– в тому числі за видами торговельної діяльності								
торгівля транспортни- ми засобами	17,00	9,19	4,69	16,81	12,75	59,04	19,91	42,04
оптова торгівля	5,79	1,81	2,15	3,55	7,08	7,39	4,63	1,60
роздрібна торгівля	6,78	-2,09	-6,28	-5,79	0,63	-0,98	-1,28	-7,76
– в тому числі за розмірами підприємств								
великі та середні під- приємства	5,87	2,55	0,79	2,65	6,62	4,27	3,79	-1,60
малі підпри- ємства	6,32	1,45	2,42	5,80	7,71	10,63	5,72	4,32
Рівень чистого оборотного капіталу до обсягу запасів, %								
торгівля в цілому	28,21	10,59	9,80	21,41	35,45	34,64	23,35	6,42
– в тому числі за видами торговельної діяльності								
торгівля транспортни- ми засобами	58,98	26,77	18,47	90,85	63,36	319,08	96,25	260,10
оптова торгівля	30,49	11,03	14,06	22,61	40,85	43,13	27,03	12,64
роздрібна торгівля	14,08	-4,27	-12,71	-11,72	1,37	-3,03	-2,71	-17,11
– в тому числі за розмірами підприємств								
великі та середні під- приємства	24,55	11,05	3,82	12,87	29,68	19,23	16,86	-5,32
малі підпри- ємства	37,60	9,56	21,77	38,86	46,53	64,82	36,52	27,21

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Отже, після суттєвого падіння рівня забезпеченості оборотних активів чистим оборотним капіталом у кризовий та посткризовий періоди до 1,8–2,1%, у 2012 р. підприємства

галузі відновили і навіть дещо покращили показники докризового періоду. Це відбулось переважно за рахунок позитивних зрушень у динаміці чистого оборотного капіталу у малих підприємств торгівлі, що призвело до зростання рівня забезпеченості чистим оборотним капіталом поточних активів. Натомість, великі та середні підприємства торгівлі демонстрували зниження рівня забезпеченості поточних активів чистим оборотним капіталом. Станом на кінець 2012 р. вони не змогли досягти значення цього показника докризового періоду. Таким чином, на відміну від докризового періоду, коли спостерігався майже однаковий рівень самофінансування оборотних активів у великих, середніх та малих підприємств торгівлі, відбулась його суттєва диференціація залежно від їх розміру.

Дослідження динаміки рівня чистого оборотного капіталу до оборотних активів підприємств за видами торговельної діяльності свідчить про випереджувальні темпи його зростання у підприємств торгівлі транспортними засобами, що в цілому відповідає динаміці обсягу чистого оборотного капіталу. Позитивна динаміка його зростання характерна і для підприємств оптової торгівлі, проте темпи такого зростання суттєво нижчі порівняно з підприємствами торгівлі транспортними засобами.

Негативна тенденція зменшення та від'ємна величина показника спостерігається у підприємствах роздрібної торгівлі, що є свідченням дефіциту довгострокового оборотного капіталу.

Зазвичай вважають, що в торгівлі чистий оборотний капітал використовується насамперед для фінансування запасів як найменш ліквідної частини оборотних активів. Саме тому співвідношення цих показників розглядається як важливий індикатор потенційної платоспроможності та фінансової стійкості підприємства. Упродовж досліджуваного періоду відбулись позитивні зрушення цього індикатора після погіршення ситуації у кризовий та посткризовий період, що пов'язано з позитивними тенденціями у формуванні чистого оборотного капіталу. Динаміка цього показника підприємств торгівлі як за видами торговельної діяльності, так і у межах

їх розмірів відповідала динаміці рівня чистого оборотного капіталу до загального обсягу оборотних активів.

У структурі капіталу підприємств торгівлі України (табл. 2.55) спостерігались негативні зрушення, що свідчать про погіршення рівня фінансової стійкості порівняно з докризовим періодом.

Таблиця 2.55

**Динаміка коефіцієнтів структури капіталу підприємств
торгівлі України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля в цілому								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,15	0,08	0,09	0,10	0,11	0,10	0,11	–0,05
Коефіцієнт заборгованості	0,85	0,92	0,91	0,90	0,89	0,90	0,89	0,05
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,28	0,24	0,23	0,24	0,25	0,24	0,25	–0,04
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,12	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,01
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,72	0,76	0,76	0,76	0,74	0,76	0,75	0,04
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,18	0,05	0,06	0,13	0,22	0,23	0,15	0,06
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	–0,49	–1,58	–1,34	–1,07	–0,77	–0,75	–1,00	–0,26

Продовження табл. 2.55

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
Великі та середні підприємства								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,12	0,05	0,05	0,06	0,08	0,08	0,07	-0,05
Коефіцієнт заборгованості	0,88	0,95	0,95	0,94	0,92	0,92	0,93	0,05
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,27	0,24	0,21	0,22	0,25	0,23	0,24	-0,04
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,14	0,19	0,16	0,16	0,17	0,15	0,16	0,01
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,73	0,76	0,78	0,77	0,74	0,76	0,76	0,03
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,18	0,07	0,03	0,09	0,21	0,15	0,12	-0,03
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,74	-3,09	-3,04	-2,15	-1,30	-1,53	-1,98	-0,79
Малі підприємства								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,20	0,13	0,15	0,15	0,14	0,14	0,15	-0,06
Коефіцієнт заборгованості	0,80	0,87	0,85	0,85	0,86	0,86	0,85	0,06
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,29	0,24	0,25	0,26	0,25	0,25	0,26	-0,04
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,09	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,02
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,70	0,75	0,74	0,73	0,75	0,74	0,74	0,04

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.55

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,17	0,04	1,12	0,17	0,25	0,35	0,35	0,18
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,22	-0,72	-0,54	-0,43	-0,31	-0,13	-0,39	0,09

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду відбулось падіння коефіцієнта фінансової автономії і зростання, відповідно, коефіцієнта заборгованості. В цілому по торгівлі рівень концентрації власного капіталу в середньому становив 0,11 (11%) та зменшився у 2012 р. порівняно з 2007 на 0,05 (5%). Таким чином, на кінець 2012 р. лише 10% активів у торгівлі фінансувались за рахунок власного капіталу. У великих підприємств цей показник був ще нижчим і становив лише 8%. Натомість, малі підприємства торгівлі демонстрували хоча й недостатній, але вищий за середньогалузеві значення рівень фінансової стійкості. Проте як у великих, так і у малих підприємств торгівлі коефіцієнт фінансової автономії зменшився. За рахунок зменшення частки власного капіталу відбулось в цілому падіння коефіцієнта довгострокового капіталу в торгівлі, що є негативною тенденцією і сприяє підвищенню рівня фінансового ризику їх діяльності.

На тлі падіння коефіцієнта концентрації власного капіталу відбулось зростання коефіцієнтів довгострокової та поточної заборгованостей. Така тенденція спостерігалась як в середньому по галузі, так і на підприємствах торгівлі різного розміру, що свідчить про збільшення боргового навантаження на підприємства торгівлі та зростання ризиків втрати платоспроможності та фінансової стійкості.

Після суттєвого падіння рівня маневреності довгострокового капіталу у кризовий і посткризовий періоди (лише 5–6% перманентного капіталу відволікалось у формування оборотних активів), підприємства торгівлі підвищили цей показник за рахунок збільшення довгострокового позикового капіталу і досягли значення 0,23, що на 0,06 більше, ніж у докризовому році. Найбільш інтенсивне нарощення цього показника відбувалось на малих підприємствах торгівлі: станом на кінець 2012 р. 35% перманентного капіталу спрямовувалось на фінансування оборотних активів, що на 18% більше, ніж у 2007 р. Такі зміни матимуть позитивний вплив на рівень платоспроможності малих підприємств торгівлі.

Рівень та динаміка коефіцієнта маневреності довгострокового капіталу у великих підприємств торгівлі були значно гіршими, ніж у малих підприємств та в цілому у галузі. Після катастрофічного падіння у кризовий і посткризовий період, коли лише 3–7% перманентного капіталу було інвестовано в оборотні активи, відбулось його зростання у 2010–2011 рр. Проте станом на кінець 2012 р. великі і середні підприємства торгівлі не змогли досягти докризового рівня цього показника і лише 15% довгострокового капіталу було розміщено в поточних активах, що на 3% менше, ніж у 2007 р.

Незважаючи на окремі позитивні зрушення у динаміці коефіцієнта маневреності довгострокового капіталу, рівень маневреності власного капіталу залишався незадовільним та мав негативні тенденції зміни. Особливістю діяльності підприємств торгівлі впродовж досліджуваного періоду була не просто відсутність власного оборотного капіталу, але і його від'ємне значення. Така ситуація є свідченням суттєвого дефіциту власного капіталу в торгівлі, якого не вистачало навіть для фінансування необоротних активів. Станом на кінець 2012 р. дефіцит власного оборотного капіталу становив 75% від загального обсягу власного капіталу, що на 26% більше, ніж у 2007 р. Більш критична ситуація спостерігалась у великих і середніх підприємств торгівлі, де на кінець 2012 р. обсяг дефіциту власного оборотного капіталу на 53% перевищував

загальний обсяг власного капіталу, що на 79% більше, ніж у докризовий період.

Позитивна тенденція скорочення дефіциту власного оборотного капіталу спостерігалася лише у малих підприємств торгівлі: упродовж досліджуваного періоду цей дефіцит скоротився на 9% і становив 13% станом на кінець 2012 р.

Дослідження коефіцієнтів структури капіталу підприємств торгівлі за видами торговельної діяльності (табл. 2.56) свідчить про погіршення рівня фінансової стійкості підприємств торгівлі усіх видів торговельної діяльності.

Таблиця 2.56

Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості підприємств торгівлі за видами торговельної діяльності за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Торгівля транспортними засобами								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,26	0,13	0,13	0,14	0,12	0,24	0,17	–0,02
Коефіцієнт заборгованості	0,74	0,87	0,87	0,86	0,88	0,76	0,83	0,02
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,43	0,35	0,33	0,41	0,36	0,41	0,38	–0,02
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,16	0,22	0,20	0,27	0,24	0,17	0,21	0,01
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,57	0,65	0,67	0,59	0,64	0,59	0,62	0,02
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,27	0,19	0,10	0,29	0,26	2,12	0,54	1,84

Продовження табл. 2.56

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,15	-1,12	-1,15	-1,05	-1,23	-0,03	-0,79	0,12
Оптова торгівля								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,14	0,08	0,09	0,10	0,11	0,10	0,10	-0,04
Коефіцієнт заборгованості	0,86	0,92	0,91	0,90	0,89	0,90	0,90	0,04
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,25	0,21	0,21	0,22	0,23	0,23	0,22	-0,03
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,11	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,01
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,75	0,79	0,79	0,78	0,77	0,77	0,78	0,03
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,18	0,07	0,08	0,13	0,25	0,27	0,17	0,09
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,41	-1,24	-1,18	-0,87	-0,52	-0,48	-0,78	-0,07
Роздрібна торгівля								
Коефіцієнт фінансової автономії	0,18	0,09	0,08	0,08	0,10	0,05	0,10	-0,13
Коефіцієнт заборгованості	0,82	0,91	0,92	0,92	0,90	0,95	0,90	0,13
Коефіцієнт довгострокового капіталу	0,41	0,37	0,33	0,34	0,35	0,29	0,35	-0,12
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	0,23	0,28	0,25	0,25	0,25	0,24	0,25	0,01

Закінчення табл. 2.56

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт поточної заборгованості	0,59	0,63	0,67	0,66	0,65	0,71	0,65	0,12
Коефіцієнт маневреності довгострокового капіталу	0,10	-0,03	-0,12	-0,11	0,01	-0,02	-0,03	-0,13
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-1,01	-3,01	-3,42	-3,38	-2,31	-5,39	-3,09	-4,37

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Отже, за усіма видами торговельної діяльності спостерігається падіння коефіцієнта фінансової автономії, зростання коефіцієнта заборгованості. Катастрофічно низький рівень фінансової стійкості спостерігається у роздрібній торгівлі, де коефіцієнт фінансової автономії сягнув мінімального за останні шість років і занадто низького значення. При цьому відбувалось переважне зростання коефіцієнта поточної заборгованості, натомість рівень довгострокового позикового капіталу майже не змінювався, а у підприємств торгівлі транспортними засобами – зменшувався. Відмітною негативною особливістю розвитку підприємств торгівлі усіх видів торговельної діяльності є дефіцит власного оборотного капіталу та низьке і від’ємне внаслідок цього значення коефіцієнта маневреності власного капіталу. Це свідчить про дефіцит власного капіталу і використання для фінансування необоротних активів поточних зобов’язань.

Дослідження стану та динаміки коефіцієнтів структури капіталу засвідчують погіршення рівня фінансової стійкості підприємств торгівлі, особливо у кризовий і посткризовий період. Незначне покращання ситуації починаючи з 2010 р. в цілому не дозволило відновити станом на кінець 2012 р.

докризовий рівень фінансової стійкості. Лише малі підприємства торгівлі демонстрували зміцнення рівня фінансової стійкості за окремими параметрами.

Важливою детермінантою формування необхідного рівня фінансової стійкості та платоспроможності є забезпечення збалансованості грошових потоків, одним з вимірників якої є рівень достатності формування чистого грошового потоку (табл. 2.57). Після дефіцитності грошових потоків, яка спостерігалась у кризовий та посткризовий періоди (2008, 2009 рр.), відбулось відновлення позитивного значення чистого грошового потоку та зростання показників покриття ним власного капіталу, активів та кредитів банків, хоча зазначені індикатори станом на кінець 2012 р. не досягли докризового рівня. За підсумками роботи у 2012 р. підприємства торгівлі потенційно за рахунок чистого грошового потоку могли збільшити власний капітал на 11%, активи – на 1% та погасити 7% обсягу наявних банківських кредитів, що суттєво нижче, ніж у докризовий період. Аналогічні тенденції спостерігались як у великих та середніх, так і у малих підприємств торгівлі.

Таблиця 2.57

Динаміка показників збалансованості грошових потоків підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- не зна- чення	Зміна за період
Торгівля в цілому								
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та власного капіталу	0,17	-0,45	-0,10	0,18	0,12	0,11	0,01	-0,06
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та активів	0,03	-0,04	-0,01	0,02	0,01	0,01	0,00	-0,02

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.57

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Серед- нє зна- чення	Зміна за період
Коефіцієнт покриття чистим грошовим потоком банківських кредитів	0,18	-0,23	-0,06	0,12	0,08	0,07	0,03	-0,11
Великі та середні підприємства								
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та власного капіталу	0,32	-0,73	-0,11	0,24	0,25	0,18	0,02	-0,14
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та активів	0,04	-0,04	-0,01	0,01	0,02	0,01	0,01	-0,03
Коефіцієнт покриття чистим грошовим потоком банківських кредитів	0,21	-0,16	-0,03	0,07	0,10	0,07	0,04	-0,14
Малі підприємства								
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та власного капіталу	0,01	-0,29	-0,09	0,15	0,01	0,05	-0,03	0,04
Коефіцієнт співвідношення чистого грошового потоку та активів	0,00	-0,04	-0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,01
Коефіцієнт покриття чистим грошовим потоком банківських кредитів	0,02	-0,55	-0,21	0,38	0,02	0,07	-0,05	0,04

Джерело: складено за первинними статистичними даними.

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про недостатній рівень платоспроможності та фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Спостерігався відчутний дефіцит грошових коштів, що негативно впливало на рівень абсолютної ліквідності підприємств торгівлі. Лише малі підприємства торгівлі демонстрували стійкі тенденції покращання і достатній рівень платоспроможності.

Незважаючи на деякі позитивні зрушення в динаміці коефіцієнта загального покриття на рівні галузі в цілому, у підприємств роздрібно́ї торгівлі спостерігався неприйнятно низький рівень платоспроможності, на що вказували відповідні значення усіх основних коефіцієнтів ліквідності.

Індикатором низького рівня платоспроможності та фінансової стійкості, на наш погляд, є суттєве перевищення поточної дебіторської заборгованості над власним капіталом. Збільшення ризиків втрати платоспроможності та фінансової стійкості підсилюються зростанням рівня резерву сумнівних боргів як щодо первісної вартості дебіторської заборгованості, так і стосовно власного капіталу, особливо у великих підприємств торгівлі.

Позитивною тенденцією було зростання рівня чистого оборотного капіталу. Особливо високими темпами він збільшувався у малих підприємств торгівлі, натомість, у великих та середніх рівень забезпеченості оборотних активів чистим робочим капіталом зменшився.

Дослідження коефіцієнтів структури капіталу дозволяє зробити висновок про низький рівень фінансової стійкості підприємств торгівлі. Особливе послаблення рівня фінансової стійкості відбулось у кризовий та посткризовий періоди (2008–2009 рр.), після чого позначилась позитивна тенденція зростання рівня фінансової автономії. Втім, торгівлі не вдалось досягти докризового рівня самофінансування активів, і частка власного капіталу у джерелах фінансування залишалась низькою. Недостатній обсяг і рівень власного капіталу спричинював відчутний дефіцит власного оборотного капіталу, що є ознакою низької платоспроможності та фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Чинником та ознакою незадовільного рівня платоспроможності та фінансової стійкості є недостатність формування обсягів чистого грошового потоку як джерела внутрішніх власних джерел фінансування діяльності. У підприємств торгівлі спостерігається низький рівень покриття власного капіталу, активів, банківських кредитів чистим грошовим потоком, що не дозволяє на достатньому рівні забезпечувати приріст власного капіталу, нарощення активів, погашення фінансових позик.

2.5. Фінансові індикатори ефективності розвитку підприємств торгівлі України

Важливим індикатором ефективності функціонування підприємства є рівень інтенсивності використання ним наявних ресурсів, який, з одного боку, впливає на потребу у додатковому залученні фінансових ресурсів, а з іншого – на прибутковість діяльності і, відповідно, можливості розширеного відтворення.

Спостерігається суттєве уповільнення рівня оборотності активів у торгівлі (табл. 2.58), період обороту яких упродовж досліджуваного періоду зріс на 146 днів. Особливо швидкими темпами падіння оборотності активів відбувалось у малих підприємств торгівлі (їх період обороту зріс на 228 днів). Зазначені тенденції обумовлювались насамперед уповільненням рівня оборотності оборотних активів. Так, період обороту оборотних активів у торгівлі збільшився на 65 днів. На великих і середніх підприємствах торгівлі період обороту оборотних активів зріс на 47 днів, а на малих – на 102 дні. Зазначені тенденції свідчать про недостатній рівень ефективності управління оборотними активами в торгівлі, їх незадовільну структуру, недостатню якість планування їх обсягу, що потребує нагального розв'язання.

Таблиця 2.58

**Динаміка оборотності активів підприємств торгівлі
України за 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Період обороту активів, днів							
торгівлі в цілому	204	246	353	327	320	350	146
великих і середніх підприємств	176	216	299	273	269	286	110
малих підприємств	279	313	390	454	436	507	228
Період обороту необоротних активів, днів							
торгівлі в цілому	37	40	54	47	44	44	8
великих і середніх підприємств	31	34	44	38	37	39	8
малих підприємств	53	53	62	70	59	58	5
Період обороту оборотних активів, днів							
торгівлі в цілому	130	137	195	180	177	194	65
великих і середніх підприємств	114	122	168	152	151	161	47
малих підприємств	174	170	211	245	236	276	102

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Негативна тенденція падіння рівня оборотності активів була притаманна упродовж 2007–2012 рр. підприємствам торгівлі усіх видів торговельної діяльності (табл. 2.59).

Таблиця 2.59

**Динаміка оборотності активів підприємств торгівлі
України упродовж 2007–2012 рр. за видами
торговельної діяльності**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Період обороту активів, днів							
торгівля транспортними засобами	125	122	248	222	193	309	184

**Розділ 2. Тенденції та особливості фінансового розвитку
підприємств торгівлі України**

Закінчення табл. 2.59

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
оптова торгівля	157	175	256	241	241	260	102
роздрібна торгівля	136	141	167	150	140	155	19
Період обороту необо- ротних активів, днів							
торгівля транспортними засобами	36	35	71	64	53	65	28
оптова торгівля	32	34	48	44	41	42	9
роздрібна торгівля	48	52	61	54	49	48	0
Період обороту оборотних активів, днів							
торгівля транспортними засобами	89	87	177	158	140	244	155
оптова торгівля	125	141	208	196	199	218	93
роздрібна торгівля	88	89	106	96	91	107	19

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Найбільш суттєве падіння оборотності активів спостерігалось у підприємств торгівлі транспортними засобами та оптової торгівлі на відміну від підприємств роздрібною торгівлі, де падіння рівня ділової активності не було настільки суттєвим, що є свідченням більш високого рівня ефективності управління у зазначеному сегменті торговельної діяльності.

Дослідження динаміки оборотності окремих видів оборотних активів свідчить про негативну тенденцію її падіння (табл. 2.60).

Таблиця 2.60

**Динаміка показників оборотності окремих видів
оборотних активів підприємств торгівлі України
упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Період обороту запасів, днів							
торгівля в цілому	31	32	42	37	35	44	13

Закінчення табл. 2.60

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
великі та середні підприємства	30	32	41	35	32	41	11
малі підприємства	33	31	44	43	42	51	19
Період обороту поточної дебіторської заборгованості, днів							
торгівля в цілому	84	89	131	121	111	117	33
великі та середні підприємства	73	79	112	103	96	99	26
малі підприємства	112	112	143	164	145	160	48

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Період обороту запасів у торгівлі збільшився на 13 днів. Випереджувальними темпами оборотність запасів знижувалась у малих підприємств торгівлі. Упродовж досліджуваного періоду суттєво збільшився середній період обороту поточної дебіторської заборгованості. Якщо у 2007 р. цей показник в торгівлі становив 84 дні, то у 2012 – 117, а у малих підприємствах торгівлі – 160 днів, що на 48 днів більше, ніж у 2007 р.

Проте тенденції зміни оборотності окремих видів оборотних активів суттєво відрізнялися у підприємств різних видів торговельної діяльності (табл. 2.61).

Таблиця 2.61

Динаміка показників оборотності окремих видів оборотних активів підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр. за видами торговельної діяльності

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Період обороту запасів, днів							
торгівля транспортними засобами	30	31	61	39	31	53	23

Закінчення табл. 2.61

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
оптова торгівля	25	6	9	9	10	12	-13
роздрібна торгівля	48	53	64	57	52	48	-1
Період обороту поточної дебіторської заборгованості, днів							
торгівля транспорт- ними засобами	51	48	101	95	77	95	44
оптова торгівля	82	4	5	5	7	11	-71
роздрібна торгівля	32	33	33	31	34	43	11

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

На підприємствах оптової торгівлі спостерігалось прискорення оборотності запасів; у роздрібній торгівлі на кінець досліджуваного періоду було забезпечено оборотність запасів на рівні докризового року. Таким чином, можна констатувати, що підприємства оптової та роздрібної торгівлі досить швидко реагували на зміну умов зовнішнього середовища стосовно адаптації політики управління запасами. Натомість, у підприємств торгівлі транспортними засобами спостерігається суттєве падіння рівня оборотності запасів, що обумовлюється суттєвим зменшенням попиту на автомобілі, недостатнім рівнем адаптивності управління запасами, що частково обумовлюється і їх специфікою. Для цього сегмента торгівлі характерним було суттєве зростання періоду обороту поточної дебіторської заборгованості, що негативно впливало на фінансовий стан підприємств. Негативна тенденція зростання періоду обороту поточної дебіторської заборгованості спостерігалась і у роздрібній торгівлі, проте була не настільки суттєвою, як у сфері торгівлі транспортними засобами.

Однак на підприємствах оптової торгівлі упродовж досліджуваного періоду відбулось суттєве скорочення періоду обороту поточної дебіторської заборгованості, що може свідчити про значні зміни у кредитній політиці підприємств оптової торгівлі.

В цілому негативні тенденції у зміні оборотності окремих видів оборотних активів призвели до зростання тривалості операційного циклу (табл. 2.62), відволікання додаткових обсягів фінансових ресурсів у формування запасів та дебіторської заборгованості, що є досить проблематичним в умовах тотального дефіциту власного оборотного капіталу в торгівлі. У такій ситуації підприємства торгівлі намагались компенсувати дефіцит власного оборотного капіталу залученням додаткових обсягів товарних кредитів, подовженням середнього періоду їх обороту, про що свідчить динаміка цього показника та довжини фінансового циклу. Наприклад, приріст періоду обороту поточної кредиторської заборгованості перевищував приріст тривалості операційного циклу, що дозволяло скорочувати тривалість фінансового циклу в торгівлі.

Таблиця 2.62

Динаміка довжини операційного та фінансового циклів підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Тривалість операційного циклу, днів							
торгівля в цілому	114	121	173	159	146	160	46
великі та середні підприємства	103	111	154	138	128	140	36
малі підприємства	144	143	187	207	187	211	67
Період обороту поточної кредиторської заборгованості, днів							
торгівля в цілому	105	112	163	149	141	152	48
великі та середні підприємства	90	97	137	124	118	127	37
малі підприємства	146	146	184	210	194	214	69
Тривалість фінансового циклу, днів							
торгівля в цілому	9	9	10	9	5	8	–1
великі та середні підприємства	13	15	17	15	10	12	–1
малі підприємства	–1	–3	4	–3	–7	–3	–2

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Дослідження динаміки тривалості операційного та фінансового циклів підприємств торгівлі різних видів торговельної діяльності (табл. 2.63) демонструє суттєве зростання тривалості операційного циклу підприємств торгівлі транспортними засобами, що свідчить про значне падіння рівня ефективності управління оборотними активами та функціонування підприємств торгівлі цієї сфери в цілому.

Таблиця 2.63

**Динаміка тривалості операційного та фінансового циклів
підприємств торгівлі України за видами торговельної
діяльності упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Тривалість операційного циклу, днів							
торгівля транспортними засобами	81	80	161	134	108	148	67
оптова торгівля	107	9	14	14	16	23	–85
роздрібна торгівля	80	86	98	88	86	90	10
Період обороту поточної кредиторської заборгованості, днів							
торгівля транспортними засобами	58	58	127	109	87	119	61
оптова торгівля	102	118	178	168	165	175	73
роздрібна торгівля	68	73	97	92	84	91	23
Тривалість фінансового циклу, днів							
торгівля транспортними засобами	23	22	35	25	20	29	6
оптова торгівля	5	–108	–165	–154	–148	–153	–158
роздрібна торгівля	12	13	0	–3	2	–1	–13

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Збільшення обсягів відволікання фінансових ресурсів у запаси та дебіторську заборгованість супроводжувалось суттєвим збільшенням періоду обороту кредиторської заборгованості, що свідчить про дефіцит власних оборотних коштів та дозволяє компенсувати потребу в ресурсах за рахунок товарного кредиту, утримуючи відносно стабільне значення тривалості фінансового циклу.

Натомість, в оптовій торгівлі спостерігалось суттєве падіння тривалості операційного циклу, яке на тлі збільшення періоду обороту кредиторської заборгованості призвело до суттєвого падіння та від'ємного значення упродовж останніх п'яти років тривалості фінансового циклу, що свідчить про постійне фінансування основних видів оборотних активів за рахунок товарного кредиту.

Найбільш сприятливою можна вважати ситуацію у роздрібній торгівлі. Підприємства цього виду торговельної діяльності характеризуються найвищим рівнем оборотності оборотних активів та поточної кредиторської заборгованості порівняно з підприємствами інших сфер торгівлі.

Головними абсолютними фінансовими показниками ефективності функціонування підприємств торгівлі є обсяги операційного та чистого прибутку. Дослідження їх динаміки на підприємствах торгівлі України в цілому дозволяють зробити висновок про недостатню ефективність функціонування торгівлі упродовж досліджуваного періоду (табл. 2.64).

Позитивним фактом безумовно слід вважати наявність операційного прибутку в торгівлі упродовж досліджуваного періоду, що є свідченням ефективної операційної діяльності, навіть у кризовий та посткризовий періоди. Проте темпи його приросту досить низькі (на 3,21% у 2012 р. порівняно з 2007) і забезпечувались виключно зростанням фінансових результатів від операційної діяльності великих і середніх підприємств торгівлі, які збільшились на 29,92% у 2012 р. порівняно з 2007.

Таблиця 2.64

Динаміка операційного прибутку підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.

Обсяг операційного прибутку	млн грн						Базовий темп приросту, %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Торгівля в цілому	29660,68	10250,31	21909,08	39427,57	41830,36	30612,61	3,21
Великі та середні підприємства	18707,33	1022,50	10346,04	20787,84	28493,26	24305,32	29,92
Малі підприємства	10953,35	9227,82	11563,05	18639,73	13337,10	6307,30	–42,42

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Натомість, у малих підприємств торгівлі у 2012 р. відбулось суттєве скорочення (на 42,42%) операційного прибутку порівняно з 2007 р., хоча упродовж 2010–2011 рр. спостерігалась позитивна тенденція його зростання. Зазначені тенденції, відсутність суттєвого приросту операційного прибутку в торгівлі значною мірою обумовлені зовнішніми чинниками: погіршенням макроекономічної ситуації, зниженням споживацької активності населення у зв'язку із зменшенням реальних доходів.

Дослідження динаміки операційного прибутку у розрахунку на одне підприємство торгівлі свідчить про суттєве зростання цього показника у посткризові роки (2009–2012) на великих підприємствах, що відбувалось на тлі високих темпів скорочення кількості великих та середніх підприємств (табл. 2.65).

Упродовж досліджуваного періоду кількість великих і середніх підприємств торгівлі скоротилась на 66,33%, що дозволяє зробити висновок про зменшення рівня конкуренції та укрупнення бізнесу у торгівлі. На тлі такого зменшення кількості торговельних об'єктів відбулось зростання операційного прибутку у розрахунку на одне велике та середнє

підприємство торгівлі на 285,91%. Можна констатувати, що на ринку України залишаються найбільш конкурентоспроможні великі та середні підприємства торгівлі, які здатні адаптуватись до складної макроекономічної ситуації і нарощувати фінансові результати від операційної діяльності за рахунок реалізації внутрішніх резервів підвищення ефективності та скорочення конкуренції.

Таблиця 2.65

Динаміка операційного прибутку у розрахунку на одне підприємство торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Базовий темп приросту, %
Кількість підприємств торгівлі, одиниць:							
великі та середні	13678	8583	6055	5228	5005	4605	–66,33
малі	113153	108900	112994	92568	94303	87887	–22,33
Операційний прибуток у розрахунку на 1 підприємство торгівлі, тис. грн:							
велике та середнє	1367,69	119,13	1708,68	3976,25	5692,96	5278,03	285,91
мале	96,80	84,74	102,33	201,36	141,43	71,77	–25,86

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Натомість, кількість малих підприємств торгівлі зменшувалась упродовж досліджуваного періоду повільнішими темпами: їх стало менше на 25,86% у 2012 р. порівняно з 2007. Після суттєвого падіння операційного прибутку у розрахунку на одне мале підприємство у 2008 р. їх динаміка не мала чіткої тенденції, проте суттєво знизилася у 2012 р.

Дослідження динаміки операційного прибутку за видами торговельної діяльності (табл. 2.66) засвідчує суттєве падіння ефекту від операційної діяльності у торгівлі транспортними засобами, що обумовлено насамперед суттєвим падінням

попиту на автомобілі у посткризовий період. Найвищу ефективність операційної діяльності демонструвала роздрібна торгівля. Загалом, позитивним фактом можна вважати прибутковість операційної діяльності як в цілому по галузі, так за окремими видами торговельної діяльності.

Таблиця 2.66

**Динаміка операційного прибутку підприємств торгівлі
України упродовж 2007–2012 рр. за видами
торговельної діяльності**

Види торговельної діяльності	Обсяг операційного прибутку, млн грн по роках						Темп зростання базовий, %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Торгівля транспортними засобами	5407,14	1165,46	348,93	3735,97	4111,56	2857,60	52,85
Оптова торгівля	22533,22	7113,72	19310,94	32837,47	33715,86	24004,92	106,53
Роздрібна торгівля	1720,32	1971,13	2249,21	2854,13	4002,95	3750,09	217,99

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Незважаючи на позитивні фінансові результати операційної діяльності упродовж 2007–2012 рр., у період розгортання та поглиблення фінансової кризи торгівля вперше за останні роки стала збитковою галуззю і продемонструвала чисті збитки у 2008–2009 рр., хоча малі підприємства торгівлі були збитковими і у докризовому 2007 р. (табл. 2.67). Збитковість функціонування підприємств торгівлі пов'язана із високими фінансовими витратами по кредитах, які часто залучались у іноземній валюті, недостатній ефективності фінансової та інвестиційної діяльності підприємств торгівлі. Позитивним фактом є прибутковість підприємств торгівлі, починаючи з 2010 р., хоча обсяги чистого прибутку суттєво зменшувались, а малі підприємства у 2011 р. одержали чистий збиток. В цілому упродовж досліджуваного періоду чистий прибуток підприємств торгівлі зменшився на 75,51%.

Таблиця 2.67

Динаміка чистого прибутку (збитку) підприємств торгівлі України за 2007–2012 рр.

Обсяг чистого прибутку (збитку)	млн грн						Базовий темп приросту, %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Торгівля в цілому	10759,62	–37305,81	–15484,76	8113,96	4733,96	2635,53	–75,51
Великі та середні підприємства	11488,05	–23288,78	–8577,55	1714,75	6300,07	1865,85	–83,76
Малі підприємства	–728,43	–14017,02	–6907,21	6399,21	–1566,11	769,68	205,66

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Дослідження динаміки чистого прибутку за видами торговельної діяльності (табл. 2.68) засвідчує найбільші обсяги збитків та тенденцію до їх зростання у роздрібній торгівлі на тлі високих позитивних фінансових результатів операційної діяльності, що обумовлюється насамперед великими обсягами фінансових витрат.

Таблиця 2.68

Динаміка чистого прибутку (збитку) підприємств торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.

Обсяг чистого прибутку (збитку)	млн грн						Базовий темп приросту, %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Торгівля транспортними засобами	2686,20	–6065,92	–2836,03	–876,22	–1100,51	537,82	–79,98
Оптова торгівля	8370,60	–25920,08	–10191,24	10859,27	6399,09	7076,41	–15,46
Роздрібна торгівля	–297,20	–5319,81	–2457,49	–1869,09	–564,62	–4978,69	1575,20

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Зростання витрат у торгівлі, уповільнення рівня оборотності активів призвели до зниження показників рентабельності підприємств торгівлі (табл. 2.69). Наприклад, рентабельність активів у торгівлі упродовж досліджуваного періоду зменшилась на 2,84%. Більш високими темпами зменшувалась рентабельність у малих підприємств торгівлі: на 3,84% у 2012 р. порівняно з 2007. Якщо у 2007 р. рентабельність активів малих підприємств перевищувала аналогічний показник великих і середніх, то у 2012 р. ситуація кардинально змінилась: рентабельність активів малих підприємств стала суттєво нижчою, ніж великих та середніх.

Таблиця 2.69

**Динаміка показників рентабельності підприємств
торгівлі України упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Рентабельність активів, %							
торгівля в цілому	4,71	1,06	1,93	3,14	2,89	1,87	–2,84
великі та середні підприємства	4,68	0,18	1,56	2,82	3,37	2,56	–2,13
малі підприємства	4,77	2,43	2,44	3,58	2,22	0,92	–3,84
Чиста рентабельність активів, %							
торгівля в цілому	1,71	–3,87	–1,36	0,65	0,33	0,16	–1,55
великі та середні підприємства	2,88	–3,99	–1,30	0,23	0,75	0,20	–2,68
малі підприємства	–0,32	–3,69	–1,46	1,23	–0,26	0,11	0,43
Рентабельність обороту, %							0,00
торгівля в цілому	2,67	0,73	1,89	2,85	2,57	1,82	–0,85
великі та середні підприємства	2,30	0,10	1,30	2,14	2,52	2,03	–0,26
малі підприємства	3,69	2,11	2,64	4,52	2,69	1,30	–2,39

Закінчення табл. 2.69

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Зміна за період
Чиста рентабель- ність обороту, %							
торгівля в цілому	0,97	-2,64	-1,33	0,59	0,29	0,16	-0,81
великі та середні підприємства	1,41	-2,39	-1,08	0,18	0,56	0,16	-1,25
малі підприємства	-0,25	-3,21	-1,58	1,55	-0,32	0,16	0,40
Операційна рентабельність, %							
торгівля в цілому	2,56	0,67	1,75	2,68	2,40	1,77	-0,80
великі та середні підприємства	2,20	0,10	1,19	2,00	2,31	1,96	-0,24
малі підприємства	3,57	1,96	2,98	4,27	2,60	1,28	-2,29
Фінансова рентабельність, %							
торгівля в цілому	14,24	-46,76	-21,89	9,76	4,55	2,23	-12,01
великі та середні підприємства	29,31	-64,54	-35,70	5,89	14,23	3,48	-25,83
малі підприємства	-2,00	-32,08	-14,79	11,85	-2,62	1,20	3,20

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Упродовж досліджуваного періоду внаслідок падіння чистого прибутку відбулось зменшення чистої рентабельності активів. Проте малі підприємства демонструють зростання цього показника, що обумовлюється не стільки нарощенням чистого прибутку у 2012 р., скільки збитковістю діяльності у попередні періоди.

Негативну динаміку мав і показник рентабельності обороту. Якщо у 2007 р. 100 гривень чистої виручки генерували 2 грн 67 коп операційного прибутку, то у 2012 р. цей показник зменшився до 1 грн 82 коп. Випереджувальними темпами зменшувалась рентабельність обороту малих підприємств торгівлі. Аналогічна динаміка характерна для показника операційної рентабельності, падіння якого свідчить про досить низьку продуктивність витрат. Якщо у 2007 р. на 100 грн операційних витрат припадало 2 грн 25 коп операційного

прибутку, то в 2012 – лише 1 грн 77 коп. Слід зазначити, що у малих підприємств торгівлі операційна рентабельність вища, ніж у великих і середніх, але темпи її зниження перевищували динаміку падіння аналогічного показника великих і середніх підприємств торгівлі.

Про неефективність фінансової діяльності упродовж досліджуваного періоду свідчить суттєве падіння коефіцієнта фінансової рентабельності в торгівлі. Наприклад, у 2007 р. рентабельність власного капіталу, яка визначається з одного боку ефективністю експлуатації активів, а з іншого – результативністю формування структури капіталу, становила в торгівлі 14,29%, а на кінець досліджуваного періоду знизилась до 2,23% і була нижчою, ніж середньоринкова депозитна ставка.

Негативну тенденцію зміни основних показників рентабельності демонструють підприємства торгівлі за усіма видами торговельної діяльності (табл. 2.70), що обумовлювалось насамперед збільшенням рівня операційних витрат, уповільненням рівня оборотності активів, високим рівнем фінансових витрат, особливо у роздрібній торгівлі, що зумовило високий рівень збитковості власного капіталу у цій сфері торговельної діяльності.

Таблиця 2.70

**Динаміка показників рентабельності підприємств
торгівлі України за видами торговельної діяльності
упродовж 2007–2012 рр.**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Абсолютний приріст базовий
Рентабельність активів, %:							
торгівля транспортними засобами	14,35	2,17	0,52	4,95	4,45	2,93	–11,42
оптова торгівля	5,69	1,31	2,93	4,53	4,15	2,67	–3,01
роздрібна торгівля	4,73	3,81	3,57	3,86	4,27	2,72	–2,01

Закінчення табл. 2.70

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Абсолютний приріст базовий
Чиста рентабельність активів, %:							
торгівля транспортними засобами	7,13	-11,29	-4,21	-1,16	-1,19	0,55	-6,58
оптова торгівля	2,11	-4,76	-1,55	1,50	0,79	0,79	-1,32
роздрібна торгівля	-0,82	-10,27	-3,90	-2,53	-0,60	-3,60	-2,79
Рентабельність обороту, %:							
торгівля транспортними засобами	4,98	0,73	0,36	3,05	2,39	2,51	-2,47
оптова торгівля	2,49	0,64	2,09	3,03	2,78	1,93	-0,56
роздрібна торгівля	1,79	1,49	1,65	1,61	1,66	1,17	-0,62
Чиста рентабельність обороту, %:							
торгівля транспортними засобами	2,48	-3,82	-2,89	-0,72	-0,64	0,47	-2,00
оптова торгівля	0,92	-2,31	-1,10	1,00	0,53	0,57	-0,36
роздрібна торгівля	-0,31	-4,01	-1,81	-1,05	-0,23	-1,55	-1,24
Рентабельність операційних витрат, %:							
торгівля транспортними засобами	4,99	0,73	0,33	2,98	2,33	2,52	-2,47
оптова торгівля	2,41	0,64	1,91	2,82	2,55	1,86	-0,55
роздрібна торгівля	1,68	1,48	1,60	1,57	1,63	1,15	-0,54
Фінансова рентабельність, %:							
торгівля транспортними засобами	29,20	-60,61	-31,52	-8,38	-9,30	4,27	-24,93
оптова торгівля	14,80	-43,52	-18,14	16,30	7,67	7,37	-7,43
роздрібна торгівля	-4,18	-79,06	-44,95	-30,80	-6,39	-53,23	-49,04

Джерело: складено автором за первинними статистичними даними.

Дослідження фінансових показників ефективності розвитку підприємств торгівлі дозволяє зробити висновок про їх суттєве зниження упродовж досліджуваного періоду.

Відбулось суттєве падіння фінансових результатів діяльності в торгівлі: операційного прибутку, чистого прибутку. У кризовий період (2008 та 2009 рр.) діяльність галузі вперше за останні роки стала збитковою. Зазначені негативні тенденції значною мірою обумовлювалися складною фінансово-економічною ситуацією в країні, зменшенням кількості торговельних об'єктів, їх низькою здатністю адаптуватись до динамічних змін зовнішнього середовища, проблемами в обслуговуванні фінансових позик, неефективною фінансовою та інвестиційною діяльністю. Проте у посткризовий період позначилась тенденція до укрупнення торговельного бізнесу: при зменшенні кількості підприємств торгівлі зростав обсяг операційного прибутку у розрахунку на одне підприємство. Це свідчить про виживання та розвиток у посткризовий період найбільш успішних підприємств, які здатні знаходити та реалізовувати внутрішні резерви зростання ефективності, вчасно та адекватно реагувати на виклики зовнішнього середовища.

Результати дослідження засвідчують суттєве падіння ефективності експлуатації активів, що проявилось, насамперед, в уповільненні рівня їхньої оборотності, особливо поточної складової, на яку припадає переважна частка у структурі активів підприємств торгівлі. Уповільнення оборотності спостерігалось по основних видах оборотних активів: запасах та поточній дебіторській заборгованості, що призвело до збільшення тривалості операційного циклу. Такі зрушення мали негативний вплив на фінансовий стан підприємств торгівлі: зумовлювали додаткову потребу в оборотному капіталі на тлі тотального дефіциту власного оборотного капіталу, що, у свою чергу, призводило до збільшення обсягів і термінів залучення товарного кредиту, який компенсував цю потребу, і не сприяло зміцненню фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Уповільнення рівня оборотності активів, зростання витрат, темпи якого перевищували темпи зростання доходів, призводили до суттєвого падіння показників рентабельності обороту, активів, операційної прибутковості, а недосконала фінансова політика зумовила зниження фінансової рентабельності підприємства, особливо у роздрібній торгівлі.

Особливо відчутними негативні тенденції у фінансовому розвитку підприємства були у кризовий період, коли за результатами функціонування торгівля демонструвала чистий збиток на тлі катастрофічного падіння рівня платоспроможності та фінансової стійкості. Починаючи з 2010 р. спостерігається, хоч і несуттєве, але покращання фінансового стану. Незважаючи на те, що підприємства торгівлі не відновили основні фінансові індикатори докризового періоду, можна стверджувати, що галузь почала виходити із стану рецесії, а досвід, набутий за період розгортання кризових явищ, має стати основою для вдосконалення системи управління фінансами, перегляду принципів і підходів до формування фінансової політики.

Розділ 3. Теоретичні основи управління фінансами підприємства торгівлі

3.1. Фінансовий менеджмент у світлі сучасної парадигми управління

Визнання фінансів підприємства важливим об'єктом дослідження обумовлює розвиток та вдосконалення підходів до управління ними, трансформацію його окремих принципів та методів відповідно до сучасної парадигми управління, яка орієнтована на виявлення і задоволення потреб окремих споживачів, усвідомлення важливості забезпечення адаптивності, гнучкості підприємства, в тому числі і за рахунок фінансових важелів управління. Таку трансформацію можна прослідкувати, аналізуючи підходи до визначення сутності та змісту фінансового менеджменту.

Дослідження та компаративний аналіз підходів до визначення сутності і змісту управління фінансами підприємства (фінансового менеджменту) дозволило нам виокремити декілька підходів до його визначення, які досить умовно можна назвати функціональним, системним, процесним, інтегральним.

Функціональний підхід до визначення сутності фінансового менеджменту набув поширення в англо-американській школі теорії фінансів. Базуючись на ньому, такі авторитетні дослідники проблем фінансового менеджменту, як Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович (мол.) зазначають, що фінансовий менеджмент «полягає у діях з придбання, фінансування та управління активами, що спрямовані на досягнення певної мети» [52, с. 20]. Особливістю зазначеної позиції є прагматизм підходу до визначення сутності фінансового менеджменту, у межах якого автори фактично окреслюють основні функції, що реалізуються на підприємстві у межах управління фінансами. Такого підходу до визначення фінансового менеджменту дотримується Є. Брігхем [53], Р. Брейлі [54], Ч. Ф. Лі,

Дж. І. Фіннерті [55]. Проте останні дещо уточнюють зміст шляхом конкретизації основних галузей фінансових рішень: інвестування, фінансування, дивідендних виплат, та зазначають, що в результаті таких рішень має оптимізуватись ліквідність, зростання, частка ринку, прибутковість [55, с. 1–3]. Важливим у зазначеному трактуванні, на наш погляд, є наголос на впливі фінансових рішень на показники операційної діяльності (частка ринку, темп зростання), що підкреслює активний статус та значущість фінансового менеджменту у системі управління підприємством.

З позицій системного підходу визначають фінансовий менеджмент більшість вітчизняних науковців, зокрема, І. О. Бланк, який трактує його як систему принципів та методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом та використанням фінансових ресурсів підприємства і організацією обороту його грошових коштів [40, с. 55]. Аналогічне трактування змісту фінансового менеджменту зустрічається у працях А. М. Литовських [56], Н. П. Белотелова, П. Н. Шуляк, Т. В. Кириченка [57] та ін. [58, 59]. Особливістю та власне перевагою цього підходу є акцент на об'єкті фінансового менеджменту, який, на відміну від функціонального підходу, подається у розширеному трактуванні і передбачає його довільну деталізацію на окремі сфери прийняття рішень з огляду на те, що у ході розвитку підприємництва, зміни умов господарювання з'являються додаткові питання, що потрапляють у поле зору фінансиста: антикризовий фінансовий менеджмент, формування фінансової стратегії тощо. З іншого боку, прибічники зазначеного підходу у визначенні фінансового менеджменту також акцентують увагу на власній методології (принципах, методах), яка будується на основі знання основних закономірностей розвитку фінансів.

Системний підхід набув поширення серед французьких дослідників, але в дещо іншій інтерпретації. Зокрема, Б. Коласс визначає фінансовий менеджмент як комплекс рішень і дій щодо регулювання фінансових потоків підприємства відповідно до визначених цілей [60, с. 12]. Акцентовано увагу на прагматичних аспектах управління фінансами: фінансовий менеджмент

визначається як вид управлінської діяльності, а як об'єкт виокремлюється матеріальна сторона та ознака фінансів – грошові потоки. Подібної точки зору дотримуються у своїх дослідженнях ряд інших французьких дослідників: Б. Сольнік (B. Solnik) [61], Ж. Шарро (G. Charreaux) [62] та ін.

Процесний підхід визначає фінансовий менеджмент як процес обґрунтування фінансових цілей та здійснення впливу на фінанси за допомогою методів та важелів фінансового механізму для досягнення поставлених цілей [12, 63].

Функціональний, системний та процесний підходи до визначення сутності фінансового менеджменту, на наш погляд, не мають принципових концептуальних протиріч і відрізняються виключно відправною точкою дослідження та ідентифікації його змісту, акцентом на окремих аспектах управління фінансами.

Водночас останнім часом починають з'являтися більш широкі трактування змісту фінансового менеджменту, що обумовлюється, з одного боку, посиленням його ролі та значення в управлінні підприємством, а з іншого – ускладненням організаційних форм та способів підприємництва, кола питань, що розв'язуються фінансовою службою.

На думку П. Етрілла, всю управлінську діяльність на підприємстві умовно можна поділити на операційний менеджмент, стратегічний менеджмент та управління ризиками, які тісно пов'язані між собою. Відтак, окремі функціональні напрями управління можна включити до однієї з вищевизначених сфер менеджменту. Проте лише фінансовий менеджмент виокремлюється з-поміж інших видів управлінської діяльності та визначається як «діяльність із забезпечення операційного, стратегічного менеджменту та управління ризиками» [64, с. 5]. Таким чином, автор виокремлює особливу роль фінансового менеджменту, його забезпечувальний характер стосовно інших видів управління.

Подібну позицію декларують С. Рід, Х.-Д. Шойерман, зазначаючи, що сучасна модель фінансового менеджменту має ґрунтуватися на концепції ділового партнерства, яка, на

думку авторів, на сьогодні є абсолютно недослідженою. Зміст такого підходу полягає у сервісному характері фінансового менеджменту, який займається «підтримкою прийняття рішень». Такий підхід стає актуальним у світлі сучасної парадигми стратегічного менеджменту. Автори справедливо зазначають, що лише фінансовий менеджмент може встановлювати баланс між стратегічними ініціативами та «розумною обережністю» [65]. На такому значимому аспекті фінансового менеджменту у сучасних умовах акцентує увагу французька дослідниця А. Пезе (A. Pezet) [66]. На нових якісних характеристиках фінансового менеджменту фокусує увагу також французький науковець Р. Гоффан (R. Goffin): необхідність узгодження стратегічних та поточних завдань, фінансових інтересів різних зацікавлених сторін, ускладнення роботи на фінансових ринках, реалізація системи заходів щодо нейтралізації фінансових ризиків на різних етапах діяльності підприємства [67]. При цьому акцент робиться на координуючій та провідній ролі фінансового менеджменту у забезпеченні результативності та ефективності функціонування. Аналогічні ідеї прослідковуються у працях Дж. Берка та П. Де Марзо [68], С. Брега [69], М. Мей [70].

Розширене трактування фінансового менеджменту розглядається у праці російської дослідниці А. З. Бобильової, яка визначає його як «управління організацією за допомогою фінансів» [71, с. 7]. Автор наголошує на інтегрованості фінансового менеджменту у загальну систему управління, взаємозв'язку фінансів з усіма бізнес-процесами підприємства з огляду на те, що вони проходять «фінансову перевірку та можуть бути мотивовані за допомогою фінансів». Таким чином, явно прослідковується ідея особливого статусу та ролі фінансового менеджменту, який забезпечує управління підприємством шляхом управління фінансовими відносинами.

На нашу думку, у так званому розширеному трактуванні фінансового менеджменту прослідковується ідея його інтегрального характеру у сучасних умовах.

Аналіз підходів до визначення змісту фінансового менеджменту, дозволяє виокремити його основні сутнісні характеристики у сучасних умовах:

1. Фінансовий менеджмент є важливим функціональним напрямом та складовою загальної системи управління підприємством.

2. Об'єктом фінансового менеджменту є фінанси та фінансова діяльність підприємства, що визначає його особливу систему принципів, функцій та методів.

3. Фінансовий менеджмент має сервісний характер як щодо усіх видів діяльності, так і стосовно інших функціональних напрямів управління.

4. Фінансовий менеджмент виконує роль інтегратора та координатора бізнесу з огляду на те, що будь-які рішення мають фінансове обґрунтування; всі інформаційні потоки координуються з огляду на можливість та необхідність узагальнення у фінансових показниках діяльності (як звітних, так і планових).

5. Фінансовий менеджмент є одним з найдієвіших інструментів забезпечення фінансової безпеки (а відтак, і виживання) підприємства, його розвитку та збільшення цінності з огляду на те, що саме фінансовий менеджмент найкраще узгоджує стратегічні та поточні рішення на підприємстві.

Отже, у сучасних умовах нам вбачається доцільним застосовувати інтегральний підхід до визначення сутності фінансового менеджменту, який враховує окремі особливості функціонального, процесного та системного підходів, проте водночас віддзеркалює його нові особливості та прояви. Узагальнення зазначених сутнісних характеристик дозволяє дати таке визначення фінансового менеджменту: важливий функціональний напрям управління підприємством, який одночасно має сервісний та інтегрувальний характер щодо інших видів діяльності та напрямів управління і полягає у процесі прийняття та реалізації рішень щодо формування, розподілу і використання фінансових ресурсів, організації грошового обороту підприємства на основі системи спеціальних принципів та методів.

Фінансовий менеджмент як важлива підсистема управління підприємством, роль якої постійно посилюється, підтримує головну мету функціонування підприємства, дослідженню еволюції якої присвячено наступний параграф цього дослідження. У системі завдань фінансового менеджменту більшість науковців виокремлюють: забезпечення необхідного обсягу та раціональної структури фінансових ресурсів, їх розподілу та ефективного використання; забезпечення прийняттого співвідношення рівнів рентабельності активів та їх фінансових ризиків; оптимізацію грошового обороту підприємства; забезпечення фінансової рівноваги, фінансової безпеки підприємства [40].

Реалізація фінансових цілей та завдань відбувається шляхом виконання ряду функцій. У сучасних дослідженнях відсутній єдиний підхід до визначення їх переліку та систематизації. Компаративний аналіз досліджень з проблем фінансового менеджменту дозволив нам виокремити три принципові підходи до окреслення його функцій: з позицій предметної сфери фінансового менеджменту, із загальноуправлінських позицій, змішаний підхід на основі інтеграції двох попередніх.

Виокремлення функцій фінансового менеджменту з позицій його предметної сфери акцентує увагу саме на особливостях управління фінансами і його змістовній складовій. Такого підходу дотримуються чимало авторитетних американських дослідників: Є. Брігхем, Дж. Ван Хорн, Дж. П. Вахович, Дж. І. Фіннерті, виокремлюючи три функціональні предметні сфери фінансового менеджменту: управління інвестиціями (або інвестиційні рішення), управління фінансуванням (або рішення щодо фінансування) та управління активами [52, с. 20–21].

Другий підхід передбачає виокремлення функцій фінансового менеджменту з позицій загального менеджменту: планування, організація, стимулювання, контроль, координація, які стосовно фінансового менеджменту інтерпретуються як фінансовий аналіз і планування, організація фінансової служби, стимулювання виконання фінансових рішень, фінансовий контроль та координація. Зазначений підхід підтримується

та висвітлюється рядом французьких дослідників [60, с. 32–109] та акцентує увагу на інтегрованості фінансового менеджменту у загальну систему управління підприємством.

Змішаний підхід передбачає виокремлення функцій на основі інтеграції двох попередніх підходів: як з позицій предметної області, так і з позицій загального управління. Зазначеного підходу дотримуються ряд вітчизняних та російських дослідників, проте систематизація таких функцій дещо відрізняється.

В. В. Ковальов, дотримуючись третього підходу до виокремлення функцій фінансового менеджменту, зауважує, що саме перелік таких функцій формує зміст фінансового менеджменту, а у змістовному плані він містить декілька взаємопов'язаних галузей, а саме: загальний фінансовий аналіз і планування; управління інвестиційною діяльністю; управління джерелами фінансових ресурсів; управління фінансовою діяльністю із забезпечення рентабельності; поточне управління грошовими коштами [12, с. 29].

Натомість, І. О. Бланк у межах змішаного підходу систематизує функції фінансового менеджменту на основі їх диференціації на загальні, що виокремлюються з позицій загального управління (створення організаційного забезпечення фінансової служби; створення інформаційного забезпечення фінансового управління; фінансове планування; фінансовий аналіз; стимулювання фінансових рішень; фінансовий контроль) та спеціальні, що ідентифікуються з урахуванням предметної сфери (управління активами, управління капіталом; управління інвестиціями; управління грошовими потоками; управління фінансовими ризиками; антикризове фінансове управління) [40, с. 99]. Зазначений підхід нам вбачається найбільш обґрунтованим з огляду на те, що він чітко окреслює місце фінансового менеджменту у загальній системі управління підприємством та наголошує на інтегрованості в цю систему з одного боку, та ідентифікує з достатнім рівнем деталізації предметну сферу управління фінансами – з іншого. Такий підхід буде покладено в основу нашого дослідження. На наш погляд,

на сучасному етапі розвитку теорії менеджменту його доцільно доповнити поділом функцій залежно від масштабів (контурів) управління фінансами на стратегічне управління фінансами, поточне управління фінансами та оперативне управління фінансами. Відтак, в узагальненому вигляді систему функцій фінансового менеджменту, що визначають його зміст, можна представити за допомогою рис. 3.1.



Рис. 3.1. Система функцій фінансового менеджменту в загальній системі управління підприємством

Джерело: адаптовано та доповнено за І. О. Бланком [40].

Взаємоузгоджена та якісна реалізація зазначеної системи функцій є важливою передумовою результативного та ефективного управління фінансами, яке має забезпечувати досягнення головної мети функціонування підприємства.

3.2. Цільова функція підприємства як орієнтир управління фінансами: еволюція концепцій та сучасні підходи

Формулювання головної мети управління фінансами підпорядковане загальній цілі його діяльності, тобто впливає з цільової функції підприємства. Питання формулювання цільової функції підприємства є предметом дискусії економістів упродовж значного періоду часу. Полеміка з цього приводу не припиняється й досі. Науковці повертаються до цієї проблематики, здійснюючи аналіз підходів щодо формулювання цільової функції підприємства, оцінюючи їх на відповідність сучасним концепціям управління. Це пов'язано з еволюцією самого суспільства, його ціннісних орієнтацій та умов існування, інституту підприємництва та відповідним розвитком економічної теорії, уявленнями про природу фірми.

Аналіз поглядів науковців різних шкіл та напрямів теорії фірми, управління, фінансів в історичному аспекті засвідчує розвиток та співіснування досить великої кількості концепцій цільової функції підприємства (табл. 3.1).

До 50-х рр. XX ст. домінувала традиційна маржиналістська теорія фірми, яка трактує підприємство як абстрактний умовний об'єкт, діяльність якого ґрунтується на моделі раціональної поведінки і має на меті максимізацію прибутку. З позицій маржинального аналізу у короткостроковому періоді такий прибуток досягається за рівності граничних витрат та доходів. Тому завдання підприємства полягає у визначенні обсягу виробництва, що відповідає зазначеним критеріям оптимізації.

Таблиця 3.1

Еволюція концепцій цільової функції підприємства

Цільова функція	Теоретична основа	до 50-х рр.	60-ті рр.	70-ті рр.	80-ті рр.	90-ті рр.	Після 2000 р.
Максимізація прибутку	Неокласична теорія фірми	+	+				
Максимізація добробуту акціонерів	Теорія агентських відносин Ціннісно-орієнтоване управління		+	+	+	+	+
Забезпечення зростання	Управлінська теорія фірми		+	+	+	+	+
Максимізація управлінської корисності	Управлінська теорія фірми		+	+			
Мінімізація трансакційних витрат	Трансакційна теорія фірми Теорія контрактів		+	+	+		
Забезпечення інтересів учасників господарського процесу, відсутність єдиної цілі	Поведінкова теорія фірми			+	+	+	+
Забезпечення виживання	Теорія організації; теорія управління			+	+	+	+
Забезпечення прибутку за наявності морально-етичних обмежень	Концепція корпоративної соціальної відповідальності (КСВ)		+	+			
Забезпечення стійкого зростання	Концепція стійкого зростання Ресурсна теорія фірми					+	+

Закінчення табл. 3.1

Цільова функція	Теоретична основа	до 50-х рр.	60-ті рр.	70-ті рр.	80-ті рр.	90-ті рр.	Після 2000 р.
Створення цінності для усіх зацікавлених сторін	Теорія зацікавлених сторін Стратегічний менеджмент				+	+	+
Створення цінності, що поділяється	Стратегічний менеджмент (школа позиціонування)						+
Створення організаційної цінності	Стратегічний менеджмент (ресурсний підхід)						+

Джерело: складено автором.

Суттєві зміни в умовах господарювання, наявність досить жорстких обмежень, що покладені в основу моделі максимізації прибутку, обумовили її критику та подальші наукові дослідження та дискусії з цього приводу.

Ще в 1930 р. А. Берле та Г. Мінс акцентували увагу на зменшенні впливу власників підприємств на процес прийняття управлінських рішень та можливих розбіжностях у цільових установках акціонерів та менеджерів. За оцінкою зазначених авторів, в 1929 р. у 88 із 200 великих нефінансових корпорацій США управління здійснювалось не власниками, а менеджерами [72]. На початку 60-х років аналогічні дослідження, проведені в Англії, продемонстрували посилення цієї тенденції. Це спричинило появу управлінської (менеджеральної або менеджерської) теорії фірми. Згідно з цією теорією, прийняття рішень здійснюється організованою групою людей, пов'язаних один з одним по вертикалі і горизонталі, тому, відповідно, доцільно розглядати не «ціль фірми», а «ціль менеджерів», що передбачає більш конкретний рівень аналізу. У менеджеральній теорії фірми процес цілевизначення також

базується на концепції раціональної поведінки і передбачає визначення головної цілі, яка змінюється під впливом інституціональних факторів, однак місце максимального прибутку посідає інший показник.

У 1967 р. У. Дж. Баумоль висунув тезу про те, що діяльність підприємства підпорядковується не максимізації прибутку, а максимізації продажів при певних обмеженнях на рівень прибутку [73]. Ідея Баумоля була підкріплена емпіричними дослідженнями. Автор моделі «максимізації обсягів реалізації» стверджував, що фірми прагнуть максимізувати обсяги реалізації, якщо мінімальний прибуток вже отримано, а носіями такої мети є менеджери, які вважають, що відсутність зростання обсягів продажів негативно позначається на репутації та діловому іміджі компанії, сприятиме скороченню частки ринку та зменшенню рівня її конкурентоспроможності, що негативно динаміка продажів адекватно позначається на системі стимулювання їх праці. Модель «максимізації продажів» є однією з найвідоміших альтернативних концепцій цільової функції підприємства, яка знайшла адекватне емпіричне підтвердження та визнання серед дослідників. Наявність певних недоліків, пов'язаних з можливістю невиправданого збільшення витрат на забезпечення зростання обсягів діяльності, акцентом на задоволенні інтересів однієї сторони – менеджерів, недостатньою увагою до фінансових інтересів інвесторів сприяла подальшим пошукам нових концепцій цільової функції підприємства.

Однією з альтернатив зазначеним підходам є модель зростання компанії Мерріса. На думку автора концепції, головна фінансова ціль підприємства полягає у його зростанні, яке вимірюється зростанням активів. Дослідник показує взаємозв'язок між зростанням активів та прибутком: у процесі зростання активів спостерігається збільшення прибутку, яке досягається за рахунок ефекту масштабу та синергізму. На певному рівні зростання активів підприємство одержує максимальний прибуток і подальше їх збільшення призводить до зменшення останнього. Але це не зупиняє прагнення

менеджерів до зростання, оскільки, на думку автора, менеджерів більше задовольняють наслідки зростання, ніж втрати від зменшення прибутку. Це пов'язано з певною кореляцією між оплатою праці менеджерів, їх іміджем та масштабами підприємства, що спонукає до пошуку не тільки внутрішніх резервів зростання, але й стає мотивом злиття та поглинань. Основними недоліками цієї моделі поведінки підприємства вважається високий рівень витрат, до якого можуть вдаватись менеджери задля забезпечення зростання підприємства, втрата ефективності через проникнення у нетрадиційні сфери діяльності.

О. Уільямсон запропонував концепцію управлінської розсудливості, сформульовану у вигляді моделі максимізації управлінської корисності з мінімальними обмеженнями на прибуток [74]. Згідно з цією моделлю, менеджери, маючи досить великий ступінь свободи у прийнятті управлінських рішень завдяки відокремленню інститутів власності та контролю, мають підстави претендувати на задоволення так званих «управлінських привілеїв» за умови забезпечення достатнього рівня прибутку підприємства. До таких привілеїв автор моделі включає грошові винагороди понад суму, необхідну для забезпечення ефективного функціонування підприємства, витрати на утримання висококваліфікованого персоналу, що підпорядковується управляючому, інвестиційні витрати, які здійснює менеджер на свій ризик понад суму, що забезпечує цільовий обсяг прибутку. Таким чином, метою менеджерів є максимізація функції управлінської корисності при забезпеченні необхідного прибутку. Така модель, як і інші управлінські моделі поведінки фірми, ототожнює цілі підприємства з інтересами однієї зацікавленої сторони – менеджерами, що не дозволяє прийняти її іншим зацікавленим сторонам.

Другим напрямом у розвитку нової теорії фірми є трансакційний підхід, який описує фірму як ієрархічну організацію, що має контрактну природу: виконання будь-якої господарської операції має альтернативні варіанти організації, що потребують укладання формальних чи неформальних угод (контрактів) і супроводжується витратами на їх здійснення

та дотримання. Вперше такий підхід до тлумачення підприємства висловив Р. Коуз у праці «Природа фірми» (1937 р.) [75] та розвинув у праці «Проблема соціальних витрат» (1960 р.) [76]. Автор вважає, що проблема вибору між адміністративними і ринковими відносинами з контрагентами вирішується економічним суб'єктом з урахуванням мінімізації його трансакційних витрат, що й розглядається як цільова функція діяльності підприємства. Безумовно, економія трансакційних витрат є важливою компонентою підвищення ефективності функціонування підприємства, але як підхід до визначення цільового критерію діяльності підприємства має ряд недоліків з огляду на складність його узгодження з потребами довгострокового розвитку, фінансовими інтересами учасників господарського процесу, певну обмеженість (не враховується характер використання ресурсів підприємства), складність інформаційного забезпечення щодо обліку трансакційних витрат.

Третім напрямом у розвитку нової теорії фірми є концепція поведінкової фірми, основоположником якої вважається Г. Саймон. Принциповою відмінністю цього підходу від двох попередніх і традиційної теорії фірми є те, що він ґрунтується на концепції обмеженої раціональності, згідно з якою фірма приймає не оптимальне рішення (не є раціональним максимізатором), а найбільш задовільне для неї за певних умов функціонування. Звідси випливає хибність думки щодо прагнення підприємства максимізувати прибуток або будь-який інших фінансовий показник. У своїй монографії «Адміністративна поведінка» та у подальших дослідженнях Г. Саймон [77] зауважив, що фірми ведуть боротьбу зі складнощами оточуючого їх світу, замінюючи абстрактну, глобальну ціль більш конкретними підцілями. З цією метою автор обґрунтовує модель «заохочення-внесок», згідно з якою кожному з потенційних учасників організації передбачається певна винагорода за вступ до неї, а сама модель розглядається як логічна основа функціонування підприємства.

Слід зазначити, що вже в 1924–1927 рр. відомий науковець і соціолог, один із засновників «школи людських відносин» в управлінні Е. Мейо в перебігу здійснення так званих «хоторнських експериментів» зробив важливий висновок про те, що окремі працівники мають унікальні потреби, цілі і мотиви, а позитивна мотивація має їх враховувати [78]. Розвиваючи положення Е. Мейо, у 1938 р. відомий вчений, бізнесмен та філософ Ч. Бернар у класичній праці «Функції керівника» дав визначення цілеспрямованої (формальної) організації та обґрунтував теорію сприйняття, яка по-новому пояснювала взаємини менеджерів і працівників. Важливим висновком Ч. Бернара є визнання особистих мотивів кооперації окремого індивіда і наявності певної межі, до якої вони продовжують сприяти досягненню корпоративної мети. З цього випливає необхідність задоволення інтересів окремих членів організації [79]. Таким чином, дослідник одним з перших визнав необхідність в перебігу цілевизначення враховувати потреби та інтереси усіх учасників господарського процесу. Подібну думку висловлює в своїй праці Ф. Абрамс, зауважуючи, що «цілі підприємства визначаються балансом несумісних інтересів окремих учасників» [80, с. 48].

Суттєвий внесок у розвиток поведінкової теорії фірми здійснили прихильники та послідовники Г. Саймона Р. Саєрт і Дж. Марч, погляди яких сформульовані у праці «Поведінкова теорія фірми». Автори розглядають фірму як коаліцію індивідів, які мають різні цілі, і які не обов'язково повинні інтегруватися в одну загальну ціль, проте в цілому розглядають їх як результат переговорів різних груп учасників організації, що мають різні інтереси, зауважуючи, що їх рівнодійна навряд чи зводиться до максимізації добробуту власника. Поряд з цим, на основі емпіричних досліджень автори висувають п'ять груп цілей, які пов'язані з різними функціональними напрямками управління, а саме: обсяг виробництва, рівень запасів готової продукції, рівень продажів, частка ринку, обсяг і норма прибутку [81].

Дискусія з приводу цільової функції підприємства розгорталась здебільшого у межах теорії фірми, але не залишилась поза увагою фахівців з менеджменту та теорії фінансів. При цьому підходи до її визначення у межах теорії управління і теорії фінансів дещо відрізняються.

У межах теорії фінансів у визначенні цільової функції пріоритету набувають фінансові інтереси власника (інвестора). Такий підхід декларується дослідниками в моделі «принципал-агент», що обґрунтована у межах інституціональної економічної теорії і відстоюється провідними закордонними [52–55, 82–83] та вітчизняними [40, 45, 84, 85] фахівцями з фінансового менеджменту, ціннісно-орієнтованого управління. Згідно з моделлю поведінки фірми на основі теорії «принципал-агент», фінансові цілі підприємства значною мірою визначаються характером відносин власника підприємства (принципала) та найманого менеджера (агента), для яких характерні неідентичні функції корисності, і які діють в умовах асиметричної інформації, різного ставлення до фінансового ризику за наявності постконтрактного опортунізму з боку агента. У межах цієї концепції у фінансовому менеджменті найбільш авторитетною серед дослідників є теорія, згідно з якою, основною фінансовою ціллю підприємства є максимізація її ринкової вартості. Концепція орієнтована на пріоритетний захист фінансових інтересів інвесторів, а проблема їх узгодження з інтересами принципала теоретично розв'язується у межах теореми Коуза та «позитивної агентської теорії»: принципал укладає контракт з агентом, на основі якого можна максимізувати корисність двох сторін. На практиці це реалізується через механізм участі в прибутку, передання пакета акцій менеджеру, опціонів тощо. Безумовною позитивною стороною такого підходу є орієнтація головної фінансової мети на довгострокову перспективу, її комплексний характер та можливість кількісного вимірювання.

У теорії управління декларується дещо інший підхід до цілевизначення, який передбачає або формування головної мети підприємства та її декомпозицію, або формування декількох

композиційно незалежних цілей. М. Х. Мескон, М. Альберт та Ф. Хедоурі виокремлюють декілька генетично взаємопов'язаних цілей підприємства: виживання, результативність, ефективність та продуктивність [86].

Модель «структура-ведення операцій-функціонування», що ґрунтується на теорії індустріальної організації і пов'язана з іменами відомих науковців Е. Мейсона, Дж. Бейна, Ф. Шерера, пов'язує процес цілевизначення з особливостями та рівнем конкуренції у галузі, в якій функціонує підприємство, вказуючи на вплив структури галузі на процес постановки цілей [87]. Цей підхід був розвинений у 80-ті роки М. Портером в «моделі п'яти сил» [88]. Його прихильники зауважують, що підприємства, які функціонують в галузях з різним рівнем концентрації, ставлять перед собою різні фінансові цілі. У галузях з високою концентрацією і домінуванням декількох фірм підприємства прагнуть уникати цінової конкуренції задля перешкодження проникненню на ринок нових підприємств і, відповідно, прагнуть максимізувати не індивідуальний, а загальний прибуток. На ринках з високою конкуренцією підприємства не прагнуть максимізувати прибуток, а стурбовані проблемами виживання і задовольняються його мінімальним рівнем. Пізніше М. Портер вказав на можливість окремого підприємства впливати на структуру галузі і зазначив, що основна мета конкурентної стратегії підприємства полягає у знаходженні такої позиції в галузі, де воно може найкраще захистити себе від конкурентів чи здійснити вплив на них у своїх інтересах. Але, в цілому, фінансова інтерпретація цієї мети не була сформульована, а з контексту можна зрозуміти її ситуативний характер.

Також в теорії управління набув поширення підхід, згідно з яким виживання є цільовою функцією діяльності підприємства. Таку думку висловлюють Дж. Гібсон, Д. М. Іванцевич, Д. Х. Доннеллі. Автори зауважують, що ця мета є неопераційною та недосяжною і в практичній діяльності реалізується шляхом визначення короткострокових та довгострокових цілей [89].

Ідея забезпечення виживання як основна ціль функціонування підприємства, або ідея множинності цілей розвиваються у працях багатьох дослідників з проблем управління [91–92]. Такий підхід до формулювання цільової функції діяльності підприємства пов'язаний, на наш погляд, з розвитком системного підходу, у межах якого виживання розглядається як системна ціль підприємства і по суті відбувається її відокремлення від цілей учасників підприємницької діяльності (власників, менеджерів тощо). Безумовно, розуміння підприємства як відкритої соціально-економічної системи автоматично передбачає наявність його системних цілей, серед яких важливою є виживання. Однак постає питання, заради чого підприємство має виживати і зберігати своє існування та продовжувати діяльність, оскільки у фінансовій площині такий підхід до постановки основної цілі діяльності може передбачати високий ступінь варіативності конкретних цільових фінансових показників діяльності: забезпечення беззбитковості, досягнення певного цільового прибутку, забезпечення певного рівня зростання обсягів діяльності або активів, зростання ринкової вартості тощо. Водночас, залишається відкритим питання, як в перебігу забезпечення виживання враховуються інтереси різних зацікавлених сторін, які з них вважаються пріоритетними. З огляду на це, такий підхід до формулювання головної фінансової цілі підприємства складно прийняти і практично реалізувати на практиці, незважаючи на усвідомлення необхідності виживання.

Започаткування та розвиток концепції корпоративної соціальної відповідальності у межах неоінституціональної економічної теорії сприяли пожвавленню дискусії щодо визначення цільової функції діяльності підприємства та появи нових поглядів на цю проблематику. Один з фундаторів цього напряму економічних досліджень зазначив, що «фірма, яка сповідує корпоративну соціальну відповідальність, прагне отримувати прибуток, виконувати закони, бути етичною, а також бути гарним корпоративним громадянином» [93, с. 43]. Як бачимо, в контексті концепції корпоративної соціальної

відповідальності (КСВ), отримання прибутку як цільова функція діяльності має обмеження морально-етичного характеру. На думку відомого російського дослідника Ю. Е. Благова, упродовж 50–70-х рр. XX ст. «у межах концепції КСВ здійснювався пошук парадигми, яка б формувала стійку модель постановки і вирішення проблем взаємодії бізнесу та суспільства, але, в цілому, в цей період КСВ розвивалась як нормативна концепція, що описує моральні принципи бізнесу відповідні інституційному, організаційному та індивідуальному рівням, в межах якої науковці не змогли запропонувати певного набору цінностей, що дозволили б будувати реальні управлінські процеси на підприємстві» [94, с. 5].

Водночас із КСВ починають розвиватись альтернативні теорії: концепції корпоративного громадянства, забезпечення стійкого зростання (або корпоративної стійкості), концепція зацікавлених сторін, які суттєво розвивають і взаємодоповнюють одна одну.

Концепція забезпечення стійкого зростання (або корпоративної стійкості) по суті є інтерпретацією популярної макроконцепції стійкого розвитку на мікрорівні. Поняття економічного зростання завжди посідало важливе місце в економічній теорії, оскільки пов'язувалось з поняттям добробуту, зростання якого асоціювалось зі збільшенням багатства. Проте починаючи з 70-х років минулого століття розуміння економічного зростання виключно в контексті збільшення матеріального багатства, отримання прибутку було поставлено під сумнів внаслідок загострення екологічних проблем, що й призвело до розуміння його обмеженості та появи такого поняття, як «гуманізація економічного зростання», що стало можливим внаслідок усвідомлення пріоритету цілей людського розвитку над економічними цілями. Починаючи з 70-х рр. XX ст. на рівні світової спільноти з цього приводу розгортається дискусія, яка спричинила прийняття ООН у 1992 р. декларації «Порядок денний на 21 сторіччя» [95], де сформульовано основні положення концепції стійкого зростання. У загальному вигляді цю концепцію можна

охарактеризувати як триєдиний підхід, в якому органічно поєднуються економічна, екологічна та соціальна компоненти, і яка передбачає розвиток суспільства з урахуванням інтересів окремих верств населення не тільки всередині покоління, але й у міжпоколінному аспекті, підвищення їх добробуту за умови збереження навколишнього середовища. Тобто, такий тип розвитку розглядається як процес змін, в якому експлуатація природних ресурсів, напрями інвестицій, орієнтація науково-технічного прогресу, розвиток особистості та інституціональні зміни узгоджені між собою та зміцнюють наявний і майбутній потенціал для задоволення людських потреб [95].

Слід відзначити, що принципові положення концепції стійкого зростання дуже близькі до положень концепції ноосфери, сформульованої видатним українським вченим В. І. Вернадським в середині ХХ ст.

Доцільно зауважити, що на рівні підприємства проблеми обмеженості зростання почали розглядатися значно раніше. Однією з ранніх спроб у вирішенні цього питання є положення Е. Пенроуз, викладені автором у публікації 1955 р. Вона по праву вважається одним з основоположників ресурсного погляду на фірму і розглядає останню як набір обмежених виробничих, матеріальних, інформаційних, людських ресурсів, саме збалансованість яких забезпечує її унікальність, формує конкурентні переваги, що сприяють зростанню [96, с. 531–543].

У сфері управління фінансами обмеженість зростання розглядається з позицій необхідності збереження фінансової рівноваги. Ще наприкінці 70-х рр. Р. Хіггінс сформулював модель стійкого зростання, яка пов'язує можливості нарощування виручки від реалізації з обраним типом фінансової політики [97]. Пізніше, у 1988 р. Дж. Ван Хорн обґрунтував модель фінансового забезпечення такого зростання [52]. Ці моделі зробили вагомий внесок у розвиток теорії фінансів та теорії фінансового планування, оскільки широко застосовуються в системі довгострокового фінансового планування.

Ідея забезпечення стійкого зростання підприємства як цільової функції його діяльності підтримується і розвивається

багатьма сучасними дослідниками у межах ресурсної концепції фірми, концепції динамічних компетенцій.

Вагомий внесок у розуміння цільової функції підприємства, розвиток теорії корпоративної соціальної відповідальності та її прикладних аспектів зробила концепція зацікавлених сторін. Зважаючи на те, що вихідним положенням теорії зацікавлених сторін є постулат щодо необхідності врахування інтересів усіх стейкхолдерів (а не тільки власників), можна зауважити, що у завуальованому вигляді вона вперше була висловлена М. Доддом у межах його полеміки з А. Берле на початку 30-х рр. XX ст. На противагу А. Берле, який вважав, що основною метою функціонування підприємства є турбота про добробут акціонерів [98, с. 1365–1372], М. Додд зауважив, що цілі корпорації повинні включати забезпечення безпеки робітників, покращання якості продукції, підвищення добробуту суспільства [99, с. 1145–1163]. Поява теорії зацікавлених сторін в її сучасному вигляді пов'язана з публікацією у 1984 р. відомої книги Е. Фрімена «Стратегічний менеджмент: стейкхолдерський підхід», яка по суті започаткувала сучасні дослідження у цьому напрямі. Е. Фрімен вперше запропонував персоніфікувати суспільні очікування, що дозволило йому по-новому визначити сутність стратегії фірми, яка, на його думку, пов'язана з «цінностями, суспільними проблемами, а також з очікуваннями зацікавлених сторін» [100, с. 88]. Таке тлумачення стратегії, яка, згідно з поглядами автора, формується у процесі планування, дозволяє зробити висновок про те, що метою функціонування підприємства є створення цінності для усіх зацікавлених сторін (стейкхолдерів). Недоліком цього підходу більшість науковців вважають вихідний нормативний постулат щодо «рівності» зацікавлених сторін.

Ідея щодо розгляду підприємства як генератора цінності для широкого кола зацікавлених сторін виявилась напрочуд популярною, що стало причиною її нових трактувань та розвитку в межах найбільш популярних і обґрунтованих напрямів стратегічного менеджменту: школи позиціонування та ресурсної концепції. Так, М. Портер та М. Креймер у сформульованій

ними концепції стратегічної корпоративної соціальної відповідальності зауважили, що «зусилля, спрямовані на пошук загальних цінностей як у практиці щоденних операцій, так і у розв'язанні соціальних питань конкурентного середовища, здатні не тільки прискорити економічний і соціальний розвиток, але й змінити погляд компаній та суспільства один на одного, перейти від термінології корпоративної соціальної відповідальності до корпоративно-суспільної інтеграції» [101, с. 92]. Розвиваючи ці положення, автори у 2011 р. запропонували концепцію «створення цінності, що поділяється» (Creating Shared Value – CSV) як альтернативу «традиційній» концепції корпоративної соціальної відповідальності [102, с. 76]. Таким чином, з контексту дослідження можна зробити висновок, що саме створення цінності, що поділяється, є цільовою функцією діяльності підприємства.

Прибічники ресурсного погляду на фірму Л. Бурка, Дж. Логздон [103, с. 497], Б. Хастед, Д. Аллен [104, с. 596] також розглядають створення цінності в її широкому розумінні (для усіх зацікавлених сторін) як основну мету функціонування підприємства.

Стейкхолдерський підхід до трактування цінності розвивається і прибічниками концепції «динамічних компетенцій». Більш того, сучасні послідовники цього напряму стратегічного менеджменту Дж. Пост, Л. Престон, С. Сакс висловили ідею про те, що концепція зацікавлених сторін доповнює та інтегрує найбільш актуальні концепції стратегічного управління: позиціонування та ресурсну, з огляду на те, що узгодження управління зацікавленими сторонами є необхідною компонентою формування організаційної цінності, яку автори розглядають як цільову функцію діяльності підприємства і трактують як «результат діяльності підприємства, що включає всі його активи, компетентності і спроможності» [105, с. 36].

У контексті поєднання ціннісно-орієнтованого управління та концепції зацікавлених сторін дослідники також схиляються до необхідності створення цінності підприємством для усіх зацікавлених сторін. Такий підхід відстоює вітчизняна дослідниця М. Бойко [106].

Незважаючи на різний період виникнення окремих підходів щодо визначення цільової функції підприємства, багато з них існує і розвивається паралельно, має своїх послідовників та опонентів, що відповідає різним поглядам науковців на цю проблематику та різним управлінським практикам, і підтверджується численними емпіричними дослідженнями.

Крім того, багато дослідників зауважують про наявність певних розбіжностей у практиці корпоративного управління в регіональному аспекті, що також відображається на підходах в постановці головної мети функціонування підприємства. Це дозволило науковцям по-різному класифікувати системи корпоративного управління на інсайдерську та аутсайдерську [106], англо-американську, німецьку, японську та латинську [107] з виокремленням їх особливостей, в тому числі і в орієнтації корпоративних стратегій. Об'єднуючи та доповнюючи ці підходи, можна виокремити певні особливості у формуванні цільової функції діяльності підприємства залежно від ментальних та регіональних особливостей системи корпоративного управління (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Особливості цілевизначення в різних моделях корпоративного управління

Моделі корпоративного управління	Аутсайдерська модель		Інсайдерська модель		Альтернативні моделі	
	Англо-американська	Латинська	Німецька	Японська	Східно-європейська	Ісламська
Область поширення	США, Великобританія, Канада, Австралія, Нова Зеландія, ПАР	Франція, Бельгія, Італія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, країни Скандинавії	Японія	Росія, Україна	Ісламські країни

Закінчення табл. 3.2

Моделі корпоративного управління	Аутсайдерська модель		Інсайдерська модель		Альтернативні моделі	
	Англо-американська	Латинська	Німецька	Японська	Східно-європейська	Ісламська
Ключові особливості у фінансуванні, представництві і контролі	Широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів як основних власників	Ключова роль інвестиційних компаній та інвестиційних банків	Ключова роль банків у представництві та контролі, фінансуванні	Акцент на банківському та міжкорпоративному контролі; патерналізм в організації та управлінні	Фінансування і контроль здійснюється переважно крупними підприємствами	Орієнтація на партнерські стосунки з банками, відсутність відсотків за кредит
Ключові стейкхолдери	Власники, топ-менеджмент		Власники, працівники		Власники	Власники, топ-менеджмент, банки
Особливості орієнтації цілей та стратегій	Максимізація ринкової вартості підприємства		Створення цінності для зацікавлених сторін	Максимізація доданої вартості як джерела задоволення фінансових інтересів учасників господарської діяльності	Орієнтація на прибуток як джерело задоволення інтересів власника	Орієнтація на прибуток як джерело задоволення інтересів власників, кредиторів

Джерело: доповнено автором за [107, 108].

Отже, можна прослідкувати певну залежність між ключовими особливостями фінансування компаній, представництва і контролю їх діяльності, ключовими стейкхолдерами та процесом цілевизначення і орієнтацією корпоративної стратегії на певні цільові установки. Для аутсайдерської моделі, яскравим прикладом якої є англо-американський підхід до корпоративного управління та близька йому латинська модель, характерним є наявність великої кількості незалежних акціонерів, їх представництво в органах управління. Поряд з топ-менеджментом саме вони є ключовими стейкхолдерами, що визначає орієнтацію стратегій компанії на збільшення її ринкової вартості.

Для інсайдерської моделі більш характерним є стейкхолдерський підхід до управління, зважаючи на особливості фінансування компаній. Особливо яскраво це проявляється в японській моделі управління з огляду на специфічність японської фірми, «яка діє на ринку як власник, але водночас становить щось на зразок традиційної соціальної корпоратизації, побудованої на принципах патерналізму і взаємної підтримки нижчої і вищої ієрархії в ім'я успіху загальної справи» [109, с. 709–710].

Традиції своєрідного колективізму і патерналізму, притаманна їм філософія групових цілей сприяли появі феномену японської економіки – «кейрецу», діяльність яких орієнтується на задоволення інтересів різних зацікавлених сторін (ще до появи теорії зацікавлених сторін як такої). Подібний підхід до цілевизначення більшою мірою, але не настільки яскраво виражений, характерний і для підприємств з німецькою моделлю корпоративного управління.

Дослідження еволюції цільової функції діяльності, підходів до її визначення у межах різних корпоративних моделей управління дозволяє стверджувати про домінування на сучасному етапі двох принципових підходів: максимізація добробуту власника та формування цінності для усіх зацікавлених сторін, які мають прибічників та опонентів серед науковців і практиків. Слід зазначити, що дискусія навколо цього

питання є однією з найзапекліших і цікавих, що знаходить відповідне відображення на шпальтах наукових та ділових видань [110–112].

Прибічники акціонерної теорії як основи морально-етичного обґрунтування необхідності максимізувати добробут власника висувують тезу про те, що на власника як інвестора, що фінансує створення і функціонування підприємства, припадає найбільший ризик, тому, відповідно, він має право претендувати на залишковий дохід, здійснюючи підприємницьку діяльність у межах встановленого законодавства, чесно виконуючи контракти. Останнє є свідченням і, по суті, змістом його соціальної відповідальності. Безумовною перевагою такого підходу є можливість застосування у її межах методологічного апарату неокласичної економічної теорії, яка є найбільш цілісною, зважаючи на неокласичні витoki такої моделі управління.

Критика стейкхолдерського підходу прибічниками акціонерної теорії містить зауваження щодо складності його практичної реалізації, але здебільшого зводиться до принципового несприйняття його філософської основи. Найбільш виразно і показово з цього приводу висловився сучасний науковець Тібор Р. Мечан (Tibor R. Machan), зазначаючи, що стейкхолдерський підхід ґрунтується на способі мислення, який є «не зовсім тонким зазіханням на природу капіталістичної економіки. Раніше це називалось соціалізмом, але з огляду на численні невдачі останнього в усьому світі термін «соціалізм» був фактично видалений з обігу. Натомість, ми маємо концепцію корпоративної соціальної відповідальності і теорію зацікавлених сторін. Якщо ця ідея пройде, вона буде мати такий самий ефект, як і соціалізм» [110, с. 14]. Безумовно, наведена цитата є одним з крайніх проявів критики стейкхолдерського підходу. Але справедливим буде зазначити, що така критика здебільшого лунає від американських фахівців, з огляду на традиційність «агентської» моделі управління в США.

Однак теорія зацікавлених сторін заперечує здатність підприємства ефективно функціонувати, орієнтуючись виключно на інтереси однієї сторони контрактних відносин. Система взаємозв'язків підприємства зі стейкхолдерами розглядається послідовниками теорії зацікавлених сторін як відносини з ресурсного обміну, де кожен з учасників прагне забезпечити ефективний обмін. Хибним було б вважати, що теорія зацікавлених сторін на сучасному етапі розвитку визнає рівність усіх стейкхолдерів. На сьогодні вона, крім суто нормативної, містить дескриптивну та інструментальну компоненти, у межах яких обґрунтовано ряд моделей і підходів до управління стейкхолдерами. При цьому особлива увага в дослідженнях, що становлять дескриптивно-інструментальну частину теорії, посідають підходи до планування політики відносин зі стейкхолдерами, серед яких доцільно виокремити модель «картирування» стейкхолдерів Р. Фрімена [100], модель «коаліційного потенціалу» Т. Роулі [113], модель класифікації на основі виокремлення очевидних, менш очевидних та «мерехтливих» стейкхолдерів Р. Мітчела, В. Егла і Д. Вууда [114] та інші, що свідчить про розвиток і вдосконалення практичного інструментарію стейкхолдерського підходу.

Проведений аналіз підходів до формування цільової функції підприємства дозволив нам виокремити принципові чинники, покладені в основу еволюції концепцій цільовизначення: розвиток ціннісних орієнтацій суспільства і його потреб; розвиток підприємництва, організаційних форм підприємств, системи їх господарських зв'язків і еволюція уявлень про природу фірми; розвиток поглядів на співвідношення цілей підприємства та цілей окремих учасників господарського процесу.

Так, вектор розвитку ціннісних орієнтацій суспільства спрямований на його гуманізацію, опікування проблемами надмірного споживання, подолання екологічних проблем, бідності і вимагає перегляду усталених моделей функціонування підприємства. Яскравим прикладом цього є формування та розвиток макроконцепції стійкого зростання, яка імплементується і на мікрорівень, що викликає об'єктивну потребу

у внесенні певних «поправок» і коригувань навіть у такій традиційно прагматичній науковій сфері, як теорія фінансів.

Показовим є посилення інтересу інших наук до проблем економіки, розгляд їх із загальнофілософських та етичних позицій, з одного боку, та інтерес економістів і суспільства в цілому до таких досліджень – з іншого. Відомий професор теології моралі Карл-Хайнц Пешке, визначаючи справжній сенс економіки, зазначає: «... метою економіки може бути не чистий прибуток, а максимальне підвищення сукупного суспільного продукту або матеріальний добробут якомога більшої кількості людей. Це критерії (чистий прибуток) утилітаристської етики, яка не витримує ґрунтовної перевірки у світлі універсальної справедливості і християнської віри ... Фундаментальне цільовизначення економічного процесу полягає в служінні людині, до того ж, цілісній людині, у задоволенні її матеріальних потреб, а також потреб для духовного, морального та релігійного життя ... Економіка не повинна задовольняти потреби, що вступають у протиріччя із загальним благом» [115]. Саме така точка зору щодо розвитку економіки переважає в сучасному суспільстві, що сприяє появі адекватних концепцій в економічній теорії і управлінні, ознаки чого прослідковуються у «гуманістичному повороті» науки в цілому, економіки і управління, зокрема, починаючи з 70-х років минулого століття [116, с. 51–52]. На це вказує розвиток екзистенціальної психології, концепції якості трудового життя, людського капіталу, корпоративної соціальної відповідальності, стійкого зростання, теорії зацікавлених сторін.

Розвиток особистості, виражений в індексі людського розвитку згідно з програмою розвитку ООН, розглядається сьогодні як один з головних показників, що характеризує досягнення та підсумки розвитку окремих країн світу поряд з традиційними макроекономічними показниками. Таким чином, йдеться про «первинність людини як особистості і головної продуктивної сили суспільства, з урахуванням чого має будуватись вся система управління суспільством ... – політична, економічна, культурна» [117, с. 64]. Ця теза,

на наш погляд, є актуальною і стосовно окремих осередків суспільства, тобто підприємства.

Розвиток підприємництва, ускладнення його організаційно-правових форм та системи господарських зв'язків і управлінських процесів сприяли початку нових досліджень їх природи, змісту та цілей діяльності. Якщо до 60-х рр. XX ст. превалювало технологічне трактування фірми, де остання розглядалась як «чорний ящик» і асоціювалась з підприємцем, що дозволяло прирівнювати цілі власника і цілі підприємства, не вдаючись у дослідження процесів, що відбуваються всередині останнього, то на сучасному етапі підприємство розглядається як складна, динамічна, відкрита соціально-економічна система, яка є не лише набором технологій, але й «системою контрактів», «сукупністю ресурсів», «коаліцією індивідів» і, нарешті, «мережею стейкхолдерів», що робить досить проблематичним ототожнення його цілей лише з цілями власників (інвесторів).

У процесі еволюції концепцій цільовизначення мала місце дискусія навколо проблеми залежності цілей підприємства від інтересів окремих учасників господарського процесу. Їх дослідження дозволяє нам констатувати наявність двох принципових підходів. Перший ґрунтується на встановленні зв'язку між цілями окремих зацікавлених сторін та цілями підприємства, у межах якого дослідники орієнтуються або на інтереси власника, або на інтереси менеджерів, або на інтереси широкого кола зацікавлених сторін. Другий – передбачає відокремлення цілей підприємства від інтересів будь-якої зацікавленої сторони. Суттєвий доробок дослідників зосереджений саме на ототожненні цілей підприємства з інтересами його окремих учасників. На противагу їм ряд фахівців теорії управління, теорії організації на перший план висувують системні цілі підприємства, які впливають з розуміння підприємства як відкритої соціально-економічної системи. Наприклад, російські дослідники Д. С. Львов, В. Г. Гребенніков та Б. А. Єрзнкян, характеризуючи корпоративну систему управління у межах моделі «принципал-агент», зазначають,

що «в методологічному плані ця модель ігнорує ... найбільш суттєву характеристику корпорації – те, що вона сама є самостійним гравцем, якого принципово не можна ототожнювати з іншими гравцями контрактних відносин. Як реальність, що претендує на її адекватний опис, можна згадати про органічну модель корпоративної поведінки» [107, с. 9]. На нашу думку, досить складно відокремити цілі підприємства від інтересів і цілей окремих учасників контрактних відносин з огляду на те, що сам факт існування підприємства є результатом прагнення окремих індивідів реалізувати свої потреби, які трансформуються в інтереси і цілі. Відповідно, підприємство розглядається ними як інструмент досягнення власних цілей, а системні цілі підприємства є необхідною передумовою їх реалізації, тобто мають забезпечувальний характер. Механізм формування цілей підприємства зображено на рис. 3.2.

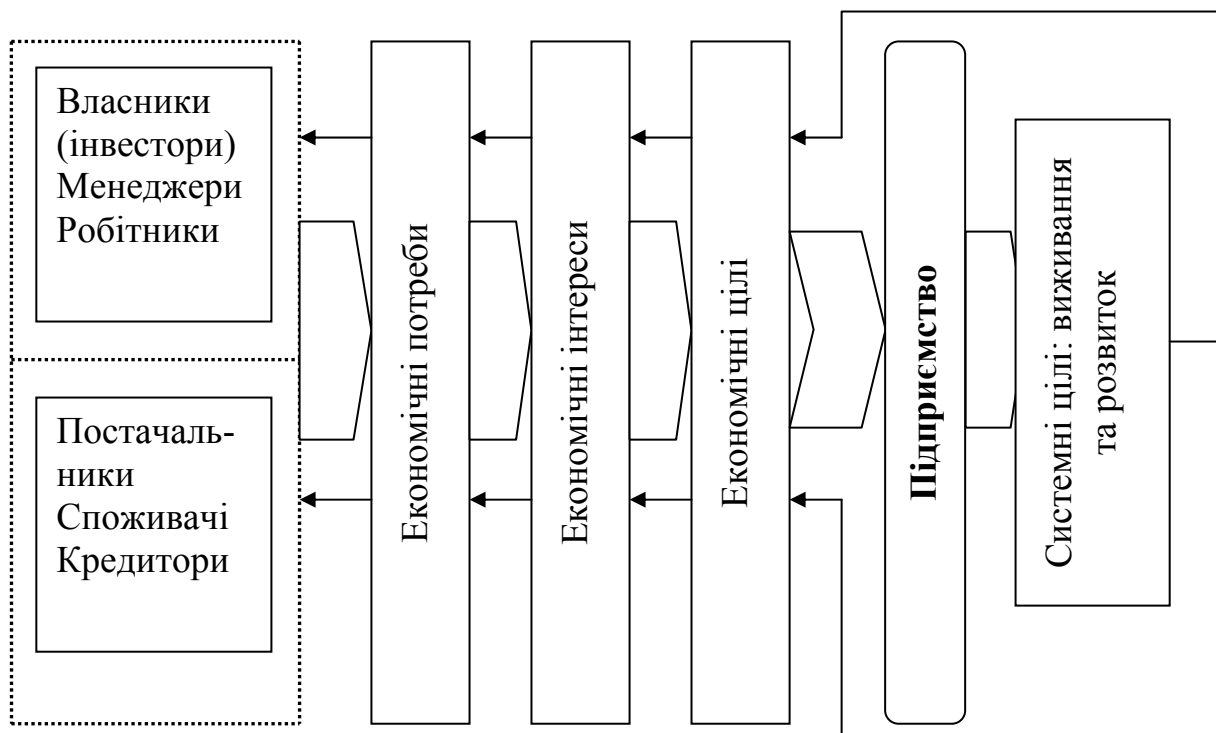


Рис. 3.2. Економічні потреби учасників контрактних відносин як джерело формування цілей підприємства

Джерело: складено автором.

Чітке усвідомлення факту залежності цілей підприємства від економічних інтересів учасників контрактних відносин повертає нас до проблеми пріоритетності цих інтересів. Оцінюючи дві домінуючі концепції цільовизначення («агентську» та «стейкхолдерську»), їх відповідність розвитку ціннісних орієнтацій та прагненням суспільства і сучасному рівню уявлень про природу фірми, можна зробити висновок щодо більшої відповідності стейкхолдерського підходу до формування цільової функції підприємства зазначеним чинникам.

В умовах гуманізації суспільства, орієнтації його розвитку на потреби особистості досить проблематичною є постановка цільової функції діяльності з виключною орієнтацією на економічні інтереси лише однієї сторони контрактних відносин, яку пропонує «агентська модель» управління.

Система, що базується на виокремленні інтересів однієї сторони, не здатна еволюціонувати і в результаті приречена на самоліквідацію. Це пов'язано з існуванням важливої закономірності розвитку соціально-економічної системи, якою є підприємство – наявність в ній певного рівня хаосу. Як зазначає російська дослідниця О. Н. Князева, «тільки хаотичність, різноспрямованість векторів індивідуальної поведінки, що пов'язана з їх рухливістю, можливістю кореляції, призводить на рівні системи до спрямованого прогресивного руху. Динамічна стійкість функціонування і розвитку певної соціальної структури ґрунтується на тому, що на рівні індивідів і груп існує вірогідно-статистичний розкид та неупорядкованість, відносно суперечливий спектр індивідуальних та групових інтересів і дій» [118, с. 28]. Таким чином, об'єктивна наявність різних економічних інтересів окремих зацікавлених сторін у філософському вимірі розглядається не як перешкода, а саме як джерело розвитку і стійкості системи.

Проведений аналіз концепцій цільової функції підприємства, визначення основних чинників її формування, висновки, що були зроблені в перебігу такого дослідження дозволили нам сформулювати головну фінансову мету діяльності підприємства: формування цінності для зацікавлених сторін пропорційно

їх внеску та рівню фінансового ризику шляхом забезпечення збалансованого фінансового розвитку підприємства. Такий підхід, на нашу думку, найбільше відповідає сучасному рівню розвитку підприємництва та суспільства в цілому, закладає підвалини для розроблення практичної системи фінансових цілей, орієнтуючи підприємство на гармонізацію його розвитку в інтересах окремих стейкхолдерів та суспільства в цілому.

3.3. Зміст та основні детермінанти збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі

У сучасних наукових дослідженнях все частіше спостерігається зміщення акцентів з поняття «економічне зростання» і переорієнтація на «економічний розвиток». Наприклад, Г. Б. Клейнер зазначає, що «метою покращання економіки слід розглядати досягнення одночасно і кількісного зростання, і якісного розвитку економіки» [120]. На необхідності вирішення значного комплексу соціально-економічних завдань у межах парадигми розвитку акцентують увагу українські науковці: В. М. Геєць [121], А. А. Мазаракі [122], О. М. Алімов, А. І. Даниленко, В. М. Трегобчук [123].

Наголошується на тому, що формування умов стійкого економічного розвитку, необхідного у сучасному висококонкурентному світі, суттєво ускладнює характер питань, які потребують розв'язання з огляду на те, що йдеться не просто про економічне зростання як таке, а про підвищення якості такого зростання [124]. На думку багатьох фахівців, розв'язання сучасних економічних проблем суттєво ускладнюється у межах парадигми «зростання», що обумовлює необхідність дослідження та розвитку концепції «економічного розвитку» [124].

У філософії розвиток трактується як незворотна, спрямована, закономірна зміна матеріальних та ідеальних об'єктів [125] і визначається необхідною наявністю трьох зазначених властивостей для уникнення випадковості, утримання єдиної внутрішньої лінії та забезпечення власне розвитку як такого.

Еволюційний підхід в економіці бере свій початок в природничих науках і ґрунтується на синтетичній теорії еволюції. Українські дослідники О. О. Базалук та Н. Ф. Юхименко визначають еволюційну парадигму як спосіб науково-філософського світогляду [126], що свідчить про універсальність ідей теорії еволюції, можливість їх застосування до будь-яких відкритих складних систем та пояснює активну імплементацію еволюційної теорії у різні галузі науки, в тому числі і економіку. Еволюційний підхід постулює наявність в економічній системі аналогів механізмів спадковості, мінливості, природного відбору та розмаїття, конкуренцію економічних агентів за обмежені ресурси.

В цілому, теорія економічного розвитку зосереджена на аналізі економічної динаміки та факторів, які порушують стан рівноваги і розглядає зростання не як кінцеву мету, а як наслідок перетворень, що відбуваються в перебігу розвитку. Так, еволюційний підхід, покладений в основу концепції «економічного розвитку», зазвичай розглядають як методологічну альтернативу неокласичному підходу, що фокусує увагу на нерівноважних процесах та розглядає економіку як відкриту систему, що постійно видозмінюється.

Фундаментом теорії економічного розвитку по праву вважаються роботи Т. Веблена [127], Й. Шумпетера [128], Р. Нельсона та С. Уінтера [129]. Центральною ідеєю Т. Веблена є поєднання еволюційної методології з інституціональним аналізом економічного розвитку [127]. Ідеї Т. Веблена були використані К. А. Айресом для дослідження змісту та чинників економічного прогресу.

Важливий внесок у становлення теорії економічного розвитку безумовно здійснив Й. Шумпетер, який вперше розмежував поняття «зростання» та «розвитку», визначив його джерела, якими, на думку дослідника є «створення нових комбінацій» [128], тобто інновації. Фактично Й. Шумпетер чітко вказав на взаємозв'язок розвитку зі зміною структури, визначив роль інновацій у його забезпеченні.

А. Алчіян досліджує вплив зовнішнього середовища на процес розвитку фірми. Автор вбачає у зовнішньому середовищі активну діючу силу, яка обирає ті підприємства, що приймають кращі управлінські рішення. Таким чином, вбачається залежність розвитку від здатності адаптації та постулюється дія біологічного принципу відбору стосовно економічних систем [130].

У працях С. Фабриканта [131], Н. Калдора [132], С. Кузнеця [133], Л. Пізанетті [134], Х. Ченері [135], У. Ростоу [136], У. Левіса [137] досліджується залежність динаміки економічного розвитку, темпів економічного зростання від структурних змін у економіці.

З процесом адаптації та структурних змін пов'язує поняття «розвитку» український науковець Ю. В. Коляда, визначаючи еволюцію як «закономірну змінюваність структури популяції (системи) відповідно до історичних перетворень співвідношень із зовнішнім середовищем і є процесом доцільної або прогресивної оптимізації інтегральної системи життя», – у такому контексті прогресивна оптимізація пов'язується саме з адаптацією [138, с. 16]. Таким чином, автор визначає адаптацію джерелом розвитку, а зміну структури – її формою. При цьому процес розвитку (еволюції) економічної системи автор досліджує з позицій паттерну системності та нелінійності і зазначає, що «актуалізація нелінійної системної методології пов'язана з викликами економічної дійсності, однією з прикметних рис епохи – стійкої нестійкості» [138, с. 30].

Нелінійність змін у зовнішньому середовищі, на яких наголошують також Г. Хакен та І. Пригожин [139], обумовлюють нерівномірність розвитку, яка, у свою чергу, є його важливою ознакою.

На взаємозв'язку понять «структура», «розвиток», «зростання» акцентує увагу російський дослідник В. К. Дерманов. Він також визнає структурні перетворення одночасно формою та результатом розвитку [124]. Досліджуючи зміст розвитку, автор доходить важливого висновку щодо його коливального характеру, який обумовлюється асинхронністю динаміки розвитку зовнішнього середовища та процесом адаптації

економічної системи до цих змін [124]. У праці Д. І. Баркана надається достатнє емпіричне обґрунтування та підтвердження висновків В. К. Дерманова на мікрорівні [140].

Сучасний етап розвитку еволюційної теорії пов'язують з працею Р. Нільсона та С. Уінтера, дослідження яких відрізняються саме мікроекономічною спрямованістю та імплементацією генетичної концепції розвитку на рівень організації. Автори вводять у науковий обіг поняття «організаційних рутин», під якими розуміють правила поведінки фірми і трактують їх як аналоги генів у біології. На думку авторів, управління підприємством здійснюється саме рутинами, а зміна зовнішнього середовища призводить до зміни рутин. Саме шляхом зміни рутин відбувається процес адаптації підприємства, що є основою його розвитку [129]. Дослідники демонструють застосування принципів синтетичної теорії еволюції щодо економічних систем: збереження окремих рутин можна розглядати як аналог «спадковості» у біології; їх зміну і вибір кращих стратегій – як аналог «відбору». Таким чином, доводиться фундаментальність та застосовуваність принципів еволюції у біології щодо економічних систем.

Ідеї Р. Нельсона та С. Уінтера розвиваються у працях Дж. Меткалфе, К. Іваї, Г. Хенкін, В. Полтеровича та інших. У дослідженнях Дж. Меткалфе обґрунтовано концепцію «еволюційної теорії адаптивного зростання», зв'язок між структурними змінами та економічним самоперетворенням [141].

Проблематика розвитку підприємств знайшла відображення у низці праць вітчизняних науковців. Одним з найбільш комплексних досліджень слід вважати працю В. Г. Герасимчук, у якій розмежовано поняття «функціонування» та «розвиток», визначаються їх змістовні характеристики та відмінності [142]. У працях В. А. Василенка сформульовано ряд важливих наукових положень у частині виокремлення етапів розвитку підприємства, які автор органічно «вписує» у стандартні стадії життєвого циклу, упорядкування адекватних кожному етапу розвитку його шляхів, причин втрати стійкості, заходів підтримки стійкого розвитку [143]. У дослідженнях В. П. Стасюк обґрунтовується необхідність запровадження адаптивного

управління підприємством як передумови його розвитку [144]. Зазначені висновки заслуговують позитивної оцінки та розвитку і стануть основою подальших досліджень з цього напрямку.

Узагальнюючи та розвиваючи наявні положення, можна так охарактеризувати зміст і визначити основні сутнісні характеристики економічного розвитку:

1. Економічний розвиток демонструє взаємозв'язок з поняттями «зростання» та «структура». Однією з форм прояву економічного розвитку є зростання, а іншою – зміна структури системи, яка одночасно є вираженням і способом фіксації змісту розвитку.

2. Розвиток характеризується нерівномірністю, що пов'язано з «нелінійністю процесів, які протікають у відкритому середовищі» [139].

3. З огляду на те, що економіка є відкритою соціально-економічною системою, розвиток є процесом адаптації та пристосування до зовнішнього середовища через зміну структури, процес трансформації якої одночасно є і способом функціонування системи.

4. Економічний розвиток має коливальний характер, що обумовлюється асинхронністю між поступом розвитку зовнішнього середовища та процесом адаптації економічної системи до цих змін.

5. Важливою складовою адаптаційного механізму, покладеною в основу економічного розвитку, є спадковість та відбір рутин і стратегій відповідно до умов зовнішнього середовища, що забезпечує з одного боку взаємозв'язок «минуле-теперішнє-майбутнє» і сприяє стійкості системи, а з іншого – призводить до її трансформації.

6. Важливим драйвером розвитку є знання та інновації, які переважно є чинниками створення нових комбінацій (структур), що формують зміст та кінцеві результати розвитку.

7. Результатом економічного розвитку є перехід до нової якості економічної системи, що виявляється у зміні (нарощенні) економічного потенціалу підприємства.

8. Первинним джерелом і мотивом економічного розвитку є спрямованість економічних агентів до задоволення своїх економічних інтересів, які трансформуються в цілі, що формує атрактор розвитку економічної системи.

9. Розвиток характеризується циклічністю, наявністю окремих стадій та етапів, кожній з яких притаманні свої особливості, можливі шляхи зміни траєкторії розвитку.

Розуміння поняття «розвиток» із загальнофілософських позицій, усвідомлення базових характеристик економічного розвитку та критично-конструктивний аналіз підходів до його трактування різними авторами дозволило нам так визначити зміст поняття «економічний розвиток підприємства».

Економічний розвиток підприємства – процес незворотної, спрямованої, закономірної зміни підприємства, який має нерівномірний та коливальний характер, пов'язаний з адаптацією до умов зовнішнього середовища, і виражений у структурних та кількісних перетвореннях системи, які призводять до набуття нею нових якісних характеристик і сприяють задоволенню економічних інтересів усіх зацікавлених сторін.

Незважаючи на нерівномірний та коливальний характер економічного розвитку, він є цілеспрямованим та керованим, з огляду на те, що має забезпечувати стратегічні цілі.

Чимало дослідників [124, 140] доходять важливого висновку про те, що стійким, пропорційним або самопідтримувальним (sustainable growth) може бути «розвиток» (а не «зростання»), а концепція «економічного розвитку» є більш придатною для розв'язання широкого кола проблем функціонування економічних систем будь-якого рівня. У цьому контексті в літературі зустрічаються два підходи у висвітленні концепції розвитку: «стійкий розвиток» та «збалансований розвиток», які інколи ототожнюються або застосовуються без пояснень відмінностей. Визнаючи можливість та поважаючи позицію окремих авторів у застосуванні сполучення «стійкий розвиток», вважаємо більш виправданим використання терміну «збалансований розвиток». Так, стійкість визначається як спроможність зберігати свій стан при наявності зовнішнього впливу, чинити

опір зовнішнім чинникам, протистояти, зберігати стабільність та незмінність [145], що, на нашу думку не зовсім узгоджується з поняттям «розвиток», у процесі якого підприємство може прагнути змінити свій стан на якісно новий, змінитись не шляхом протистояння, а шляхом пристосування до зовнішніх чинників. Натомість, збалансованість у широкому розумінні трактується як правильне співвідношення взаємопов'язаних сторін діяльності, елементів системи [146], що більш узгоджується з концепцією розвитку як такою і передбачає змінність співвідношень елементів системи, сторін діяльності в перебігу розвитку підприємства, різну «правильність» цих співвідношень на окремих етапах розвитку, за різних параметрів зовнішнього середовища і фактично може ототожнюватись (або бути найбільш коректною аналогією) з терміном самопідтримувальний розвиток. У зв'язку з цим, доцільно вести мову про забезпечення у процесі управління збалансованого розвитку підприємства, який є передумовою його економічної безпеки: підвищення його адаптивних здатностей, можливості виживати та покращувати свій стан.

Стосовно підприємства під збалансованим розуміють такий його розвиток в цілому, а також окремих його елементів, за якого спостерігається максимальне задоволення потреб інших його структурних елементів при максимальному задоволенні підприємством потреб ринку та позитивній динаміці його основних фінансово-господарських показників [147].

Розвиток концепції економічного розвитку, широкий комплекс чинників, що обумовлюють його темпи та якість призвели до необхідності вивчення його окремих складових: продуктового розвитку, організаційного розвитку, фінансового розвитку тощо [148, с. 17]. Проте дослідження окремих складових економічного розвитку, зокрема, фінансового, не знайшли належного відображення у сучасних дослідженнях. Фінансовий розвиток здебільшого вивчається на макрорівні у контексті його впливу на темпи економічного зростання. Саме систематизації чинників фінансового розвитку як важливій детермінанті економічного зростання присвячені дослідження

Р. Голдсмита, Р. Мак Кіннона, В. Бенсивенгі, Р. Левіна, Р. Кінга, П. Уотчелла, Ф. Арестіса, П. Деметріадіса, І. Грінвуда, Б. Сміта [149–162], окремих українських дослідників, зокрема Б. А. Карпінського [163] та інших науковців. Їх узагальнення дозволяють стверджувати, що основними чинниками фінансового розвитку на макрорівні є рівень та глибина фінансової лібералізації, превалююча форма власності на кредитні інститути, превалюючий підхід до корпоративного управління фінансовими установами, належність до правової традиції та рівень захисту прав власності, рівень розвитку груп та еліт, що зацікавлені у фінансовому розвитку, рівень розвитку стандартів фінансової звітності, збалансованість бюджетів різного рівня та важелів впливу на них. У контексті нашого дослідження розуміння цих чинників є важливим з позицій того, що саме вони формують зовнішнє фінансове середовище розвитку підприємства і, відповідно, чинять відчутний вплив на його темпи та динаміку.

Важливим для інтерпретації змісту фінансового розвитку підприємства є його трактування на макрорівні, яку більшість дослідників пов'язують з поняттям «фінансової глибини» («financial depth»), яке було введено в обіг наприкінці 80-х рр. ХХ ст. Світовим банком з метою відображення взаємозв'язку між насиченістю економіки грошовими ресурсами, складністю її фінансової системи та темпами економічного зростання. Ключовим показником фінансової глибини вважається монетизація господарського обігу, рівень його насиченості грошовими коштами, який вимірюється співвідношенням «гроші + квазігроші»/«ВВП» [164]. Якщо спроектувати зазначену дефініцію на мікрорівень, використавши при цьому більш широке трактування «ресурсів», яке згідно із сучасною ресурсною концепцією фірми охоплює безпосередньо ресурси (матеріальні, трудові, фінансові, тощо) та компетентності, доходимо важливого висновку щодо взаємозв'язку фінансового розвитку та фінансового потенціалу підприємства.

Проте мікрорівень передбачає дещо інший аналітичний зріз дослідження, а саме формування ідей щодо фінансового

розвитку підприємства на основі інтеграції та переосмислення досліджень з теорії економічного розвитку, теорії фінансів підприємства. Саме такий аналіз дозволив нам виокремити такі особливості фінансового розвитку підприємства:

1. Фінансовий розвиток є невід'ємною складовою його економічного розвитку та суттєво впливає на його темпи.

2. Темпи та пропорції фінансового розвитку значною мірою визначаються типом фінансової філософії власників та топ-менеджерів підприємства, яка, у свою чергу, визначає обраний тип фінансової стратегії та фінансової політики.

3. Темпи та результати фінансового розвитку суттєво залежать від кон'юнктури фінансового ринку, рівня розвитку фінансових інститутів.

4. Фінансовий розвиток залежить від стану фінансового потенціалу; відбувається шляхом його структурної трансформації, відтворення, відбору та зміни його окремих елементів, що також сприяє появі його якісно нових характеристик.

На підставі поняття економічного розвитку підприємства, особливостей фінансового розвитку його зміст можна визначити як довготривалу сукупність процесів кількісних і якісних змін у фінансовій діяльності підприємства, які спричиняють зміни його фінансового потенціалу. Дослідження та розвиток існуючих підходів до розуміння поняття «збалансованість», його проявів у сфері фінансової діяльності дозволило нам сформулювати сутність поняття «збалансований фінансовий розвиток підприємства торгівлі» як сукупність довготривалих процесів кількісних і якісних змін у його фінансовій діяльності, які сприяють нарощенню фінансового потенціалу підприємства, узгодженості його окремих параметрів, що забезпечує фінансову безпеку підприємства та створює передумови для зростання цінності підприємства торгівлі.

Таким чином, збалансований фінансовий розвиток забезпечує:

- вирішення завдань фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства торгівлі;
- фінансову стійкість, платоспроможність підприємства торгівлі, що сприяє забезпеченню його фінансової безпеки;

- достатню фінансову незалежність підприємства торгівлі;
- зменшення рівня фінансових ризиків;
- самостійне джерело створення цінності для усіх зацікавлених сторін.

На наш погляд, збалансований фінансовий розвиток підприємства визначається такими основними детермінантами:

- Збалансованість фінансової і загальнокорпоративної стратегій, яка передбачає оцінку фінансових можливостей підприємства з реалізації певного виду загальнокорпоративної стратегії, узгодження фінансових інтересів різних стейкхолдерів в перебігу обґрунтування фінансової стратегії, фінансових цілей розвитку підприємства торгівлі.

- Збалансованість активів і капіталу, яка характеризується з одного боку оптимальною структурою капіталу з позицій забезпечення цільових показників його цінності, фінансової стійкості підприємства, та оптимальною структурою активів з позицій забезпечення їх дохідності та рівня ліквідності. Важливою ознакою такої збалансованості є досягнення найбільшої відповідності структури активів за рівнем ліквідності структурі капіталу за строками погашення його окремих складових, що створює передумови для забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства торгівлі.

- Збалансованість рівня дохідності активів і витрат на залучення капіталу, яка є важливою умовою підвищення ефективності діяльності, фінансової стабільності підприємства, створення передумов для зростання його цінності. Збалансований розвиток та ефективне функціонування підприємства можливі лише за умови перевищення рівня рентабельності активів над середньозваженою вартістю капіталу, за рахунок якого фінансуються ці активи.

- Збалансованість грошових потоків, яка характеризується узгодженістю за обсягами і у часі позитивного та від'ємного грошових потоків, що є запорукою уникнення неплатоспроможності, розгортання кризових явищ.

- Збалансованість ризик-позиції, яка передбачає мінімізацію рівня фінансового ризику щодо цільового рівня дохідності активів, що формує передумови для забезпечення фінансової безпеки підприємства, уникнення втрати ним

цінності – з одного боку, та збалансованість інвестиційного портфеля та інвестиційної програми за рівнем ризику та дохідності окремих фінансових інструментів та проектів – з іншого.

В узагальненому вигляді умови збалансованого фінансового розвитку підприємства репрезентовано у табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Умови збалансованого фінансового розвитку підприємства

Параметри	Умови збалансованості
Збалансованість структури активів	Оптимальне значення співвідношення оборотних та необоротних активів
Збалансованість структури капіталу	Оптимальна структура капіталу
Збалансованість структури активів і структури капіталу	Відповідність термінів залучення капіталу рівню ліквідності активів
Збалансованість рівня дохідності активів та витрат із залучення капіталу	$EP > WACC$, <i>EP – економічна рентабельність;</i> <i>WACC – середньозважена вартість капіталу</i>
Збалансованість грошових потоків	$ЧГП > 0$, <i>ЧГП – чистий грошовий потік</i>
Збалансованість рівня дохідності активів та рівня їх фінансових ризиків, що передбачає: – збалансованість програми інвестицій; – збалансованість інвестиційного портфеля	Прийнятне співвідношення між рівнем дохідності активів та рівнем їх ризику (досягнення мінімального рівня фінансового ризику при бажаному рівні дохідності активів)

Джерело: складено автором.

Забезпечення збалансованого фінансового розвитку є важливим цільовим орієнтиром у системі управління фінансами з огляду на те, що лише шляхом такого розвитку підприємство торгівлі здатне генерувати цінність для усіх зацікавлених сторін, тобто реалізовувати цільову функцію свого існування.

3.4. Фінансовий потенціал як чинник та результат збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі: сутність та елементи

Досягнення головної мети діяльності підприємства, забезпечення його збалансованого фінансового розвитку можливе лише за наявності адекватного поставленим завданням та умовам зовнішнього середовища фінансового потенціалу. Поняття «цінність підприємства», «збалансований фінансовий розвиток», «фінансовий потенціал» перебувають у тісному зв'язку та взаємозалежності: наявний фінансовий потенціал визначає темпи розвитку та можливості збільшення цінності, а збалансований фінансовий розвиток підприємства має позитивний вплив на фінансовий потенціал, який якісно змінюється в результаті такого розвитку. У зв'язку з цим, нагальною є потреба у дослідженні змісту та основних елементів фінансового потенціалу підприємства торгівлі, які не знайшли достатньо комплексного відображення у сучасних наукових дослідженнях.

Проблематика формування потенціалу почала досліджуватись у вітчизняній літературі ще у 20–30-х рр. ХХ ст. і пов'язана з вивченням характеру розвитку виробничих сил та відносин в економіці [166, с. 6–7]. Проте майже до 60-х рр. ХХ ст. поняття потенціалу асоціювалось переважно з наявними ресурсами: матеріальними, трудовими, фінансовими.

Зовсім в іншому ракурсі проблематика змісту та чинників формування потенціалу постає у контексті розвитку ресурсної теорії фірми, яка починаючи з 90-х років є домінуючою в теорії стратегічного менеджменту. Її популярність обумовлюється розумінням науковцями і практиками провідної ролі внутрішніх можливостей (які в ресурсній концепції фірми трактуються як потенціал), а не зовнішнього середовища підприємства у забезпеченні його ефективного стратегічного розвитку. Тобто, теоретичним базисом досліджень сутності потенціалу підприємства у сучасній науці є ресурсна теорія фірми, основоположниками якої по праву вважаються

Е. Пенроуз, Б. Вернерфельт, Р. Рамелт, Д. Тис, Дж. Барні, М. Петераф, К. Коннер, Г. Хамел, К. Прахалад.

У 1959 р. Е. Пенроуз вперше доходить висновку щодо неоднорідності ресурсного потенціалу фірм та її визначального значення у забезпеченні можливостей розвитку та зростання. Автор зазначає, що саме така неоднорідність визначає унікальність підприємства та вводить поняття «пул ресурсів», під яким розуміє організаційну здатність, і зазначає про складність її копіювання [167, с. 149].

Абсолютну залежність від ресурсів здатності виживати та розвиватись постулюють Дж. Пфєффер та Дж. Салансик, концепція яких одержала і відповідну назву – «теорія залежності від ресурсів». Здатність формувати та ефективно використовувати ресурси автори концепції пов'язують з організаційними здібностями [168]. Проте зміст поняття «організаційні здібності» залишається недостатньо обґрунтованим.

Важливий внесок у розроблення цього питання здійснили Р. Нельсон та С. Уінтер, визначивши здібності як «організаційні рутини» [129]. Показовим, на наш погляд, є перетин та інтеграція теоретичних положень еволюційної концепції та ресурсної теорії фірми, що надає більш цілісну картину взаємозв'язку між розвитком та потенціалом.

Фактично, після введення у науковий обіг поняття «організаційних рутин» чимало науковців починають розглядати їх як частину ресурсів. Така позиція прослідковується у працях Б. Вернерфельта [169], Д. Колліза та С. Монтгомері [170], Дж. Барні [171], які по суті визначають фірму як «портфель ресурсів» та встановлюють їх основні критерії (VRIN): цінність (valuable), рідкісність (rare), неідеальність відтворення (imperfectly imitable), незамінність (non-substitutable).

Натомість, Р. Грант дещо по-іншому співвідносить поняття «ресурси» та «здатності», зазначаючи, що «ресурси є джерелом здатностей фірми, а здатності є основним джерелом її конкурентних переваг» [172, с. 119]. Таким чином, у сучасних дослідженнях наголошується, що саме ресурси і здатності є основою розуміння потенціалу підприємства [173, с. 4].

Важливим кроком у розвитку ресурсної теорії фірми та розуміння змісту потенціалу є дослідження та висновки К. Прахалада і Г. Хамела, які вводять поняття «ключові компетентності» (під якими розуміється організаційно-специфічне знання) та трактують фірму як «портфель компетентностей» [174].

Слід згадати про відсутність єдиного підходу щодо розмежування понять «здатності» та «ключові компетентності». Н. Краснокутська визнає їх «комплементарними елементами атрибуції потенціалу» [175, с. 61] та розмежовує у такий спосіб: 1) компетентності є виявленими здатностями; 2) компетентності є більш конкретною субстанцією порівняно із здатностями, останні можуть існувати в латентному стані [175, с. 60–61]. Проте не зовсім зрозуміло, як автор буде оцінювати здатності поряд із компетентностями. На наш погляд, сучасне трактування компетентностей є розвиненим підходом до розуміння здібностей, що дає можливість в подальшому саме цими термінами визначати зміст потенціалу.

У дослідженнях Д. Тис формулюється концепція динамічних здатностей, які визначаються як потенціал інтегрування, створення і реконфігурації внутрішніх та зовнішніх компетентностей для відповідності середовищу, що швидко змінюється [176]. Таким чином, дослідник також ототожнює поняття здатностей та компетентностей. На думку В. С. Катькало, саме в її межах найкраще відображається логіка створення конкурентних переваг і, відповідно, ролі потенціалу у розвитку підприємства [177]. Зазначена концепція отримує подальший розвиток у дослідженні І. Нонака та Г. Такеучі, які обґрунтовують концепцію інтелектуального капіталу фірми, визнаючи знання цінним ресурсом фірми. Відмінності в результатах діяльності фірм інтерпретуються як наслідок асиметрії між ними у знаннях [178].

Відтак, можна зробити висновок щодо позиціювання сучасними дослідниками змісту потенціалу в системі координат «ресурси – компетентності», що автоматично проектується і на розуміння суті «фінансового потенціалу підприємства». Проте в сучасних дослідженнях відсутній однозначний підхід

як до розуміння сутності потенціалу підприємства в цілому, так і щодо визначення змісту фінансового потенціалу зокрема.

В етимологічному значенні термін «потенціал» походить від латинського *potensia* – сила, міць. У Великій російській енциклопедії потенціал визначається як «джерела, можливості, засоби, запаси, які можуть бути використані для вирішення будь-якого завдання, досягнення певної цілі; можливості окремої особи, суспільства, держави у певній сфері» [179]. З таким визначенням потенціалу погоджується Б. А. Райзберг, додаючи, що економічний потенціал характеризується як оптимальне використання всіх наявних обмежених ресурсів для одержання максимального прибутку [180, с. 24]. На наш погляд, автор обмежується визнанням ролі лише матеріальних, людських, фінансових ресурсів у формуванні потенціалу, залишаючи поза увагою такий важливий компонент, як компетентності; а ототожнення цілі з максимізацією прибутку вбачається недостатньо обґрунтованим.

Л. С. Сосненко визначає економічний потенціал підприємства як сукупність його майнового потенціалу та фінансового стану [181, с. 263], що на нашу думку, дещо протирічить базовим положенням ресурсної концепції фірми і не повністю відображає зміст потенціалу. Між потенціалом та фінансовим станом безумовно існує зв'язок, але їх ототожнення є хибною позицією.

Більш близьким до положень ресурсної концепції фірми є підхід Р. Ю. Сіміонова до визначення потенціалу підприємства, під яким дослідник розуміє його спроможність створювати, зберігати, розвивати та активно використовувати різноманітні ресурси організації та можливості бізнес-середовища для забезпечення конкурентоспроможності [182, с. 31]. Автор наголошує на діалектичному зв'язку потенціалу та конкурентоспроможності, виокремлює здатності до адаптації як складову потенціалу, що є важливим в умовах високої динаміки зовнішнього середовища, проте не надає достатньої уваги компетентностям у розкритті його змісту.

І. В. Грошев та Є. М. Уланова характеризують економічний потенціал підприємства як «інтегральну характеристику можливостей підприємства у сфері використання фінансових і трудових ресурсів», а під фінансовим потенціалом розуміють можливості і спроможності підприємства мати в перспективі достатній рівень фінансових ресурсів [183, с. 35]. Важко погодитись з такою точкою зору з огляду на досить «вузьке» трактування його змісту. На наш погляд, потенціал підприємства не можна обмежувати лише можливостями використання фінансових та трудових ресурсів; поза увагою залишається ряд важливих традиційних факторів виробництва, не кажучи вже про здатності та компетентності. З іншого боку, недоцільно зводити розуміння фінансового потенціалу лише до здатності формувати фінансові ресурси, з огляду на те, що в межах управління фінансами розв'язується набагато ширше коло завдань.

Ю. С. Валєєва, Н. С. Ісаєва визначають сутність потенціалу через розкриття його компонентів. Автори вважають, що потенціал підприємства – це сукупність маркетингових, трудових, інтелектуальних та виробничо-фінансових можливостей. Останні, на думку авторів, є найбільш значущими і складаються з двох локальних субпотенціалів – виробничого і фінансового [184]. Фінансовий потенціал автори визначають як комплексне поняття, що характеризується системою показників, які відображають наявність та розміщення коштів, реальні та потенціальні фінансові можливості [184, с. 58]. Автори чітко ототожнюють фінансовий потенціал з наявним капіталом та активами, але не конкретизують змісту «фінансових можливостей», що не дозволяє концептуально зрозуміти позицію авторів.

Як здатність до збалансованого використання усіх наявних резервів та можливостей для задоволення потреб споживачів шляхом виробництва конкретних товарів та послуг визначає потенціал підприємства український дослідник В. І. Хомяков [185].

Одним з найбільш комплексних підходів можна вважати позицію Н. С. Краснокутської, яка визначає потенціал підприємства як «можливості системи його ресурсів, здібностей і компетентностей підприємства створювати цінність для зацікавлених сторін» [175], важливою компонентою якого вважає фінансовий потенціал, розуміючи під ним «спроможність фінансової служби забезпечити основні ланки ланцюжка «збут-виробництво-закупівлі» фінансовими ресурсами за принципом найбільш ефективного їхнього розподілу» [186, с. 8]. Проте якщо у визначенні потенціалу дослідниця прагне чітко відобразити його основні атрибутивні ознаки (ресурси, здатності, компетентності), то у визначенні змісту фінансового потенціалу автор відходить від цього принципу. Хоча, на наш погляд, їх дотримання дозволяє більш точно та повно висвітлити сутність досліджуваного поняття.

Аналізуючи підходи різних авторів до розуміння потенціалу підприємства, можна констатувати одностайність дослідників у виокремленні фінансового потенціалу як важливого складового елементу у структурі потенціалу підприємства, усвідомленні переважною більшістю науковців його провідної ролі у забезпеченні стратегічного розвитку підприємства та тлумаченні поняття «потенціал підприємства» за допомогою базових категорій ресурсної концепції фірми: ресурсів і компетентностей. Саме з цих позицій на основі критично-конструктивного аналізу, узагальнення та розвитку наявних положень ми формулюємо власне бачення сутності фінансового потенціалу підприємства торгівлі.

Фінансовий потенціал підприємства торгівлі – це система наявних структурованих у певний спосіб ресурсів для ведення фінансової діяльності та компетентностей щодо вирішення основних завдань фінансового менеджменту, які забезпечують стратегічну відповідність підприємства торгівлі, його конкурентоспроможність та генерування цінності для усіх зацікавлених сторін.

Важливим завданням є декомпозиція фінансового потенціалу. Слід відзначити відсутність системних досліджень,

в яких розкривається структура фінансового потенціалу з належним рівнем методологічного обґрунтування. Більшість дослідників, що опікуються цією проблематикою, або уникають такої декомпозиції, або пропонують занадто спрощені та дискусійні підходи. Це можна прослідкувати як у низці наукових статей, присвячених саме дослідженню фінансового потенціалу [187], так і у монографічних працях [188]. На нашу думку, найбільш комплексний підхід з цього приводу сформульовано Г. В. Блакитою, який заслуговує на аналіз, конструктивну критику та подальший розвиток. У складі фінансового потенціалу вона виокремлює три принципові елементи: ресурси для здійснення фінансової діяльності, до складу яких включає фінансові ресурси, основні засоби для управління фінансовою діяльністю, нематеріальні активи для управління фінансовою діяльністю та персонал фінансової служби; фінансову структуру підприємства, яка розкривається через структуру капіталу, структуру активів та структуру грошових потоків; компетентності зі здійснення фінансової діяльності, у межах якої виокремлюються організаційна система управління фінансами, фінансові технології, корпоративні знання, корпоративна культура [189, с. 153]. Принципово погоджуючись із зазначеним підходом, пропонуємо його дещо розвинути. Сформульована композиція «ресурсів для фінансової діяльності», на наш погляд, свідчить про досить вузьке розуміння змісту фінансової діяльності. У складі ресурсів фінансової діяльності слід розглядати комплекс компонентів, які є її результатом і подальшим об'єктом та суб'єктом фінансового управління, а саме: капітал, активи, вільний грошовий потік, який характеризує обсяг фінансових ресурсів, персонал фінансової служби.

Відомо, що капітал є результатом залучення фінансових ресурсів у попередні періоди. У складі фінансового потенціалу його доцільно диференціювати на власний та позиковий: обсяги і власного, і позикового капіталу суттєво впливають

на здатність залучати позиковий капітал у майбутньому, а обсяг довгострокового позикового капіталу – стабільно розвиватись у найближчій перспективі.

Здатність підприємства генерувати цінність суттєво визначається складом активів, тобто характером розміщення сформованого капіталу, що визначатиме швидкість обороту ресурсів, їх рентабельність, ліквідність і, відповідно впливати на інтенсивність формування фінансових ресурсів у перспективі.

Обсяг вільного грошового потоку характеризує наявні фінансові ресурси, які можуть бути використані для забезпечення розвитку підприємства, що суттєво визначає фінансовий потенціал підприємства.

Персонал фінансової служби безпосередньо приймає фінансові рішення і є безпосереднім носієм знань та навичок щодо їх формування та реалізації.

Другим елементом фінансового потенціалу Г. В. Блакита визначає фінансову структуру. Принципово погоджуючись зі змістовним наповненням цього елемента фінансового потенціалу, складно погодитись з його назвою. У сучасній літературі з управління під фінансовою структурою розуміють систему центрів фінансової відповідальності [190–192]. На наш погляд, цей елемент фінансового потенціалу більш слушно буде назвати «конфігурація ресурсів для фінансової діяльності».

У визначенні третього елемента фінансового потенціалу ми підтримуємо Г. В. Блакиту, але пропонуємо дещо по-іншому наповнити його зміст. Наприклад, до складу компетенцій із здійснення фінансової діяльності пропонуємо включити такі, що забезпечують розв'язання основних завдань фінансового менеджменту, а саме: здатності щодо формування фінансових ресурсів; здатності щодо ефективного використання фінансових ресурсів; здатності щодо нейтралізації фінансових ризиків; здатності щодо забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості.

На підставі цього визначення структуру фінансового потенціалу підприємства зображено на рис. 3.3.



Рис. 3.3. Елементи фінансового потенціалу підприємства торгівлі

Джерело: розвинено за Г. В. Блакитою [189].

Наше розуміння компетентності базується на трактуванні їх сутності Г. Хамелом і К. Прахаладом як здібностей, що мають вирішальне значення для результатів фірми і її стратегії [174]. Таким чином, компетентності підприємства у контексті визначення фінансового потенціалу – це здатності фінансових менеджерів, що мають вирішальне значення для його фінансового розвитку і цінності:

1. Здатність ефективно акумулювати фінансові ресурси. Під ефективною акумуляцією фінансових ресурсів ми розуміємо їх формування у необхідних обсягах за прийнятними витратами у необхідні терміни.

2. Здатність ефективно розподіляти ресурси, яка необхідна з огляду на те, що навіть при достатній ресурсній підтримці підприємство ризикує потерпіти фіаско в результаті їх неефективного розподілу і використання. Таким чином, важливою складовою фінансового потенціалу доцільно вважати здібність ефективно інвестувати фінансові ресурси в різні активи, проекти, напрями діяльності, бізнес-одиниці, із забезпеченням необхідного рівня рентабельності; обирати оптимальні співвідношення між споживаною та капіталізованою частинами прибутку.

3. Здатність забезпечувати платоспроможність та фінансову стійкість визначає рівень фінансової безпеки, підприємства та, відповідно, можливості виживання і розвитку.

4. Здатність реалізовувати заходи щодо нейтралізації фінансових ризиків, які передбачають вміння їх ідентифікувати, оцінити та обрати прийнятні способи зменшення загроз.

Таким чином, усвідомлення взаємозв'язку понять «цінність підприємства – збалансований фінансовий розвиток – фінансовий потенціал», їх взаємоузгодженості та взаємообумовленості є важливою основою управлінських фінансових рішень у межах різного контуру управління: стратегічного, поточного та оперативного. Особливого значення розуміння зазначеного взаємозв'язку набуває в перебігу фінансового планування, у межах якого відбувається обґрунтування фінансових цілей та конкретизація заходів щодо їх досягнення, що, у свою чергу, визначає систему управлінських дій в межах інших підсистем управління: організації, стимулювання, контролю. Відтак, особливої уваги заслуговує дослідження теоретико-методологічних засад та методичного інструментарію фінансового планування як центральної та найбільш складної функції управління фінансами підприємства.

*Управляти – означає передбачувати ..., передбачувати –
враховувати майбутнє та формувати програму дій.*
А. Файоль

Плани – це мрії обізнаних людей.
Е. Фейхтерслебен

Частина II

ФІНАНСОВЕ ПЛАНУВАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВА ТОРГІВЛІ

Розділ 4. Теоретичні засади фінансового планування на підприємстві

4.1. Генезис та сучасна парадигма фінансового планування

Ефективний та збалансований розвиток підприємства у сучасних умовах неможливий без налагодження та запровадження дієвих систем управління, складовим елементом якого є планування, яке по праву вважається його найважливішою і найскладнішою функцією. Базуючись на певній системі знань, планування, не генеруючи нових знань безпосередньо, створює передумови нової реальності, яка сама по собі є вбудованим організаційним знанням певної соціально-економічної системи. Плани через діяльність людей перетворюють ідеї на певні блага. У процесі планування здійснюється попередній відбір моделей майбутнього стану системи, які створені в індивідуальній чи колективній свідомості планувальників. Рівень ефективності засобів планування суттєво визначає динаміку еволюції системи, її конкурентоспроможності та ефективності [194]. Таким чином, планування можна розглядати як важливий чинник еволюції соціально-економічних систем, їх стійкості та конкурентоспроможності.

Чільне місце в системі планування на підприємстві посідає фінансове планування, яке характеризується комплексом ознак, що дозволяють виокремити його з єдиної системи планування в окремий напрям (рис. 4.1).

Рівень його організації є важливою детермінантою параметрів фінансового стану підприємства (платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності, рівня фінансового ризику), чинником розвитку його фінансового потенціалу.

Теорія та методологія планування довгий час була і залишається однією з центральних проблем економічних досліджень. Окремі методологічні, методичні й організаційні аспекти планування в цілому і фінансового планування, зокрема, досліджуються українськими вченими О. Г. Білою, І. О. Бланком, А. В. Бугай, В. З. Бугай, Г. О. Крамаренком, В. С. Марциним, С. Я. Салигою, Г. А. Семеновим, Г. М. Тарасюком, В. М. Шелудько та ін., а також такими зарубіжними дослідниками, як Р. Акофф, І. Ансофф, М. М. Алексєєва, В. І. Борисевич, М. І. Бухалков, А. І. Ільїн, Г. А. Кандаурова, Т. Кунц, О. Н. Ліхачова, С. Одоннел, А. Н. Соломатін, Д. Хан, Д. Хассі та ін.



Рис. 4.1. Основні атрибутивні ознаки фінансового планування

Джерело: складено автором.

Відомі фахівці у галузі планування Г. Кунц і С. Одоннел доречно зауважили: «Для того, щоб планувати добре, скласти плани, які принесуть успіх, планування – знову ж таки поряд з іншими управлінськими функціями – має здійснюватись

у межах фундаментальних теорій, принципів і методів. Багато невдач у плануванні було викликано нерозумінням його першооснов» [195, с. 149]. Цей вислів, на наш погляд, повністю стосується і фінансового планування. Таким чином, впровадження системи планування на підприємствах має здійснюватись на засадах науковості, що, у свою чергу, вимагає систематизації, вдосконалення та розвитку теоретико-методологічних засад фінансового планування. Віддаючи належне існуючим теоретичним та методичним положенням у сфері фінансового планування, слід відзначити відсутність фундаментальних праць у цьому напрямі, де було б системно сформульовано його теоретичну базу та методологію. Слід також відзначити недостатню розробленість та обґрунтованість багатьох питань фінансового планування, які потребують подальшого дослідження у контексті сучасних тенденцій розвитку економічних систем, зміни умов їх функціонування, сучасних концепцій управління.

Традиційно планування розглядається з двох позицій: загальноекономічної (з точки зору теорії фірми) та конкретно-управлінської (як функція менеджменту). Загальноекономічний аспект планування характеризує його як важливий механізм регулювання підприємства, за допомогою якого вирішуються проблеми, що не регулюються ринковим механізмом. Конкретно-управлінський аспект планування висвітлює його як процес, що має певний порядок організації, певне місце та роль в управлінні. У сучасних умовах планування все частіше розглядають з когнітивних позицій як вид розумової (інтелектуальної) діяльності, у процесі якої суттєву роль відіграють ментальні моделі поведінки людини тощо. Як слушно зазначає М. Сухарєв, «планування нерозривно пов'язане з мисленням. Розробка моделей бажаного майбутнього є однією з головних, якщо не найголовнішою функцією мислення, ... яка утворює для соціального інтегрованого рівня організації матерії механізм еволюції ...» [194]. Такий підхід до вивчення планування є досить слушним з огляду на важливу роль знань, упереджень, прагнень у процесі

прийняття окремих економічних і фінансових рішень. Наприклад, М. Егіді і С. Різелло зазначають, що «експериментальний аналіз поведінки фірм ... змусив Марча і Саймона повністю переглянути визначення «планування»: планування більше не розглядається як чітко визначена і алгоритмізована діяльність, що ґрунтується на раціональному виборі і поринута у світ вичерпної інформації. Планування віднині ґрунтується на «організаційному навчанні»» [196].

Таким чином, планування на сучасному етапі доцільно розглядати у тривимірному аспекті, що забезпечує комплексність та системність дослідження (рис. 4.2).



Рис. 4.2. Прояви планування, які формують його сутність і підходи до дослідження

Джерело: складено автором.

Всі прояви планування взаємопов'язані між собою, визначають його зміст, орієнтири для формування ефективних систем управління.

Розвиток теорії фінансового планування відбувався під впливом еволюції суспільства в історичному ракурсі, зміни його ціннісних орієнтацій, макросередовища, науково-технічного прогресу. Ці чинники, на наш погляд, становили своєрідну систему координат і визначали вектор розвитку теорії та практики фінансового планування. Еволюція теорії

планування суттєво визначалась особливостями соціокультурного та економічного середовища, ціннісних орієнтацій суспільства, що обумовило суттєві розбіжності у розвитку теорії та практики фінансового планування розвинених ринкових країн та України у межах СРСР. У СРСР планування виникло і отримало потужний імпульс до розвитку в 20-і рр. ХХ ст. у період переходу країни від політики «військового комунізму» до непу. Його принциповою особливістю, на нашу думку, можна вважати те, що планування та його вихідні теоретико-методологічні положення започатковувались на макрорівні і потім розповсюджувались і проникали на рівень підприємства. Розвиток теоретико-методологічних основ планування в СРСР пов'язаний з відомими російськими і радянськими економістами В. Н. Базаровим, М. Д. Кондратьєвим, Г. І. Кржижановським, С. Г. Струмлінім, Л. В. Канторовичем та ін. У радянській школі планування одержали розвиток дві принципові методологічні концепції розробки плану – генетична та телеологічна (цільова). Прибічники генетичного напрямку в плануванні (М. Д. Кондратьєв, В. А. Базаров) протистояли диктатурі плану та відстоювали ринковий механізм господарювання і методологію планування, що базується на вивченні ринкових процесів, закономірностей їх розвитку, врахуванні кон'юнктури ринку тощо. С. Г. Струмлін, Г. М. Кржижановський були прихильниками телеологічного напрямку в плануванні, віддаючи перевагу директивним методам управління як вихідному пункту розробки плану; пріоритет надавався цільовим установам розвитку економіки. Крайнім проявом телеологічного напрямку в плануванні було положення щодо необхідності детальної регламентації планів до рівня підприємств. У межах цих двох принципових теоретичних напрямів мали місце суттєві концептуальні особливості в уявленнях про планування, розвивались основні теоретичні положення та методологія планування в СРСР. Основні наукові здобутки та особливості поглядів радянських науковців в царині планування узагальнено в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

**Теоретико-методологічні положення фундаторів
теорії планування СРСР**

Науковці	Основні положення
Г. М. Кржижановський	Ідея триланцюгової системи безперервного планування, яка складається з генерального, перспективного (п'ятирічного) та річного планів; обґрунтування п'ятирічного циклу планування; розмежування методологічних принципів розробки планів різного рівня в цій системі; розвиток методів послідовних варіативних наближень; двоваріантний підхід до розробки п'ятирічного плану, а саме, так званий, метод проектування двох господарських рядів – мінімального та максимального
С. Г. Струмилін	Дослідження плану як єдності двох протилежних елементів – передбачення та директив, схиляючись більше до провідної ролі другого елементу і розглядаючи план як систему господарських завдань, певних імперативних вказівок; вивчення планування як науки з одного боку, і мистецтва – з іншого; обґрунтування принципів пропорційності розвитку народного господарства, збалансованості та узгодженості ресурсів з потребами, на яких повинен базуватись процес розроблення планів; подальший розвиток балансового методу планування; теза щодо необхідності системного підходу до застосування всіх методів планування з урахуванням їх сильних та слабких сторін; обґрунтування положення щодо комплексного синтетичного підходу до планування
М. Д. Кондратьєв	Обґрунтування сутності плану як системи перспектив, реалізація яких береться до уваги органами регулювання господарства, і які повинні бути побудовані одночасно на основі цілевизначення та врахування об'єктивного стану умов господарювання, вірогідних тенденцій його розвитку, можливих ресурсів;

Закінчення табл. 4.1

Науковці	Основні положення
	принцип наукової обґрунтованості планів, відмова від застосування у планових розрахунках довільних параметрів, обмеженість кількісних планових оцінок, необхідність зазначення в плані приблизної вірогідної помилки, індикативний характер планів
В. А. Базаров	Принцип діалектичної єдності телеологічного та генетичного підходів до планування: «телеологія і генетика не антагоністи, що конкурують між собою, а діалектично пов'язані між собою моменти єдиного органічного цілого» [199, с. 167]. Телеологічні установки перспективного планування без генетичного їх обґрунтування пусті, генетичні дослідження без цільових установок – сліпі; не визнання примату специфіки в плановому управлінні соціально-економічним розвитком; ідея застосування методів за зразком точного природознавства, прийомів максимально точних кількісних виражень соціально-економічних процесів
Л. В. Канторович В. С. Немчинов Н. П. Федоренко А. Б. Горстко	Обґрунтування теорії математичного оптимального програмування, методу об'єктивно обумовлених оцінок, методу послідовного покращання плану, локальні оптимізаційні моделі та відповідний математичний апарат

Джерело: складено автором на основі дослідження [197–203].

На базі вищезазначених теоретичних концепцій відбувалось становлення та розвиток практики планування в СРСР. З точки зору загальної методології планування особливе значення для розвитку теорії і практики планування в СРСР посідає план ДЕЛРО (державний план електрифікації Росії), який було розроблено у 1920 р. Під час його розробки було використано програмно-цільовий метод. Цей план мав велике методологічне значення, оскільки став першим досвідом наукового перспективного планування [92]. Методологічні принципи, на яких базувалась розробка цього плану, було

покладено в основу подальшої роботи у сфері планування. Застосовані методи планування (балансовий, метод екстраполяції, експертних оцінок) знайшли подальший розвиток в практиці розроблення планів. У цей період в СРСР розробляються річні плани, які містили так звані «контрольні цифри», що не були обов'язковими для окремих підприємств, за винятком деяких галузей. Пізніше з розвитком командно-адміністративного стилю управління щорічні плани стають більш директивними, збільшується число планових показників, поряд з кількісними з'являються якісні показники розвитку економіки.

Крім деталізованих щорічних планів, з 1928 р. в СРСР починають розроблятися п'ятирічні плани, що мали цільову спрямованість, застосовується так звана «балансова таблиця», розроблена за участю В. Леонт'єва.

Слід відзначити суттєвий внесок у теорію оптимального планування радянських економістів-математиків Л. В. Канторовича [201], В. С. Немчинова [202], Н. П. Федоренка [203], яких по суті можна вважати фундаторами цього наукового напрямку. Ними було закладено методологічні принципи математичного оптимального програмування, обґрунтовано метод об'єктивно обумовлених оцінок, метод послідовного покращання плану, які стали основою теорії оптимального планування, обґрунтовано локальні оптимізаційні моделі та відповідний математичний апарат. Ці розробки знайшли практичне застосування в СРСР в 60-ті рр., а їх основний фундатор Л. В. Канторович отримав Нобелівську премію з економіки «за методологічні основи оптимального розподілу ресурсів».

Суттєвий розвиток теорії та практики планування спостерігається в середині 60-х рр. завдяки реформі 1965 р., яка започаткувала більш активне застосування економічних методів управління господарством. У цей період при розробці п'ятирічного плану широкого застосування набув балансовий метод обґрунтування планових завдань, а для варіативних оцінок почала використовуватись укрупнена динамічна модель

міжгалузевого балансу. Більш широко почав застосовуватись так званий проблемно-комплексний метод (відомий сьогодні як програмний або програмно-цільовий метод планування). Ці підходи знайшли належний розвиток і в 70-ті роки при розробленні наступного п'ятирічного плану.

Кінець 70-х та початок 80-х рр. характеризується суттєвим адміністративним втручанням у процес планування. Велика низка рішень щодо окремих напрямів розвитку економіки, які мали директивний характер, послаблювали наукову обґрунтованість планів, що безумовно завдавало значної шкоди економічному розвитку країни і розвитку теорії планування зокрема.

У 1979 р. була прийнята постанова ЦК КПРС та Ради Міністрів СРСР «Про покращання планування та посилення впливу господарського механізму на підвищення ефективності виробництва і якості роботи» [204], яка передбачала посилення ролі п'ятирічних планів та розширення сфери застосування нормативного методу під час їх розробки задля забезпечення збалансованості розвитку економіки. Однак в цілому положення цієї постанови не знайшли належної практичної реалізації. Для розвитку теорії та практики планування в СРСР до 1987 р. характерні такі основні особливості:

- чітке узгодження теоретичних концепцій планування з ідеологічними установками керівництва країни, суттєвий політичний і адміністративний вплив на теорію і процес планування;
- домінування телеологічного напрямку в теорії планування, що є наслідком попередньої характерної особливості його розвитку; відсутність плюралізму наукових думок у розвитку теорії планування;
- збалансованість п'ятирічних і річних планів розвитку країни, окремих галузей господарства і регіонів (підприємство в цьому контексті розглядається як засіб виконання цих планів); розвиток балансового, нормативного, програмно-цільового методів планування, започаткування та розвиток теорії оптимального планування;

- централізація планової роботи;
- директивний характер планування, повна залежність підприємств від різноманітних державних керівних органів. Планування на підприємстві у сучасному його розумінні не здійснювалось, а відбувалось шляхом одержання директивних контрольних цифр і завдань, централізованого розподілу ресурсів, визначення на вищих рівнях управління всіх цілей, задач, пріоритетів, умов планового періоду.

Результати планування оформлювались у вигляді річного техпромфінплану, складовою частиною якого був фінансовий план. Він передбачав розробку плану доходів та витрат (за принципом «брутто» до 1958 р. із віддзеркаленням доходів та витрат; після 1958 р. – за принципом «нетто» – з віддзеркаленням чистого прибутку, амортизації) та «шаховий баланс», який відображав джерела надходження та витрачання фінансових ресурсів. Процес фінансового планування лаконічно можна описати у такий спосіб: централізоване обґрунтування «контрольних цифр» та їх доведення до підприємств – обґрунтування на основі «контрольних цифр» фінансових планів – доведення фінансових планів до вищих органів – коригування фінансового плану та його «повернення» на підприємство. Зазначений механізм фінансового планування не забезпечував підвищення ефективності функціонування підприємств: підприємства орієнтувались на «контрольні цифри», що особливо не стимулювало знаходити резерви покращання діяльності, та намагались «завищувати» потреби у фінансуванні.

1987 р. ознаменувався початком економічної реформи, відомої з історії і нормативних документів, прийняттям яких вона започаткована як перебудова управління економікою, яка передбачала суттєві перетворення у змісті і технології планування. У 1987 р. було ухвалено постанову ЦК КПРС та Ради Міністрів СРСР «Про перебудову планування і підвищення ролі Держплану СРСР в нових умовах господарювання» [205]. Робота Держплану була піддана суттєвій

критиці, сформульовані основні недоліки в його діяльності та визначено курс щодо підвищення насамперед наукової обґрунтованості планів. Починаючи з 1988 р. «контрольні цифри», що доводились до підприємств, вже не мали директивного характеру, а слугували певним орієнтиром для діяльності підприємства, що почало працювати на засадах господарського розрахунку.

Слід зазначити, що з огляду на директивний характер планування в СРСР до 1988 р., теоретико-методологічні положення планування не знаходили розвитку та широкого застосування на мікрорівні, оскільки планові показники роботи підприємства затверджувались вищими органами, погоджувались з планами економічного розвитку держави і були обов'язковими для виконання. На наш погляд, 1988 рік по праву можна вважати початком розвитку теорії планування на мікрорівні на теренах нашої держави. Цей розвиток був зумовлений практичними потребами підприємств, які перестали одержувати плани діяльності і перебували у стані дезорієнтації.

Починаючи з 1991 р. на пострадянському просторі по суті відбулася зміна теоретичного базису економічних досліджень, що пов'язано з переходом новостворених держав на пострадянському просторі до системи ринкових відносин. Це повністю стосується і розвитку теорії планування на вітчизняних теренах. Як зазначає М. Сухарєв, «управління також здійснюється в межах управлінської парадигми ... Росія пережила в ХХ сторіччі дві зміни управлінських парадигм – з православно-монархічної в 1917 році на марксистську і з марксистської на ліберально-ринкову в 1991 році» [194], що характерно і для України. З огляду на це, починаючи з 90-х років дослідження у сфері планування спрямовані на вивчення та адаптацію світового досвіду, переосмислення здобутків радянської школи планування щодо застосування в нових умовах господарювання і розвиток авторських концепцій та підходів до планування.

Суттєвий внесок у розвиток сучасної вітчизняної теорії фінансового планування зробили О. Г. Біла, І. О. Бланк, О. Ю. Бочко, А. В. Бугай, В. З. Бугай, Г. А. Семенов,

Г. М. Семенов, В. Г. Воронкова, М. О. Данилюк, О. Є. Кузьмін, В. О. Кулявець, Г. О. Крамаренко, В. С. Марцин, С. Я. Салига, О. М. Свінцицька, А. Г. Тарасюк, В. М. Шелудько та ін.

Як бачимо, еволюція вітчизняної теорії планування пройшла шлях від централізованого директивного планування до його майже повного заперечення на мікрорівні в період становлення ринкової економіки і відродження та переосмислення значення і ролі в розвитку підприємства, інтеграції вітчизняної теорії фінансового планування у світовий науковий простір (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

Етапи розвитку вітчизняної теорії і практики планування

Період	Особливості розвитку теорії	Особливості розвитку практики
1920–1987 рр.	Започаткування теоретико-методологічних засад планування; розвиток та домінування теологічного напрямку планування; розробка концепції оптимального планування	Директивне планування економіки з доведенням контрольних цифр до підприємств
1987–1990 рр.	Розвиток концепції індикативного планування, повернення до ідей генетичного планування	Централізоване планування з доведенням індикативних контрольних цифр до підприємств
1991–1995 рр.	Дослідження та адаптація закордонних концепцій планування, перегляд методологічних засад його здійснення з урахуванням нового теоретичного базису	Період «заперечення планування» на мікрорівні як реакція на «епоху директивного планування», пристосування до нових умов господарювання
1995 – донині	Розвиток вітчизняної теорії планування на мікрорівні на основі нового теоретичного базису (на засадах ринкової економіки). Розвиток вітчизняної теорії стратегічного планування	«Відродження» планування на мікрорівні на засадах ринкової економіки. Підвищення інтересу на макрорівні до планування, переосмислення його ролі та значення, впровадження сучасних закордонних підходів до організації планування, започаткування стратегічного планування на підприємствах

Джерело: складено автором.

У країнах з ринковою економікою еволюція теорії і практики планування мала протилежний вектор, тобто вихідним пунктом розвитку планування було підприємство. Як зазначають Г. Кунц і С. Одоннел, у праці «Управління: системний і ситуаційний аналіз управлінських функцій» (1976 р.), «важливим аспектом управлінської революції трьох останніх десятиріч стала велика цікавість до планування з боку різних організацій... Захоплення плануванням, здебільшого, недавнього походження, хоча на рівні підприємств плануванню приділялась велика увага впродовж багатьох років» [195, с. 148]. В. І. Борисевич і Н. Н. Кандаурова справедливо зазначають, що «... довів до досконалості планування і управління виробництвом на основі плану всередині фірми капіталіст» [206, с. 17]. У ринковій економіці першими усвідомили необхідність планування і почали його реалізовувати в своїй практичній діяльності підприємства. І вже пізніше, в 30-ті рр. XX ст. вперше за кордоном планування починає застосовуватись на макрорівні, а у післявоєнний період стає предметом широких дискусій і зазнає розвитку.

Аналіз досліджень з проблематики фінансового планування дозволив нам зробити висновок, що його сучасна парадигма базується на теоретичних положеннях та висновках багатьох наукових дисциплін і відображає тісний взаємозв'язок фінансового планування з іншими функціональними напрямками управління підприємством, механізмами функціонування та інструментами фінансового ринку. На наш погляд, основою сучасної теорії фінансового планування є положення загальної теорії планування, теорії фірми, теорії менеджменту та теорії фінансів (рис. 4.3).

Характер впливу та взаємозв'язки окремих елементів теоретичної бази на теорію фінансового планування репрезентує табл. 4.3.

Важливою компонентою теоретичної бази фінансового планування є загальна теорія планування. Впродовж свого існування теорія планування видозмінювалась, вдосконалювалась відповідно до розвитку економіки, підходів до управління і суспільства в цілому.

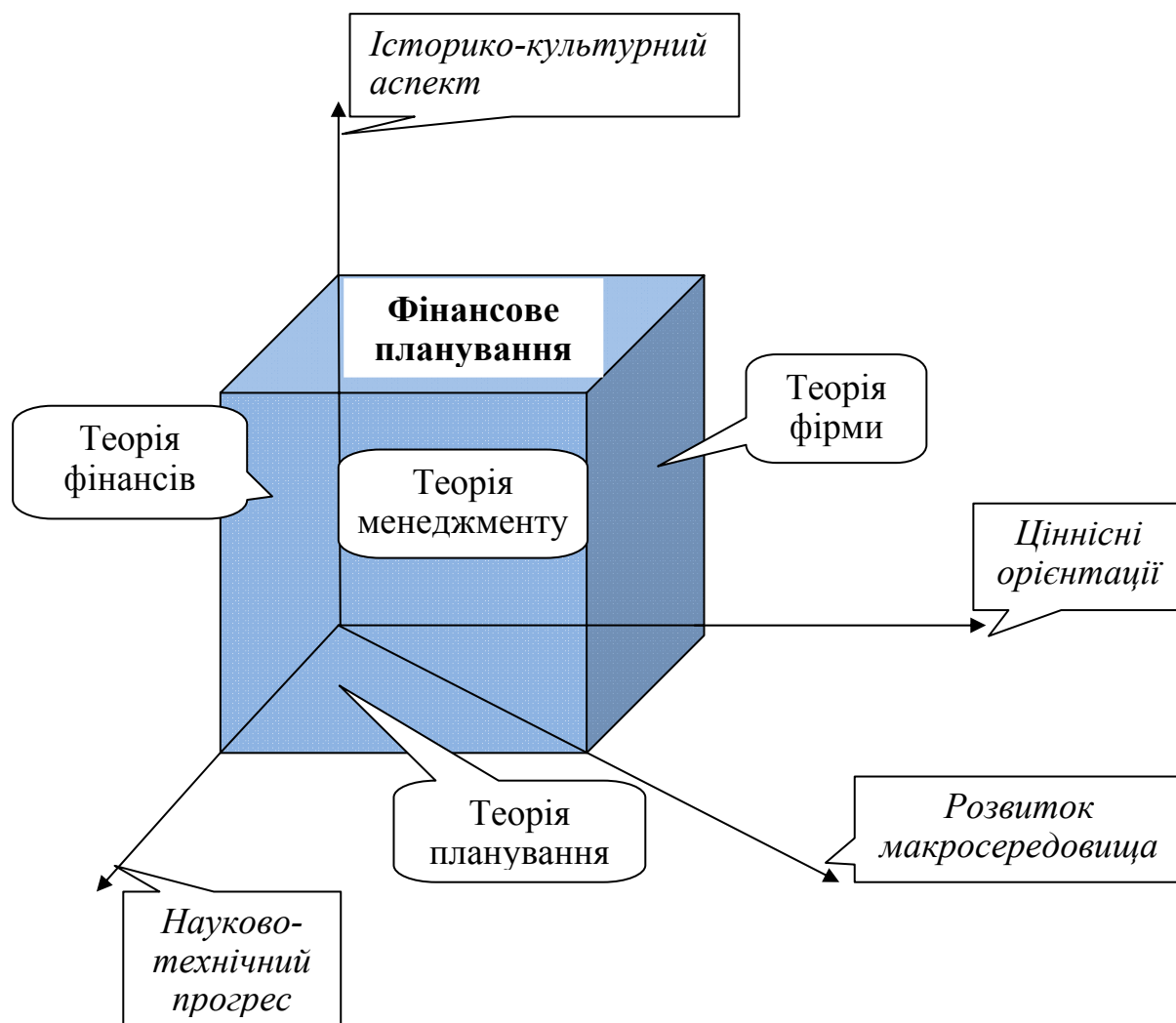


Рис. 4.3. Генезис теоретичної бази фінансового планування

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 4.3

Вплив компонентів теоретичної бази на теорію фінансового планування

Компонент теоретичної бази	Вплив на теоретико-методологічні засади фінансового планування
Теорія планування	концепції планування; принципи планування; методи планування
Теорія фірми	методологія цілевизначення та визначення цільових планових фінансових показників

Закінчення табл. 4.3

Компонент теоретичної бази	Вплив на теоретико-методологічні засади фінансового планування
Теорія менеджменту	підходи до організації фінансового планування; визначення суб'єктів фінансового планування
Теорія фінансів	визначення об'єкта фінансового планування; мето- дологія прийняття планових фінансових рішень; система фінансових планів та планових фінансових показників

Джерело: складено автором.

У першій чверті XX ст. планування на підприємствах країн з розвинутою ринковою економікою базувалось на генетичній концепції, мало короткостроковий характер і здійснювалось у формі бюджетування і контролю переважно із застосуванням методів екстраполяції та експертних оцінок. Такий підхід ґрунтувався на постулаті стабільності зовнішнього середовища та ресурсного забезпечення фірми, що відповідало економічній ситуації того періоду [207]. Цей період характеризувався розвитком методичних прийомів розроблення короткострокових фінансових планів. Так, на початку 50-х років було обґрунтовано доцільність калькулювання витрат за центрами відповідальності, що стало основою для обліку і планування фінансових результатів, грошових потоків за центрами відповідальності.

У цей період в теорії планування домінує раціональна модель планування, яка ґрунтується на традиційній аналітичній моделі прийняття управлінських рішень і передбачає чітке формулювання планових завдань, проведення поглибленого аналізу ситуації, встановлення чітких процедур планування, формулювання можливих альтернатив і вибір оптимальної моделі розвитку економічної системи. Раціональна модель планування як і будь-який раціональний підхід до вирішення проблеми не враховує так звану ірраціональну компоненту системи і, відповідно, не завжди може вирішити всі проблеми системи, досить важко реагує на швидкі зміни зовнішнього середовища, реалізує планові процедури за схемою «зверху-

вниз». Раціональну теорію планування вважають класичною, оскільки вона домінувала майже до 60–70 рр. XX ст. як в межах корпоративного сектору, так і на макрорівні.

До 50-х рр. XX ст. в економічній теорії домінувала традиційна маржиналістська теорія фірми, що описує підприємство як абстрактний умовний об'єкт, що є «індивідуальним центром прийняття рішень, завданням якого є лише пристосування випуску і цін одного або двох продуктів до простих змін, і ґрунтується на моделі раціональної поведінки» [208, с. 123]. Таким чином, фірма в традиційному маржиналістському розумінні є псевдонімом моделі раціонального максимізатора і має на меті максимізацію прибутку. Саме прибуток довгий час залишався основним цільовим показником фінансових планів підприємств.

У цей період в теорії та практиці управління домінувала класична школа менеджменту, згідно з якою процес управління ґрунтується на принципах влади, ієрархії, єдності керівництва, що передбачало реалізацію планового процесу за схемою «зверху-вниз» на основі аналітичної моделі.

У теорії фінансів, яка є теоретичною основою прийняття фінансових рішень, у перебігу фінансового планування в цей період активно досліджувались проблеми пошуку джерел та форм залучення капіталу, фінансові аспекти та форми об'єднання компаній, методологічні основи оцінювання фінансового стану підприємств, форми та методи подолання кризових явищ у діяльності підприємств. У цей період було обґрунтовано основні теоретичні положення концепції вартості грошей у часі, базові моделі оцінки фінансових інструментів інвестування, започатковано теоретичні основи концепції вартості капіталу.

Стан розвитку основних компонентів теоретичної бази фінансового планування визначав його зміст в цей період. Фінансове планування до 50-х рр. XX ст. реалізовувалось у формі бюджетування (мало короткостроковий характер) на основі раціональної моделі за схемою «зверху-вниз» і було спрямоване на нормування витрат, обґрунтування планового обсягу чистого прибутку як основного цільового фінансового

показника, обсягів капіталу та джерел їх залучення, визначення фінансових коефіцієнтів, що забезпечать уникнення розгортання кризових явищ. Основні теоретичні положення фінансового планування цього періоду відобразили у своїх працях Б. Гоч [211], У. Ейтман [212], С. Герстенберг [213], Ж. Лорі, Л. Саваж [214], С. Роббінс, Д. Фостер [215] та ін.

З часом під впливом науково-технічного прогресу, ускладнення організаційних форм підприємництва, появи транснаціональних корпорацій з'являється потреба у плануванні на довгостроковий період. Історично теоретичні основи та практичний інструментарій довгострокового планування на підприємстві в умовах ринкової економіки сформувались в 50-ті рр. ХХ ст. Але концептуальний базис довгострокового планування залишився незмінним, тобто воно ґрунтувалось виключно на генетичному підході до розроблення планів і здійснювалось за допомогою перенесення тенденцій розвитку підприємства на майбутнє. Такий підхід виявився особливо ефективним на стадії економічного зростання [207].

Початок 60-х рр. ознаменував ряд змін в економічному середовищі, основними з яких були недостатня стабільність зовнішнього оточення та зростання конкуренції, що потребувало перегляду концептуальних основ планування. У цей період теорія і практика планування схиляється до органічного поєднання генетичного і телеологічного підходів, а планування поступово стає цільовим, за якого ресурси розглядаються як засоби досягнення цілей, а план – як набір можливих альтернатив згідно з прогнозованими змінами зовнішнього середовища. Такий підхід одержав назву «стратегічного планування», яке активно розвивалося упродовж 60-х та на початку 70-х років. Основний принцип стратегічного планування – від майбутнього до теперішнього – докорінно відрізнявся від принципу довгострокового планування – від минулого до майбутнього. Стратегічне планування не виходило з положення про те, що майбутнє обов'язково має бути кращим за сучасне. Ось чому важливе місце в стратегічному плануванні відводилось аналізу перспектив розвитку підприємства, тенденцій,

загроз і можливостей, що спроможні змінити усталені тенденції [207]. Такий підхід повністю відповідав особливостям розвитку економіки цього періоду.

У цей період починають з'являтися альтернативні теорії планування, які розглядають процедуру планування як ітераційний процес, у межах якого учасники на свій розсуд коригують методи планування і управління та цілі. Цей принциповий підхід до планування отримав назву ітераційне планування, або інкременталізм. Інкременталізм як концептуальний підхід до планування базується на тому, що процес прийняття рішень є нескінченно малим прирощенням, а вибір рішення базується на послідовних, але обмежених порівняннях декількох альтернатив. Таким чином, розвиток підприємства, його прямування до мети здійснюється поступово, тобто інкрементально. Цю теоретичну концепцію планування інколи називають розрізненням інкременталізмом, оскільки у її межах сформульовано дві основні теоретичні концепції планування: інтуїтивне планування, або «просування навамання» (*mudding through*) та логічний інкременталізм (*logical incrementalism*). Теорію просування навамання, або так званого інтуїтивного планування було сформульовано Ч. Ліндбломом у 1959 р. У своїй статті «Наука просування навамання» він вперше піддав критиці класичну аналітичну модель прийняття рішень і сформулював концепцію просування до поставленої мети шляхом прирощень, яку назвав «інкрементальним методом прийняття рішень» через схожість цього підходу з граничним аналізом в економічній теорії. Інтуїтивне планування розглядається як процес встановлення цілей, які забезпечують незначне, але достатньо стійке просування економічної системи. Особи, що приймають рішення, змушені повторювати комплекс дій (дрібні кроки) для досягнення поставленої мети та розглядати пристосовуваність як необхідну умову своєї діяльності [216]. Корпоративний сектор та дослідники з питань планування довгий час не звертались до цієї концепції. Це зумовлено насамперед ще не сформованою на той час потребою практики в зміні стилю планування і управління підприємством в цілому, а, по-друге, дещо іншою емпіричною базою дослідження,

якою був державний рівень управління. Відтак, у цей період започатковано теоретичні основи інкременталізму як альтернативної аналітичному підходу моделі планування. Проте у практику фінансового планування підприємств вона не була запроваджена.

50–60-ті рр. XX ст. характеризувались динамічним розвитком теорії фірми, що обумовлювалось розвитком підприємництва, ускладненням організаційної структури підприємств, де управління здійснюється не власником, а командою менеджерів, переходом на більш конкретний рівень вивчення підприємства не як логічної конструкції, а реально існуючої ділової організації, і призвело до появи альтернативних концепцій фірми, в межах яких місце максимального прибутку посідають інші показники: максимізація обсягу реалізації або темпів приросту продажів, максимізація темпів зростання реальних активів, мінімізація витрат на управління в моделі, що відповідно віддзеркалюється у визначенні основних фінансових показників планів; мінімальна сума трансакційних витрат.

З розвитком нових уявлень про зміст організації, появою нових концепцій фірми розвиваються нові підходи в управлінні. Розвиток школи людських відносин, кількісного підходу, емпіричної школи та школи соціальних систем в теорії управління сприяв змінам в організації процесу планування на підприємстві. Плановий процес починає реалізовуватися із застосуванням технологій «знизу-вгору» та як зустрічний процес, що певною мірою сприяє підвищенню обґрунтованості планів і, відповідно, рівню їх виконання.

У теорії фінансів в цей період обґрунтовано ряд фундаментальних концепцій: портфельна теорія, теорія структури капіталу, теорія дивідендної політики, модель оцінки фінансових активів з урахуванням систематичного ризику, суттєвого розвитку набула концепція вартості капіталу, що визначало методологічні підходи до прийняття фінансових рішень в перебігу фінансового планування.

У цей період набувають розвитку та запровадження оптимізаційні моделі фінансового планування, а розвиток науково-

технічного прогресу, інформаційних технологій сприяє їх запровадженню у практику фінансового планування на великих підприємствах на базі ПЕОМ.

Стан розвитку основних компонентів теоретичної бази фінансового планування у 50–60-ті рр. ХХ ст. визначав зміст фінансового планування: відбулось запровадження довгострокового фінансового планування, перехід до стратегічного фінансового планування, яке базувалось на поєднанні генетичного та теологічного підходів, мало цільовий характер. Запроваджуються підходи до організації фінансового планування за схемами «знизу-вгору», зустрічного планування. Змінюється перелік основних планових фінансових показників: відбувається зміщення акцентів від чистого прибутку як основного цільового фінансового показника до темпів зростання обсягів реалізації, темпів приросту активів з певними обмеженнями на цільовий прибуток. Короткострокове фінансове планування витрат, прибутку, обсягів та джерел залучення капіталу доповнюється встановленням довгострокових цільових нормативів щодо структури капіталу, структури активів, дивідендних виплат, напрямів ефективного інвестування капіталу з урахуванням теоретичних положень портфельної теорії, концепцій вартості та структури капіталу, моделі оцінки фінансових активів. Основні положення теорії фінансового планування цього періоду відображено у працях У. Беранека [217], Ж. Дефосса [218], Ж. Дональдсона [219], Д. Дюрана [222], Р. Джонсон [221], П. Масс [222], Р. Ентоні [223] та інших.

Середина 70-х років характеризувалась суттєвим посиленням нестабільності економічного середовища, глобалізацією економіки, що спричинило пошук нових підходів до управління підприємством. Саме в цей період на базі концепції стратегічного планування виникло так зване «стратегічне управління», теоретичні положення та практичний інструментарій якого активно розвиваються, залишаються актуальними і реалізуються в практичній діяльності підприємств і на сучасному етапі. При цьому планування є невід’ємною і, на нашу думку, базовою складовою стратегічного управління.

Доказом цього є значна увага дослідників і фахівців зі стратегічного управління до проблем планування. Наприклад, фундаторами теорії стратегічного управління сформульовано декілька моделей стратегічного планування, які є вагомим внеском у загальну теорію планування, базисом для подальших розробок у цьому напрямі і залишаються актуальними і сьогодні: модель Гарвардської школи бізнесу (Гарвардської групи) (К. Ендрюс, К. Хрінстенсен), яка ґрунтується на процедурі SWOT-аналізу [224], модель І. Ансофа, яка базується на чітко формалізованій процедурі розробки плану та конкретизованих і чітко сформульованих цілях [225], модель Г. Стейнера [226], яка є спробою поєднання та розвитку двох попередніх моделей.

У цей період відбувається зміна концептуальних підходів до технології планування. У другій половині 70-х рр. ХХ ст. Дж. Куїнн [227] сформулював концепцію приростного управління і, відповідно, планування на мікрорівні. Щоб розмежувати свій підхід з теорією Ліндблома, яку він вважав реактивним інкременталізмом, що передбачає ситуативний підхід до управління, Дж. Куїнн визначив свій підхід до управління як проактивну інкрементальну поведінку і назвав логічним інкременталізмом, розуміючи під «логічним» «аргументоване і добре продумане» рішення.

У середині 80-х рр ХХ ст. закладаються основи комунікативного планування, яке передбачає залучення до процесу планування всіх зацікавлених осіб і прийняття остаточного рішення на основі консенсусу. Проте його основні положення в цей період не знаходять належної теоретичної завершеності та, відповідно, реалізації в практиці планування підприємств.

У 70–80-ті рр. ХХ ст. активно розвивається поведінкова теорія фірми, вихідні теоретичні положення якої були сформульовані Г. Саймоном в середині 50-х рр. Принциповою відмінністю цього підходу є постулювання концепції обмеженої раціональності, згідно з якою фірма приймає не оптимальне рішення (не виступає раціональним максимізатором), а найбільш задовільне для неї за певних умов функціонування, і замінює абстрактну, глобальну ціль більш конкретними підцілями

[77]. Його послідовники [81] обґрунтовують п'ять груп цілей, які пов'язані з різними функціональними напрямками управління: обсяг виробництва, рівень запасів готової продукції, рівень продажів, частка ринку, обсяг і норма прибутку, що чинило певний вплив на перелік планових фінансових показників підприємства.

Подальший розвиток школи людських відносин, кількісного підходу, емпіричної школи та школи соціальних систем в теорії управління став причиною розширення практики запровадження технології зустрічного планування. Імплементация положень поведінкової теорії фірми у теорію менеджменту призводить до усвідомлення необхідності пошуку компромісу між інтересами різних учасників підприємства в перебігу фінансового планування.

Інтенсифікація розвитку інформаційних технологій призводить до більш широкого їх запровадження у практику фінансового планування, що сприяє розвитку та більш широкому застосуванню математичних методів планування.

В теорії фінансів відбувається обґрунтування принципових підходів до моделювання фінансового забезпечення стійкого зростання підприємства як реакція на макроекономічну концепцію стійкого зростання, поява якої обумовлена рядом економічних, соціальних та екологічних проблем; моделі оцінки опціонів; гіпотези ефективності ринку, концепції асиметричної інформації, арбітражної теорії ціноутворення, концепції агентських відносин. У межах розвитку концепції агентських відносин та теорії ціннісно-орієнтованого управління, яка інтенсивно розвивається в цей період, відбувається переорієнтація цільової функції підприємства, яка розглядається як зростання добробуту власників, що проявляється у збільшенні ринкової вартості підприємства.

Відтак, дослідження стану та тенденцій розвитку елементів теоретичної бази фінансового планування у цей період дозволяє стверджувати про його розвиток у межах теорії стратегічного управління як невід'ємного елементу такого

управління, застосування в перебігу здійснення теорії інкременталізму, більш широке запровадження та вдосконалення технології зустрічного планування на базі ПЕОМ. Чіткого усвідомлення в теоретичних дослідженнях та практичній реалізації набуває ідея триконтурності фінансового планування у межах стратегічної, поточної та оперативної підсистем, які взаємоузгодженні між собою. Суттєвих змін та трансформацій зазнає технологія бюджетування, яке, з одного боку, є підсистемою фінансового планування, оперативного фінансового регулювання, а з іншого – розглядається як інструмент забезпечення досягнення стратегічних цілей діяльності підприємства. Перелік планових документів та планових фінансових показників орієнтується на забезпечення стійкого економічного зростання та зростання ринкової вартості підприємства. Зазначені підходи знайшли відображення в дослідженнях А. Робсона, Р. Кеннеді, Х. Бірмана (мол.), Д. Гоча, М. Дж. Мефема, Р. Ейткен-Дейвіса, Е. Уормалда, А. Пірсона, Дж. Чауна, М. Поукока, А. Тейлора [228], І. Ансоффа [225], Дж. Хігінса [97], Дж. Ван Хорна [52], Д. Хана [229], Д. Хассі [230] А. Томпсона (мол), А. Дж. Стрікланда [231] та інших науковців [232–235].

Починаючи з 90-х рр. ХХ ст. нових обертів набуває процес глобалізації економіки, укрупнення бізнесу, його географічна диверсифікація; більш відчутними стають прояви переходу західної цивілізації до постіндустріального суспільства, суттєвого прискорення набувають темпи змін зовнішнього середовища, посилюється рівень його флуктуацій та невизначеності. На тлі таких перетворень відбувається поглиблення та диференціація концепцій стратегічного управління. Широкої популярності та визнання набувають ресурсна концепція фірми, окремі положення якої почали розвиватись ще на початку 60-х років, і яка акцентує увагу на внутрішньому потенціалі підприємства як вирішальному чиннику його конкурентоспроможності; інтенсивно розвиваються положення теорії стейкхолдерів, концептуальні засади якої були визначені у 80-х роках Р. Фріменом. Проте саме в цей період ресурсна концепція фірми, стейкхолдерський підхід у стратегічному

управлінні одержують визнання як цілісні сформовані теорії, які починають запроваджуватись у практичну діяльність. Відбуваються зміни у технологіях планування: набуває поштовху до розвитку ідея комунікативного планування, джерелом якої є праці Ю. Хабермаса, а саме його фундаментальний твір «Теорія комунікативної дії» (1981 рік). Ю. Хабермас в своїх працях протиставляє інструментальну і комунікативну дію. Втіленням інструментальної дії автор вважає сферу праці. Ці дії впорядковуються згідно з правилами, які базуються на емпіричних знаннях. При здійсненні інструментальних дій останні реалізуються згідно з критеріями ефективності, контролю. Під комунікативною дією він розуміє таку взаємодію індивідів, яка впорядковується згідно з нормами, що вважаються обов'язковими. Таким чином, інструментальні дії спрямовані на успіх, а комунікативні – на досягнення взаємопорозуміння та консенсусу [236]. Ю. Хабермас звернув увагу на те, що досягти участі інших людей у виконанні планів можна двома способами: зовнішнім, а саме за допомогою погроз, контролю, грошей в ситуації, коли виконавці можуть не знати всіх аспектів плану і не погоджуватись з ним, або внутрішнім, при якому «... актори йдуть на те, щоб внутрішньо узгодити між собою плани своїх дій і переслідувати ті чи інші цілі тільки за умови узгодженості відносно даної ситуації та очікуваних наслідків» [236, с. 199–200]. На цих фундаментальних положеннях базується теорія комунікативного планування, суттєвий внесок у розвиток якої здійснили Дж. Форестер [237], П. Хілі [238], Ч. Хоч [239]. У сучасних умовах теорія комунікативного планування широко застосовується в США, країнах Західної Європи на рівні регіонального та територіального планування. Її позитивні риси не залишились непомітними і в корпоративному секторі. «Експериментально доведено, що правильне застосування комунікативного планування в комерційних фірмах підвищує рівень задоволеності працею і, дещо менше, продуктивність. Зазначається, що залучення людей, які брали участь у плануванні, у процес реалізації плану дає більш сильний результат» [240, с. 865].

Ускладнення підприємства, гуманізація суспільства в цілому і управління зокрема, підвищення рівня невизначеності зовнішнього середовища призвело до потужного розвитку системного, ситуаційного підходів в управлінні, появи «нової філософії» менеджменту і сприйняття підприємства як відкритої соціально-економічної системи. Такі трансформації позначились і на теоретичних підходах до організації планового процесу. Декларується необхідність залучення до процесу планування великої кількості персоналу на основі комунікативної взаємодії. Планування на підприємстві стає інтегрованою системою, що охоплює всі аспекти господарської діяльності, функціональні напрями управління; обґрунтовується необхідність сценарного планування [241]. Потужний розвиток менеджменту якості призвів до виокремлення в теорії менеджменту окремого підходу – процесного управління. Вперше процеси розглядаються як об'єкт управління і планування, що, зокрема, призвело до появи та розвитку процесного бюджетування. У стратегічному управлінні процеси починають розглядатися як невід'ємна складова, що відображається у відповідній системі індикаторів стратегічного розвитку. На тлі швидких змін зовнішнього середовища окремі дослідники піддають сумнівам традиційні концепції бюджетування: вперше висувуються ідеї позабюджетного фінансового планування як такі, що здатні підвищувати гнучкість управління та забезпечують економію ресурсів на його організацію.

У теорії фінансів набувають розвитку дослідження змісту економічного потенціалу, фінансового потенціалу як його окремої складової, формулюються концепції фінансової стратегії. Слід зазначити, що саме в цей період відбувається інтеграція вітчизняних досліджень з економічної та фінансової проблематики у міжнародний науковий простір. Ці дослідження починають здійснюватись на новому теоретичному базисі, а саме у межах парадигми ринкової економіки. Саме у напрямі дослідження теоретичних основ формування фінансового потенціалу, фінансової стратегії обґрунтовують фундаментальні теоретичні положення чимало українських дослідників: І. О. Бланк, Н. В. Краснокутська, Г. В. Блакита.

Актуальною проблематикою теорії фінансів стає дослідження ролі інновацій у забезпеченні розвитку підприємства, а відтак, і у формулюванні методологічних засад оцінки їх ефективності, механізмів фінансування [242–245].

Подальший розвиток поведінкової теорії фірми заклав підвалини та сприяв формуванню нового напрямку в теорії фінансів – поведінкових фінансів, які формулюють принципи поведінки інвесторів на фінансовому ринку у межах парадигми обмеженої раціональності. У межах цього напрямку теорії фінансів сформульовано і ряд альтернативних концепцій структури капіталу.

Динамічні зміни економіки в масштабах світового господарства, розвиток міжнародного фінансового ринку, зміна уявлень щодо системи чинників, які визначають прийняття рішень щодо інвестування, обумовили нові емпіричні дослідження змін цін активів. За результати такого емпіричного аналізу за період 1967–2007 рр. його автори Ю. Фама, Л. Пітер Хансен, Р. Шиллер у 2013 р. одержали нобелівську премію. Велика увага у зазначеному дослідженні відводиться аналізу чинників, що призводять до фінансових провалів, розгортання фінансової кризи.

Фінансова криза 2008 р. започаткувала нову хвилю досліджень проблематики її розгортання, механізмів протидії негативним наслідкам на рівні підприємства. Фінансова криза та стан економічної рецесії у посткризовий період стали причиною того, що ряд дослідників поставили під сумнів можливість практичної реалізації концепції стійкого зростання, що стало причиною зміщення акцентів у низці досліджень на збалансований розвиток як більш прийнятну концепцію управління, а відтак, і фінансове забезпечення такого розвитку.

В цілому сучасний період розвитку теорії фінансового планування ґрунтується на синтезі концепцій, які було обґрунтовано у межах теорії планування, теорії менеджменту, теорії фірми, теорії фінансів упродовж всього періоду його існування. Основними особливостями його розвитку на сучасному етапі є посилення ролі стратегічного фінансового

планування в системі стратегічного менеджменту, формування концепцій процесного бюджетування, орієнтація та застосування в практичній діяльності елементів раціонального, інкрементального та комунікативного підходів у плануванні, посилення та вдосконалення підходів щодо організації зустрічного планування, орієнтація фінансових планів на посилення фінансового потенціалу підприємства, фінансове забезпечення збалансованого розвитку, пошук шляхів попередження та нейтралізації фінансових ризиків, забезпечення зростання цінності для усіх зацікавлених сторін. Основні положення теорії планування цього періоду розвивались і у працях багатьох дослідників 70–80 рр., а також у дослідженнях Дж. Е. Ханка, Д. У. Уічера, А. Дж. Райтса [246], Л. Енг, Л. Шекець [243], Д. Рінгланд [241] та інших науковців.

В узагальненому вигляді генезис теорії фінансового планування та компонентів її теоретичної бази представлено у табл. 4.4.

Таблиця 4.4

**Генезис теорії фінансового планування та компонентів
його теоретичної бази**

Етапи	Характеристика	Особливості розвитку теоретичної бази
1 етап: 3 20-х рр. до сер. 50-х рр. XX ст.	Короткострокове фінансове планування у формі бюджетування на основі раціональної моделі планування, його орієнтація на нормування і контроль витрат та максимізацію прибутку	– Концепція раціонального планування в теорії планування – Орієнтація на максимізацію прибутку у межах маржиналістської теорії фірми – Організація фінансового планування «зверху-вниз» у межах класичної школи менеджменту – Орієнтація на фінансове обґрунтування процесів поглинання і злиття, антикризових програм у фінансовому менеджменті

Продовження табл. 4.4

Етапи	Характеристика	Особливості розвитку теоретичної бази
2 етап: Друга половина 50-х рр. до поч. 70-х рр. XX ст.	Довгострокове фінансове планування, відхід від суто раціональної моделі фінансового планування, орієнтація фінансових планів на оптимізацію структури капіталу та активів задля забезпечення цільового рівня рентабельності; розвиток теорії стратегічного фінансового планування	– Концепція інкременталізму у теорії планування – Зміна цільової функції підприємства, мінімізація трансакційних витрат, зростання обсягів реалізації, зростання доданої вартості у межах розвитку менеджеральної, інституціональної, поведінкової теорії фірми – Організація фінансового планування «знизу-вгору» і зустрічного планування в контексті розвитку школи людських відносин, соціальних систем у теорії менеджменту; поява нових концепцій управління – Орієнтація на обґрунтування планових фінансових рішень щодо вибору активів, оптимізації структури капіталу у фінансовому менеджменті
3 етап: 3 початку 70-х рр. до кінця 80-х рр. XX ст.	Стратегічне фінансове планування, формування триконтурної системи фінансового планування, що поєднує його стратегічний, поточний та оперативний рівні. Орієнтація фінансових планів на забезпечення стійкого зростання підприємства, підвищення його ринкової вартості	– Розвиток концепції комунікативного планування – Зміна цільової функції – максимізація ринкової вартості підприємства – Розвиток системного підходу та ситуаційного менеджменту – Розвиток концепції ціннісно-орієнтованого управління – Орієнтація теорії фінансів на забезпечення сталого розвитку підприємства

Закінчення табл. 4.4

Етапи	Характеристика	Особливості розвитку теоретичної бази
4 етап: 90 рр. XX ст. – донині	Інтеграція стратегічного фінансового планування в систему стратегічного менеджменту; цільовий та водночас адаптивний характер фінансового планування на основі комунікативної дії; розвиток концепції фінансової стратегії, фінансового потенціалу; переосмислення ролі бюджетування та підходів до його організації; розвиток процесного бюджетування; орієнтація фінансових планів на забезпечення необхідного фінансового потенціалу, можливості збалансованого розвитку підприємства; формування цінності для усіх стейкхолдерів	– Розвиток концепції комунікативного планування – Розвиток та диференціація концепцій стратегічного управління – Формування та розвиток поведінкової теорії фірми – Формування та розвиток теорії зацікавлених сторін – Альтернативність підходів до визначення цільової функції підприємства – зростання цінності для усіх зацікавлених сторін поряд з максимізацією ринкової вартості підприємства – Розвиток та остаточне оформлення концепції процесного управління – Розвиток поведінкових фінансів – Орієнтація фінансових досліджень на забезпечення ефективності та механізмів фінансування інновацій, підсилення фінансового потенціалу, попередження та нейтралізацію фінансових ризиків

Джерело: складено автором.

Дослідження генезису та теоретичної бази фінансового планування, його основних концептуальних положень дозволяє нам вирізнити особливості його розвитку на сучасному етапі:

- фінансове планування реалізується у вигляді трирівневої системи, яка охоплює стратегічний, тактичний та оперативний рівні (підсистеми) планування, що чітко збалансовані та узгоджені між собою. Провідну роль у цій системі посідає стратегічне фінансове планування, орієнтоване на стратегічні потреби розвитку підприємства, яке є інтегрованим елементом

стратегічного управління, а фінансова стратегія – важливим функціональним напрямом загальнокорпоративної стратегії підприємства;

- орієнтація при обґрунтуванні фінансових планів на інтерактивний вид планування, який передбачає інтеграцію найкращих ідей теорії планування та забезпечує врахування минулого, теперішнього та можливостей майбутнього;
- безперервність процесу фінансового планування, що створює умови для швидкого і адекватного реагування на зміни в перебігу реалізації планових рішень, забезпечує необхідний рівень гнучкості та адаптивності підприємства;
- сценарний підхід до фінансового планування, що передбачає багатоваріантність планових розрахунків і, таким чином, генерує моделі поведінки підприємства у різних умовах;
- орієнтація на технологію комунікативного планування, що забезпечує координацію фінансових інтересів різних стейкхолдерів;
- орієнтація на процеси, їх ефективність, фінансове обґрунтування дієвої бізнес-моделі підприємства;
- орієнтація фінансового плану на пошук драйверів зростання цінності підприємства, пошук шляхів мінімізації фінансових ризиків, забезпечення збалансованого економічного розвитку підприємства, пошук ефективних механізмів фінансування інновацій, які сприятимуть зростанню потенціалу підприємства і його фінансової складової як найважливіших чинників конкурентоспроможності.

4.2. Принципи фінансового планування та класифікація його видів

Наявність різних концепцій та течій у розвитку теоретичних основ фінансового планування спричинило формування різних підходів щодо трактування його сутності. Дослідження понятійного апарату у сучасній літературі дозволяє констатувати відсутність єдиного підходу серед авторів щодо визначення змісту фінансового планування.

Зокрема, І. О. Бланк трактує фінансове планування «як процес розроблення системи фінансових планів і планових показників із забезпечення розвитку підприємства фінансовими ресурсами і підвищення ефективності його фінансової діяльності в плановому періоді» [248, с. 108].

Схожої думки дотримуються Г. А. Семенов, В. З. Бугай, розглядаючи фінансове планування «як процес систематичної підготовки управлінських рішень, які прямо чи опосередковано впливають на обсяги фінансових ресурсів, узгодження джерел формування та напрямів використання згідно з виробничими, маркетинговими планами, а також величину показників діяльності підприємства в плановому періоді, які забезпечують вирішення завдань найбільш раціональним способом» [249, с. 325]. Такі підходи, на наш погляд, не мають протиріч. Автори визначають фінансові ресурси як об'єкт фінансового планування, наголошують на забезпечувальній функції фінансового планування щодо інших видів діяльності та розвитку підприємства в цілому та необхідності забезпечення ефективності або раціональності діяльності. Схожої думки дотримуються автори праць [250–254].

О. М. Ліхачова дає визначення фінансового планування «як процесу аналізу фінансової та інвестиційної політики, прогнозування їх результатів і впливу на економічне середовище комерційної організації і прийняття рішень про припустимий рівень ризику і вибір остаточних варіантів фінансових планів» [255, с. 15–16]. На наш погляд, не можна погодитись з таким визначенням, оскільки досить некоректним є отождошення планування з аналізом і прогнозуванням. Такий підхід, по-перше, ігнорує процес цілевизначення, а, по-друге, акцентує увагу лише на одному параметрі фінансового стану у процесі планування. Однак розвиваючи положення щодо сутності фінансового планування, слід зазначити, що автор, на відміну від попередніх підходів, дещо розширює розуміння об'єкта фінансового планування, визначаючи його як сукупність трьох компонентів: фінансових ресурсів, фінансових відносин та вартісних пропорцій. При цьому автор не визначає

сутності фінансових відносин та вартісних пропорцій, а лише зазначає, що ці пропорції формуються у перебігу розподілу фінансових ресурсів, що, на наш погляд є дещо хибним, оскільки така важлива пропорція, як структура капіталу, утворюється на стадії його формування.

Г. О. Крамаренко під фінансовим плануванням розуміє науковий процес обґрунтування на певний період руху фінансових ресурсів підприємства та відповідних фінансових відносин [256]. В цілому можна погодитись з таким підходом, але відзначити його досить узагальнений характер, що потребує уточнень.

А. Н. Соломатін визначає фінансове планування «як заключний етап розробки бізнес-плану, в якому відображаються всі доходи та їх використання за основними напрямками діяльності підприємства» [257, с. 264]. Таке трактування змісту фінансового планування, на наш погляд, є досить вузьким, і не відображає всіх його особливостей та аспектів як безперервного процесу, з одного боку, та має обмежене розуміння об'єкта фінансового планування – з іншого.

Н. Я. Салига, С. Г. Даций розглядають фінансове планування як процес розробки системи фінансових планів за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства, які забезпечують реалізацію фінансової стратегії підприємства у майбутньому періоді [258]. Схожої думки дотримується В. М. Шелудько [259], який визначає фінансове планування як процес розробки системи фінансових планів, що полягає у визначенні фінансових цілей, встановленні рівня відповідності цих цілей фінансовому стану підприємства і формуванні послідовності дій, спрямованих на досягнення поставлених цілей. На нашу думку, у зазначених підходах заслуговує на позитивну оцінку орієнтація на стратегічний аспект фінансового планування, тому що в сучасних умовах він є ключовим в перебігу його організації, який доповнюється та підтримується тактичним та оперативним рівнями фінансового планування.

Г. М. Тарасюк трактує фінансове планування як процес визначення обсягів фінансових ресурсів, необхідних для

виробничо-господарської діяльності, а також джерел його поповнення [260]. Такий підхід, на нашу думку, віддзеркалює лише одну з особливостей фінансового планування – фінансове забезпечення господарської діяльності, але не відображає його змісту повністю.

В. С. Марцин визначає фінансове планування «як процес забезпечення стійкості орієнтації в одержанні оптимальних доходів на самофінансування виробничо-технічної діяльності для досягнення внутрішньої збалансованості і динамічної рівноваги, спрямованої на забезпечення рентабельності виробничої діяльності» [261, с. 24–25]. Такий підхід до визначення сутності фінансового планування, на наш погляд, відображає не стільки його зміст, скільки окреслює завдання його організації на підприємстві. При цьому слід зазначити, що визначена автором пріоритетність та підпорядкованість завдань є досить дискусійною. На нашу думку, забезпечення рентабельності є умовою внутрішньої збалансованості і динамічної рівноваги, а не навпаки, як це зазначено у автора.

Д. Хан, визначаючи планування в широкому сенсі як «прийняття на основі систематичної підготовки управлінських рішень, пов'язаних з майбутніми подіями», а у вузькому – як «систематичну підготовку рішень, пов'язаних з визначенням майбутніх подій» [229, с. 31], надто звужує поняття фінансового планування, зазначаючи, що «фінансове планування є багатоступеневим процесом планування платежів, руху запасів платіжних засобів, визначення цільового резерву ліквідності» [229, с. 340], тобто, пов'язує його лише з плануванням грошових коштів.

За визначенням Р. Брейлі і С. Майерса, фінансове планування – це процес, що складається з аналізу інвестиційних можливостей і можливостей поточного фінансування ..., прогнозування наслідків поточних рішень ..., обґрунтування обраного варіанту з ряду можливих рішень ..., оцінки результатів відповідно до параметрів фінансового плану» [54, с. 770]. Таким чином, автори характеризують сутність фінансового планування шляхом розкриття послідовності процесу його здійснення.

Досить прагматичний підхід до визначення сутності фінансового планування висловлюють Ф. Лі Ченг і Д. І. Фіннерті, зазначаючи, що «насправді фінансове планування є процесом аналізу дивідендної, фінансової та інвестиційної політики, прогнозування їх результатів та впливу на економічне середовище компанії і прийняття рішень про припустимий рівень ризику у виборі проектів» [55, с. 552–553].

Аналізуючи ці підходи, можна зауважити, що визначення змісту фінансового планування впливає з усвідомлення сутності планування в його загальному розумінні та об'єкта фінансового планування, який саме і визначає його особливості як окремого функціонального напрямку планової роботи на підприємстві. Віддаючи належне науковим здобуткам з питань розвитку теорії фінансового планування, ґрунтуючись на їх критично-конструктивному аналізі та власних дослідженнях з цього напрямку, враховуючи визначену нами теоретичну базу фінансового планування, сформулюємо його основні змістовні (сміслові) характеристики:

1. Фінансове планування є важливим функціональним напрямом планування, яке ідентифікується за окремим напрямом господарської діяльності – фінансовою діяльністю, і спрямоване на формування фінансового забезпечення розвитку підприємства.

2. Фінансове планування є циклічним безперервним процесом, який складається з низки послідовних етапів. Така сутнісна характеристика фінансового планування впливає з конкретно-управлінського підходу до його дослідження, який широко висвітлюється у як працях класиків менеджменту, так і фахівців з фінансового менеджменту.

3. Фінансове планування є механізмом регулювання внутрішніх та зовнішніх фінансових відносин підприємства, що впливає із загальноекономічного розуміння сутності планування. На цій особливості фінансового планування акцентують увагу О. Н. Ліхачова, визначаючи фінансові відносини одним з об'єктів фінансового планування [255, с. 8], Г. А. Семенов і В. З. Бугай, зазначаючи, що «важливим завданням

фінансового планування є встановлення раціональних фінансових відносин з бюджетом, банками та іншими суб'єктами господарювання» [249, с. 325], та інші дослідники.

4. Фінансове планування є видом інтелектуальної діяльності щодо побудови моделей задоволення фінансових інтересів інвесторів та інших зацікавлених сторін. Така смислова ознака, з одного боку, характеризує когнітивний аспект планування, дослідженню якого присвячені праці Р. Мантісало, М. В. Сухарєва, М. Егіді, С. Різелло, Г. Саймона, І. Марча, а з іншого – орієнтує його на досягнення основної мети фінансового менеджменту, яку більшість сучасних дослідників формують як забезпечення цінності підприємства. Поряд з цим зміна ціннісних орієнтацій та гуманізація суспільства, розвиток ціннісно-орієнтованого підходу в управлінні акцентує увагу на необхідності задоволення інтересів не тільки інвесторів, але й інших стейкхолдерів, що також враховується у процесі фінансового планування.

5. Фінансове планування тісно пов'язане з прогнозуванням індикаторів зовнішнього фінансового середовища, насамперед, фінансового ринку, оскільки параметри фінансового стану підприємства значною мірою формуються під впливом цих індикаторів. Т. Кунц і С. Одоннел слушно зауважують, що «управлінська діяльність не може розглядатися як замкнута система. Вихідні передумови планування є наочним визнанням того, що не можна ні скласти плани, ні приймати рішення у вакуумі внутрішнього середовища» [195, с. 190–191]. Пов'язуючи фінансове планування з фінансовою діяльністю та враховуючи залежність останньої від параметрів зовнішнього фінансового середовища, ми констатуємо тісний зв'язок фінансового планування з цими параметрами.

6. Фінансове планування – це процес, який здійснюється із залученням широкого кола персоналу. Вперше тезу про необхідність залучення широкого кола персоналу у процес планування висловив Р. Л. Акофф, який зауважив, що найефективнішою моделлю планування є та, де персонал самотійно планує для себе цілі і заходи щодо їх досягнення,

зазначивши, що «краще планувати для себе – неважливо, наскільки погано, ніж бути запланованим іншими – неважливо, наскільки добре. Економісти-менеджери повинні забезпечити мотиви, інформацію, знання, розуміння, мудрість та уяву, необхідні іншим категоріям персоналу, щоб планувати для себе» [91, с. 101]. Пізніше теорія комунікативної дії, обґрунтована Хабермасом, знайшла широку підтримку та розвиток в теорії планування, передбачаючи залучення широкого кола осіб у процес планування на основі цієї взаємодії. На сучасному етапі необхідність широкого залучення персоналу у процес планування на основі комунікативної дії визнається переважною більшістю дослідників теорії планування.

7. Фінансове планування спрямоване на ефективне використання наявного фінансового потенціалу підприємства та його формування і розвиток в перспективному періоді. Ця особливість ґрунтується на основних положеннях теорії стратегічного управління та ресурсної теорії фірми, згідно з якими визначальну роль в розвитку підприємства відіграють його внутрішні ресурси та можливості, які в сукупності у сучасній літературі позначаються терміном «потенціал».

Таким чином, під фінансовим плануванням ми розуміємо циклічний безперервний процес обґрунтування цілей, управлінських рішень щодо їх реалізації із забезпечення стану фінансів та фінансової діяльності, адекватного потребам стратегічного розвитку підприємства, що знаходять відображення у системі фінансових планів і планових показників і здійснюється на основі залучення широкого кола персоналу з урахуванням фінансових інтересів різних зацікавлених сторін.

Ефективна організація фінансового планування забезпечується шляхом дотримання ряду принципів. У сучасних наукових дослідженнях з проблем фінансового планування серед науковців відсутній єдиний підхід щодо їх визначення. Чимало дослідників вважають, що принципи планування є універсальними для будь-якого його функціонального напрямку (фінансового, операційного тощо). Інші, зважаючи на предметну сферу фінансового планування, виокремлюють специфічні,

притаманні лише йому принципи. На наш погляд, доцільним буде об'єднати ці два підходи, зважаючи на те, що фінансове планування є функціональною підсистемою планування підприємства і, відповідно, здійснюється на базі його універсальних принципів, з одного боку, а з іншого – має свої специфічні особливості, що обумовлюються предметною сферою і, відповідно, здійснюється з урахуванням цієї специфіки. Таким чином, фінансове планування ґрунтується на принципах, які доцільно розділити на дві групи: загальні та спеціальні.

Загальні принципи фінансового планування – це загальні положення, на яких базується процес планування незалежно від його функціонального спрямування. Вперше такі принципи було сформульовано А. Файолем, серед яких він вирізняв [262]:

1. Принцип необхідності (або обов'язковості), який означає обов'язковість планування будь-якого виду діяльності як необхідної умови її ефективності. Як зазначив А. Файоль, «перш ніж діяти, ми повинні знати, чого ми хочемо і що можемо». Реалізація принципу необхідності є важливою запорукою раціонального використання ресурсів в умовах їх обмеженості [262].

2. Принцип єдності, який передбачає обов'язкове обґрунтування загального (тобто зведеного) плану економічного розвитку підприємства, взаємозв'язок і узгодженість між окремими планами, їх спрямованість на досягнення єдиної мети.

3. Принцип безперервності, який полягає в постійності процесу планування у межах встановленого циклу та змінність фінансових планів з періоду в період. Безперервність планування забезпечує постійність контролю, аналізу і коригування планів за умов зміни внутрішнього і зовнішнього середовища функціонування підприємства.

4. Принцип гнучкості, який передбачає можливість коригування показників плану, здатність планування змінювати свою спрямованість залежно від змін зовнішнього та внутрішнього середовища.

5. Принцип точності, який полягає у забезпеченні максимальної точності планових показників, їх конкретизацію на рівні оперативного фінансового планування.

Ці принципи визнаються усіма дослідниками теорії планування і по праву вважаються класичними. Суттєвий внесок у розвиток принципів планування вніс Р. Л. Акофф, який доповнив класичні положення А. Файоля ще двома принципами: холізму та участі [91].

Принцип холізму характеризується дуальністю і передбачає комбінацію принципів координації та інтеграції. Координація передбачає взаємодію об'єктів одного рівня, а інтеграція – об'єктів різного рівня. Так, принцип координації передбачає необхідність одночасного та взаємозалежного планування діяльності різних підрозділів підприємства, між якими існують горизонтальні зв'язки. Принцип інтеграції передбачає необхідність взаємоув'язування процесу планування в підрозділах, що мають вертикальні зв'язки, і планів різних ієрархічних рівнів. На думку Р. Л. Акоффа, чим більше елементів та рівнів в системі, тим вигідніше планувати одночасно і у взаємозалежності. По суті, автор, пропонуючи принцип холізму у плануванні, формулює його нову концепцію, яку протиставляє послідовному плануванню.

На думку Р. Л. Акоффа, принцип участі полягає в тому, що ніхто не може планувати ефективно для когось іншого. На підставі цієї тези такий принцип передбачає максимальне залучення персоналу у процес планування. Зміст такого підходу автор вбачає в тому, щоб «збільшувати свої бажання і спроможності задовольняти як власні потреби, так і чужі. Планування іншими не може збільшити ці бажання і спроможності, тільки власне планування дає таку можливість» [91, с. 101].

Принципи холізму та участі підтримуються та висвітлюються у працях багатьох дослідників з проблем планування [263–265] і знаходять практичну реалізацію у сучасній практиці корпоративного планування.

Крім цього в сучасній науковій літературі при висвітленні вимог до планування широкої підтримки набули загальноекономічні принципи, а саме: системності, комплексності, оптимальності, ефективності, адекватності, науковості, збалансованості.

Принцип системності пропонується у працях багатьох дослідників [206, 264, 265 та ін.] і передбачає побудову процесу планування на основі дослідження закономірностей розвитку економічних систем, вивчення підприємства як відкритої системи, обґрунтування планових рішень з урахуванням визначення загальної мети системи, підпорядкування діяльності підсистем досягненню цієї мети. Цей принцип передбачає створення системи показників, методів, моделей планування, які відповідають закономірностям розвитку об'єктів планування і дозволяють одержати цілісне уявлення про його розвиток.

В. І. Борисевич, Г. А. Кандаурова, О. Г. Біла, М. І. Бухалков та інші дослідники необхідною умовою ефективного планування вважають забезпечення принципу комплексності, який передбачає врахування цілої системи факторів, що впливають на результати і параметри діяльності підприємства, взаємозалежності багатьох показників діяльності. Цей принцип актуальний і для фінансового планування, оскільки фінансові показники є результатом взаємодії багатьох факторів.

Важливою вимогою до організації системи планування є його ефективність. Більшість вітчизняних та закордонних дослідників вирізняють принцип ефективності, але трактують його дещо по-різному. Так, М. І. Бухалков визначає принцип ефективності як вимогу щодо розроблення такого варіанту плану виробництва товарів та послуг, який за наявних обмежень ресурсів забезпечує отримання найбільшого економічного ефекту [264, с. 36]. Такий підхід до пояснення ефективності плану, на наш погляд, відповідає положенням маржиналістської теорії фірми, яка домінувала до середини ХХ ст. Більшість закордонних і вітчизняних дослідників дещо розширюють смислове навантаження цього принципу. Наприклад, Т. Кунц і С. Одоннел зазначають, що «ефективність плану вимірюється

розміром того вкладу, який він вносить у досягнення цілей і завдань за вирахуванням витрат та інших небажаних наслідків, що неминуче виникають при його формулюванні і виконанні. Така концепція ефективності враховує звичайне співвідношення між витратами і випуском, але йде далі звичайного розуміння витрат і випуску ..., – тут враховуються і такі цінності, як індивідуальна і групова задоволеність» [195, с. 152]. Таке трактування принципу ефективності, на наш погляд, більше відповідає сучасним концепціям управління і теорії фірми, тому саме такого розуміння принципу ефективності будемо дотримуватись і ми у процесі дослідження. Тобто, принцип ефективності полягає у забезпеченні досягнення цілей за умови прийнятного рівня витрат на організацію планування і передбачає оцінку витрат на організацію планування та їх зіставлення з ефектом від його впровадження.

Чимало дослідників [206, с. 46, 264, с. 36] у складі вимог до організації планування виокремлюють принцип оптимальності, який полягає у виборі найкращого варіанта плану із усіх можливих альтернатив.

Принцип адекватності полягає у виборі найбільш придатних і адекватних моделей та методів фінансового планування, що враховують закономірності розвитку окремих економічних явищ і процесів. До системи принципів планування його включають чимало дослідників [254, 261, 265].

Більшість науковців [195, 206] наголошують на необхідності побудови процесу планування на наукових засадах, тобто визначають принцип науковості планування, який полягає у застосуванні науково-обґрунтованих методик для розроблення окремих планів і планових показників.

В. І. Борисевич і Г. А. Кандаурова зазначають, що «збалансований розвиток економіки можливий при врахуванні у процесі розробки планів принципу збалансованості», який передбачає балансову ув'язку показників планів [206, с. 46]. Це повністю стосується і фінансового планування на підприємстві.

Окрім вищезгаданих загальноекономічних принципів та загальних принципів планування, сформульованих А. Файолем та Р. Л. Акоффом, у сучасних наукових дослідженнях набули поширення і висвітлення принципи альтернативності та прийняття зобов'язань.

Принцип альтернативності передбачає обов'язкове здійснення багатоваріантних планових розрахунків. Б. Готц слушно зауважив, що «планування – це, по суті, вибір ... проблема планування виникає тільки тоді, коли виявляється альтернативний спосіб дій» [211]. Цей принцип набуває особливої актуальності у сучасних умовах, коли спостерігається високий рівень динамізму зовнішнього середовища і пріоритетного розвитку набуває сценарний підхід до планування.

Т. Кунц і С. Одоннел виокремлюють принцип прийняття зобов'язань, який практично реалізується у процесі обґрунтування часового горизонту плану. Автори зазначають, що «логічно планування охоплює такий період часу в майбутньому, який необхідний для забезпечення шляхом ряду дій виконання зобов'язань, що впливають з прийнятого рішення» [195]. На наш погляд, цей принцип є особливо важливим щодо фінансового планування.

Зважаючи на те, що фінансове планування є важливою функцією фінансового менеджменту на підприємстві, тобто реалізується в певній специфічній сфері управління, його організація має базуватись на відповідних спеціальних принципах. Дослідження і аналіз сучасних підходів до формулювання спеціальних принципів фінансового планування дозволило констатувати, по-перше, ігнорування переважною більшістю дослідників цих принципів (більшість авторів адаптують загальні принципи планування до його фінансового напрямку) і, по-друге, відсутність єдиного підходу щодо їх визначення серед авторів, що пропонують їх виокремлювати.

Наприклад, В. П. Савчук називає спеціальні принципи фінансового планування «технологічними» і вирізняє серед них три положення: принцип відповідності, принцип постійної

потреби в робочому капіталі та принцип надлишку грошових коштів [85].

Принцип відповідності трактується автором як забезпечення адекватності між рівнем ліквідності активів та строками погашення капіталу для їх фінансування. Цей принцип, на наш погляд, є важливим і має бути врахований в системі спеціальних принципів фінансового планування.

Принципи потреби в робочому капіталі та надлишку грошових коштів, виокремленні автором, на нашу думку, є дуже частковими і спрямовані на забезпечення платоспроможності підприємства. З огляду на це, вважаємо доцільним об'єднати їх в один принцип забезпечення платоспроможності.

О. Г. Біла в системі принципів фінансового планування, переважна більшість яких, по суті, є адаптованим варіантом загальних принципів планування, виокремлює принцип взаємозв'язку поточних і перспективних планів [254], тобто, це є інтерпретацією принципу холізму. Стосовно фінансового планування його доцільніше конкретизувати як принцип орієнтації на стратегічні фінансові цілі, який передбачає орієнтацію окремих поточних фінансових планів та показників на підтримку головної цілі фінансового розвитку підприємства.

Окрім цього, до системи спеціальних принципів фінансового планування слушним буде додати деякі положення.

Є сенс виокремити принцип інтегрованості фінансового планування із загальною системою планування, зважаючи на тісну залежність фінансових показників діяльності від рішень у царині операційного, інноваційного менеджменту тощо. Цей принцип пропонується більшістю дослідників [12, 63, 248] для організації фінансового управління в цілому. Зважаючи на те, що фінансове планування є однією з функцій такого управління, ця вимога має дотримуватись при його здійсненні.

Пропонуємо додати принцип орієнтації фінансового планування на розвиток і забезпечення збалансованості параметрів фінансового потенціалу підприємства як невід'ємної компоненти його загального потенціалу. Питання формування і розвитку потенціалу в контексті стратегічного управління

широко висвітлюються в працях Е. Пенроуз, Б. Вернерфельта, Р. Рамелта, Д. Тиса, Дж. Барні, М. Петерафа, К. Коннера, Г. Хамела, К. Прахалада, які одностайно наголошують на визначній ролі внутрішнього потенціалу у забезпеченні розвитку підприємства. Незважаючи на це, як вже зазначалось раніше, у дослідженнях з проблем фінансового планування увага акцентується виключно на фінансових ресурсах підприємства, а компетентності в царині фінансів залишаються поза увагою. На наш погляд, спостерігається певний «розрив» між теоретичними положеннями фінансового планування і сучасною теорією управління, яка потребує подолання. Спираючись на ресурсну концепцію фірми, сучасні положення стратегічного менеджменту, вважаємо за потрібне включити принцип орієнтації на розвиток і забезпечення збалансованості параметрів фінансового потенціалу в систему спеціальних вимог до його організації.

Вважаємо за потрібне дотримання принципу забезпечення фінансової синергії у процесі прийняття планових рішень. Увагу до синергізму як до однієї з найважливіших стратегічних концепцій було акцентовано 50 років назад І. Ансоффом, який довів, що заснована на використанні переваг синергізму стратегія може розглядатися як «червона нитка» процесу диверсифікації. У подальшому питання досягнення ефекту синергізму в процесі планування висвітлювались у працях М. Портера, Р. М. Кантера, К. Барлетта, Е. Кемпбелла, Х. Ітамі, Дж. Барні, К. С. Лачса та інших науковців. Як зазначають Е. Кемпбелл та К. С. Лачс «різноманітні форми синергізму, розмаїття ситуацій, в яких виникає можливість створення цього ефекту і широкий спектр релевантних понять відкриває широке поле для досліджень» [266, с. 12], що дає підстави вести мову про можливість досягнення ефекту синергізму і у фінансовій сфері, на чому також наголошують Р. Каплан і Д. Нортон, вводячи термін «фінансова синергія» [267, с. 28]. Вітчизняна дослідниця Г. В. Блакита також зазначає про необхідність ґрунтування процесу розроблення фінансової стратегії підприємства на засадах дотримання

«принципу забезпечення ефекту синергії у процесі взаємоузгодження передбачуваних стратегічних управлінських дій» [189, с. 82]. У дослідженнях, присвячених виключно проблемам фінансового планування, цей важливий аспект, на жаль, залишається поза увагою. Це, на нашу думку, можна пояснити тим, що переважна більшість таких досліджень акцентує увагу здебільшого на питаннях поточного і оперативного фінансового планування і, на жаль, значно менше висвітлює проблеми стратегічного фінансового планування як недостатньо вивченої галузі. Зважаючи на це, важливим напрямом вивчення проблем фінансового планування є забезпечення певного паритету у дослідженні теоретико-методологічних засад побудови різних підсистем фінансового планування (стратегічного, поточного і оперативного), що дає підстави для включення до системи спеціальних принципів фінансового планування принципу забезпечення фінансової синергії.

Принцип забезпечення фінансової стійкості, який передбачає встановлення у процесі фінансового планування необхідного рівня самофінансування розвитку підприємства, забезпечення збалансованості грошових потоків.

Принцип забезпечення фінансової гнучкості, який полягає у плануванні можливостей із швидкого залучення додаткових фінансових ресурсів, в тому числі за рахунок банківського кредитування. Реалізація цього принципу насамперед дозволяє забезпечити високий рівень кредитоспроможності підприємства у перспективному періоді.

Принцип мінімізації фінансових ризиків, який полягає у необхідності прогностного оцінювання рівня фінансового ризику та пошуку шляхів їх мінімізації задля забезпечення фінансової безпеки підприємства.

Три вищезазначені принципи хоча чітко і не формулюються в дослідженнях з питань фінансового планування, але ніби «читаються» між рядками і впливають з розуміння суті і завдань фінансового менеджменту в цілому і визначень змісту фінансового планування окремими фахівцями з проблем фінансового управління – Р. Брейлі, С. Майєрсом, Лі Ченг, Д. І. Фіннерті, Дж. Ван Хорном, І. О. Бланком, В. В. Ковальовим.

На наш погляд, процес фінансового планування у сучасних умовах повинен базуватися на принципі забезпечення цінності для зацікавлених сторін, що відповідає цільовій функції підприємства.

Реалізація цього принципу передбачає необхідність врахування фінансових інтересів різних зацікавлених сторін (стейкхолдерів) при здійсненні фінансового планування.

Більшість дослідників теорії планування і фінансового планування зокрема, визначають його як найбільш важливу функцію управління. Останні, згадуючи про фінансове планування, акцентують увагу на його інтегрувальній та координуючій ролі щодо інших функцій управління. Справді, лише за наявності планів можливий якісний та повний фінансовий аналіз та контроль на підприємстві. Але задля цього необхідно забезпечити єдину інформаційну основу, тобто, адекватність форм фінансової звітності і фінансових планів підприємства. На наш погляд, такий важливий аспект не можна залишати поза увагою у процесі організації фінансового планування. Він заслуговує на те, щоб виокремити його як базову вимогу до його здійснення. Таким чином, вважаємо за потрібне в систему принципів фінансового планування додати принцип інформаційної координації фінансового планування.

Запропонована нами систематизація принципів фінансового планування представлена на рис. 4.4.

Систематизація раніше сформульованих принципів, їх поділ на загальні і спеціальні, доповнення системи спеціальних принципів новими, на наш погляд, сприятиме з одного боку, «переведенню і наближенню» теоретичних положень фінансового планування в сучасну площину досліджень проблем менеджменту, дозволить так би мовити «збудувати мости» і узгодити теорію фінансового планування із сучасними концептуальними положеннями менеджменту, а з іншого – забезпечити більш ефективний і якісний рівень організації фінансового планування на підприємстві, що сприятиме реалізації його ролі, завдань і функцій.

<i>ПРИНЦИПИ ФІНАНСОВОГО ПЛАНУВАННЯ</i>	
<i>ЗАГАЛЬНІ</i>	<i>СПЕЦІАЛЬНІ (СПЕЦИФІЧНІ)</i>
1. Принцип необхідності(обов'язковості) 2. Принцип єдності 3. Принцип безперервності 4. Принцип гнучкості 5. Принцип точності 6. Принцип холізму 7. Принцип участі 8. Принцип системності 9. Принцип комплексності 10. Принцип ефективності 11. Принцип оптимальності 12. Принцип науковості 13. Принцип адекватності 14. Принцип альтернативності 15. Принцип прийняття зобов'язань	1. Принцип орієнтації на стратегічні фінансові цілі 2. Принцип забезпечення платоспроможності 3. Принцип інтеграції із загальною системою планування 4. Принцип забезпечення фінансової стійкості 5. Принцип забезпечення фінансової гнучкості 6. Принцип відповідності 7. Принцип мінімізації фінансових ризиків
	<i>Додано автором:</i>
	8. Принцип орієнтації на розвиток і збалансування параметрів фінансового потенціалу 9. Принцип забезпечення фінансової синергії 10. Принцип створення цінності для різних зацікавлених сторін 11. Принцип інформаційної координації

Рис. 4.4. Система принципів фінансового планування

Джерело: складено автором.

На засадах цих принципів буде здійснюватись формування та вибір моделей і методів фінансового планування.

Важливе місце в системі концептуальних засад фінансового планування посідає дослідження його видів. Незважаючи на значну увагу до цього питання, можна констатувати відсутність єдиного підходу до видової класифікації фінансового планування.

Більшість сучасних дослідників [263–265; 270] теорії фінансового планування на підставі змісту планових процедур та форм їх прояву вирізняють директивне та індикативне фінансове планування.

Директивне фінансове планування характеризується як процес прийняття рішень в царині фінансової діяльності, які мають обов'язковий характер для виконання. Країни пост-радянського простору мають найбільший досвід у реалізації директивного підходу до планування, його результати часто мали негативні наслідки для національної економіки, що й зумовлює здебільшого негативне ставлення до такого підходу. Але, на наш погляд, директивний підхід до фінансового планування може давати позитивний результат в перебігу його грамотного і науково-обґрунтованого застосування на рівні підприємства, особливо в царині встановлення фінансових нормативів щодо підтримання певного рівня самофінансування активів, показників платоспроможності, що дозволить підтримувати збалансований фінансовий розвиток підприємства, його фінансову безпеку та уникнути банкрутства.

Індикативне фінансове планування за своїм змістом є більш ліберальним, а рішення, прийняті в перебігу такого планування, не мають обов'язкового характеру для виконання. Індикативне фінансове планування може бути ефективним підходом до розроблення перспективного фінансового плану, який окреслює основні фінансові індикатори розвитку підприємства за певних умов зовнішнього середовища. Зміна параметрів зовнішнього середовища, як правило, призводить до коригування індикаторів фінансового розвитку підприємства, що є цілком природним.

Таким чином, у сучасній практиці організації фінансового планування доцільно застосовувати директивний та індикативний підходи до планування, їх органічне поєднання, що дозволяє вести мову про змішане фінансове планування, яке поєднує елементи їх двох попередніх видів.

Однією з найбільш розповсюджених і загальноприйнятих ознак класифікації фінансового планування, є часовий горизонт, на який розробляється план. Згідно з цією класифікаційною ознакою, у науковій літературі [229; 248; 255; 263–265; 270] виокремлюється довгострокове (перспективне), середньострокове, короткострокове фінансове планування. Ці види фінансового планування відрізняються точністю планових розрахунків, деталізацією планів, методами, що застосовуються для обґрунтування окремих показників.

За змістом та масштабом поставлених цілей більшість дослідників [195; 229; 248; 254; 255; 263–265; 270] виокремлюють стратегічне, тактичне та оперативне фінансове планування. Стратегічне фінансове планування ґрунтується на розробленій фінансовій стратегії підприємства і полягає у визначенні цільових показників фінансового розвитку, як правило, на довгострокову перспективу. Головною особливістю стратегічного фінансового планування є його цільовий характер. Цілі стратегічного фінансового планування спрямовані на досягнення головної мети розвитку підприємства, яка у фінансовій площині визначається як зростання цінності підприємства.

Тактичне фінансове планування, спрямоване на реалізацію стратегічного фінансового плану, передбачає більш високий ступінь деталізації планових фінансових показників і забезпечує реалізацію резервів щодо підвищення ефективності фінансової діяльності та покращання параметрів фінансового стану підприємства.

Оперативне фінансове планування передбачає високий рівень деталізації планових фінансових розрахунків, доведення планових завдань до конкретних виконавців. Цей вид планування передбачає короткий часовий горизонт планових рішень, що є заключною стадією процесу фінансового планування.

Р. Акофф [91] залежно від орієнтації ідей планування (стиль планування) виокремлює реактивне, інактивне, преактивне та інтерактивне планування. Таку видову класифікацію повністю можна застосувати і до фінансового планування.

Реактивне фінансове планування не передбачає встановлення чітких цілей фінансового розвитку підприємства і ґрунтується на екстраполяції минулих тенденцій фінансового розвитку підприємства на перспективу. Застосування такого підходу в чистому вигляді для розрахунку планових фінансових показників у сучасних умовах мінливого зовнішнього середовища не може забезпечити належний рівень фінансового розвитку підприємства і, відповідно, є неідеальним.

Інактивне фінансове планування передбачає розробку великої кількості альтернативних варіантів фінансового розвитку підприємства, ґрунтується на досягнутих цілях, але не повністю передбачає реалізацію нових можливостей розвитку фінансової діяльності підприємства.

Преактивне фінансове планування орієнтоване на пошук шляхів майбутнього фінансового розвитку підприємства, але не враховує наявний фінансовий стан підприємства та тенденцій його розвитку в минулих періодах.

Інтерактивне фінансове планування, на наш погляд, органічно поєднує ідеї, покладені в основу трьох попередніх видів планування, і передбачає чітку постановку цілей, багато-варіантність планових фінансових розрахунків, урахування наявного фінансового стану підприємства і тенденцій його розвитку в ретроспективі, орієнтацію на пошук нових можливостей розвитку і забезпечення ефективності фінансової діяльності підприємства. Слід зазначити, що інтерактивний стиль фінансового планування на сьогодні є найбільш адекватним умовам зовнішнього середовища, сучасним підходам і вимогам до управління економічними системами різного рівня і може забезпечити найбільший ефект від впровадження у практику управління.

Залежно від ступеня деталізації планових показників [264; 265; 270], виокремлюють укрупнене (агреговане) та деталізоване (уточнене) фінансове планування. Укрупнене фінансове планування не передбачає деталізації фінансових показників розвитку підприємства і реалізується у межах перспективного і стратегічного фінансового планування, а деталізоване – у межах тактичного і, особливо, оперативного фінансового планування, яке вимагає уточнення планових показників, що й забезпечує деталізоване фінансове планування. Безумовно, ці види планування органічно поєднуються у межах різного за масштабами та строками реалізації планування.

Залежно від процесу здійснення планування [195; 229; 265; 270], вирізняють фінансове планування, організоване за схемою «зверху-вниз», «знизу-вгору», та зустрічне фінансове

планування. Фінансове планування, організоване за схемою «зверху-вниз», передбачає обґрунтування планових фінансових рішень вищим керівництвом підприємства і доведення їх до виконавців. Такий підхід до організації планового процесу переважав до середини ХХ ст., що відповідало загальноприйнятим положенням класичної школи менеджменту, яка домінувала в той час. Демократизація системи управління, розвиток альтернативних шкіл менеджменту призвели до поширення підходу в організації процесу планування за схемою «знизу-вгору», за якої планові показники діяльності обґрунтовуються на рівні окремих підрозділів підприємства і агрегуються вищою ланкою керівництва в остаточний план. Поєднання цих підходів, їх узгодження зумовило появу і поширення зустрічного фінансового планування, яке за своїм змістом найбільше відповідає сучасним вимогам господарювання і підвищує обґрунтованість планових фінансових рішень.

У сучасній літературі дослідники [229; 265; 270] класифікують фінансове планування за рівнем регулярності здійснення. Згідно з цією ознакою, виокремлюють нерегулярне та регулярне (періодичне) фінансове планування. Нерегулярне фінансове планування здійснюється несистематично, як інколи кажуть, час від часу. Такий підхід до організації фінансового плану в часовому просторі, на наш погляд, у сучасних умовах не виправдовує себе і є ознакою недостатньо ефективної і раціональної системи управління підприємством. Регулярне фінансове планування передбачає певну систематизацію процесу планування у часі і може реалізовуватись у формі ковзного або послідовного фінансового планування.

За змістовною та часовою інтеграцією процесів планування у сучасній літературі [229; 265; 270] виокремлюють послідовне та синхронне фінансове планування. Послідовне фінансове планування передбачає певну етапність у розробленні окремих планових документів: один документ (або плановий показник) є вихідним і передуює обґрунтуванню іншого документа чи показника. Синхронне фінансове планування передбачає одночасне розроблення різних планових

фінансових показників та їх координацію, а також узгодження між собою. Останнім часом спостерігається тенденція до розвитку і поширення в практиці управління фінансами синхронного фінансового планування, яке координує фінансові цілі і завдання різної спрямованості (ліквідність-прибутковість-фінансовий ризик). Деякі дослідники [265, с. 50] у межах цієї класифікаційної ознаки виокремлюють евентуальне фінансове планування, яке здійснюється з урахуванням конкретних специфічних обставин і необхідності фінансового планування в окремі періоди розвитку підприємства. Прикладом такого виду фінансового планування може бути обґрунтування програм фінансової санації тощо.

Більшість дослідників [248; 271] залежно від орієнтації і реагування на зміну умов господарювання (інформацію) розрізняють жорстке та гнучке планування. Така ознака може бути використана і в системі видової класифікації фінансового планування. Жорстке фінансове планування передбачає незмінність показників фінансового плану незалежно від змін зовнішнього і внутрішнього середовища, тоді як гнучке фінансове планування передбачає здійснення відповідних коригувальних заходів щодо системи розроблених планових документів. Останній вид фінансового планування більше відповідає як сучасним умовам господарювання, так і теоретичним положенням організації фінансового планування, а саме забезпечує практичну реалізацію принципу гнучкості планування.

Стосовно класифікації видів фінансового планування певного поширення у науковій літературі [229; 241; 263; 265] набув його поділ за рівнем варіативності розрахунків (одноваріантне та багатоваріантне (або сценарне) фінансове планування) та за критерієм врахування зміни інформаційних даних у процесі планування [229; 265] (жорстке та гнучке фінансове планування). Сучасний стан зовнішнього середовища, високий ступінь динамізму його окремих параметрів вимагають запровадження багатоваріантного фінансового планування

та його гнучкості щодо змін окремих інформаційних показників, що характеризують фінансове середовище функціонування підприємства.

Закордонні фахівці [195] чітко поділяють планування за його об'єктами. Такого підходу дотримуються і багато дослідників [265] на пострадянському просторі, застосовуючи цей критерій і для класифікації фінансового планування. Залежно від об'єктів планування, розрізняють цільове фінансове планування (постановка цілей фінансового розвитку), планування фінансових ресурсів, програмне фінансове планування (наприклад, обґрунтування програм санації підприємства, програм цільового фінансування окремих проектів тощо) та планування дій щодо реалізації окремих завдань фінансового розвитку. На наш погляд, у межах цього критерію доцільно виокремити такий вид фінансового планування, як планування компетентностей у сфері фінансів. Це зумовлено тим, що, на нашу думку, на сучасному етапі важливим об'єктом фінансового планування доцільно розглядати фінансовий потенціал підприємства, важливою компонентою якого є компетентності у сфері фінансів, бо саме вони в умовах економіки знань значною мірою визначають рівень конкурентоспроможності, фінансової збалансованості підприємства.

За ступенем охоплення різних аспектів фінансової діяльності дослідники [265] розрізняють загальне фінансове планування, яке передбачає формування управлінських рішень та планових показників за усіма аспектами фінансової діяльності, та тематичне фінансове планування, яке акцентує увагу на окремих аспектах фінансової діяльності.

Крім цього, за рівнем управління дослідники [229] виокремлюють фінансове планування по підприємству в цілому, фінансове планування за окремими структурними підрозділами, фінансове планування за окремими бізнес-одинацями, за окремими проектами та господарсько-фінансовими операціями, що дозволяє оцінювати та планувати фінансовий стан і ефективність фінансової діяльності у межах окремих підсистем підприємства, їх вплив на фінансовий потенціал підприємства.

Наприклад, Д. Хан [229] залежно від орієнтації на певний вид користувачів планової інформації у системі видової класифікації фінансових планів виокремлює внутрішнє та зовнішнє фінансове планування. Внутрішнє фінансове планування спрямоване на забезпечення внутрішніх користувачів (тобто персонал підприємства) плановою фінансовою інформацією, тоді як зовнішнє – на інформування про очікуваний фінансовий стан підприємства (або окремого проекту чи бізнес-одиниці) зовнішніх користувачів (потенційних кредиторів, інвесторів тощо)

Розвиток нових концептуальних підходів до управління підприємством вимагає адекватної перебудови і системи фінансового планування, що спричинює появу його нових видів. Таким чином, залежно від орієнтації на певний вид управління доцільно виокремити функціонально-орієнтоване та процесно-орієнтоване фінансове планування, які адекватні за своїм змістом відповідним підходам до управління. Тим більше, що на сучасному етапі все більшої популярності набуває саме процесний підхід до управління.

Дослідження існуючих критеріїв видової класифікації фінансового планування, їх критично-конструктивний аналіз дозволяє зазначити відсутність у виокремленні класифікаційних ознак особливостей фінансового планування, які впливають з його предметної сфери. Саме тому вважаємо за потрібне доповнити цю систему саме такими критеріями.

Залежно від функціональних напрямів фінансового менеджменту можна вирізнити планування фінансових результатів, планування активів, планування капіталу, планування грошових потоків, планування фінансових ризиків, планування антикризових фінансових заходів.

Також вважаємо за потрібне виокремити види фінансового планування залежно від параметрів фінансового стану, на які воно спрямовується: планування ринкової вартості підприємства, планування фінансової стійкості, планування

платоспроможності, планування ділової активності, планування рентабельності, планування кредитоспроможності, планування фінансової безпеки підприємства. Такий підхід до класифікації фінансового планування дозволить підприємству створювати певні програми щодо забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства, підвищення його кредитного рейтингу та інвестиційної привабливості, запобігання ворожим поглинанням тощо.

З огляду на те, що раніше ми вирізнили процесно-орієнтоване фінансове планування, яке адекватне відповідному підходу до управління підприємством в цілому, логічно буде виокремити види фінансового планування за окремими фінансовими процесами, а саме: фінансове планування процесу залучення капіталу, фінансове планування процесу відшкодування витрат з формування капіталу, фінансове планування процесу погашення позикового капіталу, фінансове планування процесу формування окремих видів активів (розподілу капіталу), фінансове планування процесу погашення дебіторської заборгованості тощо. Зважаючи на те, що деякі процеси реалізуються шляхом залучення персоналу з різних функціональних підрозділів підприємства, фінансове планування саме у межах процесів дозволить оптимізувати ресурси (інформаційні, часові, фінансові) на їх здійснення та підвищити рівень їх ефективності.

Також буде слушним класифікувати фінансове планування за видами фінансових відносин з контрагентами і виокремити планування фінансових відносин з державними органами, фінансове планування відносин з інвесторами, банками, страховими компаніями, постачальниками, факторинговими, лізинговими компаніями, покупцями, що дозволить підвищити рівень їх ефективності та результативності і задовольняти фінансові інтереси різних стейкхолдерів.

В узагальненому вигляді видову класифікацію фінансового планування надано у табл. 4.5.

Таблиця 4.5

Класифікація видів фінансового планування

Класифікаційна ознака	Види фінансового планування*
1. За змістом планових процедур	• Директивне ФП • Індикативне ФП • Змішане ФП
2. За часовим горизонтом	• Довгострокове ФП • Середньострокове ФП • Короткострокове ФП
3. За змістом і масштабом поставлених цілей	• Стратегічне ФП • Тактичне (поточне) ФП • Оперативне ФП
4. За орієнтацією ідей планування	• Реактивне ФП • Інактивне ФП • Преактивне ФП • Інтерактивне ФП
5. За регулярністю здійснення	• Нерегулярне ФП • Регулярне ФП
6. За змістовною і часовою інтеграцією	• Послідовне ФП • Синхронне (або одночасне) ФП • Евентуальне ФП
7. За варіативністю планових розрахунків	• Одноваріантне ФП • Багатоваріантне ФП
8. За об'єктами планування	• Планування фінансових цілей • Планування фінансових ресурсів • Планування фінансових програм • Планування дій щодо фінансових аспектів • Планування фінансових компетентностей
9. За ступенем охоплення аспектів фінансової діяльності	• Загальне ФП • Тематичне ФП
10. За рівнем управління	• ФП по підприємству • ФП по структурному підрозділу • ФП по бізнес-одиниці • ФП проекту • ФП окремої господарської операції
11. За орієнтацією на тип користувачів фінансової інформації	• Внутрішнє ФП • Зовнішнє ФП

Закінчення табл. 4.5

Класифікаційна ознака	Види фінансового планування*
12. Залежно від урахування зміни інформації	• Жорстке ФП • Гнучке ФП
13. За спрямованістю планових процедур	• ФП «зверху-вниз» • ФП «знизу-вгору»; • Зустрічне ФП
<i>Запропоновано автором</i>	
14. За орієнтацією на вид управління	• Функціонально-орієнтоване ФП • Процесно-орієнтоване ФП
15. За функціональним напрямом фінансового менеджменту	• Планування фінансових результатів • Планування активів • Планування капіталу • Планування грошових потоків • Планування рівня фінансового ризику та напрямів його нейтралізації • Планування антикризових фінансових заходів
16. За видом бізнес-процесів	• ФП окремих бізнес-процесів, які доцільно виокремлювати на підприємстві
17. За параметрами фінансового стану	• Планування фінансової стійкості • Планування платоспроможності • Планування ділової активності • Планування рентабельності • Планування кредитоспроможності • Планування фінансової безпеки
18. За видами фінансових відносин	• Планування фінансових відносин з бюджетом • Планування фінансових відносин з інвесторами • Планування фінансових відносин з фінансовими установами (банками, лізинговими, факторинговими, страховими компаніями) • Планування фінансових відносин з постачальниками • Планування фінансових відносин з покупцями

*ФП – фінансове планування

Джерело: складено автором.

Вибір і застосування окремих видів фінансового планування визначається як параметрами зовнішнього середовища, так і особливостями діяльності підприємства, стадією його життєвого циклу, цілями розвитку та фінансовим станом на певному його етапі. Під впливом цих факторів підприємство індивідуально обирає види планування, які буде застосовувати на підставі критерію досягнення цілей і забезпечення ефективності функціонування.

4.3. Методологічні засади систематизації фінансових планів та планових показників

Результати фінансового планування знаходять своє відображення у фінансових планах. Сучасні дослідники проблем фінансового планування [254, с. 12–14; 248, с. 108–109; 274, с. 50–51; 43, с. 437; 41, с. 407] одностайно наголошують на значній ролі фінансового плану в системі фінансового забезпечення розвитку підприємства, пропонують методи їх обґрунтування, характеристики окремих фінансових документів, але, поряд з цим, однозначно не визначають сутності фінансового плану. Більшість авторів розуміють під ним документ, який є результатом фінансового планування, що відображає забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами та спрямований на підтримання ефективності його фінансової діяльності у плановому періоді [43, с. 437]. У деяких дослідженнях змістовне навантаження терміну «фінансовий план» розуміється інтуїтивно очевидним, що випливає з поняття фінансового планування, у визначенні сутності якого також відсутня єдина думка. Це певною мірою зумовлює різні підходи щодо виокремлення видів фінансових планів, їх змісту, створює певні перешкоди у систематизації фінансових планів, яка на сьогодні відсутня. Аналіз, узагальнення та розвиток підходів до тлумачення змісту фінансового плану дозволили виокремити такі його смислові характеристики:

1. Фінансовий план – це документ, що є результатом процесу фінансового планування [248, с. 112; 43, с. 437; 275, с. 755].

2. Фінансовий план відображає планові кількісні (вартісні) і якісні показники за усіма видами діяльності: операційної, інвестиційної, фінансової [41, с. 404–405] і загалом характеризує перспективний стан фінансів підприємства.

3. Фінансовий план певною мірою впливає на плани операційної діяльності, оскільки у процесі його складання уточнюється потреба у фінансових ресурсах, можливості щодо реалізації планів операційної та інвестиційної діяльності.

4. Фінансовий план підприємства забезпечує узгодження матеріальних, трудових, фінансових ресурсів. Водночас фінансовий план використовується для контролю за ефективністю господарської діяльності підприємства, у чому виявляється активна роль фінансів в організації діяльності підприємства [41, с. 405].

5. Фінансовий план – це результат узгодження фінансових цілей і фінансових можливостей підприємства, вибору найкращого варіанта їх реалізації.

6. Фінансовий план має синтетичний характер, оскільки інтегрує, узагальнює і відображає результати планування за усіма його функціональними видами.

7. Фінансовий план надає характеристику фінансового потенціалу підприємства торгівлі у перспективному періоді.

8. Фінансовий план інтегрує цілі різних ієрархічних рівнів та функціональних напрямів управління.

З урахуванням зазначених характеристик фінансовий план – це синтетичний документ, який є результатом фінансового планування, характеризує перспективний стан фінансів, фінансового потенціалу підприємства, координує цілі підприємства торгівлі за різними ієрархічними рівнями, видами та функціональними напрямками діяльності, формулює найкращий варіант їх реалізації і є інструментом забезпечення та контролю господарської діяльності.

У сучасних умовах результатом фінансового планування є система документів, тобто доцільно вести мову про систему фінансових планів. Д. Хан слушно зазначає, що «з позицій системного підходу ... розрізняють систему планування

і контролю та систему планів і звітів», інтерпретуючи останню як «цілеспрямований набір планів та звітів, між якими існують специфічні зв'язки» [229, с. 46].

Зважаючи на відсутність уніфікованих форм та видів фінансових планів (крім рекомендованих для державних підприємств), приватний сектор економіки самостійно формує таку систему, форми та види її окремих документів. Це завдання не завжди ефективно вирішується підприємствами, що негативно впливає на якість фінансових планів, створює перешкоди для розв'язання окремих завдань його розвитку і потребує систематизації фінансових планів підприємства торгівлі. Проте дослідження спеціалізованої літератури дозволяє констатувати відсутність системного підходу до класифікації фінансових планів.

Окремі фахівці класифікують фінансові плани підприємств залежно від їх організаційно-правових форм [255; с. 9], видів торговельної діяльності та розмірів [189, с. 53–54]. Справді, зазначені ознаки певною мірою впливають на зміст фінансового плану підприємства торгівлі. Організаційно-правова форма визначає особливості формування власного капіталу та відшкодування витрат із його залучення і, відповідно, позначається на видах фінансових планів з одного функціонального напрямку фінансового менеджменту – формування капіталу, розподілу прибутку. Вид торговельної діяльності обумовлює особливості операційної діяльності, характер та внутрішню структуру основних бізнес-процесів, що відображається на плануванні фінансових параметрів діяльності.

Розмір підприємства торгівлі обумовлює кількість та форму планових документів, їх деталізацію, перелік планових фінансових показників. Проте, якщо систематизувати фінансові плани з метою формування комплексу планових документів, який може бути взятий за основу на окремому підприємстві торгівлі в перебігу організації фінансового планування, їх поділ за такими ознаками, на наш погляд, втрачає сенс. Ось

чому розмір підприємства, вид торговельної діяльності, організаційно-правова форма будуть розглядатись як фактори, що впливають на перелік, зміст та кількість планових документів. Натомість, систематизація фінансових планів щодо підприємства торгівлі потребує їх поділу за масштабом охоплення плановими процедурами. За цією ознакою доцільно виокремлювати фінансовий план підприємства в цілому, фінансові плани окремої зони господарювання та фінансові плани окремих бізнес-одиниць, які відображають фінансові показники діяльності підприємства в цілому, окремого напрямку діяльності, окремих бізнес-одиниць відповідно. Всі ці плани мають бути узгоджені та збалансовані за усіма показниками та параметрами.

Залежно від змісту та масштабів поставлених цілей більшість дослідників [254, с. 24–25; 248, с. 110; 43, с. 440] у системі фінансових планів різного часового горизонту виокремлюють стратегічний, тактичний (поточний) та оперативний фінансові плани (табл. 4.6).

Таблиця 4.6

**Характеристика фінансових планів за змістом
та масштабами поставлених цілей**

Вид фінансового плану	Орієнтовний період розроблення	Характеристика
Стратегічний фінансовий план	3–5 років	Відображає основні цільові показники фінансового розвитку торговельного підприємства
Поточний (тактичний) фінансовий план	1 рік	Деталізує цільові показники фінансового розвитку, розшифровує шляхи їх досягнення за основними аспектами діяльності торговельного підприємства
Оперативний фінансовий план	місяць	Обґрунтовує та конкретизує планові завдання, доводить їх до конкретних виконавців

Джерело: узагальнено за [43, 248, 254].

Ряд фахівців [248, с. 116; 43, с. 442; 275, с. 758] класифікацію фінансових планів зводять переважно до опису трьох основних документів поточного фінансового плану (плану доходів та витрат, балансового плану та плану надходження і витрачання грошових коштів), а також більш детальної класифікації бюджетів (оперативних фінансових планів). При цьому ряд класифікаційних ознак можуть бути застосовані лише щодо окремих рівнів планування, що ускладнює систематизацію видів фінансових планів.

На нашу думку, важливим завданням є виокремлення універсальних класифікаційних ознак, які дозволяють систематизувати фінансові плани та створити основу для подальшого поглиблення такої класифікації на рівні окремих підсистем планування.

Важливою класифікаційною ознакою фінансових планів є їх орієнтація на окремі складові фінансового потенціалу, а саме: фінансовий план формування ресурсів фінансової діяльності; фінансовий план забезпечення необхідних пропорцій фінансової діяльності та фінансовий план формування (підвищення/покращання) фінансових компетентностей.

У системі оперативних фінансових планів крім застосування більшості вищезазначених ознак класифікації сучасні дослідники [248, с. 126; 274 с. 52–54; 43, с. 444; 41, с. 435] здійснюють диференціацію бюджетів за видами витрат, виокремлюючи поточний бюджет, який відображає заплановані поточні витрати, і капітальний, який характеризує заплановані витрати на фінансування капітальних інвестицій. У межах цієї класифікаційної ознаки бюджетів, на наш погляд, доцільно виокремити бюджет витрат на фінансове інвестування, які за своєю природою і змістом не належать до поточних чи капітальних і, відповідно, не знаходять відображення в системі оперативних фінансових планів підприємства.

Окрім цього, фінансові плани доцільно класифікувати за видами діяльності, результати та фінансові параметри якої вони віддзеркалюють, що відповідає стандартам фінансової звітності підприємств. Таким чином, доцільно виокремити

фінансовий план операційної діяльності, який відображає планові фінансові результати операційної діяльності; фінансовий план інвестиційної діяльності, який описує цільові фінансові показники за інвестиційною складовою; фінансовий план з фінансової діяльності, який відображає цільові параметри фінансування на плановий період.

Розвиток процесно-орієнтованого управління, на наш погляд, зумовлює необхідність виокремлення видів поточних фінансових планів за процесами. Перелік таких планів визначається індивідуально для кожного підприємства і обумовлюється особливостями його операційної діяльності, системи управління. З огляду на те, що для виконання багатьох процесів залучаються фахівці з різних функціональних підрозділів, розроблення таких планів створює передумови для раціоналізації і підвищення ефективності як окремих процесів, так і діяльності підприємства в цілому.

Великі підприємства зазвичай мають складну структуру управління, систему функціональних департаментів, відділів. У складі фінансового департаменту можуть виокремлюватись різні функціональні підрозділи, що займаються вирішенням окремих функціональних завдань фінансового управління. Процес фінансового планування у таких підприємств значно ускладнюється, проходить в декілька етапів у межах окремих функціональних напрямів управління в цілому і фінансового управління зокрема. З огляду на це, ми виокремили види фінансових планів залежно від функціональних напрямів управління в цілому і фінансового менеджменту, які після їх складання узгоджуються, координуються та інтегруються в основні документи поточного фінансового плану. Перелік таких планів визначається індивідуально для кожного підприємства залежно від особливостей організаційної структури управління і структури фінансового департаменту.

Система фінансових відносин підприємств характеризується складною структурою розрахунків з різними агентами: державою, постачальниками, інвесторами, кредиторами, страховими компаніями тощо, які формують поле зацікавлених

осіб і прагнуть у процесі таких відносин задовольнити свої фінансові інтереси. На підставі цього ми пропонуємо виокремити відповідні фінансові плани, які відображають фінансові параметри цих відносин, що, на нашу думку, дозволить підвищити їх ефективність і результативність, як для підприємства, так і для контрагентів, сприятиме покращанню інвестиційної привабливості підприємства, його кредитоспроможності, підвищенню іміджу платника податку, покупця і продавця.

На наш погляд, фінансові плани підприємства торгівлі доцільно класифікувати залежно від орієнтації на певні параметри фінансового стану. Такими планами є певні програми із забезпечення фінансової стійкості, платоспроможності, рентабельності тощо, які дозволяють скоординувати зусилля різних функціональних підрозділів на вирішенні певних фінансових проблем.

Окрім цього, у сучасній науковій літературі [248, с. 126; 274 с. 52–54; 43, с. 444; 41, с. 435] бюджети класифікують за широтою номенклатури статей, методами розробки. На наш погляд, зазначені класифікаційні ознаки є універсальними і можуть бути застосовані до фінансових планів різного рівня. За широтою номенклатури статей пропонується виокремлювати синтетичні та моністичні фінансові плани. Моністичні фінансові плани відображають один або два–три споріднених показники. Прикладами моністичних фінансових планів поточного рівня є план товарообороту; оперативного рівня – бюджет витрат на оплату праці. Синтетичні фінансові плани містять широку номенклатуру статей. У межах поточного фінансового плану такими є план доходів та витрат, балансовий план, план надходження і витрачання грошових коштів; на оперативному рівні синтетичними планами є комплексні бюджети (наприклад, платіжний календар).

Залежно від методів розроблення фінансового плану доцільно виокремлювати стабільні фінансові плани, показники яких мають фіксований характер, та гнучкі – показники яких «прив'язуються» до окремих показників діяльності підприємства або макропоказників.

Високий рівень динамічних змін зовнішнього середовища робить нагальним обґрунтування декількох варіантів фінансових планів: оптимістичного, помірною і песимістичного, на чому наголошує більшість дослідників [248, с. 115; 43, с. 440]. Такі види планів ми також вважаємо за потрібне виокремлювати.

В узагальненому вигляді систему видів фінансових планів з проранжованими за рівнем значущості класифікаційними ознаками представлено в табл. 4.7.

*Таблиця 4.7***Система видів фінансових планів підприємства торгівлі**

Ранг	Принцип класифікації	Види фінансових планів
1	За змістом, масштабом цілей та строками	1.1. Стратегічний фінансовий план 1.2. Поточний фінансовий план 1.3. Оперативний фінансовий план
2	За масштабом охоплення плановими процедурами	2.1. Підприємства в цілому 2.2. Зони господарювання 2.3. Бізнес-одиниці
3	За орієнтацією на елемент фінансового потенціалу	3.1. Фінансовий план формування ресурсів фінансової діяльності 3.2. Фінансовий план забезпечення фінансових пропорцій 3.3. Фінансовий план формування фінансових компетентностей
4	За видами діяльності	4.1. Фінансовий план по операційній діяльності 4.2. Фінансовий план по інвестиційній діяльності 4.3. План фінансової діяльності
5	За видом бізнес-процесів	5.1. Фінансові плани основних бізнес-процесів 5.2. Фінансові плани забезпечувальних (обслуговуючих) бізнес-процесів 5.3. Фінансові плани управлінських бізнес-процесів

**Розділ 4. Теоретичні засади фінансового
планування на підприємстві**

Закінчення табл. 4.7

Ранг	Принцип класифікації	Види фінансових планів
6	За функціональними напрямками управління	6.1. Фінансовий план комерційного відділу 6.2. Фінансовий план відділу маркетингу 6.3. Фінансовий план відділу персоналу тощо
7	За видом фінансових відносин	7.1. Фінансовий план відносин з постачальниками 7.2. Фінансовий план відносин з покупцями 7.3. Фінансовий план відносин з кредиторами 7.4. Фінансовий план відносин зі страховими компаніями 7.5. Фінансовий план відносин з державою 7.6. Фінансовий план відносин із власниками 7.7. Фінансовий план відносин з персоналом
8	За функціональними напрямками фінансового менеджменту	8.1. План доходів 8.2. План витрат 8.3. План розподілу прибутку 8.4. План формування активів 8.5. План формування капіталу 8.6. План реального інвестування 8.7. План фінансового інвестування 8.8. План руху грошових коштів 8.9. План нейтралізації фінансових ризиків
9	За орієнтацією на параметри фінансового стану	9.1. План забезпечення фінансової стійкості 9.2. План забезпечення платоспроможності 9.3. План забезпечення рентабельності
10	За широтою номенклатури статей	11.1. Синтетичний фінансовий план 11.2. Моністичний фінансовий план
11	За методами розробки	12.1. Стабільний фінансовий план 12.2. Гнучкий фінансовий план
12	За орієнтацією на зміну параметрів середовища	13.1. Оптимістичний фінансовий план 13.2. Помірний фінансовий план 13.3. Песимістичний фінансовий план

Джерело: складено автором.

Взаємозв'язки стратегічної, поточної та оперативної підсистем фінансового плану із зовнішнім середовищем та комплексом інших функціональних планів торговельного підприємства відображено на рис. 4.5.



Рис. 4.5. Система взаємозв'язків фінансових планів різного масштабу із зовнішнім середовищем та іншими планами підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

У ході формування загальнокорпоративної стратегії підприємства торгівлі обґрунтовуються її окремі функціональні складові: маркетингова, операційна і, в тому числі, фінансова, які визначають вектор для обґрунтування системи планів підприємства. На основі визначених стратегій здійснюється обґрунтування системи планів, починаючи зі стратегічного

і завершуючи оперативним рівнем. При цьому плани різної функціональної спрямованості чітко узгоджуються між собою, зокрема, і фінансовими планами, які, з одного боку, інтегрують результати планування за іншими функціональними напрямками, а з іншого – активно впливають на них. Вся система планів, в тому числі і фінансових, обґрунтовується з урахуванням тенденцій розвитку зовнішнього середовища. Стратегічні фінансові плани розширюються комплексом поточних фінансових планів, які, у свою чергу, конкретизуються системою оперативних планів (бюджетів). Між ними існує і зворотній зв'язок, названий Д. Нортон і Р. Капланом «петлею зворотного зв'язку», яка дозволяє оперативно реагувати на виявлені в оперативному режимі проблеми, відхилення і вносити коригування у поточні та стратегічні плани [267].

Фінансові плани підприємства знаходять своє безпосереднє відображення у комплексі показників, перелік, методологічна коректність обґрунтування яких суттєво впливають на їх якість. Погляд на зміст, перелік та роль планових фінансових показників відчутно трансформується в перебігу еволюції фінансового планування.

В цілому показник розглядають як форму кількісного вираження економічної категорії, процесу чи явища [206, с. 47]. У системі показників прогнозування і планування окремим блоком традиційно виокремлюються фінансові, які характеризують очікувані результати та параметри фінансових відносин підприємства торгівлі з іншими суб'єктами.

До 50-х рр. ХХ ст. фінансове планування реалізовувалось у формі короткострокових фінансових планів (бюджетів), показники якого характеризували очікувані фінансові результати та параметри діяльності підприємства [21, с. 298] і здебільшого дублювали показники фінансової звітності. Переважно увага акцентувалася на необхідності одержання прибутку та розгляді планових фінансових показників з позицій забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами.

Запровадження обліку та планування за центрами відповідальності (початок 50-х рр.), розвиток контролінгу ускладнює

процес фінансового планування, передбачає проектування фінансової структури підприємства, перетворює фінансовий план на дієвий інструмент оцінки та вибору альтернативних програм розвитку підприємства, стимулювання персоналу окремих підрозділів, акцентує увагу на контролюючій функції планових фінансових показників. Д. Хан оперує терміном планово-контрольні фінансові показники, визначаючи їх як сукупність вартісних індикаторів та механізмів розрахунку, що спрямовують всі процеси підприємства на досягнення вищих вартісних цілей – отримання прибутку та підтримання необхідного рівня ліквідності [229, с. 35].

Розвиток концепції управління за цілями (Management by objectives – MBO), що була обґрунтована П. Друкером на початку 50-х рр. XX ст., сприяла певному переосмисленню ролі та змісту планових фінансових показників. У її межах останні розглядаються як інструмент конкретизації фінансових цілей, а горизонтальна та вертикальна інтеграція планових фінансових показників, їх ієрархія і каскадування, відповідність вимогам «SMART» (конкретність (specific), вимірюваність (measurable), досяжність (acheivable), реалістичність (realistic), обмеженість у часі (time-related)) забезпечує необхідний зворотний зв'язок [90, с. 259–311]. Це сприяло розвитку цільового фінансового планування на довгострокову перспективу.

Розвитком та логічним продовженням концепції MBO можна вважати систему управління за результатами (або систему управління результативністю (ефективністю), для позначення якої в сучасній англomовній літературі зустрічаються такі визначення і акроніми: Business Performance Management (BPM), Corporate Performance Management (CPM), Enterprise Performance Management (EPM). Система управління результативністю увібрала в себе та інтегрувала попередні погляди щодо планових фінансових показників вже на якісно новій основі. Автори концепції розглядають їх як планові параметри, яких має досягти підприємство в перебігу реалізації цілей за оптимального використання наявних ресурсів на принципах управління вартістю бізнесу [276; 277].

Розвиток ціннісно-орієнтованого управління призводить до необхідності пошуку і відображення в системі фінансових планів підприємства драйверів цінності. У теорії фінансів ціннісно-орієнтований підхід більшістю дослідниками розглядається через призму пріоритетного задоволення фінансових інтересів власника підприємства, індикатором яких є ринкова його вартість. З огляду на це, система фінансового планування орієнтується на реалізацію рішень, що сприяють зростанню ринкової вартості акції. Формулюється ряд моделей, що дозволяють оцінювати ринкову вартість підприємства, параметри яких підлягають ретельному обґрунтуванню в перебігу фінансового планування. Так, авторитетний дослідник Б. Фелпс у своїй монографії зазначає, що «оскільки існують розбіжності в теперішній і майбутній вартості, необхідно розрізняти фактори, що визначають теперішню вартість компанії, та фактори, що формують її майбутню вартість» [278, с. 47–48]. Для систематизації таких факторів і показників, що їх характеризують, автор застосовує терміни «фактори-індикатори» та «фактори-чинники», акцентуючи увагу на необхідності відображення в системі планових розрахунків саме «факторів-чинників» [278, с. 167–170].

Суттєве місце в переосмисленні ролі та значення фінансового планування в цілому та планових фінансових показників, зокрема, посідає концепція стратегічного управління. У контексті стратегічного менеджменту акцент робиться на необхідності забезпечення гнучких та адаптивних структур управління, що є реакцією на високий рівень динамізму зовнішнього середовища. Це сприяє потужному поштовху до запровадження сценарного підходу до фінансового планування, розроблення варіативної компоненти фінансового плану. Поряд з цим, розвиток стратегічного менеджменту супроводжувався гострою дискусією щодо місця планових фінансових показників у системі індикаторів розвитку підприємства. Неодноразово зазначались їх невинуватеність, на думку деяких фахівців, домінування в системі управління, складність і негнучкість структури, нездатність підприємства на їх основі належно реагувати на зміни зовнішнього та внутрішнього середовища.

Ця полеміка призвела до розширення певної реконфігурації планових індикаторів розвитку, але із збереженням фінансових показників як важливої інтегруючої компоненти плану підприємства. Автори концепції збалансованої системи показників (СЗП) слушно зауважують, що фінансові показники збережені в СЗП, оскільки вони оцінюють економічні наслідки заходів і є індикаторами відповідності стратегії компанії, її здійснення і втілення загального плану вдосконалення підприємства [267, с. 29]. Збалансована система показників повинна зберегти акцент на фінансових результатах. У підсумку причинно-наслідкові зв'язки всіх її показників повинні бути прив'язані до фінансових цілей [267, с. 37]. Таким чином, автори концепції СЗП наголошують на інтегральній і узагальнюючій функції фінансових показників, необхідності їх обґрунтування та координації між собою та іншими нефінансовими показниками, що заслуговує на підтримку.

Розвиток концепції «зацікавлених сторін» (стейкхолдерів), технології комунікативного планування розкриває нові грані фінансового планування і планових фінансових показників. Ця концепція дає більш широку інтерпретацію ціннісно-орієнтованого підходу до управління, розглядаючи підприємство як систему, що генерує цінність для споживачів, власників, персоналу, постачальників, кредиторів, суспільства в цілому. Ефективний розвиток підприємства у цивілізованому суспільстві можливий лише за умови врахування багатогранності та різновекторності спрямування цільових установок стейкхолдерів, пошуку компромісів на основі ефективних комунікацій. Таким чином, планові фінансові показники у сучасних умовах мають відображати результат консенсусу фінансових інтересів різних зацікавлених сторін, що є джерелом формування ефективних механізмів реалізації цілей і планових завдань.

Перехід до постіндустріальної епохи розвитку, формування «економіки знань» спонукає підприємство перетворюватись на організацію, що постійно навчається. Відтак, вибір ключових планових фінансових показників має здійснюватись з позиції пошуку унікальних компетенцій, що забезпечують

збалансований фінансовий розвиток підприємства і створюють передумови для подальшого вдосконалення процесів на підприємстві, що є неодмінною умовою зростання його цінності.

Дослідження поглядів на сутність і роль планових фінансових показників у контексті еволюції концепцій менеджменту, їх синтез та розвиток дозволило виокремити такі їх змістовні характеристики:

1. Планові фінансові показники (ПФП) характеризують очікувані фінансові результати та параметри фінансової діяльності підприємства [21; 206].
2. ПФП формулюють та конкретизують фінансові цілі підприємства відповідно до розробленої фінансової стратегії [90; 267].
3. ПФП інтегрують цілі та завдання різних підрозділів та структурних одиниць підприємства на досягнення їх найвищих фінансових цілей [229].
4. ПФП відповідають вимогам «SMART»: конкретність (specific), вимірюваність (measurable), досяжність (acheivable), реалістичність (realistic), обмеженість у часі (time-related) [90; 276; 277].
5. ПФП є пусковим механізмом необхідних стратегічних змін на підприємстві [267; 277; 278].
6. ПФП характеризують очікуваний результат фінансових відносин підприємства з різними зацікавленими сторонами, виступаючи інструментом узгодження та оптимізації цих відносин.
7. ПФП є інструментом фінансового контролю: порівняння планових фінансових показників з їх фактичними значеннями дозволяє виявити фінансові проблеми та забезпечити їх усунення [229].
8. ПФП є інструментом мотивації персоналу щодо реалізації основних завдань у сфері фінансової діяльності.

Таким чином, планові фінансові показники – це очікувані фінансові результати та параметри фінансової діяльності підприємства, відображені у фінансовому плані, – це завдання,

описані за принципами «SMART» із конкретизації фінансових цілей, а також інструмент оптимізації фінансових відносин підприємства із зацікавленими сторонами, фінансового контролю та мотивації персоналу, пусковий механізм необхідних змін.

Сучасна закордонна практика фінансового планування на підприємствах ґрунтується на значному історичному досвіді та традиціях внутрішньофірмового планування в умовах ринкової економіки. У підприємств пострадянського простору, на жаль, такий досвід і традиції відсутні.

В Україні перелік планових фінансових показників державного підприємства регламентується наказом Міністерства економіки України «Про затвердження Порядку складання фінансового плану державним підприємством (крім казенного) та контролю за його виконанням» [279], який має рекомендаційний характер для підприємств інших форм власності і надає методичні рекомендації щодо складання та переліку фінансових показників поточного фінансового плану. Слід зазначити, що перелік планових фінансових показників для державних підприємств, зазначений цим документом, значною мірою орієнтований на забезпечення контролю за використанням державних фінансових ресурсів, а забезпечення ефективності діяльності підприємства залишається майже поза увагою. Таким чином, зазначена в документі структура фінансового плану не дозволяє реалізовувати повністю функції фінансового планування. Окрім цього, рекомендований перелік планових фінансових показників орієнтується виключно на фінансову звітність підприємства, тоді як у закордонній і, меншою мірою, у вітчизняній практиці набувають поширення позабюджетні моделі планування, які передбачають формування фінансового плану у формі збалансованої системи показників, ключових показників ефективності для окремих категорій персоналу тощо. Більш того, наразі на міжнародному рівні ставиться питання щодо невідповідності діючих стандартів фінансової звітності сучасним умовам ведення бізнесу, ціннісно-орієнтованому підходу до управління, вимогам різних стейкхолдерів

щодо розкриття інформації. Нещодавно Міжнародний комітет з інтегрованої звітності (IIRC) оприлюднив документ для обговорення «Шлях до інтегрованої звітності: розкриття інформації про вартість у XXI-му сторіччі», в якому аргументовано необхідність запровадження нової моделі звітності – так званої, «інтегрованої звітності» з урахуванням «нової динаміки бізнесу» та умов його функціонування [280]. На думку авторів проекту, фінансова звітність має відображати, у який спосіб «підприємство створює і зберігає вартість в поточному і перспективному періодах», і має розкривати інформацію щодо оцінки життєздатності бізнес-моделі і стратегії розвитку в довгостроковій перспективі, ключових ресурсів та відносин, зв'язків між динамікою ринку, стратегією і ключовими показниками діяльності, ефективного розподілу ресурсів [280]. Таким чином, трансформація системи планування і фінансового планування, зокрема в контексті еволюції управління, сприяє ініціюванню змін у фінансовій звітності задля її відповідності сучасним стандартам планування і управління в цілому.

У такій ситуації суттєву користь в перебігу розроблення фінансових планів може надавати науково обґрунтована класифікація планових фінансових показників.

У сучасних дослідженнях зустрічаються окремі спроби класифікації планових показників в цілому, але, по-перше, вони не мають системного характеру, по-друге, стосуються планових показників в цілому, а не фінансових, і здебільшого орієнтовані або на макрорівень, або пропонуються для промислового підприємства. Спроби класифікації планових фінансових показників зводяться зазвичай до їх поділу за формою вираження (кількісні, якісні) [206; 229], рівнем планування (стратегічні, поточні, оперативні) [21; 90; 257; 279] та конкретизацією їх окремих видів (прибуток, виручка від реалізації, обсяг капіталу, тощо) [21; 90; 206; 229; 248 та ін.], що не можна вважати достатнім для забезпечення належного теоретичного підґрунтя процесу фінансового планування. Віддаючи належне існуючим науковим здобуткам щодо класифікації планових показників, аналітичних фінансових

показників, на основі вивчення теоретичних засад обґрунтування планових показників та власного дослідження з цього напрямку, нами запропоновано авторський підхід до класифікації планових фінансових показників на основі системного підходу: з виокремленням груп класифікаційних ознак, що дозволяють систематизувати показники за змістом і формою вираження, встановлювати взаємозв'язки між ними, що робить можливим формування комплексу показників, орієнтованих на стратегічні потреби фінансового розвитку підприємства торгівлі, забезпечення ієрархії і каскадування планових фінансових показників, відображення їх причинно-наслідкових зв'язків та створення передумов для реалізації найважливіших функцій фінансового планування (табл. 4.8).

Таблиця 4.8

**Система планових фінансових показників
підприємства торгівлі**

Група	Ранг	Класифікаційна ознака	Види планових фінансових показників
<i>За змістом</i>	1	За змістом, масштабом цілей	Стратегічні Тактичні (поточні) Оперативні
	2	За рівнем управління	Підприємства в цілому Зони господарювання Бізнес-одиниці
	3	За характеристикою елементів фінансового потенціалу	Стану ресурсів Фінансових пропорцій Фінансових компетентностей
	4	За видами діяльності	Операційної діяльності Інвестиційної діяльності Фінансової діяльності

Продовження табл. 4.8

Група	Ранг	Класифікаційна ознака	Види планових фінансових показників
	5	За видом фінансового середовища	Внутрішнього фінансового середовища Зовнішнього фінансового середовища безпосереднього впливу Зовнішнього фінансового середовища непрямого впливу
	6	За видом бізнес-процесів	Основних бізнес-процесів Забезпечувальних (обслуговуючих) бізнес-процесів Управлінських бізнес-процесів
	7	За функціональними напрямками управління	Маркетингової діяльності Комерційної діяльності Діяльності відділу персоналу Діяльності інвестиційного відділу, тощо
	8	За функціональними напрямками фінансового менеджменту	Управління капіталом Управління активами Інвестиційної діяльності Управління грошовими потоками Нейтралізації фінансових ризиків
	9	За орієнтацією на параметри фінансового стану	Фінансової стійкості Платоспроможності Рентабельності Рівня фінансових ризиків Ділової активності Ринкової вартості
	10	За видами фінансових відносин	Відносин з бюджетом Відносин з інвесторами Відносин з кредиторами Відносин зі страховими компаніями Відносин з постачальниками Відносин з покупцями Відносин з персоналом

Закінчення табл. 4.8

Група	Ранг	Класифікаційна ознака	Види планових фінансових показників
За характером представлення	11	За обов'язковістю виконання	Директивні Індикативні
	12	За рівнем деталізації (агрегації)	Укрупнені Деталізовані
	13	За способом вимірювання	Абсолютні Відносні
	14	За вартісною оцінкою	У діючих цінах У зіставних цінах У ринкових цінах
	15	За орієнтацією на зміну параметрів середовища	Оптимістичні Помірні Песимістичні
	16	За рівнем достатності	Мінімально-допустимі Оптимальні Максимально можливі

Джерело: складено автором.

За змістом та масштабом цілей, які конкретизуються, традиційно виокремлюють стратегічні, поточні та оперативні планові фінансові показники. Стратегічні планові фінансові показники конкретизують та кількісно описують стратегічні фінансові цілі підприємства і знаходять відображення у стратегічних фінансових планах. Поточні планові фінансові показники, у свою чергу, деталізують стратегічні планові фінансові показники, описують поточні фінансові завдання підприємства, які конкретизуються оперативними плановими фінансовими показниками, що визначають фінансові завдання на короткострокову перспективу.

Відповідно до обґрунтованої системи фінансових планів, вважаємо за потрібне виокремити планові фінансові показники за елементами фінансового потенціалу, які вони характеризують: планові фінансові показники, що характеризують ресурси, планові фінансові показники, що характеризують фінансові пропорції; планові фінансові показники, що характеризують фінансові компетентності. Виокремлення планових фінансових показників за цією ознакою є передумовою оцінки фінансового потенціалу.

Усю сукупність планових фінансових показників доцільно поділяти за видами діяльності, які вони описують, і виокремлювати планові фінансові показники операційної, інвестиційної, фінансової діяльності, що дозволяє оцінювати їх ефективність та внесок у досягнення цілей.

Результати функціонування підприємства торгівлі зумовлюються станом та взаємодією окремих видів середовища: внутрішнього, зовнішнього фінансового середовища безпосереднього та непрямого впливу. У системі стратегічного управління важливою ланкою є аналіз показників, що характеризують середовище функціонування підприємства. З огляду на це, планові фінансові показники слушно поділяти залежно від виду середовища, яке вони характеризують. За цією ознакою нами вирізнено три групи показників: планові фінансові показники, що характеризують внутрішнє фінансове середовище, зовнішнє фінансове середовище безпосереднього впливу та зовнішнє фінансове середовище непрямого впливу. При цьому планові фінансові показники, що характеризують внутрішнє фінансове середовище функціонування підприємства, формуються під впливом двох інших груп, оскільки результати та параметри фінансової діяльності підприємства значною мірою визначаються станом та тенденціями розвитку макросередовища, фінансового ринку.

У сучасних умовах одним з напрямів підвищення ефективності та результативності функціонування підприємств є впровадження процесно-орієнтованого управління, яке розглядає підприємство як портфель процесів, оптимізація і вдосконалення яких сприяє економії ресурсів і збільшенню у такий спосіб загального ефекту діяльності. З урахуванням цього доцільно поділяти планові фінансові показники у межах окремих бізнес-процесів, що дозволяє координувати та спрямовувати зусилля різних функціональних ланок управління на їх вдосконалення. На основі вивчення та узагальнення сучасних популярних еталонних та референтних моделей бізнес-процесів [281], особливостей функціонування підприємств торгівлі пропонуємо виокремлювати планові фінансові

показники основних бізнес-процесів; допоміжних бізнес-процесів та бізнес-процесів управління. Виокремлення таких планових фінансових показників є важливою передумовою підвищення ефективності окремих бізнес-процесів та бізнес-моделі підприємства торгівлі в цілому.

При цьому планові фінансові показники окремих процесів слушно класифікувати за функціональними напрямками управління, які долучаються до забезпечення окремих процесів. Перелік таких показників визначається організаційно-функціональною структурою управління, але в найбільш узагальненому вигляді можна виокремити планові фінансові показники відділу закупівель, комерційного відділу, відділу персоналу, відділу маркетингу, фінансового відділу тощо.

З огляду на те, що фінансове планування є важливою функцією фінансового менеджменту, планові фінансові показники доцільно поділяти за його функціональними напрямками і виокремити: показники управління капіталом, управління активами, управління інвестиціями, управління грошовими потоками, управління фінансовими ризиками, які характеризують бажані результати та параметри управління фінансами підприємства торгівлі на певний часовий горизонт.

Важливим завданням фінансового менеджменту в цілому і фінансового планування, зокрема, є забезпечення таких параметрів фінансового стану, які сприяють підвищенню його цінності, інвестиційної привабливості, кредитоспроможності тощо. На основі оцінки окремих параметрів фінансового стану підприємства торгівлі, зовнішні користувачі приймають рішення щодо інвестування і кредитування, що є дуже важливим для забезпечення стратегічного розвитку підприємства. Для такої оцінки у дослідженнях з питань фінансового аналізу [97; 282 та ін.] різними авторами пропонуються до застосування окремі групи фінансових показників. На базі критично-конструктивного аналізу цих підходів нами запропоновано поділ планових фінансових показників залежно від параметрів фінансового стану, які вони характеризують, на такі види: планові фінансові показники платоспроможності, фінансової

стійкості, ділової активності, рентабельності, рівня фінансового ризику, ринкової вартості.

Необхідною умовою забезпечення ефективного і стійкого фінансового розвитку підприємства торгівлі є задоволення фінансових інтересів власників та інших зацікавлених сторін (стейкхолдерів). З огляду на це, є сенс поділяти планові фінансові показники за видами фінансових відносин, що формуються в перебігу функціонування підприємства. Таким чином, ми виокремили планові фінансові показники відносин з інвесторами, кредиторами, бюджетом, постачальниками, покупцями, страховими компаніями, персоналом, контроль яких дозволить забезпечити дотримання необхідних стандартів цих відносин і, відповідно, підвищення ділового іміджу і репутації підприємства торгівлі, що є важливою детермінантою його цінності.

Усі вищезазначені класифікаційні ознаки, на наш погляд, відображають змістовні характеристики планових фінансових показників і виокремленні на основі взаємозв'язків їх певних видів. Класифікація планових фінансових показників за такими змістовними ознаками дозволяє будувати «дерева» і «карти» показників на основі існуючих між ними причинно-наслідкових зв'язків. Їх взаємозв'язок у системі фінансових планів підприємства торгівлі можна представити за допомогою рис. 4.6.

Крім того, окремі планові фінансові показники можуть мати різну форму вираження і відображення у системі планових документів. Саме тому, на нашу думку, доцільно виокремити групу класифікаційних ознак, які віддзеркалюють характер і форму їх представлення у фінансових планах підприємства торгівлі. Планові фінансові показники доцільно розрізняти за обов'язковістю виконання. У сучасній вітчизняній і світовій практиці та теорії планування на різних рівнях оперують термінами директивні та індикативні планові показники [206, с. 48–49]. На наш погляд, такий поділ доцільно застосовувати і для планових фінансових показників підприємства торгівлі у сучасних умовах з урахуванням вимог щодо їх досягнення (обов'язковості виконання).

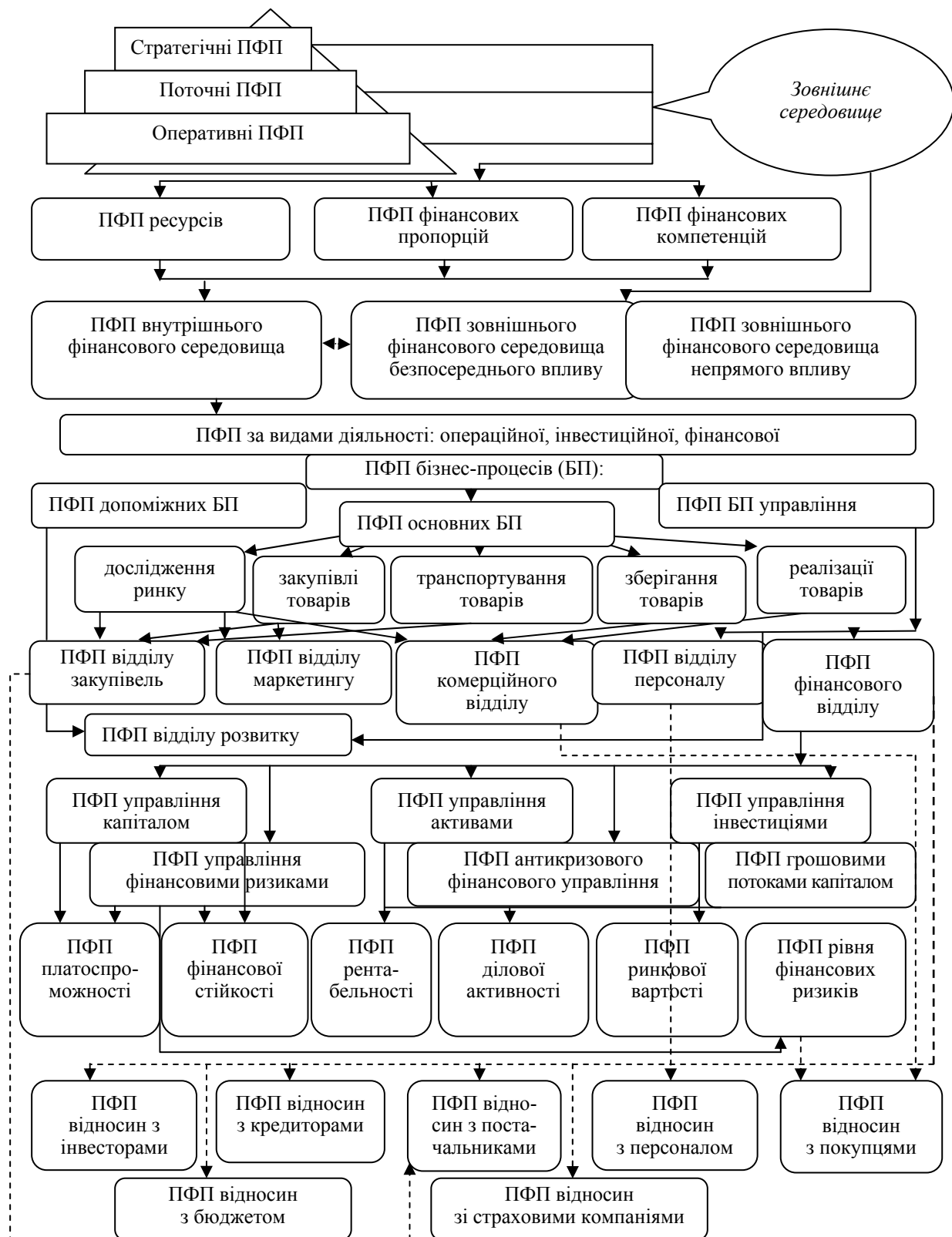


Рис. 4.6. Взаємозв'язок планових фінансових показників у системі фінансових планів підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Традиційно у наукових працях [206; 264; 265] планові показники поділяються за рівнем деталізації. З урахуванням цього, нами виокремлено укрупнені планові фінансові показники, які характеризують агреговані фінансові результати і параметри діяльності підприємства торгівлі, та деталізовані планові фінансові показники, які конкретизують перші і мають, як правило, адресний характер.

У сучасних дослідженнях [97; 206; 264; 265; 282] планові показники поділяють за способом вимірювання на абсолютні і відносні. Таку класифікаційну ознаку доцільно зберегти і в систематизації планових фінансових показників. Абсолютні (вартісні) планові фінансові показники характеризують очікувані результати та параметри діяльності у грошовому вимірі (обсяги капіталу, обсяги активів, обсяги прибутку, тощо); відносні відображають заплановану динаміку абсолютних показників у вигляді темпів зростання, приросту, індексів, змін у структурі та надають якісну характеристику очікуваних результатів та параметрів діяльності (вартість капіталу, рентабельність, коефіцієнти платоспроможності, фінансової стійкості тощо).

Абсолютні планові фінансові показники слушно розрізняти за видом вартісної оцінки і виокремлювати: планові фінансові показники в діючих цінах, у зіставних цінах (або в приведених до теперішньої вартості) та ринкових цінах.

Такий поділ забезпечить вищий ступінь обґрунтованості фінансових рішень підприємства торгівлі.

З огляду на розвиток сценарного підходу до фінансового планування, який набуває все більшої актуальності в умовах високого динамізму зовнішнього середовища, планові фінансові показники доцільно поділяти також за орієнтацією на зміну параметрів зовнішнього середовища і виокремлювати: оптимістичні планові фінансові показники, помірні планові фінансові показники та песимістичні планові фінансові показники, які відображають очікувані фінансові результати та параметри функціонування підприємства за негативних, помірних або майже незмінних та позитивних змін параметрів зовнішнього фінансового середовища відповідно.

Логічним продовженням та певним уточненням попередньої класифікаційної ознаки є необхідність поділу планових фінансових показників за рівнем їх достатності на мінімально допустимі, оптимальні та максимально можливі. Мінімально допустимі планові фінансові показники характеризують параметри фінансового стану підприємства торгівлі, недотримання яких призводить до негативних фінансових наслідків, розгортання кризових явищ. Такими показниками можуть бути мінімально допустимий рівень власного капіталу, рентабельності тощо. Оптимальні планові фінансові показники визначаються на основі науково-обґрунтованих фінансових норм і нормативів або як результат розв'язання оптимізаційної завдання і забезпечують найкращий за встановленими критеріями результат. Максимально допустимі планові фінансові показники відображають максимальну межу параметрів фінансового стану, перевищення якої призводить до погіршення ефективності фінансової діяльності та фінансового стану підприємства (максимально допустимий рівень позикового капіталу, рівень дивідендних виплат, грошових активів тощо). Мінімально допустимі та максимально можливі планові фінансові показники визначають поле параметрів фінансового стану, у межах якого підприємство підтримує нормальний фінансовий стан, забезпечує ефективний розподіл фінансових ресурсів і уникає розгортання кризових явищ.

Кількість та перелік документів фінансового плану та планових фінансових показників є індивідуальним для кожного підприємства торгівлі і формується під впливом таких основних факторів:

- Розмір підприємства торгівлі. Чим більше підприємство (критерії: обсяг діяльності та чисельність персоналу), тим більший перелік планових фінансових показників і, відповідно, планових фінансових документів обґрунтовується в перебігу планування. Для великих підприємств торгівлі характерною є потреба у диференціації ряду планових фінансових показників за окремими бізнес-одинацями, відділами, секціями тощо, тоді як в середніх і малих підприємств вона

відсутня. Великі підприємства торгівлі можуть мати регіональну диверсифікацію, що вимагає відповідної диференціації планових фінансових показників у регіональних межах.

- Організаційно-правова форма підприємства. Для більш складних організаційно-правових форм підприємницької діяльності характерна більш широка номенклатура планових фінансових показників. Наприклад, для публічних акціонерних товариств важливими плановими фінансовими показниками є рівень дивідендних виплат, обсяги додаткової емісії акцій, рівень їх дохідності, тоді як фінансові плани підприємств інших організаційно-правових форм не містять зазначених показників. Фінансові показники запланованої емісії облігацій також можуть міститися лише у фінансових планах підприємств торгівлі, організаційно-правова форма яких на законодавчому рівні дозволяє реалізовувати такий спосіб залучення капіталу.

- Вид торговельної діяльності. Варіативність змісту окремих фінансових планів певною мірою визначається видом торговельної діяльності: оптової чи роздрібною. Для підприємств оптової торгівлі важливе значення мають показники обсягу, рівня та періоду обороту дебіторської заборгованості, де на неї може припадати значна частка у обсязі оборотних активів, тоді як на підприємствах роздрібною торгівлі її рівень може бути нижчим і планові фінансові показники, що характеризують її формування і погашення в плановому періоді, можуть не знаходити широкого відображення у фінансових планах.

- Особливості торговельно-технологічних процесів, які визначаються форматом торгівлі. Для підприємств, що здійснюють електронну, посилкову торгівлю, або продаж товарів через торговельні зали, характерні принципово різні технологічні процеси з обслуговування покупців. Відповідно, планові фінансові показники цих процесів також суттєво відрізняються. Торговельно-технологічні процеси підприємств, що реалізують товари через торговельні зали, також мають специфічні особливості в універсальних підприємствах (супермаркетах), спеціалізованих підприємствах торгівлі, підприємствах фірмової

торгівлі, що позначається на фінансових показниках цих процесів. Наявність виробничої діяльності у підприємств торгівлі, системи додаткових послуг також позначається на переліку і структурі планових фінансових показників.

- Стадія життєвого циклу і обрана загальнокорпоративна стратегія. Для підприємств торгівлі, що знаходяться на стадії зростання, зазвичай характерні агресивні стратегії розвитку: виникає потреба в реалізації інвестиційних проектів, пошуку додаткових джерел фінансування, що вимагає формування адекватних фінансових планів і відповідного розширення переліку планових фінансових показників (показники ефективності окремих інвестиційних проектів, графіків залучення і погашення кредитів, що описуються абсолютними і відносними показниками тощо). Для підприємств торгівлі, які перебувають на стадії зрілості і старіння, актуальними можуть бути програми реструктуризації, санації, що відповідно позначається на номенклатурі його фінансових планів та планових фінансових показників.

- Широта і номенклатура фінансово-господарських зв'язків підприємств торгівлі. Наявність у структурі контрагентів страхових компаній факторингових компаній, банків, лізингових компаній сприяє розширенню переліку планових фінансових показників, які відображатимуть планові параметри цих фінансових відносин.

- Структура власників підприємства торгівлі у аспекті «резидент-нерезидент». Наявність у структурі власників підприємства торгівлі нерезидентів (спільні підприємства, підприємства з іноземним капіталом) можуть формувати специфічні вимоги до переліку як планових, так і звітних фінансових показників. Важливим моментом для відображення планових фінансових результатів діяльності таких підприємств є формування фінансових показників, що нівелюють особливості національних систем оподаткування та інших аспектів регулювання фінансової діяльності (наприклад, особливості нарахування амортизації). Скажімо, для транснаціональних підприємств важливим фінансовим показником є прибуток до

оподаткування, нарахування відсотків та амортизації (EBITDA), який дозволяє уникнути впливу національної специфіки податкового законодавства, амортизаційної політики на формування фінансового результату і, отже, дає можливість порівнювати ефективність діяльності в окремих країнах та консолідувати фінансові плани і звіти підприємства.

На наш погляд, запропонований підхід до систематизації фінансових планів та планових фінансових показників підприємства торгівлі може становити методологічну основу обґрунтування фінансових планів на окремому підприємстві торгівлі. Її остаточний перелік визначається з урахуванням зазначених чинників та деталізуватиметься у межах окремих підсистем фінансового планування у наступних розділах дослідження.

4.4. Методологічні основи оцінки якості фінансового плану

Важливою передумовою збалансованого фінансового розвитку підприємства є не просто наявність системи фінансового планування, але й її раціональне функціонування, що знаходить відображення у фінансових планах відповідної якості. У вітчизняній науковій літературі з питань планування проблема оцінки якості планів висвітлювалась неодноразово. Але, як слушно відзначив І. М. Сироежин, «всі спроби виробити критерії якості планів натикались на питання про розмежування показників рівня якості планів та підсумкових показників діяльності виконавців відповідних планів» [287, с. 156]. Крім цього, на сучасному етапі відсутній єдиний підхід до визначення сутності поняття «якість плану», співвідношення та розмежування термінів «якість» і «ефективність» плану, немає концепцій оцінки якості саме фінансового плану з урахуванням його особливостей, що потребує подальшого дослідження цієї проблематики, уточнення понятійного апарату та вдосконалення методології з урахуванням сучасних вимог до систем

управління. Як слушно зазначив один з фундаторів менеджменту якості А. Фейгенбаум, «оскільки вимоги споживачів змінюються, то якість – змінна величина» [288]. Таким чином, зміна умов господарювання, підходів до управління змінює вимоги менеджерів – користувачів фінансових планів щодо їх характеристик, що обумовлює необхідність вдосконалення і критеріїв оцінки якості фінансового плану.

Обґрунтування методологічних засад оцінки якості фінансових планів вимагає окреслення сучасного теоретичного базису дослідження. З огляду на те, що фінансовий план є результатом (продуктом) процесу фінансового планування, яким «користуються» менеджери у процесі своєї діяльності з одного боку, та є належно оформленим управлінським рішенням – з іншого, проблематику оцінки якості фінансових планів доцільно розглядати одночасно в декількох теоретичних площинах, а саме в контексті теорії планування, теорії управління, теорії прийняття управлінських рішень та теорії управління якістю, положення яких, на наш погляд, і становлять сучасний теоретичний базис дослідження проблем оцінки якості фінансових планів (рис. 4.7).

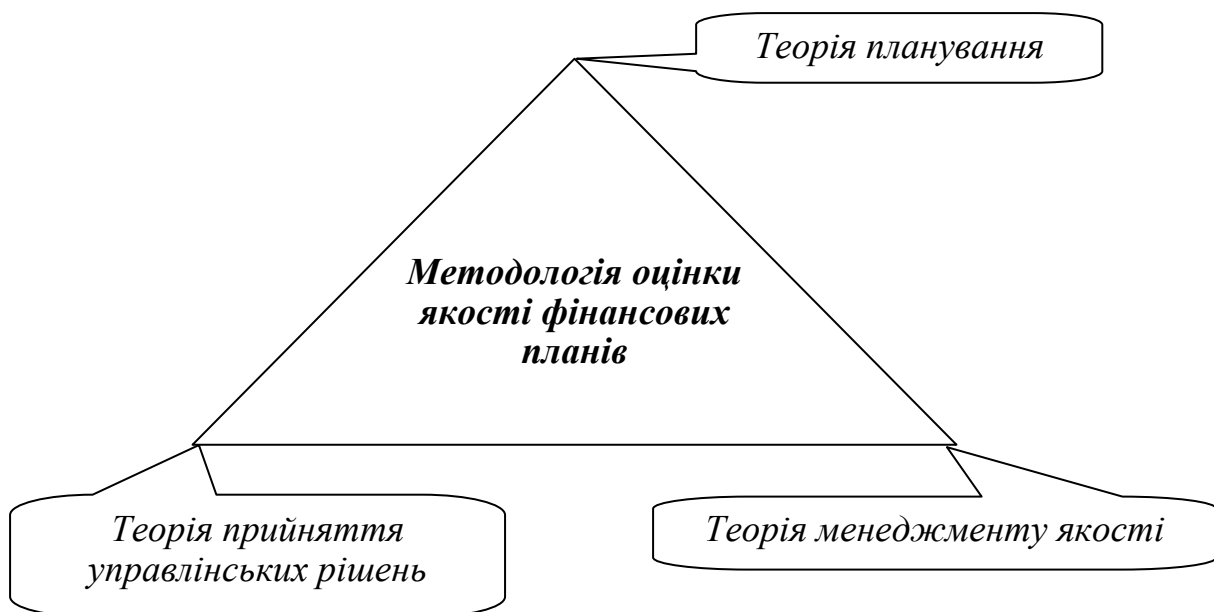


Рис. 4.7. Теоретична основа оцінки якості фінансових планів

Джерело: складено автором.

Питання оцінки якості та ефективності управлінських рішень, діяльності управлінського персоналу залишається предметом гострої дискусії в літературі з проблем управління. Як слушно зазначають Д. А. Єндовицький і Н. Н. Беленова, «аналіз ефективності управлінської діяльності має ряд складностей у зв'язку з недостатньою розробленістю багатьох питань як теоретично, так і практично. Складність проведення аналізу ефективності управлінської діяльності полягає в тому, що досить складно виокремити трудовий внесок управлінського персоналу в загальний результат діяльності організації, який є наслідком роботи всього колективу, а також впливу ряду зовнішніх умов і факторів» [289, с. 152]. Ця теза, на нашу думку, повністю стосується і характеризує проблеми оцінки якості фінансового плану і, зокрема, однієї з її важливих характеристик – ефективності.

У дослідженнях з проблем планування склалось два принципові підходи щодо оцінки планів.

Перший підхід орієнтується на оцінювання однієї складової якості планів – їх ефективності [195; 211; 223; 230 та ін.], яка, на думку авторів, вимірюється розміром того внеску, який здійснює план у забезпечення виконання цілей і завдань за вирахуванням витрат та інших небажаних наслідків, що виникають при його формуванні та виконанні. Слід зазначити, що автори не ставлять перед собою завдання розмежування ефекту від діяльності і ефекту безпосередньо від планування. Проте такий підхід, на наш погляд, не дозволяє повністю оцінити якість фінансового плану, виокремити необхідні шляхи її покращання.

Пропозиції щодо оцінки ефективності фінансових планів і фінансового планування у межах першого підходу формулюються і у працях деяких сучасних українських авторів. В. Г. Маргасова та А. В. Роговий вважають, що «ефективність фінансового планування повинна вимірюватися системою базових показників чи критеріїв. Відповідний набір фінансово-економічних показників свідчить про адекватність усіх напрямів фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства

цілям і завданням його фінансового розвитку та нарощенню конкурентоспроможності» [290, с. 95–96], і пропонують застосовувати для такої оцінки систему стандартних показників фінансового стану. Такий підхід, на наш погляд, більшою мірою характеризує рівень збалансованості та цільової спрямованості фінансових планів, і, крім того, залишає поза увагою ряд важливих якісних характеристик фінансового плану.

Другий підхід орієнтований на розроблення комплексу критеріїв якості плану. У межах цього підходу на увагу і позитивну оцінку заслуговують, на наш погляд, праці вітчизняних науковців І. В. Смоліна і Л. Л. Стасюк. І. В. Смолін пропонує підхід щодо оцінки якості стратегічного плану, складовими якої він вважає ефективність напряму стратегічного розвитку та методичну придатність плану, обґрунтовує критерії їх оцінок та методику розрахунку узагальнюючого коефіцієнта якості стратегічного плану [92, с. 303–314]. При цьому автор акцентує увагу на проблемі розмежування результатів поточної діяльності і результатів планування і зазначає, що «неодмінною умовою об'єктивного визначення якості плану є беззаперечне відокремлення його характеристик від результатів господарської діяльності» [92, с. 301]. Зважаючи, по-перше, на методологічні складності такого відокремлення і, по-друге, зазначаючи хибність підходу до оцінки якості планів на основі аналізу і оцінки фактичних результатів діяльності підприємства, автор відходить від характеристики «ефективність стратегічного плану», вводячи в систему якісної оцінки компонент «ефективність стратегічного напряму розвитку». Такий підхід, на наш погляд, є виправданим і в подальшому може бути адаптований до оцінки якості фінансового плану.

Л. Л. Стасюк пропонує підхід до оцінки якості плану на основі ряду критеріїв та її узагальнюючу оцінку у статичній та динамічній за допомогою методів аналізу ієрархій та у динаміці – за допомогою методу динамічного нормативу [291, с. 8–12]. При цьому автор розмежовує поняття «якість» та «ефективність» плану (на відміну від інших авторів, які здебільшого розглядають ефективність як одну з характеристик якості плану)

і застосовує поняття «ефективний рівень якості плану», який, на думку автора, «формується з урахуванням взаємодії розміру витрат на розробку плану і якості самого плану» [291, с. 12]. Основним недоліком зазначеного підходу є складність його застосування на підприємствах торгівлі.

М. І. Бухалков пропонує систему критеріїв оцінки якості планів, серед яких виокремлює реальність, напруженість та збалансованість планів. Однак водночас він зазначає, що «загальним показником якості планів можуть слугувати також деякі важливі планові дані – річний обсяг виробництва або реалізації продукції, сукупний дохід та ін.» [264, с. 368]. Таким чином, питання розмежування показників фінансово-господарської діяльності на складові, що віддзеркалюють результати якісного планування та зусиль із виконання плану в цьому випадку, залишається відкритим.

Чеські науковці Я. Лойда (Lojda) і Й. Краловіч (Kralovic) для оцінки якості фінансових планів пропонують застосовувати такі методи: коефіцієнти оцінки фінансового стану, модель Альтмана, методологію оцінки за цілями, економічні нормативи та показник економічно доданої вартості (EVA) [292]. Автори певною мірою акцентують увагу на завданнях фінансового планування, а саме, на забезпеченні зростання цінності підприємства, недопущенні банкрутства тощо, але в цілому їх підхід не дозволяє комплексно оцінити якість фінансового плану.

Аналіз досліджень з проблематики оцінки якості планів дозволив виявити ряд проблем, послідовне розв'язання яких визначатиме логіку нашого дослідження.

По-перше, вимагає уточнення поняття «якість фінансового плану» та його розмежування з терміном «ефективність фінансового плану».

По-друге, існує необхідність в обґрунтуванні критеріїв якості фінансового плану з урахуванням його особливостей, ролі та завдань у забезпеченні розвитку підприємства, а також систематизації цих критеріїв за окремими групами (аспектами).

По-третє, встановлення критеріїв якості фінансового плану потребує подальшого вдосконалення методик її комплексної оцінки на основі адаптації та розвитку методів оцінки якості, які пропонуються у межах теорії управління якістю.

По-четверте, важливим завданням, яке на сьогодні залишається поза увагою науковців, є встановлення взаємозв'язку між оцінкою якості фінансового плану та якістю процесу фінансового планування.

Вихідним завданням цього розділу дослідження є уточнення поняття «якість фінансового плану». Аналіз досліджень з цього напрямку дозволив нам виявити такі підходи до трактування категорії «якість» та її експлікацію щодо плану як продукту процесу планування (табл. 4.9).

Таблиця 4.9

Підходи до визначення понять «якість» та «якість плану»

Джерело	Визначення поняття «якість»
Аристотель	Відмінність між предметами. Диференціація за ознакою «гарний-поганий»
Гегель	Якість – це тотожна з буттям визначеність, так що дещо перестає бути тим, що є, коли воно втрачає свою якість
У. Шухарт (1931)	Якість має два аспекти: об'єктивні фізичні характеристики; суб'єктивний бік: наскільки річ хороша
К. Ісікава (1950)	Якість – властивість, що реально задовольняє споживачів
Дж. Джуран (1979)	Придатність для використання (відповідність призначенню). Якість – це ступінь задоволення споживача
Ф. Кросбі	Проблеми якості стають проблемами невідповідностей, а якість стає визначеною
Е. Демінг	Якість має визначатись в термінах задоволеності споживачів. Якість багатогранна. Існують різноманітні ступені якості
А. І. Субетто	Якість – багатоаспектна категорія з позиції внутрішньої визначеності та діалектики взаємодії моментів, принципів, аспектів всередині самої категорії

Закінчення табл. 4.9

Джерело	Визначення поняття «якість»
ДСТУ ISO 9000-2007	Якість – ступінь, до якого сукупність властивих характеристик задовольняє вимоги
В. Ю. Огвоздін	Якість – це сукупність властивостей і характеристик, рівень чи варіант яких формується з метою задоволення встановлених чи очікуваних потреб
І. В. Смолін	Якість стратегічного плану – це сукупність параметрів стратегічного розвитку, що відповідають цілям діяльності підприємства і забезпечують реальність реалізації визначеного напрямку стратегічного розвитку
Л. Л. Стасюк	Якість плану – сукупність його конкретних характеристик відповідно до системи критеріїв та прийнятої на підприємстві філософії планування
М. І. Бухалков	Якість плану – ступінь узгодженості і задоволеності інтересів споживачів з урахуванням наявних можливостей і обмеження ресурсів, що визначають свободу вибору у процесі виробництва і реалізації продукції

Джерело: складено за [92; 264; 291; 293–301].

Аналізуючи сучасні підходи до тлумачення категорії «якість», однозначно можна стверджувати, що якість фінансового плану має дві сторони: об'єктивну, яка висвітлює якість фінансового плану як сукупність певних характеристик і властивостей, що дозволяють визначити об'єкт саме як фінансовий план (наявність характерної структури документа, певних планових показників тощо, що дозволяють описувати майбутній фінансовий стан підприємства) та суб'єктивну, яка характеризує ступінь відповідності об'єкта (фінансового плану) певним вимогам і очікуванням. На підставі такого розуміння, узагальнюючи підходи до визначення змісту понять «якість» та «якість плану» і враховуючи особливості та роль фінансового плану, якість фінансового плану – це сукупність його взаємопов'язаних і взаємообумовлених параметрів, що відповідають потребам фінансового розвитку підприємства та інтересам стейкхолдерів. Зважаючи на комплексність та багатогранність категорії «якість», на чому наголошує

А. І. Субетто, якість фінансового плану та критерії її оцінки, на нашу думку, необхідно розглядати у межах декількох аспектів (рис. 4.8).

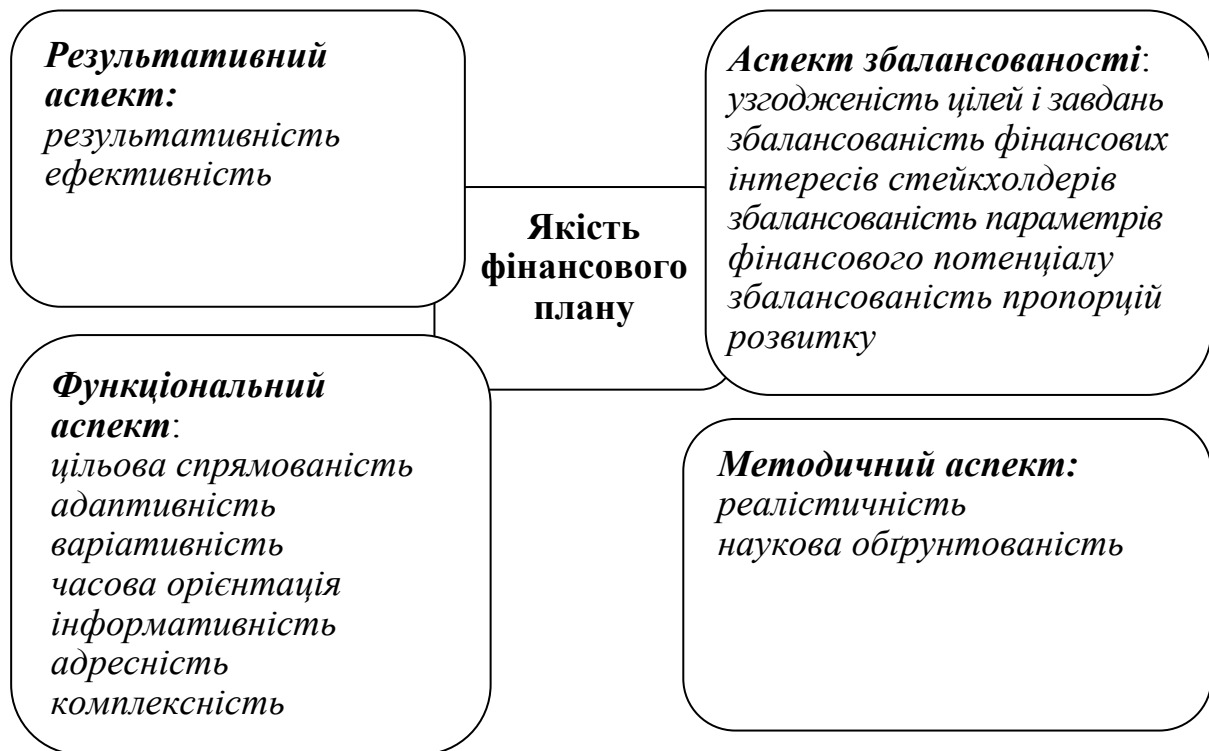


Рис. 4.8. Система аспектів і критеріїв якості фінансового плану

Джерело: складено автором.

Результативний аспект якості фінансового плану віддзеркалює його основні якісні характеристики – результативність та ефективність. Як слушно зазначає Т. Кунц і С. Одоннел, «мета будь-якого плану ... полягає в тому, щоб забезпечити досягнення цілей і завдань підприємства» [195, с. 149]. У фінансовому плануванні (на відміну від інших видів планування) обов'язковим є забезпечення ефективності – перевищення вигід над витратами. Результативність, під якою ми розуміємо ступінь досягнення запланованих фінансових результатів (ДСТУ ISO 9000-2007), є одним з визначальних критеріїв якості фінансового плану. З огляду на те, що досягнення цільового результату може супроводжуватись різним рівнем

витрат, найбільш прийнятним варіантом фінансового плану слід вважати той, що забезпечує одержання максимального фінансового ефекту при найменшому рівні витрат на фінансове планування.

Результативність фінансового плану вимірюється, на наш погляд, шляхом оцінювання очікуваного запланованого результативного фінансового показника, який обирається підприємством самостійно, на відповідність цільовим установкам. Такими показниками можуть бути економічна додана вартість (EVA), обсяг чистого прибутку, обсяг чистого грошового потоку тощо.

Оцінювання ефективності фінансового плану передбачає співвідношення результативного фінансового показника (чистого прибутку) з витратами на фінансове планування.

Аспект збалансованості фінансового плану передбачає, з одного боку, оцінку збалансованості фінансових цілей і узгодженості фінансових інтересів різних стейкхолдерів, а з іншого, – рівня збалансованості окремих параметрів фінансового потенціалу підприємства та пропорцій розвитку підприємства.

Збалансованість цілей та завдань є важливою передумовою реалізації фінансового плану. У перебігу її оцінки досліджується вертикальна (у межах стратегічного, поточного та оперативного фінансових планів) і горизонтальна (у межах фінансових планів різних функціональних підрозділів) узгодженість фінансових цілей і завдань.

Збалансованість фінансових інтересів різних стейкхолдерів. Фінансовий план як узагальнюючий документ фінансового розвитку підприємства, який інтегрує результати усіх інших функціональних видів планування, окрім узгодженості фінансових цілей і завдань різних рівнів і функціональних напрямів управління має віддзеркалювати певний ступінь узгодженості фінансових інтересів різних зацікавлених сторін: власників, кредиторів, постачальників, покупців, персоналу, держави тощо. Лише за таких умов можна забезпечити виконання плану без небажаних негативних фінансових наслідків для

підприємства. Ось чому оцінка якості фінансового плану має передбачати дослідження рівня дотримання в ньому умов розробленої дивідендної політики, політики оплати і стимулювання праці персоналу, договірних умов щодо розрахунків з кредиторами, страховиками, постачальниками, умов кредитної політики, фінансових відносин з державою, порушення яких може призводити до демотивації персоналу, ускладнення стосунків з різними контрагентами, штрафних санкцій з їх боку тощо, що в цілому може негативно позначатись на фінансових результатах діяльності підприємства.

Збалансованість параметрів фінансового потенціалу. Фінансовий план окрім досягнення необхідного фінансового результату повинен забезпечувати збалансований фінансовий розвиток підприємства, що, на нашу думку, досягається шляхом дотримання збалансованості параметрів фінансового потенціалу. Підприємство гіпотетично може орієнтуватись на досягнення високого рівня рентабельності інвестованого капіталу при високому рівні фінансового ризику, нехтувати стандартами платоспроможності та фінансової стійкості, що в результаті часто призводить до розгортання кризових явищ і банкрутства підприємства. Таким чином, в перебігу фінансового планування, незалежно від типу обраної фінансової стратегії, обов'язковим є забезпечення певних співвідношень між параметрами фінансового потенціалу, які дозволяють гарантувати фінансову безпеку підприємства і відповідають основним пропорціям збалансованого фінансового розвитку, що висвітлені в попередньому розділі цього дослідження.

Збалансованість пропорцій розвитку. Якісний фінансовий план повинен передбачати такі пропорції фінансово-економічних показників, які забезпечують ефективний розвиток підприємства, а саме:

$$\text{ТрП} > \text{ТрТО} > \text{ТрОбА},$$

де ТрП, ТрТО, ТрОбА – темпи зростання прибутку, товарообороту, оборотних активів відповідно. На цій характеристиці

фінансового плану наголошують ряд дослідників [254; 275; 291 та ін.]. Проте у сучасних умовах реалізація окремих стратегій інколи унеможлиблює досягнення зазначених пропорцій розвитку (наприклад, стратегія зростання; захоплення ринку). З огляду на це, на окремих етапах розвитку підприємства керівництво може самостійно встановлювати прийнятні співвідношення окремих планових фінансових показників.

Функціональний (організаційний) аспект якості фінансового плану характеризує особливості організації і функціонування системи фінансового планування, які в кінцевому рахунку позначаються на результаті – фінансовому плані. Функціональний аспект якості, на нашу думку, доцільно оцінювати за допомогою таких критеріїв: цільової спрямованості, адаптивності, варіативності, адресності, комплексності та інформативності, більшість яких впливає з базових вимог, що висуваються до системи фінансового планування.

Одним з принципів фінансового планування і планування взагалі є цільова спрямованість, на якій акцентують увагу більшість дослідників проблем планування. Ось чому дотримання цього принципу має позначатись на фінансовому плані, а його цільова спрямованість бути важливим критерієм оцінки його якості. Як критерій оцінки якості цю характеристику фінансового плану розглядають й інші дослідники [92; 291]. Під цільовою спрямованістю фінансового плану ми розуміємо наявність чіткої системи фінансових цілей, які характеризуються певним рівнем дезагрегації і конкретизації у формі планових фінансових показників, що створює передумови для ефективного використання фінансових ресурсів, нарощення фінансового потенціалу підприємства.

Адаптивність фінансового плану є життєво необхідною передумовою існування і розвитку підприємства в умовах нестабільного зовнішнього середовища. Цей критерій якості, на наш погляд, впливає із принципу гнучкості фінансового планування, дотримання якого дозволяє створювати систему адаптивних фінансових планів, на чому наголошують багато науковців з питань планування. Як справедливо зазначив

С. Бір, «будь-який жорсткий план, наскільки б гарно він не був розроблений, не дасть позитивних результатів, якщо не буде постійно модифікуватись» [302]. Необхідність модифікації і адаптації фінансового плану передбачає наявність у ньому так званої постійної і варіативної компонент. Розглядаючи адаптивність як важливий критерій якості стратегічного плану, І. В. Смолін зазначає, що саме «наявність варіативної частини стратегічного плану якраз і забезпечує можливість адаптації плану до умов ринкового середовища шляхом внесення необхідних поправок, можливість яких передбачається заздалегідь» [92, с. 309]. Це твердження не втрачає своєї актуальності і для фінансового плану, в якому мають бути описані допустимі межі фінансових показників, що дозволяють підприємству ефективно і безпечно (без ризику збанкрутувати) розвиватись.

Варіативність фінансового плану поряд з його адаптивністю також впливає з необхідності дотримання принципу гнучкості планування. Варіативність фінансового плану передбачає наявність заздалегідь обґрунтованих у межах його варіативної частини напрямів фінансового розвитку, які обираються в конкретних умовах зовнішнього фінансового середовища. Необхідність включення цього критерію якості плану в систему його оцінки відзначають ряд науковців з питань планування [92].

Адресність фінансового плану є важливою запорукою можливості його виконання, тому має оцінюватись при визначенні рівня його якості. Лише доведення завдань до конкретних виконавців і подальший контроль їх виконання забезпечують виконання планів. На забезпеченні адресності планових завдань наголошують як провідні фахівці зі стратегічного менеджменту і управління за цілями [90; 267 та ін.], так і фахівці з планування [93; 195].

Комплексність фінансового плану передбачає обов'язкову наявність системи, яка містить стратегічний, поточний та оперативний фінансові плани, які узгоджені між собою. Лише

наявність трирівневої системи фінансового планування забезпечує довгострокову спрямованість фінансового розвитку підприємства. Комплексність є одним з базових принципів планування, а його дотримання має позначатись на якості фінансового плану. Критерієм комплексності є наявність фінансових планів трьох рівнів, які достатньо деталізують окремі фінансові аспекти розвитку підприємства торгівлі.

Інформативність фінансового плану, з одного боку, забезпечується оптимальністю деталізації фінансових планів, а з іншого – узгодженістю форм та змісту фінансового плану і фінансової звітності.

Оптимальність деталізації фінансових планів – це рівень їх конкретизації, адекватний внутрішнім та зовнішнім умовам функціонування підприємства. Оптимальний рівень деталізації фінансових планів забезпечує фінансову службу підприємства та інших користувачів фінансової інформації саме релевантною інформацією, обсяг та структура якої необхідна для прийняття якісних управлінських рішень і не переобтяжує користувачів зайвими фінансовими даними. Оптимальність деталізації плану як критерій його якості розглядають такі фахівці з планування, як І. В. Смолін, Л. Л. Стасюк (називаючи його обґрунтованістю структуризації планових завдань) [93; 291].

Узгодженість форм та змісту фінансового плану і фінансової звітності передбачає їх оформлення згідно із заздалегідь розробленими формами, які координуються із системою внутрішньої фінансової звітності підприємства, що створює передумови для налагодження внутрішнього фінансового контролю.

Методичний аспект якості фінансового плану віддзеркалює його коректність з точки зору обраної методології обґрунтування і характеризується реалістичністю та науковою обґрунтованістю, необхідністю оцінювання яких в перебігу вимірювання якості фінансового плану впливає з відповідних принципів фінансового планування, на яких акцентують увагу більшість дослідників проблем планування.

Реалістичність планів, як зазначив М. Д. Кондратьєв, означає можливість їх здійснення в найближчий проміжок часу. На нашу думку, це визначення можна уточнити: реалістичність фінансового плану – це можливість його виконання у відведений часовий проміжок. На необхідності обґрунтування реальних планів наголошували ряд радянських науковців – прибічників генетичного напрямку в теорії планування, що стояли біля витоків формування теорії планування в СРСР (Базаров та ін.) та ряд сучасних дослідників (М. І. Бухалков, І. В. Смолін). Реалістичність планів, на нашу думку, визначається:

- Співвідношенням запланованих тенденцій зміни фінансових показників з прогнозованими (очікуваними без змін умов діяльності підприємства).
- Співвідношенням можливостей впливу підприємства на стихійний хід подій.
- Достатністю наявного фінансового потенціалу для досягнення запланованих показників.

Наукова обґрунтованість фінансового плану визначається коректністю обраних методів планування, вибір яких обумовлюється, з одного боку, особливостями розвитку та стадією життєвого циклу підприємства, його розміром та рівнем кваліфікації персоналу, а з іншого – характером та рівнем динамічних змін зовнішнього середовища. На підставі аналізу обраних методів планування, а саме, їх відповідності умовам внутрішнього і зовнішнього середовища оцінюється наукова обґрунтованість фінансового плану.

Для оцінки рівня якості фінансового плану, на наш погляд, доцільно застосовувати максимально спрощену методику балової оцінки, яку можна описати послідовністю наступних етапів:

1-й етап: визначення балової шкали оцінок. На наш погляд, оптимальна амплітуда балових оцінок окремих параметрів якості фінансового плану становить 10 балів: вона є достатньою для забезпечення необхідного рівня диференціації оцінки, з одного боку, та не перевантажує процедуру оцінювання – з іншого;

2-й етап: встановлення коефіцієнтів значущості окремих параметрів якості у межах окремих груп її характеристик. Значення таких коефіцієнтів знаходяться в межах 0–1;

3-й етап: встановлення коефіцієнтів значущості для окремих груп показників у діапазоні від 0 до 1;

4-й етап: оцінка узагальнювального показника якості фінансового плану, яка здійснюється за таким алгоритмом:

$$Пяфн = \sum_{i=1}^4 \sum_{j=1}^{14} b_j \cdot k_j \cdot k_i,$$

де *Пяфн* – показник якості фінансового плану;

b_j – кількість балів за *j*-им критерієм якості фінансового плану;

k_j – коефіцієнт значимості *j*-го критерію якості фінансового плану;

k_i – коефіцієнт значимості *i*-ї складової якості фінансового плану.

Отже, максимальна оцінка якості фінансового плану становить 40 балів, а ідентифікація рівня якості може здійснюватись за такою шкалою якості (табл. 4.10).

Таблиця 4.10

Шкала оцінювання рівня якості фінансового плану

Рівень якості фінансового плану	Оцінка
Відмінна якість фінансового плану	36–40 балів
Висока якість фінансового плану	33–35 балів
Достатня якість фінансового плану	30–32 бали
Задовільна якість фінансового плану	24–29 бали
Незадовільна якість фінансового плану	нижче 24 балів

Джерело: складено автором.

Запропонована методика дозволяє оцінити якість фінансового плану та обрати найкращий із можливих варіантів фінансового розвитку підприємства. Проте водночас оцінка якості фінансового плану повинна не тільки визначити та ідентифікувати її рівень, а має ще вказати на «дефекти» фінансового плану, які не дозволяють досягти максимально відмінної якості. Для цього, на нашу думку, можна застосувати метод, що використовується в системі оцінки якості продукції, а саме діаграму Парето.

Для використання діаграми Парето з метою оцінки «дефектів» фінансового плану на основі першого етапу оцінки його якості – балової оцінки кожного параметру якості, – визначаються так звані «дефекти» в балах за кожним параметром шляхом обчислення різниці між максимально можливою та фактичною баловими оцінками. Після цього оцінюється кумулятивна сума і частка балів «дефектів» за кожним параметром якості. Таким чином, застосування діаграми Парето для оцінки недоліків фінансового плану дозволяє наочно представити величину «втрат балів якості» фінансового плану залежно від «дефектів» у результативному, функціональному, методичному аспекті чи аспекті збалансованості і зосередити увагу на їх усуненні.

Оцінка «втрат балів якості» фінансового плану за допомогою діаграми Парето поглиблюється шляхом оцінки «характерних факторів» втрати якості із застосуванням діаграми К. Ісікави [295]. Такий підхід також знайшов широке застосування в практиці оцінки якості продукції у комбінації з діаграмою Парето. Він передбачає визначення основних факторів дефектів: методи, персонал, матеріали, машини. Відносно оцінки якості фінансового плану вони інтерпретуються так: методи планування; персонал, що відповідає за зведене фінансове планування; інформація, що використовується в перебігу розробки планів; технічне забезпечення процесу планування. В цілому процес оцінки якості фінансового плану представлено на рис. 4.9.

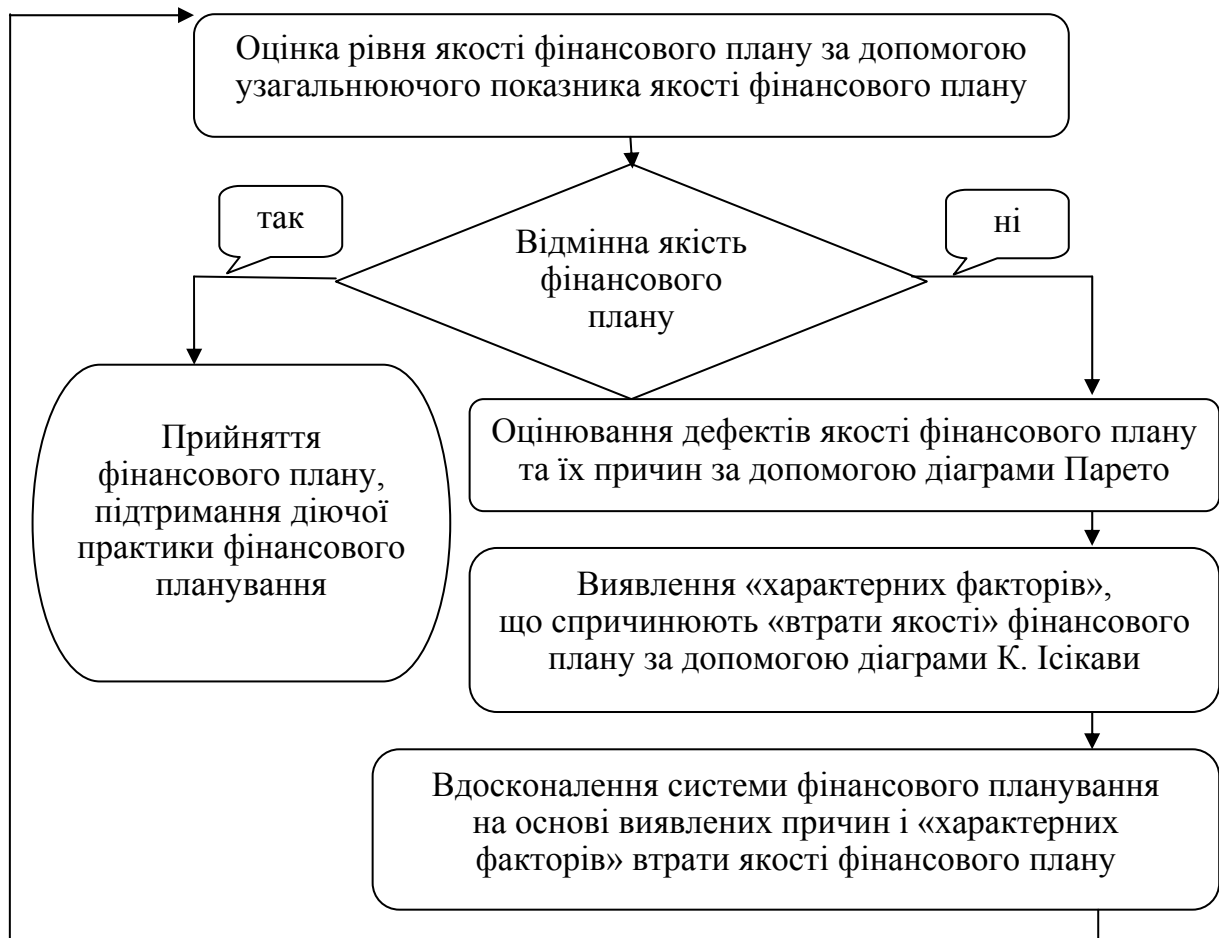


Рис. 4.9. Послідовність оцінювання якості фінансового плану

Джерело: складено автором

Запропонований підхід дозволяє не тільки оцінити рівень якості фінансового плану, але й ідентифікувати дефекти якості у вигляді «втрат балів якості», встановити їх причини і, відповідно, найбільш «слабкі» місця у системі фінансового планування та спрямувати зусилля на її вдосконалення.

Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі

5.1. Концепція фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу

Усвідомлення цільової функції підприємства, яка згідно із сучасною парадигмою управління формулюється як максимізація цінності підприємства, вимагає постійного пошуку та ідентифікації факторів її створення та зростання. Ні в кого не викликає сумнівів роль інновацій у створенні конкурентних переваг підприємства і досягненні завдяки цьому збільшення його цінності. Але останніми роками можливості зі створення принципово нових, так званих, проривних технологій та продуктів, і утримання за рахунок цього унікальної конкурентної позиції на ринку зменшуються. Ось чому впровадження інноваційних технологій управління розглядається у сучасних умовах як один з основних чинників підвищення ефективності бізнесу, його здатності формувати цінність для широкого кола зацікавлених сторін. Багато вчених і практиків пов'язують неефективність та низьку результативність функціонування підприємства саме з недосконалістю системи управління, її невідповідністю внутрішній природі підприємства, особливостям розвитку, цільовим установкам та умовам зовнішнього середовища.

Беззаперечним підтвердженням актуальності питань вдосконалення управління підприємством є бурхливий розвиток теорії менеджменту упродовж останніх п'ятдесяти років. Якщо до 50-х рр. XX ст. наукова модель управління залишалась незмінною, базувалась на постулатах, сформульованих Ф. Тейлором і А. Файолем [262], і була спрямована переважно на розвиток функціонального менеджменту, то в середині 50-х рр. з появою системного аналізу стало можливим

створити цілісне уявлення про організацію як альтернативу елементаризму Ф. Тейлора. Системний підхід в управлінні достатньо широко почав застосовуватись у США в кінці 50-х – на початку 60-х років, посів домінуючу позицію в теорії менеджменту в 70-ті роки і зберігає її донині. У процесі еволюції системної парадигми в управлінні розроблено широке коло моделей, концепцій, що сприяло диференціації досліджень з цього напрямку. Поряд з цим, розвиток системного підходу до управління, прикладних моделей управління не завжди сприяв їх ефективній реалізації в практиці управління. Це пов'язано зі спробами реалізувати сучасні концепції управління у межах функціонального підходу і функціональної структури управління, незважаючи на те, що системна методологія менеджменту надає необхідний методологічний арсенал для проектування структур організації і управління бізнесом [304]. Результати досліджень свідчать, що більшість підприємств мають лінійно-функціональні структури управління, що орієнтуються на стабільність зовнішнього середовища і не дозволяють менеджменту вийти за межі функціонального підходу.

На думку П. Друкера, криза організації виявляється у тому, що традиційні структури не відповідають вимогам сучасного бізнесу, а нова ефективна структура, що відповідала б вимогам практики, ще не знайдена [90, с. 32]. Йдеться як про організаційну структуру підприємства, так і про відповідну їй систему управління в цілому, яка здебільшого базується на функціональному підході. Ця теза була висловлена ще в 50-ті роки, але, на жаль, залишається актуальною і в сучасних умовах.

Недолік традиційної структури Е. Демінг визначає як «руйнування самих себе з найкращими намірами». Дослідник зауважує, що при функціональному підході до побудови системи управління кожний робить свою справу найкраще, з найкращими намірами, і все це може бути зовсім непродуктивним, оскільки відсутня гарантія того, що локальна субоптимізація вигідна для процесу в цілому [305, с. 43–44].

На фоні цих проблем науковці і практики починають звертати увагу на управління процесами. Вперше акцент на процеси у теоретичних дослідженнях було зроблено фахівцями з проблем управління якістю, які звернули увагу на те, що вдосконалення процесів на підприємстві сприяє підвищенню якості продукції. Наприклад, всесвітньо відомий вчений у сфері математичної статистики і менеджменту, батько «японського дива» у сфері якості Е. Демінг творчо розвинув і обґрунтував ідеї У. Шухарта [306] стосовно методів управління якістю і вперше розробив підхід «безперервного вдосконалення процесів», в основу якого покладено 14 постулатів, відомих на сьогодні як принципи якості Демінга.

У 1986 р. Масакі Імаї сформулював концепцію Кайдзен, яка системно осмислена і викладена у його праці «Кайдзен: ключ до успіху японських компаній» [307]. Кайдзен ставить в основу управління мислення, орієнтоване на процес, оскільки для того, щоб поліпшити результати, треба поліпшувати процеси. Збій у досягненні запланованих результатів вказує на збій у процесі. Менеджмент повинен ідентифікувати й виправляти такі процесні помилки. Базовими компонентами кайдзен-стратегії є конкуренція у сфері стратегічних поліпшень, пошук причин проблем і постійні поліпшення як спосіб їх розв'язання, контроль якості, розуміння якості як результату управління попередніми процесами, підтримка існуючих стандартів і закріплення поліпшень у нових, особлива увага до ставлення персоналу до роботи, формування трудової поведінки на основі навчання, внутрішньої мотивації і дисципліни та підтримка і заохочення вдосконалення процесів.

У центрі концепцій Е. Демінга та М. Імаї є ідея орієнтованості на процеси і їх поступове поліпшення. На відміну від них, революційною в теорії менеджменту виглядала концепція реінжинірингу бізнес-процесів М. Хаммера і Д. Чампі, яка була сформульована авторами у 1993 р. у праці «Реінжиніринг корпорацій» [308]. З попередніми процесно-орієнтованими концепціями менеджменту її пов'язує орієнтація на процеси як необхідна умова задоволення потреб споживачів, підвищення

конкурентоспроможності, ефективності і результативності підприємства. Однак при цьому акцент ставиться не на поступовому вдосконаленні процесів, а на необхідності їх докорінної перебудови. На думку авторів, компанії повинні заново визначити зміст своєї діяльності і, відмовившись в управлінні від примату післяопераційної спеціалізації, перенести акцент на міжфункціональні бізнес-процеси, що мають своїми конкретними результатами задоволення потреб клієнтів. Термін «реінжиніринг бізнесу», який в трактуванні авторів означає «набір процедур, необхідних для здійснення радикальних змін» [308, с. 23], підкреслює кардинальність запропонованої організаційної реконструкції фірми.

Вищезазначені концепції становили теоретичний фундамент, на якому базувались подальші дослідження в напрямі управління процесами і, без сумніву, сприяли появі в теорії менеджменту відносно нового напрямку, відомого як «процесно-орієнтоване управління». Основні принципи Е. Демінга, концепції Кайдзен знайшли відображення в Міжнародних стандартах якості серії ISO 9000 [300]. Ідеї, сформульовані М. Хаммером і Д. Чампі знайшли подальший розвиток у працях Й. Беккера, Л. Вілкова, В. Таратухіна, М. Кугелера, М. Роземанна, В. Єліферова, В. Рєпіна, А. Купрійчука, В. Кондратьєва, Є. Шельміна, А. І. Кобзаєвої, С. І. Маторина та інших.

Дієвість та ефективність процесного підходу в управлінні не залишились непоміченими і дослідниками проблем стратегічного управління, які відзначили необхідність фокусування управлінських зусиль на процесах для забезпечення досягнення стратегічних цілей діяльності. Наприклад, Р. Каплан і Д. Нортон не випадково включили до системи збалансованих показників складову «внутрішні бізнес-процеси», зазначаючи, що «ця складова визначає ті головні бізнес-процеси, які необхідно довести до досконалості. Показники цього напрямку зосереджені на оцінці внутрішніх процесів, від яких значною мірою залежить задоволення потреб клієнтів і досягнення фінансових завдань компанії в цілому» [267, с. 30].

Голландський консультант Хьюберт К. Рамперсад запропонував свою модифіковану версію системи збалансованих показників, поєднавши її з іншими передовими концепціями – універсальну систему показників діяльності, яка поєднує і розвиває такі управлінські технології, як збалансована система показників (BSC), загальний менеджмент на основі якості (TQM), керування результативністю (Performance Management), керування компетенціями (Competence Management) [309].

Таким чином, специфіка процесного управління сприяє подоланню меж між управлінням якістю і загальним управлінням підприємством, що впливає з нового трактування якості, яке не обмежується її характеристикою як сукупності функціональних властивостей продукції та послуг, а розглядає як ступінь відповідності їх відмінних властивостей, процесів і систем управління, що забезпечують відповідність продукції встановленим вимогам споживачів та інших зацікавлених сторін.

Розвиток теорії процесного управління переорієнтовує його основну функцію – планування – на засади процесного підходу. У сучасних дослідженнях з проблем фінансового планування формулюються ідеї спрямованості планових процедур на процеси, але переважно в його оперативній підсистемі: Дж. Антос, Дж. Брімсон, І. Б. Немировський та І. А. Старожукова досліджують бюджетування у межах бізнес-процесів компанії, які додають їй цінності. Дається спроба пов'язати бюджети бізнес-процесів зі стратегічними цілями діяльності [310; 311]. Однак на сьогодні відсутні комплексно сформульовані концепції фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу, які б чітко визначали його сутність, окреслювали методологічні засади побудови. Водночас є нагальна потреба у розвитку та вдосконаленні теоретичних положень та практичного інструментарію фінансового планування саме на засадах процесного підходу з метою гармонізації фінансового управління з іншими його складовими, оскільки класичні підходи та інструменти фінансового менеджменту, які переважно висвітлюються у фаховій літературі, дещо не узгоджуються із сучасними

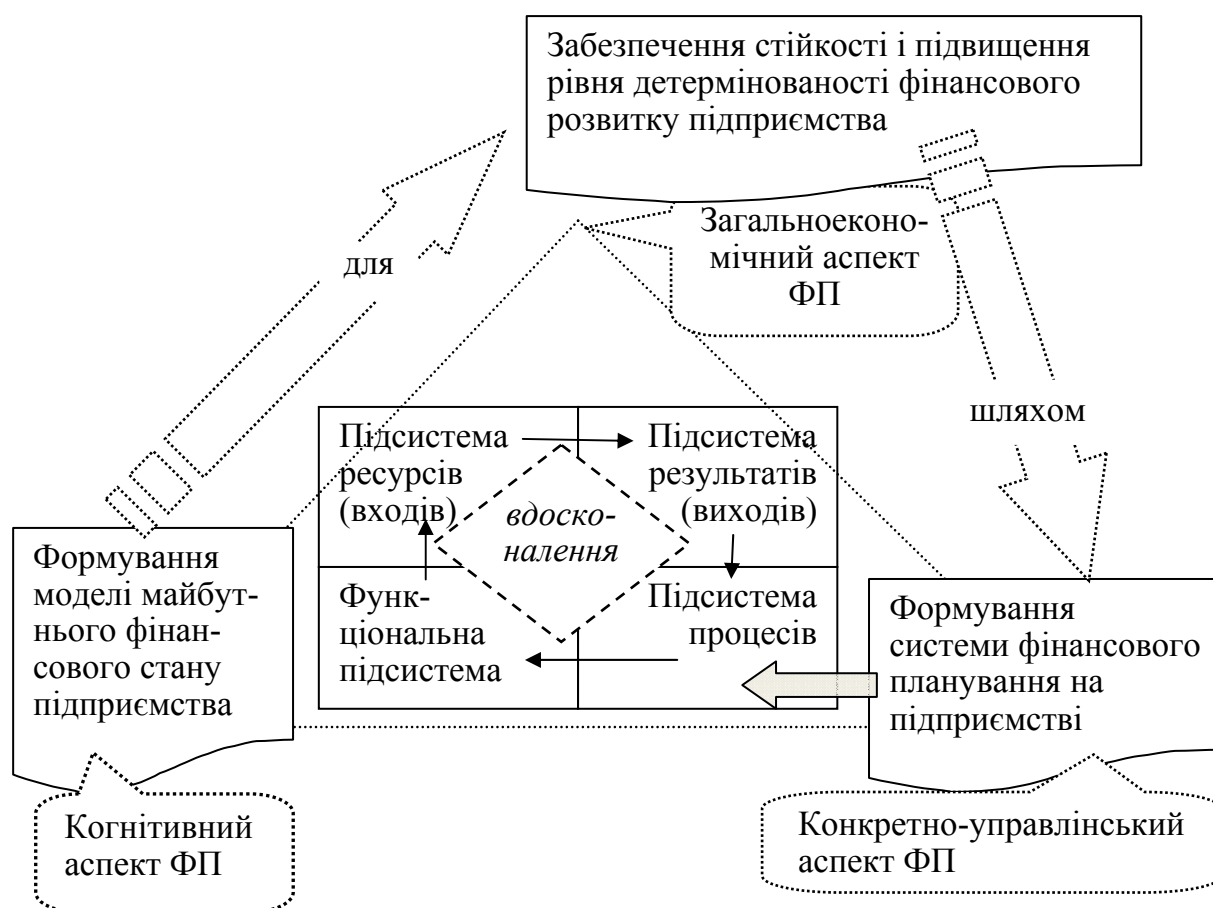
концепціями менеджменту, що впроваджуються в практику управління.

Побудова концепції фінансового планування на підприємстві на основі процесно-орієнтованого підходу, на наш погляд, вимагає обґрунтування її вихідних теоретичних передумов:

1. Визначення філософської основи фінансового планування – епістемології фінансового планування.
2. Переосмислення змісту фінансового планування у єдності його когнітивного, загальноекономічного та конкретно-управлінського аспектів.
3. Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи.
4. Визначення підходів до побудови фінансового планування: системного та процесного.

Концепція фінансового планування насамперед спирається на філософські основи його виникнення та формування знань про нього. Планування завжди пов'язується з передбаченням, яке є однією з найважливіших здібностей людини, що забезпечує їй виживання і успішний розвиток як виду. Проблеми передбачення та їх епістемологічні основи досліджуються у працях багатьох філософів і соціологів: К. Поппера [312], М. Хайдеггера [313] та інших [314–316]. Наприклад, М. Хайдеггер розглядає час як єдність трьох станів або модусів – минулого, теперішнього і майбутнього. Феноменологічно, в контексті життєвого досвіду, вони розкриваються дослідником через конкретний зміст: минуле – як історія, а майбутнє – як цілі, наміри, плани [313]. При цьому різні мислителі з різних позицій доводять, що саме майбутнє, тобто, наміри, цілі і плани є конститутивним моментом людського буття [313–316]. Наприклад, М. Хайдеггер [313], Х. Ортега-і-Гассет [314] виносять майбутнє на перший план, асоціюючи його з проектом, передбаченням. Таким чином, з урахуванням епістемологічних основ передбачення, яке є основою фінансового планування, останнє є однією з найважливіших передумов успішного розвитку підприємства у довгостроковій перспективі. Зважаючи на ускладнення умов функціонування підприємства, підвищення динамізму розвитку зовнішнього середовища, важливим завданням на сучасному етапі є

обґрунтування більш прогресивних, досконалих і «активних» концепцій фінансового планування, що спроможні забезпечувати збалансований фінансовий розвиток підприємства. На підставі цієї тези пропонуємо концепцію фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу, яка, на наш погляд дозволить підвищити його дієвість на підприємстві. Під час її формування вважаємо за доцільне враховувати різноаспектність планування і його проявів, а саме когнітивного, загальноекономічного та конкретно-управлінського, розглядати підприємство як відкриту соціально-економічну систему. Вихідні теоретичні положення надано на рис. 5.1.



Умовні скорочення: ФП – фінансове планування.

Рис. 5.1. Вихідні теоретичні положення формування концепції фінансового планування на підприємстві торгівлі на основі процесно-орієнтованого підходу

Джерело: складено автором.

В основу формування концепції фінансового планування покладено системну парадигму, яка є домінуючою в економічних дослідженнях і розглядає підприємство як відкриту соціально-економічну систему. Питання сутності та змісту поняття «система» глибоко досліджено та висвітлено у фаховій літературі [302; 317–320]. З огляду на сучасне розуміння і трактування змісту поняття «система», підприємство є складною динамічною і відкритою системою, що характеризується цілісністю елементів (підсистем), цільовою спрямованістю. У сучасних дослідженнях відсутній єдиний підхід до структуризації елементів системи, їх визначення здійснюється залежно від мети та контексту дослідження. За результатами дослідження, у внутрішній структурі підприємства виокремлено такі підсистеми: підсистему процесів, функціональну підсистему, підсистему ресурсів (входів), підсистему результатів (виходів).

Підсистема процесів є сукупністю взаємопов'язаних бізнес-процесів підприємства, реалізація яких перетворює ресурси і трансформує їх у результати. Погоджуємося з думкою Г. Клейнера про те, що така підсистема гармонізує діяльність підприємства, врівноважує інші підсистеми, спрямовує потоки між окремими структурними підрозділами підприємства [321, с. 20].

Функціональна підсистема є сукупністю взаємопов'язаних структурних підрозділів (комерційний, фінансовий, закупівельний, юридичний та інші), відділів та секцій підприємства, бізнес-одиниць. Така підсистема об'єднує різноманітні елементи в єдине ціле, підтримує стабільність функціонування і відтворення ресурсів та їх внутрішніх умов.

Підсистема ресурсів (входів) характеризує сукупність матеріальних, трудових, фінансових, інформаційних ресурсів, необхідних підприємству для формування виходів – результатів діяльності.

Підсистема результатів (виходів) характеризує результати діяльності підприємства у вигляді готової продукції, послуг з одного боку і фінансових результатів (виручка від реалізації, прибуток) – з іншого.

Розгляд фінансового планування у різних теоретичних площинах при побудові концепції дозволяє ґрунтовніше осмислити його зміст і механізм здійснення, що необхідно враховувати при побудові ефективної системи фінансового планування на підприємстві.

Так, когнітивний аспект фінансового планування полягає у формуванні моделі майбутнього фінансового стану підприємства з урахуванням намірів, інтересів, цільових установок планувальників та їх ментальних моделей поведінки, здатності до синтезу і аналізу, прогностичних вмінь. Так, дієвість системи фінансового планування, на наш погляд, значною мірою залежить від когнітивного стилю планувальників, під яким розуміється сукупність критеріїв вибору переваг при вирішенні завдань та пізнанні економічних явищ, процесів і є системою засобів та індивідуальних прийомів, до яких вдається людина для організації своєї пізнавальної діяльності в цілому і організації фінансового планування зокрема. Дослідженням когнітивного стилю займається когнітивна психологія, яка на сьогодні поки що не виробила єдиного підходу до його вивчення. У нашому дослідженні значний практичний інтерес мають інтегральні, комплексні характеристики когнітивного стилю, що використовуються в прикладному системному аналізі і теорії менеджменту, які пропонують Р. Акофф [91], М. Маруяма [322] (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Когнітивні стилі, що впливають на вибір підходу до планування

Когнітивний стиль	Характеристика
<i>Підхід Р. Акоффа</i>	
Реактивіст	прагне повернутися у минуле. Люди такого типу розглядають, як правило, проблему по частинах, а не системно
Інактивіст	занадто прив'язаний до теперішнього, віддає перевагу поетапним задовільним рішенням, уникаючи змін. Для таких людей найважливіша мета – виживання соціально-економічної системи

Закінчення табл. 5.1

Когнітивний стиль	Характеристика
Преактивіст	Орієнтований на майбутнє, спрямований на зміни, віддає перевагу точним методам прогнозування та пошуку оптимального рішення
Інтерактивіст	Не хоче повертатись до минулого, прив'язуватись до теперішнього, не погоджується прийняти обчислене кимось майбутнє, а прагне його конструювати самостійно
<i>Епістемологічні типи М. Маруяма</i>	
Ієрархічний (Н-тип)	Прихильний до ранжування і класифікації, послідовного сприйняття і розуміння, пошуку регулярності і загальних характеристик, посилення на об'єктивні знання незалежно від спостережень, цінує загальні правила більше, ніж ситуаційні знання, спирається на результати кількісного аналізу; вірить в універсальність заданої ієрархії цінностей, існуючі інститути
Індивідуальний (І-тип)	Прагне розрізняти та ізолювати окремі події і явища, кожне з яких розглядає як унікальне; розглядає знання як конкретну інформацію, необхідну для певного виду діяльності; цінує незалежність, вірить у власні оцінки
Морфогенетичний (S-G-типи)	
S-тип	Прагне до цілісного вивчення явищ, виявлення емергентних властивостей системи, орієнтується на різносторонній аналіз, спрямований на співробітництво і колективні форми співпраці
G-тип	Близький до S-типу, але характеризується більш високим творчим потенціалом, здатністю давати різні інтерпретації ситуацій, має лідерські здібності

Джерело: узагальнено за [91; 322].

В основу виокремлення вищезазначених когнітивних стилів покладено різні критерії: Р. Акофф виокремлює стилі планування залежно від орієнтації планових ідей у часі, а М. Маруяма визначає епістемологічні стилі залежно від особливостей розуміння і запам'ятовування, набуття і застосування знань та соціально-психологічних характеристик особистості.

Саме тому, на наш погляд, ці підходи доцільно об'єднати, що дозволяє отримати 12 когнітивних стилів планувальника з відповідними сумісними характеристиками. Поряд з цим,

важливою особливістю, що формує стиль саме фінансового планування є схильність планувальника до фінансового ризику. За цим критерієм можна визначити агресивний стиль, який характеризується орієнтацією на високий рівень рентабельності і фінансового ризику; помірний (компромісний), для якого характерною особливістю є помірне ставлення до фінансового ризику, орієнтація на середньоринковий рівень рентабельності; консервативний стиль, який характеризується прагненням мінімізувати фінансовий ризик, що об'єктивно призводить до зменшення рівня рентабельності. Додавши цей важливий, на нашу думку, критерій, можна визначити такі когнітивні стилі фінансового планування (табл. 5.2).

Таблиця 5.2

Когнітивні стилі фінансового планування

Орієнтація ідей планування у часі, особливості пізнання, застосування знань та соціально психологічні характеристики планувальника	Ставлення до фінансового ризику		
	Агресивний	Помірний	Консервативний
Ієрархічний реактивіст	1	2	3
Індивідуальний реактивіст	4	5	6
Морфогенетичний реактивіст	7	8	9
Ієрархічний інактивіст	10	11	12
Індивідуальний інактивіст	13	14	15
Морфогенетичний інактивіст	16	17	18
Ієрархічний преактивіст	19	20	21
Індивідуальний преактивіст	22	23	24
Морфогенетичний преактивіст	25	26	27
Ієрархічний інтерактивіст	28	29	30
Індивідуальний інтерактивіст	31	32	33
Морфогенетичний інтерактивіст	34	35	36

Джерело: доповнено та адаптовано за [91; 322].

Якість розробленого фінансового плану, можливість його реалізації суттєво залежить від переважального когнітивного стилю планувальників. Важливим аспектом є формування такої команди персоналу, що бере участь у процесі фінансового планування, когнітивний стиль якої відповідає поставленому рівню вирішення завдань. Окремі рівні фінансового планування висувають різні вимоги до когнітивного стилю планувальників. Для стратегічного фінансового планування, на наш погляд, доцільним є формування групи планувальників, які поєднували б 7–36 когнітивних стилів, на чолі яких топ-менеджери 34–36 типів. Для поточного фінансового планування бажаним є поєднання 7–21 стилів, а для оперативного фінансового планування – 1–12 стилів, що сприятиме забезпеченню творчого підходу до стратегічного фінансового планування, збалансованості фінансових планів, рівня їх реалістичності, гнучкості та адаптованості до умов зовнішнього середовища.

Зважаючи на те, що підприємство є відкритою соціально-економічною системою, що створює цінність, в її фінансовому розвитку зацікавлені різні учасники – стейкхолдери. У кожного з них є свої фінансові інтереси та певне уявлення щодо майбутнього розвитку системи і її фінансових параметрів. Досить корисним у перебігу розробки стратегічного фінансового плану підприємства є розуміння і усвідомлення цих інтересів і точок зору. Їх узагальнення може здійснюватись за допомогою так званих когнітивних карт, які знайшли розвиток і поширення в когнітивній психології і когнітивній соціології [323–325] і починають застосовуватись для розв'язання практичних соціальних, екологічних та економічних проблем. Побудова когнітивних карт та їх аналіз є підґрунтям для побудови фінансової моделі підприємства, яка стане концептуальним інструментом фінансового планування. Розроблення фінансових планів на основі таких моделей забезпечує координацію зусиль усіх підрозділів підприємства на досягнення фінансового успіху, забезпечення збалансованості і стійкості фінансового розвитку, рівня адаптованості до зовнішніх умов, що в цілому виявляє загальноекономічний аспект фінансового планування.

Для досягнення такого ефекту від фінансового планування необхідна його належна організація на підприємстві, що характеризує конкретно-управлінський підхід до фінансового планування. Стійкий розвиток підприємства у довгостроковій перспективі забезпечується паритетом його підсистем, що потребує вдосконалення управління підприємством, яке збалансовує управлінські дії по кожній з них, тоді як нині управління більшою мірою спрямоване на функціональну підсистему, що не дозволяє реалізовувати необхідні стратегічні зміни на підприємстві, підвищувати рівень його адаптивності в умовах високої динаміки параметрів зовнішнього середовища [321, с. 23]. Таким чином, орієнтація фінансового планування на процесну підсистему підприємства, яка гармонізує інші його підсистеми, на нашу думку, дозволить забезпечувати необхідне врівноваження і вдосконалення функціонування інших підсистем, що сприятиме підвищенню результативності функціонування підприємства в цілому: необхідність досягнення обґрунтованих цільових фінансових параметрів окремих бізнес-процесів стимулює позитивні організаційні зміни, що сприяє економії ресурсів та підвищенню фінансових результатів діяльності.

З позицій системного підходу, організація фінансового планування на підприємстві передбачає побудову системи фінансового планування. З урахуванням розуміння поняття «система», сутності фінансового планування, змісту процесного управління під системою фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу маємо на увазі сукупність взаємопов'язаних елементів, які забезпечують процес розроблення та реалізації фінансових планів, адекватних потребам розвитку підприємства на основі прогнозування та пошуку шляхів підвищення фінансової ефективності його бізнес-процесів.

Підходи до побудови системи фінансового планування, визначення її окремих елементів широко висвітлюються у фаховій літературі і характеризуються варіативністю у формулюванні об'єкта, принципів, мети, завдань фінансового планування, що свідчить про складність та дещо творчий

характер цієї функції управління. Критично-конструктивний аналіз, узагальнення та розвиток існуючих поглядів, врахування специфіки процесного підходу в управлінні дозволили нам окреслити основні елементи системи фінансового планування, які в узагальненому вигляді подано у табл. 5.3.

Таблиця 5.3

Система процесно-орієнтованого фінансового планування підприємства торгівлі

Елементи системи	Коротка характеристика
Підсистеми (рівні) фінансового планування	– стратегічне фінансове планування – поточне фінансове планування – оперативне фінансове планування
Об'єкт фінансового планування	фінанси та фінансова діяльність підприємства
Суб'єкти фінансового планування	власники підприємства; фінансовий директор; фінансист-економіст; функціональні менеджери; відповідальні за бізнес-процеси і керівники центрів відповідальності; консультанти
Мета фінансового планування	забезпечення зростання цінності підприємства для власників та інших стейкхолдерів шляхом забезпечення збалансованого фінансового розвитку підприємства, розвитку його фінансового потенціалу
Завдання фінансового планування	– забезпечення формування необхідного обсягу фінансових ресурсів; – забезпечення ефективного розподілу фінансових ресурсів підприємства; – забезпечення необхідного (цільового) рівня рентабельності; – забезпечення мінімізації рівня фінансових ризиків підприємства; – забезпечення стану фінансової рівноваги підприємства; – забезпечення вчасного реінвестування капіталу; – раціоналізація фінансових відносин з різними стейкхолдерами; – раціоналізація бізнес-процесів підприємства

Закінчення табл. 5.3

Елементи системи	Коротка характеристика
Функції фінансового планування	прогностична; забезпечувальна; координуюча; інтегровальна; оптимізаційна; інформативна; активізуюча
Принципи фінансового планування	Загальні принципи: необхідності, єдності, участі, безперервності, гнучкості, точності, холізму, системності, ефективності, комплексності, оптимальності, адекватності, наукової обґрунтованості, збалансованості, альтернативності
	Спеціальні принципи (часткові: визначаються предметною сферою планування): орієнтації на стратегічні фінансові цілі, інтегрованості із загальною системою планування, орієнтації на розвиток фінансового потенціалу підприємства, забезпечення фінансової синергії, забезпечення платоспроможності, забезпечення фінансової стійкості, забезпечення фінансової гнучкості, мінімізації фінансових ризиків, забезпечення збалансованості параметрів фінансового потенціалу, врахування фінансових інтересів різних зацікавлених сторін, інформаційної координації
	Локальні принципи (специфічні: визначаються особливостями процесного підходу): постійного вдосконалення бізнес-процесів, гармонізації, індивідуалізації

Джерело: складено автором на основі узагальнення та розвитку [58–63; 248; 249; 252; 254–256; 258; 264; 265].

Більшість науковців [248; 254–256; 264; 265] у системі фінансового планування виокремлюють його стратегічний, поточний та оперативний рівні. Такий підхід вбачається доцільним і при побудові системи фінансового планування на основі процесного підходу.

До того ж, наявність стратегічної підсистеми є невід’ємною передумовою формування такого підходу до фінансового планування: саме стратегічні фінансові показники, що знаходять відображення у стратегічному фінансовому плані, є основою для обґрунтування фінансових показників окремих бізнес-процесів на інших рівнях фінансового плану. Їх відсутність унеможлиблює правильність та коректність оцінки бізнес-процесів, і, відповідно, їх подальше вдосконалення.

Об'єктом фінансового планування є фінанси і фінансова діяльність підприємства торгівлі, який конкретизується у межах кожного рівня фінансового планування.

Так, об'єктом стратегічного фінансового планування є ключові параметри фінансового стану підприємства, його фінансовий потенціал. Ключові параметри фінансового стану – система його характеристик, що визначають можливість збалансованого фінансового розвитку та збільшення цінності підприємства торгівлі.

Об'єктом поточного фінансового планування є фінансові параметри бізнес-процесів, фінансові параметри окремих видів та функціональних напрямів діяльності, фінансові параметри відносин зі стейкхолдерами, обсяг і структура капіталу, обсяг і структура активів, обсяг і структура грошових потоків, обсяг і структура доходів, витрат і прибутку, обсяги дивідендів, заходи щодо нейтралізації фінансових ризиків, антикризові фінансові заходи.

Об'єктом оперативного фінансового планування є фінансові ресурси підприємства торгівлі в цілому, їх розподіл за окремими видами та функціональними напрямками діяльності, бізнес-одинацями, структурними підрозділами, бізнес-процесами підприємства торгівлі.

Суб'єктами фінансового планування є коло осіб, які відповідають за організацію процесу фінансового планування і беруть участь у його здійсненні. Зважаючи на принцип участі та орієнтацію на зустрічне фінансове планування, можна виокремити такі суб'єкти фінансового планування на підприємстві торгівлі:

1. Власники підприємства, які можуть брати участь у визначенні стратегічних фінансових цілей функціонування підприємства торгівлі. На малих підприємствах власники можуть брати безпосередню участь в організації процесу фінансового планування, виборі альтернативних варіантів фінансового розвитку підприємства, формуванні остаточного варіанта фінансового плану підприємства торгівлі.

2. Фінансовий директор, який є відповідальним за організацію і реалізацію процесу фінансового планування на підприємстві торгівлі, координує діяльність всіх учасників цього процесу, здійснює вибір найкращих альтернатив фінансового розвитку підприємства і формування остаточного фінансового плану.

3. Фінансист-економіст (працівник фінансового відділу). Працівники фінансового відділу є безпосередніми виконавцями планових фінансових розрахунків, оформлення відповідних планових документів.

4. Функціональні менеджери. З огляду на те, що фінансове планування інтегрує і узагальнює результати планових розрахунків за усіма функціональними напрямками діяльності підприємства торгівлі, функціональні менеджери обґрунтовують потребу у фінансових ресурсах на здійснення своєї діяльності, обґрунтовують показники її ефективності.

5. Відповідальні за бізнес-процеси, які обґрунтовують показники їх ефективності, обсяги фінансових ресурсів з їх забезпечення.

6. Керівники окремих бізнес-одиниць, відділів підприємства торгівлі, які беруть безпосередню участь у визначенні цільових фінансових параметрів діяльності окремих бізнес-одиниць, обсягів реалізації, необхідних фінансових ресурсів для забезпечення їх функціонування.

7. Керівники центрів фінансової відповідальності, які обґрунтовують фінансові результати за окремими центрами відповідальності та ресурси на забезпечення їх одержання.

8. Консультанти, які є співробітниками консалтингових підприємств і долучаються за договорами до процесу фінансового планування на підприємстві, як правило, надають інформаційну та методичну допомогу внутрішнім суб'єктам фінансового планування в частині прогнозування кон'юнктури товарного та фінансового ринків, впровадження програмних продуктів, що підтримують процес планування, запровадження більш прогресивних методів та технологій фінансового планування.

Фінансове планування, що є однією з найважливіших функцій фінансового менеджменту, спрямоване на забезпечення його основної мети – зростання цінності підприємства для усіх зацікавлених сторін, що неможливо без урахування фінансових інтересів різних стейкхолдерів. Досягнення цієї мети реалізується шляхом забезпечення збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі і формування фінансового потенціалу, адекватного його стратегічним потребам, основні пропорції і параметри яких закладаються саме в перебігу фінансового планування.

Для досягнення поставленої мети у процесі фінансового планування вирішується низка завдань, що об'єктивно впливають із сутності і завдань фінансового менеджменту на підприємстві торгівлі. Перелік таких завдань детально розглядається у фаховій літературі [248; 254–256; 264; 265] і найбільш комплексно викладено у праці І. О. Бланка [248]. За результатами цього аналізу можна виокремити такі завдання фінансового планування на підприємстві торгівлі:

- забезпечення формування необхідного обсягу фінансових ресурсів, що передбачає пошук джерел фінансування діяльності підприємства торгівлі та оптимізацію їх структури;
- забезпечення ефективного розподілу фінансових ресурсів, в перебігу якого встановлюються пропорції між споживанням і реінвестуванням фінансових ресурсів, здійснюється вибір напрямів інвестування сформованого обсягу фінансових ресурсів за сферами діяльності, бізнес-одинацями, окремими товарними позиціями, окремими видами активів, що в цілому має формувати найбільш раціональну структуру використання фінансових ресурсів підприємства торгівлі, яка забезпечує стратегічні потреби розвитку, соціальні потреби колективу тощо;
- забезпечення необхідного (цільового) рівня рентабельності, що досягається шляхом визначення найбільш раціональної структури активів та умов їх експлуатації з урахуванням максимально допустимого рівня фінансового ризику;
- забезпечення мінімізації рівня фінансових ризиків підприємства, що передбачає формування відповідних пропорцій

активів, капіталу, визначення дій щодо нейтралізації окремих видів фінансового ризику, його страхування;

- забезпечення стану фінансової рівноваги, який характеризується достатнім рівнем платоспроможності і фінансової стійкості, що досягається шляхом визначення пропорцій грошових потоків, забезпечення необхідних обсягів і джерел їх формування, раціонального використання, збалансованості і синхронності між його вхідним і вихідним видами;

- забезпечення вчасного реінвестування капіталу, що дозволяє вчасно з мінімально можливими втратами вилучати капітал з менш ефективних проектів, сфер діяльності і спрямовувати його в більш перспективні, стратегічно доцільні і ефективні проекти.

Крім того, до переліку завдань фінансового планування, яке ґрунтується на процесному підході, доцільно, на наш погляд, включити:

- раціоналізацію фінансових відносин з різними стейкхолдерами, що передбачає забезпечення необхідних за обсягами і своєчасних за термінами фінансових розрахунків з різними зацікавленими групами і, отже, сприяє підвищенню рівня лояльності до підприємства, покращанню його ділового іміджу, інвестиційної привабливості. Фінансові інтереси різних стейкхолдерів, що мають враховуватись в перебігу фінансового планування, узагальнено в табл. 5.4.

Таблиця 5.4

**Фінансові інтереси основних зацікавлених сторін,
що раціоналізуються в перебігу фінансового планування,
та їх вплив на підприємство торгівлі**

Зацікавлені сторони	Фінансові інтереси	Зворотний зв'язок
Власники	Забезпечення необхідних і своєчасних обсягів виплат з прибутку на інвестований капітал, нарощення ринкової вартості ПТ	Підвищення інвестиційної привабливості ПТ, що створює передумови для більш ефективного залучення власного капіталу

Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі

Закінчення табл. 5.4

Зацікавлені сторони	Фінансові інтереси	Зворотний зв'язок
Персонал	Забезпечення необхідних і своєчасних виплат заробітної плати, соціальних виплат, заохочень з прибутку, фінансування заходів на розвиток персоналу (тренінги, семінари, навчальні програми)	Формування лояльності персоналу, забезпечення висококваліфікованої команди персоналу, що сприяє підвищенню рівня ефективності і якості управління, продуктивності праці, якості надання послуг
Постачальники	Забезпечення виплат за контрактами (договорами)	Формування міцного і довготривалого ділового співробітництва, підвищення ділового іміджу, кредитного рейтингу (щодо товарного кредитування) ПТ, що сприяє більш вигідному і дешевому товарному кредитуванню
Кредитори (банки, фізичні і юридичні особи – держателі облігацій, лізингові компанії)	Забезпечення своєчасних і необхідних за обсягами виплат відсоткових платежів та основної суми боргу за кредитними договорами	Підвищення кредитного рейтингу ПТ, що створює передумови для більш ефективного залучення фінансових позик у перспективі
Держава	Забезпечення своєчасних і необхідних за обсягами податкових платежів	Формування іміджу добропорядного платника податку, соціально відповідального підприємства, що формує більш вигідну позицію ПТ у перебігу тендерів на різноманітні державні замовлення
Споживачі	Забезпечення якісними товарами і послугами шляхом ефективного розподілу фінансових ресурсів на формування окремих асортиментних позицій та стандартів обслуговування	Формування лояльності споживачів, що сприяє зростанню товарообороту, який є основним джерелом формування чистого прибутку – основного джерела внутрішніх власних фінансових ресурсів

Умовні скорочення: ПТ – підприємство торгівлі.

Джерело: складено автором.

- раціоналізацію бізнес-процесів підприємства, яка передбачає їх вдосконалення і реінжиніринг для забезпечення відповідності встановленим фінансовим нормативам ефективності. Відсутність фінансового планування за процесами не дозволяє контролювати їх ефективність, тому, відповідно, втрачається можливість вчасного ініціювання заходів з їх вдосконалення.

Реалізація поставлених завдань та мети фінансового планування здійснюється шляхом виконання ним ряду функцій, серед яких виокремлено:

- прогностичну функцію, яка є основною, впливає безпосередньо з природи планування і полягає у визначенні певних фінансових параметрів діяльності підприємства торгівлі у певному прогностичному періоді, орієнтації його фінансового розвитку в перспективі на визначені і сформульовані цілі;

- забезпечувальну функцію. З огляду на те, що фінансовий менеджмент в цілому обслуговує операційну діяльність підприємства, фінансове планування є інструментом фінансового забезпечення розвитку операційної діяльності, оскільки визначає основні фінансові показники її розвитку та можливі джерела фінансування;

- координуючу функцію, яка полягає у забезпеченні необхідної узгодженості дій персоналу різних підрозділів щодо досягнення стратегічних фінансових показників розвитку підприємства торгівлі. Особливого прояву ця функція набуває в системі фінансового планування, що ґрунтується на процесному підході, оскільки обґрунтування планових фінансових показників окремих бізнес-процесів координує фахівців окремих підрозділів на їх забезпечення;

- інтегрувальну функцію. З урахуванням того, що під інтеграцією розуміється процес чи дія, що має за результат цілісність [125, с. 181], інтегрувальна функція фінансового планування полягає в об'єднанні зусиль різних ієрархічних рівнів управління, структурних підрозділів на досягнення стратегічних фінансових показників діяльності і реалізації загальнокорпоративної стратегії в цілому;

- активізуюча функція, яка полягає в інтенсифікації діяльності персоналу підприємства задля досягнення запланованих фінансових показників. Наявність обґрунтованих планових фінансових показників, узгодження системи мотивації персоналу з процесом їх досягнення сприяє інтенсифікації продуктивності їх праці;

- оптимізаційна функція, яка полягає у тому, що в процесі фінансового планування обирається найбільш раціональний (оптимальний) варіант використання фінансових ресурсів підприємства торгівлі;

- інформативна функція, яка полягає у тому, що завдяки фінансовому плану як результату процесу фінансового планування персонал підприємства торгівлі отримує інформацію про цільові фінансові показники діяльності, яких воно прагне досягти, порядок розподілу і використання фінансових ресурсів, порівняння фактичних результатів із запланованими, про наявність проблем у розвитку підприємства, і створює передумови для їх усунення.

Фінансове планування на основі процесно-орієнтованого підходу має свої особливості і, відповідно, крім загальних і спеціальних (які висвітлені в попередніх розділах дослідження), має ґрунтуватись на специфічних (локальних) принципах. Дослідження особливостей процесно-орієнтованого управління, процесно-орієнтованого бюджетування дозволило виокремити такі локальні принципи фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу:

- принцип постійного вдосконалення бізнес-процесів, який полягає у необхідності ініціювання в процесі фінансового планування постійних змін бізнес-процесів з метою забезпечення їх відповідності бажаним фінансовим параметрам;

- принцип гармонізації, який полягає у спрямованості процесу фінансового планування на узгодження, координацію, упорядкування, забезпечення взаємної відповідності бізнес-процесів, відносин персоналу в перебігу їх здійснення, що сприяє підвищенню фінансового результату, адаптації підприємства до умов функціонування;

- принцип індивідуалізації, який передбачає врахування особливостей діяльності конкретного підприємства, пошук інноваційних підходів до організації бізнес-процесів, формування їх унікальної моделі, що створює додаткові конкурентні переваги і сприяє зростанню фінансового результату діяльності через підвищення ефективності бізнес-процесів.

Взаємозв'язок і узгодженість елементів системи фінансового планування забезпечують реалізацію процесу фінансового планування на засадах системного підходу. Особливістю обґрунтованої нами системи є її орієнтація на процеси, що перетворює її на дієвий інструмент досягнення стратегічних фінансових цілей діяльності підприємства через забезпечення необхідного рівня ефективності його бізнес-процесів, орієнтуючи підприємство на їх постійне удосконалення (рис. 5.2).

Таким чином, під час фінансового планування, побудованого на засадах процесно-орієнтованого підходу, утворюється два цикли вдосконалення бізнес-процесів: попередній і наступний. *Попередній цикл вдосконалення* ініціюється і починається на стадії розроблення фінансових планів: для досягнення стратегічних фінансових показників обґрунтовуються підтримуючі їх фінансові показники окремих бізнес-процесів, які проходять попередню оцінку з огляду на реальний стан останніх. У перебігу такої оцінки можуть виявлятися невідповідності між реальною ефективністю бізнес-процесів і можливістю забезпечення їх цільових параметрів, що ініціює початок змін з їх вдосконалення. За результатами попереднього узгодження здійснюється обґрунтування бюджетів за окремими бізнес-процесами та їх виконання.

Наступний цикл вдосконалення ініціюється за результатами проміжного і підсумкового контролю виконання фінансових планів. На цій стадії аналізуються масштаби і причини відхилень, здійснюється пошук можливостей з їх усунення шляхом подальшого покращання бізнес-процесів, коригування фінансових планів, якщо в цьому є об'єктивна потреба.

Запропонований поділ процесу вдосконалення бізнес-процесів, що ініціюється в перебігу фінансового планування, є дещо умовним. Його було розроблено відповідно до потреб наукового дослідження. На практиці перебіг таких циклів не є ізольованим, вони накладаються один на одного, що забезпечує процес безперервного і постійного вдосконалення бізнес-процесів і відповідає безперервному процесу фінансового планування.

Отже, фінансове планування на засадах процесно-орієнтованого підходу вимагає від підприємства постійних змін, що в сучасних умовах є не тільки необхідним фактором ефективного розвитку підприємства, але і його виживання.



Рис. 5.2. Концепція фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу

Джерело: складено автором.

Підходи до управління цими змінами залежать від їх масштабу та характеру. Адаптуючи підхід Дж. Балогана та В. Хоп Хілі до типології стратегічних змін, можна виокремити такі типи змін бізнес-процесів з урахуванням їх діапазону та характеру здійснення (табл. 5.5).

Конфігурація – це зміни, які можна здійснити поступово й у рамках існуючої парадигми. Вона передбачає перегляд відповідальних осіб за процес, його спрощення шляхом більшої узгодженості між персоналом різних функціональних підрозділів тощо. Конфігурація – найпоширеніша форма змін бізнес-процесів, до якої вдаються підприємства з огляду на її поступовий, нерадикальний характер.

Таблиця 5.5

Типологія змін бізнес-процесів підприємства торгівлі

Критерії типології		Діапазон (масштаб) змін	
		Несуттєві зміни	Суттєві (трансформаційні) зміни
Природа змін	Поступові	Конфігурація	Еволюція
	Стрімкі (стрибкоподібні)	Реконструкція	Реінжиніринг

Джерело: адаптовано за [326].

Реконструкція передбачає стрімку зміну бізнес-процесів у відносно короткий проміжок часу, однак вона не торкається парадигми фундаментально: принципово не змінює бізнес-моделі підприємства, структури управління тощо.

Еволюційні зміни бізнес-процесів здійснюються поступово у відносно довгий проміжок часу і, зрештою, призводять до принципової модифікації бізнес-моделі підприємства.

Реінжиніринг, за визначенням авторів його концепції, передбачає фундаментальне переосмислення і радикальне перепроектування бізнес-процесів підприємства, яке спричинює повну радикальну зміну бізнес-моделі підприємства, структури

управління [308]. Він необхідний в умовах, коли наявна бізнес-модель підприємства та усталений порядок бізнес-процесів не дозволяють йому реалізовувати стратегічні завдання, мати конкурентні переваги, або взагалі виживати. Поряд з цим, до реінжинірингу можуть вдаватись підприємства і з ефективними бізнес-процесами, яким притаманні високий рівень інноваційного розвитку, бачення перспективи і які прагнуть діяти на випередження.

Необхідні масштаби зміни бізнес-процесів виявляються у перебігу їх оцінки на відповідність цільовим показникам. Пропонуємо виокремити такі їх стани (табл. 5.6).

Таблиця 5.6

Стани бізнес-процесів підприємства торгівлі

Стан	Характеристика	Бажаний діапазон змін
Повністю адекватні	Відповідність бізнес-процесів цільовим показникам їх ефективності	Несуттєві
Швидше адекватні	Нижчі за цільові, але наближені до верхньої межі стандарту	
Майже адекватні	Нижчі за цільові, але наближені до нижньої межі стандартів	
Малоадекватні	Нижчі за цільові, «виходять з коридору стандартів»	Суттєві
Неадекватні	Суттєво нижчі за цільові показники їх ефективності	

Джерело: складено автором.

Аналіз стану бізнес-процесів дозволяє визначити необхідний тип їх змін. Однак через обмеженість ресурсів підприємства вибір типу здійснюється з урахуванням рівня забезпеченості підприємства фінансовими ресурсами, оскільки запровадження масштабних і стрімких змін вимагає адекватного фінансового забезпечення.

З огляду на це, пропонуємо матрицю відповідності типів змін стану бізнес-процесів підприємства його ресурсним можливостям (табл. 5.7).

Таблиця 5.7

Відповідність типів змін стану бізнес-процесів рівню забезпеченості фінансовими ресурсами

Стан бізнес-процесів	Рівень забезпеченості фінансовими ресурсами		
	<i>Високий</i>	<i>Достатній</i>	<i>Низький</i>
<i>Повністю адекватні</i>	Випереджувальні зміни на вдосконалення		
<i>Швидше адекватні</i>	Конфігурація		
<i>Майже адекватні</i>	Реконструкція Конфігурація	Конфігурація Реконструкція	Конфігурація
<i>Малоадекватні</i>	Реінжиніринг	Реінжиніринг Еволюція	Еволюція
<i>Неадекватні</i>	Реінжиніринг	Реінжиніринг	Еволюція

Джерело: складено автором.

Повна адекватність бізнес-процесів, незважаючи на їх відповідність цільовим показникам ефективності, не означає зупинку процесу їх вдосконалення, оскільки це суперечить природі процесно-орієнтованого підходу. Для такого стану бізнес-процесів характерні поступові несуттєві зміни, що мають випереджувальний характер.

У ситуації, коли стан бізнес-процесів оцінюється як «швидше адекватні», потрібні їх несуттєві зміни переважно поступового характеру. Тобто, найбільш адекватною формою реагування є конфігурація бізнес-процесів.

Коли бізнес-процеси оцінюються як «майже адекватні» при високому рівні фінансового забезпечення підприємства насамперед має розглядатись можливість їх реконструкції як така, що може дати більш швидкий результат з їх вдосконалення і, відповідно, фінансовий результат у перспективі. Можливе застосування конфігураційного типу змін як менш витратного та комфортного для персоналу. За достатнього

рівня забезпечення фінансовими ресурсами більш прийнятним типом змін бізнес-процесів є конфігурація, але при агресивному стилі управління, за умови психологічної готовності колективу може застосовуватись і реконструкція. В умовах низького рівня забезпеченості фінансовими ресурсами, коли діяльність підприємства характеризується досить високим рівнем фінансових ризиків, радикальні засоби змін бізнес-процесів не завжди прийнятні. У такій ситуації більш адекватною формою реагування є конфігурація.

Бізнес-процеси, ідентифіковані як «малоадекватні» та «неадекватні», автоматично потребують суттєвих за масштабами здійснення змін. За таких умов при високому і достатньому рівнях забезпеченості фінансовими ресурсами підприємству доцільно розглядати можливість їх реінжинірингу. Лише суттєві ресурсні обмеження спонукають підприємства вдаватися до еволюційних змін бізнес-процесів. Слід зазначити, що підприємство з «неадекватними» бізнес-процесами і низькими ресурсними можливостями має оцінити свій потенціал виживання (зміст та методологія оцінки потенціалу виживання ґрунтовно описані в [327]), і з урахуванням такої оцінки прийняти рішення щодо змін бізнес-процесів чи ліквідації підприємства.

Визначена відповідність типів змін стану бізнес-процесів та рівню забезпеченості фінансовими ресурсами має виключно рекомендаційний характер, а їх вибір у практичній діяльності здійснюється з позицій обмеженої (суб'єктивної) раціональності і обумовлюється низкою додаткових факторів, серед яких доцільно виокремити обсяги діяльності та частку на ринку, переважний когнітивний стиль управління, психологічну готовність персоналу до змін.

Урахування зазначених чинників дозволяє формувати систему заходів із вдосконалення бізнес-процесів з метою забезпечення їх унікальної моделі, що генерує конкурентні переваги, дозволяє реалізовувати стратегічні завдання розвитку підприємства, забезпечує цільові фінансові показники діяльності.

Реалізація процесного підходу в системі фінансового планування перетворює останній з інструменту виключно фінансового забезпечення розвитку в інструмент вдосконалення діяльності і характеризується рядом переваг, а саме:

- дозволяє ідентифікувати ключові бізнес-процеси, що генерують цінність підприємства, і підвищувати їх фінансову ефективність, що сприяє зростанню його ринкової вартості, цінності для стейкхолдерів;
- спрямовує підприємство, його окремі підрозділи на досягнення стратегічних фінансових цілей;
- підвищує рівень інтегрованості управління підприємством в цілому;
- підвищує рівень координованості структурних підрозділів, рівень ефективності їх співробітництва;
- дозволяє виявляти структурні та процедурні помилки в організації управління підприємством та усувати їх;
- орієнтує підприємство на постійне зростання і вдосконалення шляхом поліпшення бізнес-процесів;
- узгоджується з актуальними і дієвими підходами до управління: стратегічним менеджментом, теорією обмежень, тотальним управлінням якістю, системою ощадного виробництва;
- підвищує раціональність використання ресурсів підприємства;
- оптимізує інформаційні потоки на підприємстві, скорочує час на прийняття рутинних управлінських рішень;
- підвищує рівень гнучкості та адаптованості підприємства до зміни умов зовнішнього середовища;
- підвищує рівень мотивації персоналу, що дозволяє підвищити продуктивність і якість їх роботи та якість продукції (послуг) підприємства.

В цілому запровадження такої системи фінансового планування дозволить підприємству перейти від фінансового управління «цифрами», «боротьби» за розподіл фінансових ресурсів між підрозділами (як це досить часто відбувається на практиці) до фінансового управління бізнес-процесами,

орієнтованого на досягнення стратегічних фінансових цілей та підвищення цінності підприємства. Аналіз фінансових параметрів бізнес-процесів, їх планування орієнтує підприємство на пошук оптимальної бізнес-моделі, яка здатна генерувати цінність для різних стейкхолдерів при оптимальному використанні ресурсів, сприяє розвитку компетентностей, що є важливим чинником ефективного і збалансованого розвитку підприємства в довгостроковій перспективі в умовах економіки знань.

Запровадження цієї концепції потребує ідентифікації бізнес-процесів підприємства, виокремлення їх особливостей залежно від видів діяльності, форматів і розмірів підприємств, визначення методологічних засад оцінки їх ефективності, обґрунтування послідовності етапів фінансового планування, вдосконалення його методичного інструментарію.

5.2. Ідентифікація бізнес-процесів підприємств торгівлі у контексті організації фінансового планування

На сучасному етапі розвитку теорії і практики управління поняття «процес» (або «бізнес-процес») є одним із базових. З огляду на його значимість, у літературі [328–333] зустрічаються численні спроби визначити зміст цього терміна. Однак, загалом, вони ґрунтуються на дефініції, що відображена в Міжнародних стандартах якості. Так, згідно з ДСТУ ISO 9000:2007 «Системи управління якістю. Основні положення та словник термінів» (п. 2.4) «будь-яку роботу або сукупність робіт, для яких використовують ресурси, щоб перетворити входи на виходи, можна розглядати як процес. Для ефективного функціонування підприємствам потрібно визначати численні взаємопов'язані та взаємодійні процеси та керувати ними. Часто вихід одного процесу безпосередньо є входом наступного процесу. Систематичне визначення процесів і, особливо, їх взаємодій на підприємстві та керування

ними називають «процесним підходом» [300]. Дослідження фахової літератури з проблем управління бізнес-процесами дозволило нами вирізнити такі їх характеристики [328–333]:

1. Технологія бізнес-процесу – зміст та послідовність робіт з його виконання.
2. Межі процесу – операції, що характеризують його початок та завершення.
3. Господар (власник) процесу – співробітник підприємства, який несе відповідальність за хід та результати процесу.
4. Ресурси процесу є сукупністю матеріальних, фінансових, інформаційних, кадрових ресурсів, що надаються у розпорядження власника процесу для забезпечення його здійснення.
5. Параметри процесу – його основні характеристики, що дозволяють оцінювати ефективність і результативність процесу.
6. Споживач результатів процесу – зовнішній або внутрішній суб'єкт, який отримує результат процесу.
7. Входи процесу – сукупність вхідних об'єктів у вигляді сировини, товарів, інформації, послуг, які перетворюються у виходи в ході виконання процесу.
8. Виходи процесу – продукція, товар, послуга, інформація, яка є результатом процесу і має відповідати встановленим споживачем вимогам.

З урахуванням вищезазначених характеристик сутність процесу схематично відображено на рис. 5.3.

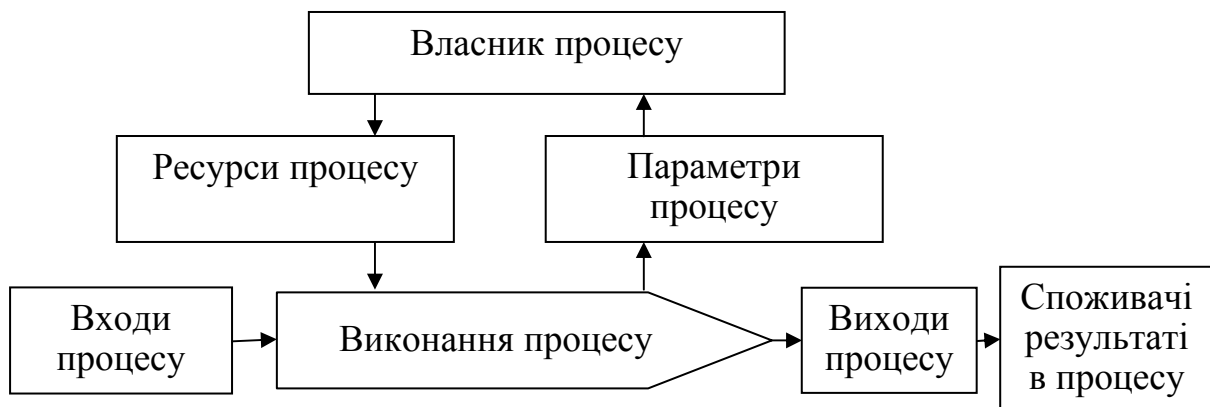


Рис. 5.3. Схема процесу

Джерело: [335].

Враховуючи сутність та основні характеристики бізнес-процесів, їх ідентифікація передбачає:

1. Формування переліку та моделі бізнес-процесів підприємства торгівлі у межах їх видів.
2. Ідентифікацію ресурсів, входів, виходів та споживачів бізнес-процесів.
3. Характеристику змісту та технології окремих бізнес-процесів підприємства.
4. Ідентифікацію меж бізнес-процесів.
5. Оцінку пріоритетності бізнес-процесів та можливості їх передання на аутсорсинг.
6. Визначення відповідальних та учасників (виконавців) бізнес-процесів.
7. Формування цільових параметрів бізнес-процесів.

Сформульована послідовність етапів ідентифікації бізнес-процесів визначатиме логіку нашого дослідження.

Формулювання переліку та моделі бізнес-процесів підприємства торгівлі насамперед потребує дослідження теоретичних підходів до їх видової класифікації. Незважаючи на розвиток та популярність процесного підходу в управлінні, у сучасних дослідженнях з цієї проблематики відсутні комплексні підходи щодо їх класифікації. На основі їх критично-конструктивного аналізу, розвитку та узагальнення ми пропонуємо такий підхід до класифікації бізнес-процесів (табл. 5.8).

Таблиця 5.8

Класифікація процесів підприємства

Класифікаційна ознака	Види процесів
Участь у створенні цінності	• Основні • Допоміжні (обслуговуючі) • Управлінські
Рівень деталізації	• Процеси верхнього рівня • Підпроцеси • Операції

Закінчення табл. 5.8

Класифікаційна ознака	Види процесів
Характер перебігу в часі	• Циклічні (постійно повторюються) • Періодичні • Однократні
Функції виконання	• Міжфункціональні (наскрізні) • Внутрішньофункціональні
Види робіт, що становлять процес	• Перелік процесів, що визначається на підприємстві залежно від особливостей його операційної діяльності і управління
<i>Запропоновано автором:</i>	
Вид споживача	• Процеси для зовнішнього споживача • Процеси для внутрішнього споживача
Характер та споживач цінності	• Процеси, що створюють цінність для клієнта [334] • Процеси, що створюють цінність для підприємства [334] • Процеси, що створюють цінність для інших стейкхолдерів • Процеси, що не створюють цінність (непродуктивні) [334]
Вихід процесу	• Виробничі • Торговельні • Сервісні • Інформаційні
Відповідність встановленим параметрам	• Відповідні бажаним параметрам • Невідповідні бажаним параметрам
Відношення до конкретного підприємства	• Типові (еталонні) • Галузеві (референтні) • Індивідуальні • Конкурентні
Здатність генерувати інновації	• Традиційні (ординарні) • Інноваційні
Можливість передачі на аутсорсинг	• Процеси, які доцільно передавати на аутсорсинг • Процеси, які недоцільно передавати на аутсорсинг

Джерело: узагальнено та доповнено за [328–332;334–336].

Залежно від участі у створенні цінності (доданої вартості) виокремлюють [328; 329; 334–336] основні, допоміжні та управлінські процеси. Основні бізнес-процеси безпосередньо формують додану вартість, знаходяться на шляху руху продукції (послуги) і відповідають основним етапам її життєвого циклу: від створення до реалізації. Вперше такий поділ процесів було запропоновано М. Портером у сформульованій ним моделі ланцюга створення цінності, який зауважив, що підприємство створює цінність, за яку споживачі готові платити. Ось чому для визначення конкурентних переваг необхідно досліджувати послідовність процесу створення цієї цінності [88, с. 273].

Допоміжні (обслуговуючі) процеси безпосередньо не генерують доданої вартості, а забезпечують здійснення основних процесів. Як правило, вони пов'язані із забезпеченням документообігу, інформаційною підтримкою функціонування підприємства, охороною праці, сервісним обслуговуванням устаткування тощо. Крім основних та допоміжних процесів, виокремлених М. Портером, сучасні фахівці [334; 335] пропонують виокремлювати процеси управління, що, на нашу думку, є слушним, з огляду на їх специфічні результати і важливий вплив на досягнення стратегічних цілей діяльності.

Управлінські процеси також не створюють додану вартість, тобто прямо не пов'язані з основною діяльністю підприємства. Вони з одного боку забезпечують виконання основних процесів, а з іншого – спрямовані на задоволення інтересів основних зацікавлених груп (стейкхолдерів: власників, постачальників, споживачів, персоналу, держави, кредиторів) та пов'язані з управлінням персоналом, фінансовим управлінням тощо.

За рівнем деталізації у сучасній літературі [328; 329; 334; 335] розрізняють процеси верхнього рівня, підпроцеси (або субпроцеси) та операції. Процеси верхнього – це достатньо складна сукупність взаємопов'язаних робіт, що здійснюються у певній послідовності і може бути деталізована на підпроцеси – процеси нижнього рівня, які, у свою чергу, складаються

з окремих взаємопов'язаних операцій, що не підлягають подальшій деталізації. Взаємозв'язок і співвідношення між процесами верхнього рівня, підпроцесами і операціями наведено на рис. 5.4.

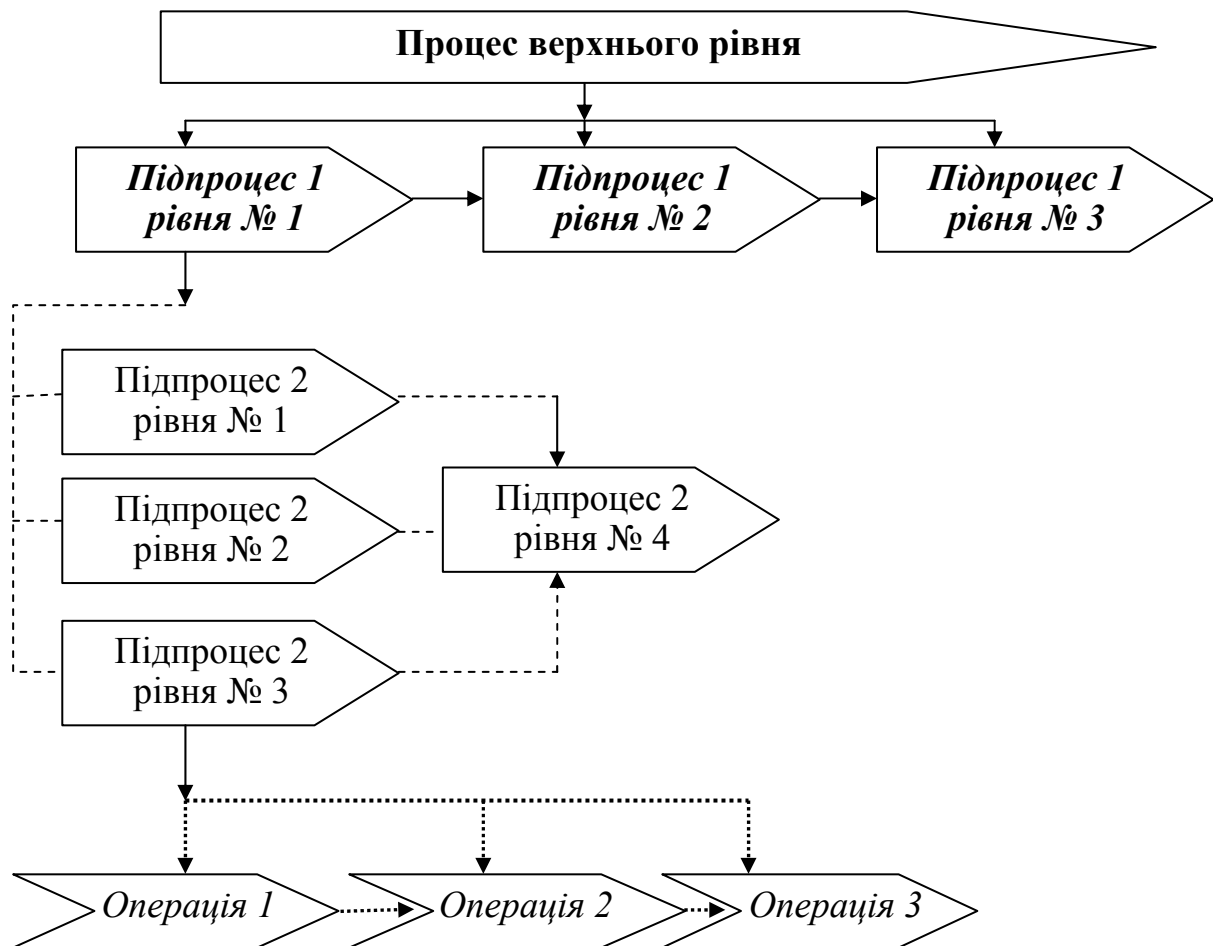


Рис. 5.4. Співвідношення процесів верхнього рівня, підпроцесів і операцій підприємства

Джерело: складено за [334; 335].

Ідентифікація бізнес-процесів верхнього рівня, їх деталізація на підпроцеси декількох рівнів і окремі операції є неодмінною умовою налагодження ефективного управління на основі процесного підходу. Система взаємопов'язаних і деталізованих до рівня операцій бізнес-процесів є мережею процесів підприємства.

За характером перебігу у часі виокремлюють [334; 335] циклічні, періодичні та однократні (разові) бізнес-процеси. Циклічні бізнес-процеси – процеси, що мають безперервний характер і постійно повторюються на підприємстві. Наприклад, на підприємствах торгівлі основними циклічними бізнес-процесами є процеси закупівлі і реалізації товарів. Періодичні бізнес-процеси – це процеси, що повторюються час від часу з певною періодичністю. Прикладом такого процесу є аудит фінансового стану підприємства. Однократні бізнес-процеси є процесами, що відбуваються одноразово, без певної періодичності в часі і пов'язані з реалізацією різноманітних проектів. Характер перебігу процесів у часі є важливим фактором у формуванні системи їх моніторингу та контролю.

Залежно від функцій виконання виокремлюють [328; 329; 334; 335] міжфункціональні (наскрізні) і внутрішньофункціональні бізнес-процеси. Міжфункціональні процеси – це сукупність взаємопов'язаних робіт, у виконанні яких задіяний персонал з різних функціональних підрозділів, тоді як внутрішньофункціональні реалізуються у межах окремого функціонального підрозділу підприємства.

Поділ процесів за цією ознакою є важливим у визначенні відповідальних осіб за їх окремі види, окресленні учасників (виконавців) процесів, формуванні матриць розподілу відповідальності за їх результати.

Залежно від видів робіт, що формують окремі бізнес-процеси, визначається їх окремий перелік на підприємстві. У сучасних теоретичних дослідженнях та прикладних розробках зустрічаються два принципові підходи до поділу процесів на їх окремі види і формування моделі процесів.

Перший підхід ґрунтується на ланцюгу створення цінності М. Портера і передбачає виокремлення основних процесів, які додають цінність продукту, тобто пов'язані безпосередньо з операційним циклом підприємства і виконуються послідовно, та підтримувальних, що забезпечують функціонування бізнес-системи і супроводжують створення продукту [88].

Такий підхід одержав подальший розвиток у теоретичних та прикладних дослідженнях. Так, компанія Price Waterhouse

Coopers адаптувала концепцію Портера і створила на її основі модель IBL (The International Business Language), що може застосовуватись на практиці для класифікації і структуризації бізнес-процесів як основа для їх аналізу і зіставлення в різних сферах діяльності [336]. Слід відзначити досить велику кількість бізнес-процесів (модель нараховує 15 процесів – найбільшу кількість серед відомих бізнес-моделей), що виокремлюються в моделі за рахунок суттєвої деталізації допоміжних процесів, що може ускладнювати її практичну реалізацію.

Другий підхід ґрунтується на групуванні окремих робіт у бізнес-процеси за результатами діяльності. Особливістю цього підходу є чітка агрегація робіт за результатом і відповідність принципу: один процес – один результат – один підрозділ – один бюджет – один власник процесу. Такий підхід до моделювання бізнес-процесів дозволяє запроваджувати матричні організаційні структури, забезпечувати економію ресурсів, ефективність функціонування підприємства, але при цьому є досить складним у практичній реалізації [335]. Незважаючи на складність, саме цей підхід набув найбільшого поширення у практиці бізнес-моделювання, у межах якого обґрунтовано тринадцятипроцесну модель Міжнародної бенчмаркінгової палати Американського центру продуктивності і якості (American Productivity & Quality Center, APQC), восьмипроцесну модель ВКГ, виокремлюються процеси у Міжнародних стандартах якості серії ISO 9000. Перелік найбільш відомих і популярних еталонних моделей бізнес-процесів наведено у табл. 5.9.

Таблиця 5.9

Підходи до моделювання бізнес-процесів підприємства

Підхід	Види бізнес-процесів верхнього рівня
Модель М. Портера	<i>Основні процеси:</i> внутрішня логістика, виробництво, зовнішня логістика, маркетинг і продажі, післяпродажне обслуговування, матеріально-технічне забезпечення. <i>Допоміжні процеси:</i> підтримка інфраструктури компанії, управління людськими ресурсами, розвиток технологій

Закінчення табл. 5.9

Підхід	Види бізнес-процесів верхнього рівня
Модель IBL (The International Business Language) компанії PriceWaterhouseCoopers	<i>Основні процеси:</i> маркетинг, розробка продукту (послуги), виробництво продукту (послуги), постачання і розподіл, продаж і обслуговування клієнтів. <i>Допоміжні процеси:</i> удосконалення діяльності підприємства, управління захистом навколишнього середовища, управління зовнішніми зв'язками, управління корпоративними службами, управління фінансами, управління персоналом, управління юридичними послугами, планування і управління, постачання, розробка і супровід систем і технологій
Тринадцятипроцесна модель Міжнародної бенчмаркінгової палати Американського центру продуктивності і якості (American Productivity & Quality Center – APQC)	<i>Основні процеси:</i> дослідження ринку та потреб споживачів; розробка бачення та стратегії; розробка продуктів та послуг; маркетинг та продажі; виробництво та поставка продуктів і послуг (виробничого підприємства); виробництво та поставка продуктів і послуг (підприємства сфери послуг); виставлення рахунків та сервісне обслуговування; <i>Допоміжні та управлінські процеси:</i> управління персоналом, їх професійний та кар'єрний розвиток; управління інформаційними ресурсами і технологіями; управління фінансовими і матеріальними ресурсами; управління охороною навколишнього середовища; управління зовнішніми зв'язками; управління змінами
Восьмипроцесна модель BKG Profit Technology	Формування умов діяльності, відтворення трудових ресурсів, матеріально-технічне забезпечення, розроблення і модифікація продуктів; відтворення засобів виробництва, просування і продаж продукту, виробництво, фінансування діяльності і розрахунки за зобов'язаннями
Міжнародні стандарти якості серії ISO 9000	Процеси управлінської діяльності, процеси забезпечення ресурсами, процеси життєвого циклу продукції та процеси вимірювання, аналізу і поліпшення

Джерело: складено за [88; 300; 334; 335].

Зазначені моделі вважаються еталонними і використовуються як основа для побудови моделі бізнес-процесів конкретного підприємства, процес формування якої є індивідуальним. Кожна з моделей характеризується певними позитивними особливостями і обирається за основу з урахуванням індивідуальних характеристик підприємства, суб'єктивних переваг менеджерів щодо кожної з них.

Позитивною особливістю тринадцятипроцесної моделі APQS, на нашу думку, є раціональний підхід щодо виокремлення кількості бізнес-процесів, їх поділ на основні та допоміжні, універсальний характер з точки зору застосування в різних сферах діяльності.

Восьмипроцесна модель є розробкою консалтингової компанії BKG Profit Technology і ґрунтується на виокремленні об'єктів управління та проектуванні процесів управління за цими об'єктами [336]. У ній визначені основні об'єкти управління: бізнес-система, персонал, матеріальні ресурси, продукт, технологія, клієнт, виробничий цикл, фінанси та відповідні їм процеси верхнього рівня: формування умов діяльності, відтворення трудових ресурсів, матеріально-технічне забезпечення, розроблення і модифікація продуктів; відтворення засобів виробництва, просування і продаж продукту, виробництво, фінансування діяльності і розрахунки за зобов'язаннями.

Таким чином, результатом виконання бізнес-процесів верхнього рівня є досягнення бажаного стану об'єкта управління.

У міжнародних стандартах якості серії ISO 9000 виокремлюють процеси управлінської діяльності, процеси забезпечення ресурсами, процеси життєвого циклу продукції та процеси вимірювання, аналізу і поліпшення [300]. Такий підхід до поділу і групування процесів, на наш погляд, близький до восьмипроцесної моделі, але характеризується більшим ступенем їх агрегації. Тому при його практичній реалізації доцільною є певна деталізація бізнес-процесів з урахуванням особливостей окремого підприємства.

Крім цього, вважаємо за доцільне дещо розширити класифікацію бізнес-процесів і ввести додаткові ознаки їх поділу.

Залежно від споживача результатів процесу виокремлено бізнес-процеси, результати якого призначені для зовнішнього споживача і бізнес-процеси, результати якого формуються для внутрішнього споживача. На зовнішнього споживача в торгівлі спрямовано процеси, що безпосередньо пов'язані з реалізацією товарів. Переважна більшість інших процесів підприємства торгівлі орієнтована на внутрішнього споживача. Однак результати деяких процесів управління, що безпосередньо не пов'язані з формуванням доданої вартості (складання фінансової та податкової звітності, фінансових документів для одержання кредитів), призначаються для зовнішніх користувачів і, отже, опосередковано можуть впливати на ринкову вартість підприємства. Особливістю процесного управління є паритетне ставлення до різних видів споживачів результатів процесів, як внутрішніх, так і зовнішніх, що створює передумови для постійного вдосконалення бізнес-процесів і відповідає принципам менеджменту якості.

На думку окремих фахівців [334], важливим у процесі оптимізації бізнес-процесів є розуміння характеру цінності, що генерує процес та споживача цієї цінності. Задля цього в сучасних дослідженнях пропонується вирізняти процеси, що генерують цінність безпосередньо для клієнта (такими вважаються процеси, що відповідають життєвому циклу і етапам руху продукту (послуги) та процеси, що генерують цінність для самого підприємства (як правило, це допоміжні та управлінські процеси). Так, процеси інформаційного забезпечення, формування безпеки не створюють безпосередньо цінності для клієнта, але є необхідними для функціонування самого підприємства, тобто, формують цінність для нього.

На наш погляд, доцільним буде виокремити процеси, що формують цінність для інших стейкхолдерів (крім клієнтів). Як правило, це процеси, що створюють цінність для самого підприємства, але результати їх окремих видів є важливими для постачальників, кредиторів, персоналу тощо. Управління фінансовими ризиками, розрахунками з постачальниками

безпосередньо не додають цінності для клієнта, але водночас важливі як для самого підприємства, так і для його контрагентів, які зацікавлені у його платоспроможності, вчасному погашенні позик.

Такий поділ процесів, на нашу думку, є надзвичайно корисним у перебігу формування показників фінансової ефективності бізнес-процесів, пошуку шляхів їх оптимізації. При дослідженні цінності, які генерують окремі процеси, можна виявити їх непродуктивні види – процеси, що не генерують цінності і, таким чином, ліквідувати їх.

Залежно від виходу процесів їх доречно класифікувати на виробничі, результатом чого є виготовлена продукція; торговельні, які полягають у здійсненні реалізації товарів (результатом такого процесу є факт продажу товару); сервісні, результатом яких є надана послуга, та інформаційні, результатом яких є інформація. Переважну частину основних процесів підприємства торгівлі становлять торговельні і сервісні бізнес-процеси, що визначається специфікою їх операційної діяльності. Виробничі процеси також притаманні підприємствам торгівлі, але в системі основних бізнес-процесів вони не відіграють провідної ролі у формуванні доданої вартості. Виокремлення видів бізнес-процесів залежно від їх результатів (виходу) дозволить враховувати їх специфічні особливості під час оцінювання результативності та ефективності.

У системі процесного управління в контексті побудови фінансового планування на його принципових положеннях доречною, на нашу думку, буде класифікація бізнес-процесів за ступенем їх відповідності цільовим фінансовим параметрам. За цією ознакою нами виокремлено процеси, що відповідають встановленим цільовим фінансовим параметрам, тобто, дозволяють підприємству реалізовувати стратегічні фінансові цілі діяльності, і такі, що не відповідають – не створюють передумов для досягнення стратегічних фінансових цілей і потребують коригування. Для ідентифікації масштабів невідповідності і визначення дій щодо зміни бізнес-процесів у попередньому параграфі дослідження нами запропоновано їх більш детальну класифікацію.

У сучасній літературі з проблем управління бізнес-процесами [336] фахівці виокремлюють терміни «типові та референтні бізнес-процеси». Типові бізнес-процеси – це їх базові види верхнього рівня умовного (абстрактного) підприємства. На основі типових процесів верхнього рівня, їх горизонтальних і вертикальних зв'язків формуються еталонні та референтні моделі підприємства.

Так, еталонна модель бізнес-процесів підприємства є сукупністю взаємопов'язаних типових бізнес-процесів, сформованою на основі узагальнення реального досвіду функціонування підприємств різного виду діяльності в різних регіонах. Такі моделі, як правило, розробляються консалтинговими та комерційними організаціями і в подальшому слугують основою для формування референтних моделей бізнес-процесів – еталонних моделей організації бізнесу для окремих галузей економіки [336]. Референтні моделі, зазвичай, обґрунтовуються компаніями, що займаються впровадженням ERP систем, мають авторський характер і є комерційним продуктом. Вивчення типових бізнес-процесів, референтних моделей є основою для визначення індивідуальних бізнес-процесів – сукупності взаємопов'язаних робіт, характерних для конкретного підприємства, особливостей його операційної діяльності та системи управління. Важливим аспектом у формуванні індивідуальних бізнес-процесів є вивчення аналогічного досвіду більш успішних підприємств. Бізнес-процеси більш успішних конкурентів ми визначили як конкурентні бізнес-процеси. Їх дослідження за допомогою технології бенчмаркінгу та внутрішнього аналізу індивідуальних процесів дозволяє окремому підприємству визначати можливі напрями їх вдосконалення.

Важливою детермінантою інноваційного розвитку підприємства, забезпечення його конкурентоспроможності є запровадження і реалізація інноваційних процесів. Як слушно зауважує Ж.-К. Бабен, президент і виконавчий директор TAG Heuer «прориви не можна передбачити, але необхідно

планувати процеси, організацію, команду, які зможуть сприяти інновації» [337, с. 5]. З огляду на це, доцільно класифікувати бізнес-процеси підприємства за здатністю генерувати інновації і виокремити інноваційні бізнес-процеси, які генерують інновації, або передбачають інноваційний підхід до виконання певного виду робіт і забезпечують їх суттєве здешевлення, та традиційні, які не генерують інновації і характеризуються ординарним (звичним для більшості підприємств) способом виконання робіт. Вперше Д. Нортон і Р. Каплан у сформульованій ними концепції збалансованої системи показників виокремили інноваційні процеси як невід’ємну складову внутрішніх процесів підприємства і акцентували увагу на їх значимості і необхідності планування та оцінювання [267, с. 30–31]. Класифікація процесів за здатністю генерувати інновації є важливою при формуванні системи їх фінансових параметрів, моніторингу і контролю.

У перебігу оптимізації бізнес-моделі підприємство може вдаватись до аутсорсингу окремих процесів. На підставі цього, бізнес-процеси підприємства торгівлі доцільно класифікувати за доцільністю їх передання на аутсорсинг і виокремити процеси, які повністю доцільно передавати на аутсорсинг, процеси, що частково (в частині окремих під процесів) доцільно передавати на аутсорсинг, та процеси, які недоцільно передавати на аутсорсинг. Рішення щодо передання процесу на аутсорсинг приймається з урахуванням його участі у генеруванні цінності і необхідності внутрішнього контролю за їх перебігом з одного боку, та зіставлення вартості їх виконання підприємством та сторонньою організацією – з іншого. Здебільшого на аутсорсинг передаються допоміжні та управлінські процеси або їх окремі підпроцеси (ведення бухгалтерського обліку, ремонтні роботи тощо), однак можливе таке передання і окремих основних процесів або підпроцесів. Серед основних процесів підприємства торгівлі можуть передаватись на аутсорсинг процес транспортування товарів,

якщо це є виправданим з фінансової точки зору, маркетингові дослідження, якщо очікується більш високий рівень їх якості і, відповідно, результату.

Формування моделі бізнес-процесів є індивідуальним процесом для кожного підприємства і визначається низкою факторів, основними з яких є вид та формат діяльності підприємства, особливості операційного циклу, розмір підприємства, належність до більш складних бізнес-структур (холдинги, концерни, мережі тощо), рівень регіональної диверсифікації і розрізненості окремих підрозділів, регіональна диверсифікація постачальників і покупців.

Основною особливістю бізнес-процесів підприємства торгівлі є відсутність процесу виробництва та сервісно-торговельний характер їх основних видів. Узагальнюючи існуючі підходи до виділення бізнес-процесів підприємства, враховуючи особливості діяльності підприємств торгівлі, їх основні види, входи, виходи та споживачів можна представити за допомогою такої бізнес-моделі (рис. 5.5).

Характеристику окремих бізнес-процесів верхнього рівня підприємства торгівлі наведено у табл. 5.10.

Важливим аспектом ідентифікації бізнес-процесів підприємства є визначення їх меж та пріоритетності з точки зору досягнення стратегічних цілей діяльності. Межі бізнес-процесів визначаються на підставі аналізу робіт, що їх становлять.

Пріоритетність бізнес-процесів оцінюється за їх внеском (впливом) у формування кінцевих результатів діяльності. З цією метою широко застосовується функціонально-вартісний аналіз, який, з одного боку, дозволяє оцінювати вартість бізнес-процесу, а з іншого – його внесок у формування цільових фінансових показників діяльності. Для оцінки важливості і пріоритетності допоміжних і управлінських бізнес-процесів застосовують експертні методи, метод ієрархій.

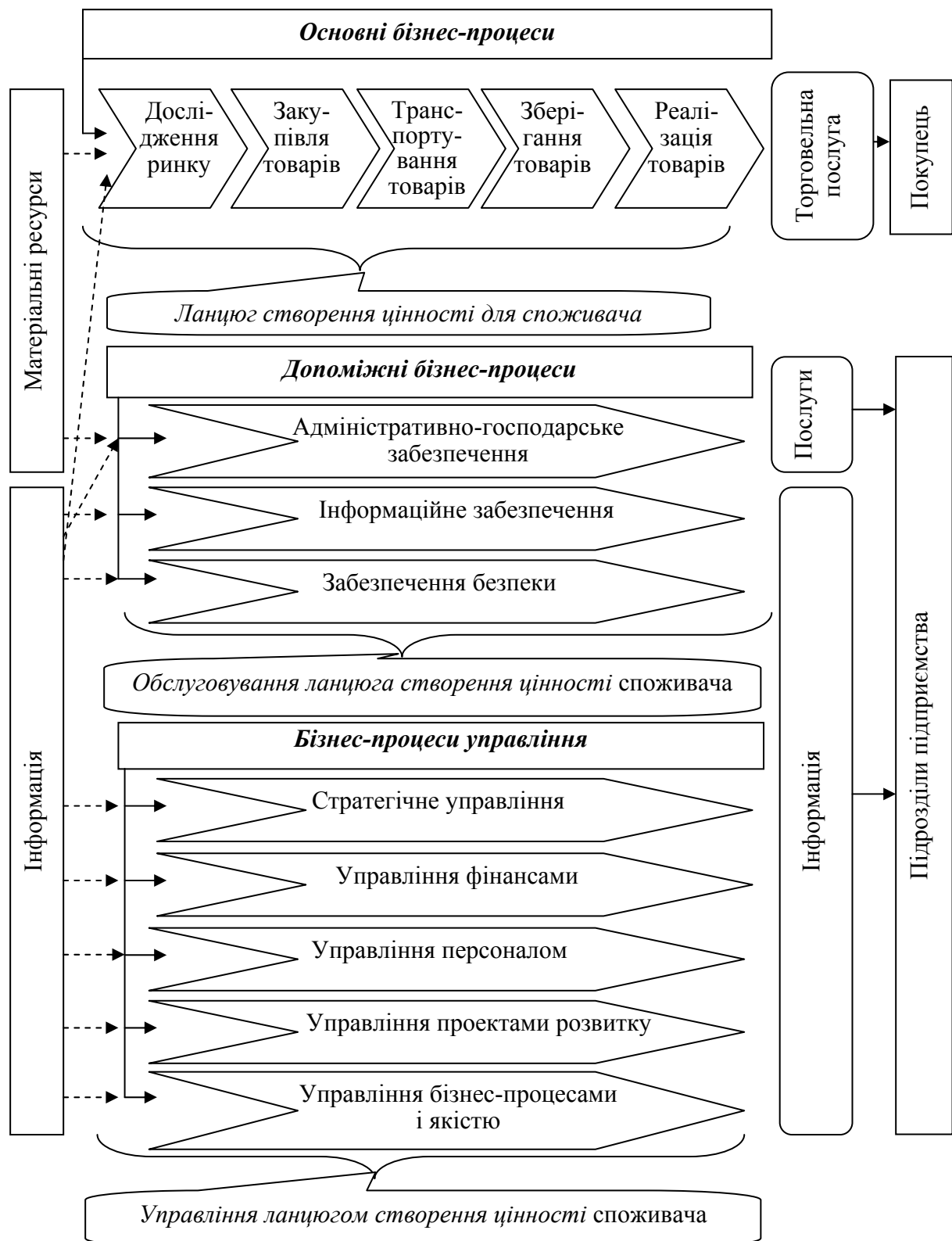


Рис. 5.5. Модель бізнес-процесів підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Таблиця 5.10

Види бізнес-процесів підприємства торгівлі

Процеси верхнього рівня	Підпроцеси
Основні процеси	
1. Дослідження ринку та потреб споживачів	1.1. Визначення потреб споживачів 1.2. Вимірювання рівня задоволеності споживачів 1.3. Моніторинг змін на споживчому ринку 1.4. Формування асортиментної політики 1.5. Формування цінової політики 1.6. Формування плану реалізації товарів
2. Закупівля товарів	2.1. Формування плану закупівель товарів 2.2. Пошук постачальників 2.3. Укладання договорів на постачання товарів 2.4. Контроль за оформленням договорів 2.5. Розміщення замовлення на постачання товарів
3. Транспортування товарів	3.1. Укладання договорів з оренди автомобілів 3.2. Укладання договорів на транспортування товарів 3.3. Підтримка транспорту на належному технічному рівні 3.4. Надання інформації щодо транспорту для оперативного обліку 3.5. Забезпечення збереження автотранспорту
4. Зберігання товарів	4.1. Організація зберігання товарів 4.2. Забезпечення збереження товарів 4.3. Контроль за станом складів
5. Реалізація товарів	5.1. Передпродажна обробка товарів 5.2. Розміщення товарів у торговельній залі 5.3. Розрахункове обслуговування 5.4. Надання інформації про реалізацію для оперативного обліку
Допоміжні (обслуговуючі) бізнес-процеси	
1. Адміністративно-господарське забезпечення	1.1. Планування потреби в господарському забезпеченні 1.2. Забезпечення прибирання 1.3. Забезпечення МШП 1.4. Закупівля і забезпечення роботи устаткування

Продовження табл. 5.10

Процеси верхнього рівня	Підпроцеси
	1.5. Проведення поточних ремонтів устаткування 1.6. Утримання приміщень і споруд 1.7. Забезпечення теплом і електроенергією 1.8. Забезпечення ГММ 1.9. Ремонт автотранспорту
2. Інформаційне забезпечення	2.1. Планування управління інформаційними ресурсами 2.2. Розроблення та впровадження інформаційних систем підтримки підприємства 2.3. Забезпечення зберігання та пошуку даних 2.4. Забезпечення обміну інформацією 2.5. Забезпечення доступу до інформації і комунікацій 2.6. Оцінка і аудит якості інформації
3. Забезпечення безпеки	3.1. Забезпечення фізичної безпеки персоналу 3.2. Забезпечення інформаційної безпеки 3.3. Забезпечення економічної безпеки
<i>Бізнес-процеси управління</i>	
1. Стратегічне управління	1.1. Проведення стратегічного аналізу 1.2. Розробка стратегії розвитку підприємства 1.3. Забезпечення реалізації стратегії 1.4. Проведення стратегічного контролю і коригування
2. Управління фінансами	2.1. Фінансовий аналіз 2.2. Фінансове планування 2.3. Управління фінансовими ресурсами 2.4. Здійснення фінансових та облікових операцій 2.5. Формування фінансової звітності 2.6. Управління податками 2.7. Внутрішній фінансовий контроль і аудит
3. Управління персоналом	3.1. Підбір персоналу 3.2. Ведення кадрового діловодства 3.3. Навчання та розвиток персоналу 3.4. Оцінка персоналу 3.5. Мотивація персоналу 3.6. Формування корпоративної культури

Закінчення табл. 5.10

Процеси верхнього рівня	Підпроцеси
4. Управління проектами розвитку	4.1. Аналіз проектних ініціатив 4.2. Ініціювання проекту 4.3. Підбір менеджерів проекту 4.4. Контроль реалізації проекту 4.5. Формування звітності з реалізації проекту
5. Управління бізнес-процесами та якістю	5.1. Визначення бізнес-процесів і відповідальних 5.2. Формування ключових показників ефективності бізнес-процесів 5.3. Регламентація бізнес-процесів 5.4. Збір інформації про функціонування бізнес-процесів 5.5. Аналіз інформації про функціонування бізнес-процесів 5.6. Розробка рішень з покращання бізнес-процесів 5.7. Забезпечення змін бізнес-процесів

Джерело: складено автором.

Оцінка вартості і пріоритетності процесів, характеру їх перебігу на підприємстві, на нашу думку, має передбачати оцінку можливості і доцільності їх передання на аутсорсинг. Така оцінка здійснюється на підставі порівняння витрат на здійснення бізнес-процесу власними силами та вартості послуг сторонніх організацій з їх здійснення. Аналіз особливостей діяльності підприємств торгівлі, вивчення результатів досліджень пріоритетності процесів практикуючими фахівцями [334–336], аналіз специфіки та особливостей окремих бізнес-процесів підприємств торгівлі дозволило нам сформувати матрицю атрибутів бізнес-процесів, що містить результати оцінки їх меж, пріоритетності та можливості передання на аутсорсинг (табл. 5.11).

Таблиця 5.11

Атрибути бізнес-процесів верхнього рівня підприємства торгівлі

Бізнес-процес	Пріоритетність процесу (залежно від впливу на стратегічні фінансові показники діяльності)/можливість повної (АА) або часткової (А) передачі процесу на аутсорсинг	Вхідні межі процесу	Вихідні межі процесу
Основні бізнес-процеси			
Дослідження ринку та потреб споживачів	ПП/А	Інформація про стан ринку	Плани обсягу та структури продажу, закупівель, цін
Закупівля товарів	ППП	Плани продажу, закупівель, цін	Закуплені товари
Транспортування товарів	П/АА	Закуплені товари	Надані транспортні послуги, перевезені товари
Зберігання товарів	П	Перевезені товари	Розміщені на складі товари
Реалізація товарів	ППП	Розміщені на складі товари	Реалізовані, оплачені товари
Допоміжні (обслуговуючі) бізнес-процеси			
Адміністративно-господарське забезпечення	П/АА	Плани діяльності, запити на господарське забезпечення	Надані послуги з господарського забезпечення
Інформаційне забезпечення	ПП/А	Плани діяльності, запити на інформаційне обслуговування	Надана інформація і послуги з інформаційного забезпечення

Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі

Продовження табл. 5.11

Бізнес-процес	Пріоритетність процесу (залежно від впливу на стратегічні фінансові показники діяльності)/можливість повної (АА) або часткової (А) передачі процесу на аутсорсинг	Вхідні межі процесу	Вихідні межі процесу
Забезпечення безпеки	П/АА	Плани діяльності, запити на послуги із забезпечення безпеки	Надані послуги із забезпечення безпеки
Бізнес-процеси управління			
Стратегічне управління	ППП	Інформація про зовнішнє і внутрішнє середовище	Стратегічний план діяльності; реалізовані заходи з виконання плану
Управління фінансами	ППП/А	Стратегічний план, інформація про зовнішнє і внутрішнє фінансове середовище	Фінансові плани, реалізовані заходи з виконання фінансового плану
Управління персоналом	ПП/А	Стратегічний план, інформація про зовнішнє середовище	Плани набору, мотивації, навчання персоналу. Реалізовані заходи з виконання плану
Управління проектами розвитку	ППП/А	Стратегічний план, інформація про зовнішнє середовище	Бізнес-плани проектів розвитку, реалізовані заходи з їх виконання

Закінчення табл. 5.11

Бізнес-процес	Пріоритетність процесу (залежно від впливу на стратегічні фінансові показники діяльності)/можливість повної (АА) або часткової (А) передачі процесу на аутсорсинг	Вхідні межі процесу	Вихідні межі процесу
Управління бізнес-процесами та якістю	ППП/А	Стратегічний план, інформація про стан бізнес-процесів	План поліпшення бізнес-процесів, реалізовані заходи з його виконання

Умовні позначення: PPP – високий рівень пріоритетності; PP – середній рівень пріоритетності; P – низький рівень пріоритетності.

Джерело: складено автором.

Наступним етапом ідентифікації бізнес-процесів підприємства торгівлі є визначення відповідальних осіб та учасників процесів, яке здійснюється індивідуально на кожному окремому підприємстві з урахуванням особливостей його бізнес-процесів та організаційно-функціональної структури.

Зважаючи на індивідуальний характер бізнес-моделювання на кожному підприємстві, яке здійснюється під впливом багатьох чинників, фундаментальне теоретичне дослідження потребує виокремлення особливостей реалізації бізнес-процесів у різних підприємств торгівлі.

Для підприємств торгівлі характерною є суттєва різноманітність типів підприємств, яка визначає особливості організації і перебігу їх бізнес-процесів. У сучасній літературі з проблем торговельного менеджменту [371; 372 та ін.] даються різні підходи щодо класифікації підприємств торгівлі за різними ознаками, найбільш поширеними з яких є склад контингенту покупців, характер територіального розміщення, товарний профіль, форма товарної спеціалізації, визначальний метод продажу товарів, рівень цін, розміри торговельної

площі, вид торговельної діяльності. Досліджуючи видову класифікацію підприємств торгівлі, особливості функціонування окремих видів підприємств, ми дійшли висновку, що кожна з ознак здійснює певний вплив на особливості бізнес-процесів (у частині їх торговельно-технологічних процесів), але самотійно повністю не може характеризувати тип підприємства торгівлі і особливості його бізнес-процесів. Ось чому для визначення особливостей бізнес-процесів вважаємо за потрібне здійснювати поділ підприємств на роздрібні та оптові, а ідентифікацію типу підприємства роздрібною торгівлі проводити із застосуванням комплексної класифікаційної ознаки, запропонованої І. В. Смоліним [92] – формат підприємства торгівлі. З урахуванням цього, типологію підприємств торгівлі, характеристику їх окремих типів та особливостей організації бізнес-процесів надано у табл. 5.12.

Таблиця 5.12

Особливості бізнес-процесів підприємств торгівлі різних форматів

Формати підприємств торгівлі	Коротка характеристика підприємства	Особливості бізнес-процесів
Підприємства оптової торгівлі	Реалізують крупні партії товарів	– активні операції з імпорту товарів – важливе значення має процес пошуку покупців – наявність процесів транспортування реалізованих товарів – відсутність операцій підготовки до продажу, викладки в торговому залі
Роздрібні торговельні підприємства, що реалізують продовольчі товари:		
1. Магазин з обмеженим асортиментом товарів	Обмежений асортимент товарів, середній рівень цін, обмежені торговельні площі	– висока частота поставок – низький рівень періодичності допоміжних процесів, їх переважне передання на аутсорсинг – висока концентрація процесів управління у одного відповідального

Продовження табл. 5.12

Формати підприємств торгівлі	Коротка характеристика підприємства	Особливості бізнес-процесів
2. Супермаркети, гіпермаркети	Широкий асортимент товарів продовольчого і непродовольчого виду, інтенсивні потоки покупців, складна організаційна структура	– пріоритетне значення мають основні торговельно-технологічні процеси; – високий рівень періодичності допоміжних процесів; – складна мережа бізнес-процесів управління
3. Магазин-склад	Продовольчі дисконтні магазини з відсутністю додаткових послуг	– відсутні процеси передпродажної підготовки; – відсутність консультування в торговельному залі
Роздрібні торговельні підприємства, що реалізують непродовольчі товари:		
1. Спеціалізований магазин	Здійснює продаж товарів однієї групи та аксесуарів до неї, компетентний торговий персонал	– важливе значення має процес індивідуального консультування покупців у торговому залі, демонстрація зразків товарів; – наявність специфіки залежно від товарного профілю: післяпродажне обслуговування в магазинах побутової техніки, проведення тест-драйвів післяпродажного обслуговування, постачання на замовлення в магазинах з торгівлі автомобілями; організація послуг з доставки у будівельних магазинах
2. Фірмовий магазин	Належить підприємству-виробнику і реалізує товари його виробництва	– майже відсутні процеси дослідження ринку; – відсутні процеси пошуку постачальників, формування асортиментної політики; – допоміжні процеси, як правило, забезпечуються підприємством-виробником

Закінчення табл. 5.12

Формати підприємств торгівлі	Коротка характеристика підприємства	Особливості бізнес-процесів
3. Магазин-ринок	Сукупність багатьох роздрібних торговців, широкий асортимент товарів, орендні відносини підприємства з торговцями	– основні бізнес-процеси полягають в укладанні договорів оренди; – відсутність торговельно-технологічного процесу; – важливе значення мають допоміжні процеси, якість яких визначає рівень привабливості для торговця розміщення на ринку
4. Універсальний магазин (універмаг)	Крупне торговельне підприємство, широкий асортимент товарів, поділ на відділи і секції	– ускладнений процес дослідження ринку; – складний процес формування асортиментної і цінової політик; – ускладнений процес пошуку постачальників; – висока періодичність допоміжних процесів; – ускладнена структура процесів управління

Джерело: адаптовано та доповнено за І. В. Смоліним [92].

З урахуванням цих принципових характеристик здійснюється визначення і побудова моделі бізнес-процесів окремого підприємства торгівлі.

Заключною складовою процедури ідентифікації бізнес-процесів є визначення їх цільових параметрів. Вже традиційно, ґрунтуючись на концепції збалансованої системи показників (ЗСП), у практичній діяльності формування цільових параметрів бізнес-процесів відбувається у проекції чотирьох складових ЗСП: клієнти, персонал, внутрішні бізнес-процеси, фінанси. З огляду на мету і завдання нашого дослідження, формування таких параметрів здійснюватиметься за фінансовою складовою, оскільки в контексті формування системи фінансового планування на засадах процесного підходу саме цільові фінансові показники бізнес-процесів є невід’ємною

і важливою компонентою фінансового плану підприємства. Враховуючи цільову функцію діяльності підприємства, мету фінансового планування, узагальнення практичного досвіду формування показників бізнес-процесів, пропонуємо таку систему цільових фінансових параметрів у межах процесів верхнього рівня для підприємства торгівлі (табл. 5.13).

Таблиця 5.13

Фінансові показники бізнес-процесів підприємства торгівлі

Бізнес-процеси	Фінансові показники
Основні бізнес-процеси	
1. Дослідження ринку та потреб споживачів	– частка витрат у виручці від реалізації – темп приросту обсягів реалізації
2. Закупівля товарів	– рівень собівартості товарів – рівень інших витрат із закупівлі товарів – рівень закупівлі товарів з відстрочкою платежу
3. Транспортування товарів	– рівень транспортних витрат
4. Зберігання товарів	– рівень поточних витрат на зберігання товарів – рівень капіталомісткості зберігання (співвідношення основного капіталу і середнього обсягу товарних запасів на складі) – рівень псування товарів у процесі зберігання
5. Реалізація товарів	– темп приросту виручки від реалізації – рівень поточних витрат на реалізацію товарів – рівень товарного забезпечення процесу реалізації – рівень капіталомісткості реалізації товарів (співвідношення основного капіталу і обсягу реалізації) – рівень реалізації з відстрочкою платежу
Допоміжні бізнес-процеси	
1. Адміністративно-господарське забезпечення	– рівень поточних витрат
2. Інформаційне забезпечення	– частка поточних витрат на інформаційне обслуговування; – рівень скорочення поточних витрат за рахунок інформаційних технологій

Закінчення табл. 5.13

Бізнес-процеси	Фінансові показники
3. Забезпечення безпеки	– рівень поточних витрат – рівень нестач до виручки від реалізації
Бізнес-процеси управління	
1. Стратегічне управління	– рівень витрат на стратегічне управління – темп приросту чистого прибутку
2. Управління фінансами	– середньозважена вартість капіталу – рентабельність власного капіталу – рентабельність активів – частка власного капіталу
3. Управління персоналом	– рівень витрат на персонал – темп приросту рентабельності витрат на персонал
4. Управління проектами розвитку	– темп скорочення рівня поточних витрат підприємства від впровадження проекту – ступінь дотримання основних показників ефективності проекту: чистої приведеної вартості, індексу рентабельності, внутрішньої норми дохідності, періоду окупності – ступінь дотримання запланованих інвестиційних витрат по проекту
5. Управління бізнес-процесами та якістю	– рівень скорочення вартості процесу за рахунок його зміни – рівень витрат на реалізацію заходів щодо поліпшення бізнес-процесів

Джерело: складено автором.

Фінансові показники бізнес-процесів, на наш погляд, можна поділити на такі групи: показники витрат бізнес-процесів; показники доходів; показники прибутковості; показники капіталомісткості; показники товарного забезпечення; показники закупівлі з відстрочкою платежу; показники реалізації з відстрочкою платежу; рівень втрат від псування товарів; рівень нестач; показники вартості капіталу; показники структури капіталу; показники досягнення рівня ефективності проектів; показники дотримання обсягів інвестиційних витрат. Місце фінансових показників бізнес-процесів у системі фінансових планів та їх зв'язок з іншими фінансовими планами подано на рис. 5.6.



Рис. 5.6. Місце фінансових показників бізнес-процесів у системі фінансових планів підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

* Стратегічні фінансові показники бізнес-процесів;

** Поточні фінансові показники бізнес-процесів.

Таким чином, фінансові показники бізнес-процесів у системі процесного фінансового планування є важливою складовою фінансових планів різного рівня: стратегічного, поточного, оперативного, а також важливим інструментом підвищення результативності та ефективності діяльності підприємства торгівлі.

5.3. Структурно-логічна послідовність фінансового планування на основі процесного підходу

Вивчення фінансового планування з позицій конкретно-управлінського підходу потребує дослідження та регламентації процесу його здійснення. Саме чітка структуризація процесу фінансового планування створює передумови для його ефективної організації на підприємстві. Незважаючи на велику увагу фахівців щодо формулювання структурно-логічної послідовності процесу фінансового планування, на сучасному етапі відсутній єдиний підхід до розв'язання цього питання. Так, В. В. Бочаров зазначає, що «процес фінансового планування – це прийняття рішень стосовно майбутніх цілей підприємства і способів їх досягнення... Діяльність, пов'язану з плануванням, можна класифікувати як ряд етапів: 1) стратегічний аналіз інвестиційних можливостей та джерел фінансування; 2) прогнозування наслідків рішень, що приймаються; 3) процес безпосереднього планування, в якому обґрунтовується обраний варіант, що виражає стратегічну ціль, втілену в конкретні плани; 4) процес бюджетування і контролю грошових коштів [63, с. 223–224]. Зазначений підхід, на наш погляд, дає концептуальне уявлення про процес фінансового планування, залишаючи ряд відкритих термінологічних та організаційних питань. Незрозумілим залишається зміст «безпосереднього планування», його співвідношення з бюджетуванням, яке виокремлюється в окремий етап. В цілому схема не дає чіткого уявлення щодо організації процесу фінансового планування на підприємстві.

Авторський колектив під керівництвом А. М. Поддєрьогіна розглядає «фінансове планування як єдиний процес, що включає шість етапів: 1) аналіз фінансової ситуації; 2) розроблення загальної фінансової стратегії; 3) складання поточних фінансових планів; 4) коригування, узгодження і конкретизація фінансового плану; 5) розроблення оперативних фінансових планів; 6) контролінг [41, с. 408–409]. Схожої думки у визначенні етапів фінансового планування і послідовності їх здійснення дотримується О. Біла [254]. Запропонований підхід залишає місце для дискусії як суто в теоретичній, так і в практичній площині. Наприклад, залишається незрозумілим співвідношення понять «фінансова стратегія» і «стратегічне фінансове планування»: чи залишає автор місце у структурно-логічній послідовності фінансового планування такій підсистемі, як «стратегічне фінансове планування», або замінює його на розроблення фінансової стратегії, яка, на думку автора, є виключно результатом фінансового планування. Досить дискусійним є підхід до виокремлення контролінгу як окремого етапу фінансового планування з огляду на те, що сучасні науковці тлумачать його як окрему інтегративну управлінську технологію.

Авторський колектив під керівництвом А. А. Мазаракі визначає таку логіку процесу фінансового планування: 1) розробка фінансових політик та прогнозів з окремих напрямів управління фінансами; 2) перевірка відповідності потреби в капіталі до джерел забезпечення; 3) формування проекту фінансового плану; 4) економічна експертиза ефективності розроблених політик управління фінансами підприємства; 5) прийняття фінансового плану до виконання [275, с. 757]. У зазначеному підході залишається відкритим питання співвіднесення окремих рівнів фінансового планування: стратегічного, поточного, оперативного; універсальність запропонованої логіки – адже розробка політик притаманна лише для стратегічного рівня планування. Залишається поза увагою також процес фінансового аналізу, який є невід’ємною складовою процесу планування згідно із теорією управління.

Різні підходи до структуризації процесу фінансового планування пояснюються з одного боку його складністю, а з іншого – дещо творчим характером його здійснення як найскладнішої функції фінансового управління. В цілому критично-конструктивний аналіз наявних підходів до побудови структурно-логічної схеми процесу фінансового планування дозволяє констатувати, що переважна більшість авторів, висловлюючи пропозиції щодо необхідності побудови трирівневої системи фінансового планування, забезпечення безперервного характеру фінансового планування, при ідентифікації його процесу пропонують лінійний підхід до виокремлення етапів фінансового планування і їх послідовності, які не враховують такі важливі аспекти:

- по-перше, обов’язкова наявність стратегічного, поточного та оперативного рівнів фінансового планування зумовлює необхідність урахування наявності певного часового лагу та відмінностей у процесі їх розроблення у часі;

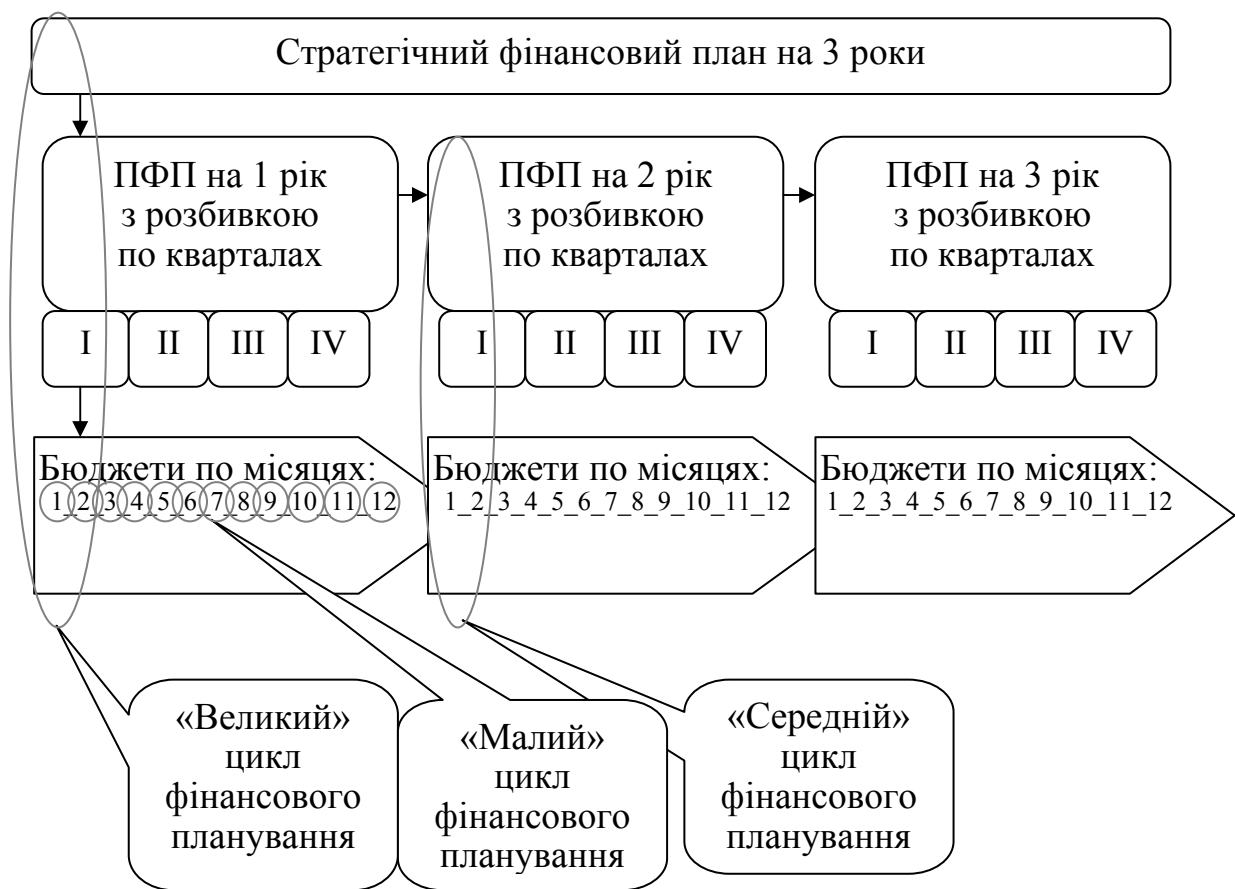
- по-друге, процес обґрунтування фінансових планів різного рівня з одного боку характеризується спорідненою (однаковою) структурою основних стадій планування, а з іншого – особливостями організації окремих стадій на різних рівнях фінансового планування;

- по-третє, зазначені підходи до структуризації процесу фінансового планування не враховують особливості процесного підходу до його організації.

Таким чином, подолання зазначених проблем дозволить, на нашу думку, суттєво вдосконалити підходи до структуризації процесу фінансового планування, що, у свою чергу, сприятиме вдосконаленню його організації на підприємствах торгівлі.

Наявність трьох рівнів (підсистем) фінансового планування та часового лагу у процедурах планування дозволяє стверджувати, що процес фінансового планування є послідовністю «великих», «середніх» та «малих» циклів планових процедур (рис. 5.7), який дозволяє наочно переконатись

у їх послідовному чергуванні. У свою чергу, кожний цикл фінансового планування характеризується наявністю різних фаз. Так, великий цикл фінансового планування охоплює фази стратегічного, поточного та оперативного фінансового планування; середній цикл охоплює фази поточного та оперативного фінансового планування, а малий – лише оперативного планування.



Умовні позначення: ПФП – поточний фінансовий план

Рис. 5.7. Циклічний процес фінансового планування

Джерело: складено автором.

Процес фінансового планування у межах кожної фази, на наш погляд, можна охарактеризувати як послідовну зміну трьох стадій: підготовчо-аналітичної; планово-розрахункової та заключної, кожна з яких, у свою чергу, містить ряд послідовних етапів (рис. 5.8).

Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі

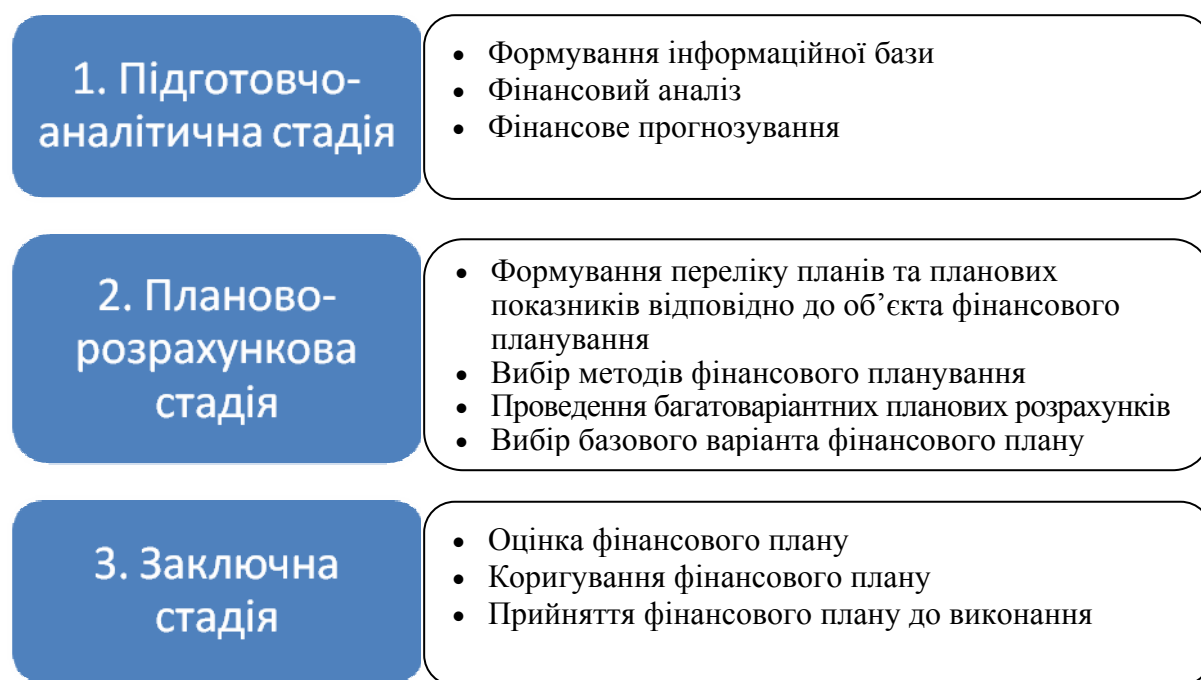


Рис. 5.8. Послідовність та зміст основних стадій процесу фінансового планування

Джерело: складено автором.

Так, у межах підготовчо-аналітичної стадії фінансового планування здійснюється формування інформаційної бази (або поля) планування, фінансовий аналіз та прогнозування.

Повнота, своєчасність, релевантність, якість вихідної інформації щодо стану та потенційних можливостей фінансового розвитку підприємства значною мірою обумовлюватиме якість фінансового плану.

Його обґрунтування потребує досить широкого інформаційного масиву, показники якого вже традиційно поділяють на внутрішні та зовнішні (табл. 5.14).

Таблиця 5.14

Показники інформаційного забезпечення процесу фінансового планування на підприємстві торгівлі

Групи інформаційних показників	Склад показників
<i>Зовнішні інформаційні показники</i>	
Показники загальноекономічного розвитку	– макроекономічні індикатори – галузеві індикатори

Закінчення табл. 5.14

Групи інформаційних показників	Склад показників
Показники кон'юнктури фінансового ринку	– індикатори кон'юнктури фондового ринку – індикатори кон'юнктури сегментів кредитного ринку – індикатори кон'юнктури валютного ринку
Показники діяльності контрагентів та конкурентів	– банків – лізингових компаній – страхових компаній – інвестиційних фондів – постачальників товарів – постачальників різних послуг та продукції – покупців – конкурентів
Нормативно-регулюючі показники	– щодо фінансової діяльності підприємств торгівлі – щодо функціонування окремих сегментів фінансового ринку
<i>Внутрішні інформаційні показники</i>	
Показники фінансової звітності підприємства торгівлі	– баланс – звіт про фінансові результати – звіт про рух грошових коштів
Показники управлінського обліку підприємства торгівлі	– фінансові показники за окремими видами діяльності – фінансові показники діяльності у регіональних межах – фінансові показники діяльності окремих бізнес-одиниць – фінансові показники за центрами відповідальності – фінансові показники окремих бізнес-процесів – фінансові показники окремих проектів – фінансові показники за окремими комерційними угодами
Нормативно-планові показники	– загальнокорпоративна стратегія – план операційної діяльності та інші функціональні плани – фінансові плани вищого рівня ієрархії

Джерело: доповнено за [40, с. 125–129].

Особливості та склад основних показників інформаційного забезпечення широко висвітлюється у фаховій літературі [12; 40; 52; 55; 60–62; 67–70; 229; 248; 249; 253–255; 264; 265; 275; 282] та не потребують, на наш погляд, додаткової уваги.

У контексті нашого дослідження доцільно окремо зупинитися на такій важливій компоненті інформаційного забезпечення, притаманній саме процесно-орієнтованому фінансовому плануванню, як фінансові показники бізнес-процесів. Необхідною умовою і основою для формування таких показників є запровадження на підприємствах торгівлі попроцесного обліку витрат (ABB: Activity Based Costing), який передбачає їх віднесення на окремі об'єкти (товари/групи товарів/клієнтів – в торгівлі) на основі їх прояву в перебігу реалізації окремих процесів.

Налагодження та запровадження технології попроцесного обліку витрат передбачає досить складний комплекс робіт, пов'язаних з ідентифікацією драйверів ресурсів, драйверів дій, об'єктів розподілу витрат, створення системи додаткових рахунків для обліку витрат за основними, допоміжними та управлінськими процесами тощо. В узагальненому вигляді процесний підхід до обліку витрат наведено на рис. 5.9.

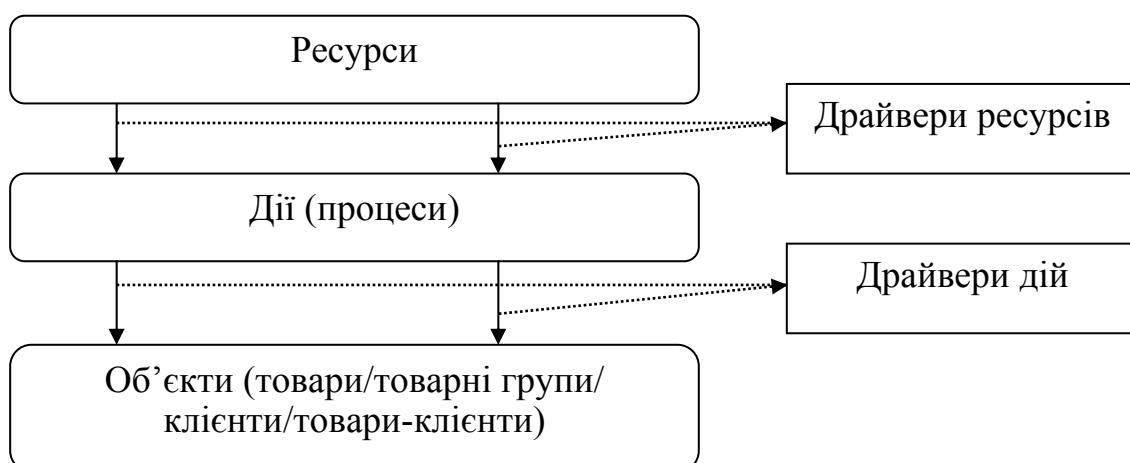


Рис. 5.9. Концептуальне зображення попроцесного обліку витрат (ABC)

Джерело: [338].

Розв'язання такого складного комплексу завдань передбачає залучення бухгалтерів, фінансових менеджерів, фахівців з автоматизації процесів управління. Проте запровадження такого підходу до обліку витрат вже довело свою ефективність у країнах з розвиненою ринковою економікою, а його наявність є необхідною передумовою налагодження процесно-орієнтованого фінансового планування та управління в цілому.

Інформаційна база є насамперед основою для проведення фінансового аналізу – наступного етапу підготовчо-аналітичної стадії фінансового планування.

Вивченню теоретико-методологічних засад фінансового аналізу присвячена значна кількість праць як закордонних, так і вітчизняних дослідників. У працях Й. Шумпетера [339], П. Самуельсона [340], І. Рима [341] фінансовий аналіз досліджується у складі економічного аналізу, де останній набуває широкого трактування і фактично розглядається як «узагальнююча характеристика сукупності аналітичних дій в економіці взагалі або окремому її розділі» [342, с. 23]. Автори висвітлюють історичні аспекти його розвитку та широкий спектр математико-аналітичного апарату економічної теорії. П. Самуельсон в 1970 р. одержав Нобелівську премію саме за внесок у підвищення загального рівня аналізу в галузі економічної науки. Натомість, у вітчизняній (та на теренах пострадянського простору) теорії та практиці економічний і, відповідно, фінансовий аналіз розглядається в дещо вужчому ракурсі і передбачає висвітлення методів та техніки фінансових аналітичних розрахунків на рівні підприємства (його мікроекономічна складова). Наприклад, Є. В. Мних ґрунтовно досліджує теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій фінансового аналізу. У працях В. В. Ковальова, Л. А. Бернстайна, Р. С. Хіггінса, В. П. Савчука, І. О. Бланка акцентується увага на прикладних аспектах фінансового аналізу, його методичному апараті та технології здійснення.

Незважаючи на численні дослідження, їх значний внесок в теорію фінансового аналізу, проблеми узгодженості та координації аналітичної та планової підсистем у межах фінансового управління, особливо в контексті запровадження процесного

підходу, залишаються поза увагою авторів і не знайшли належного відображення в публікаціях.

Для фінансового аналізу як важливої складової економічного аналізу характерним є широке коло завдань, потужний методичний апарат. Це обумовлюється складністю фінансової діяльності підприємства у сучасних умовах з одного боку, та досить широкою сферою застосування фінансового аналізу – з іншого. Так, фахівці [342, с. 44–57] слушно виокремлюють особливості фінансового аналізу в роботі бухгалтера, фінансового аналітика, фінансового менеджера, аудитора, антикризового менеджера, які визначаються специфічними завданнями їх діяльності і обумовлюють вибір методичного інструментарію та порядок його проведення.

Особливу роль фінансовий аналіз посідає у системі фінансового планування. Як вихідний етап його здійснення на основі дослідження причинно-наслідкових зв'язків фінансового розвитку підприємства фінансовий аналіз виявляє резерви покращання фінансового стану, підвищення ефективності фінансової діяльності, створює передумови для вибору найкращого з фінансової точки зору варіанта розвитку підприємства та його адаптації до умов зовнішнього середовища.

Аналітичні дослідження, що передують плановим розрахункам і пронизують весь плановий процес, потребують адекватної організації.

Беззаперечно, фінансовий аналіз у системі процесно-орієнтованого фінансового планування ґрунтується на базових принципах, що широко висвітлюються у фаховій літературі [342; 282; 85; 40]. Однак, специфіка фінансового планування на основі процесного підходу висуває ряд додаткових вимог (принципів) до формування системи фінансового аналізу на підприємстві, а саме:

1. Принцип узгодженості підсистем фінансового аналізу та планування за масштабом поставлених цілей та строками реалізації.
2. Принцип інтеграції окремих підсистем фінансового аналізу.
3. Принцип дослідження фінансової ефективності бізнес-процесів та чинників, що її обумовлюють.

4. Принцип вибору найбільш адекватних методів фінансового аналізу для потреб фінансового планування.
5. Принцип достатньої (але не надмірної) деталізації фінансових аналітичних розрахунків.

З урахуванням розуміння процесно-орієнтованої системи фінансового планування, сутності та змісту фінансового аналізу, базових та зазначених вище принципів його організації, наявності різних фаз (стратегічного, поточного, оперативного планування) у межах окремих циклів планування розглянуто систему фінансового аналізу на підприємстві в контексті процесного підходу до фінансового планування (табл. 5.15).

Таблиця 5.15

Система фінансового аналізу у межах процесно-орієнтованого фінансового планування

Елементи системи	Характеристика елементів		
Підсистеми (рівні)	Стратегічний фінансовий аналіз	Тактичний фінансовий аналіз	Оперативний фінансовий аналіз
Об'єкт	Фінансовий потенціал підприємства Стратегічні параметри ключових бізнес-процесів	Фінансовий стан підприємства Фінансова політика підприємства Фінансові параметри бізнес-процесів	Система грошових розрахунків підприємства Витрати за бізнес-процесами
Завдання	Оцінка фінансового потенціалу підприємства, виявлення драйверів зростання цінності підприємства, чинників його збалансованого фінансового розвитку	Оцінка фінансового стану підприємства, резервів його покращання за рахунок вдосконалення фінансової діяльності та бізнес-процесів	Оцінка стану грошових розрахунків, поточної платоспроможності підприємства, пошук шляхів оптимізації грошових потоків підприємства; пошук резервів економії витратності бізнес-процесів

Джерело: складено автором.

Розробленню стратегічного фінансового плану передуює стратегічний фінансовий аналіз, який трактується як процес дослідження впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища на результативність фінансової діяльності з метою виявлення особливостей та можливих шляхів розвитку у перспективному періоді [273, с. 43]. Враховуючи особливості та специфіку процесно-орієнтованого фінансового планування, яке, крім традиційних завдань, спрямоване на планування фінансового забезпечення та ефективності бізнес-процесів (і не тільки фінансової діяльності), його зміст ми розглядаємо як стратегічний фінансовий аналіз, що є процесом дослідження впливу факторів зовнішнього та внутрішнього середовища на результативність фінансової діяльності, ефективність бізнес-моделі підприємства з метою виявлення особливостей та можливих шляхів розвитку у перспективному періоді. Він є найбільш складною підсистемою фінансового аналізу, в перебігу якого необхідно виявити стратегічні фінансові можливості розвитку підприємства, ідентифікувати драйвери зростання його цінності (і в тому числі за рахунок оптимізації бізнес-моделі підприємства торгівлі).

Складність та важливість цього етапу аналітичного дослідження обумовлює необхідність комплексного визначення та систематизації об'єктів такого аналізу з метою структуризації процесу його проведення. У сучасній літературі з проблем стратегічного управління відсутній єдиний підхід до відокремлення об'єктів стратегічного фінансового аналізу.

І. О. Бланк для потреб стратегічного фінансового аналізу виокремлює так звані домінантні сфери (напрями) стратегічного фінансового розвитку підприємства: потенціал формування фінансових ресурсів, рівень ефективності розподілу фінансових ресурсів, рівень фінансової безпеки, рівень якості управління фінансової діяльності [273, с. 32–35], поділяючи їх на окремі сегменти.

Сучасна теорія стратегічного менеджменту виокремлює два базові елементи, що визначають стратегічні можливості підприємства – ресурси і компетентності [343, с. 141–145; 344, с. 39–40], що розглядаються як основні об'єкти стратегічного

аналізу і класифікуються на більш вузькі сегменти у межах видів ресурсів та ключових компетентностей. Ґрунтуючись на такому підході, Г. В. Блакита [189, с. 131–132] пропонує здійснювати стратегічний фінансовий аналіз за трьома базовими структурними елементами фінансового потенціалу, що, на наш погляд, в цілому заслуговує на підтримку.

Проте дискусійним з нашої точки зору є підхід до оцінювання компетентностей, основою якого за пропозиціями більшості авторів є дослідження таких параметрів, як рівень освіти менеджерів, рівень корпоративної культури, використовувані методи аналізу, планування тощо [186; 189; 273]. Зазначені параметри слід розглядати як важливі фактори формування фінансового потенціалу, проте їх високий рівень не гарантує і не є прямою ознакою високого рівня компетентностей. На нашу думку, найкращим вимірником компетентностей є фінансова ефективність бізнес-процесів підприємства: саме результативність бізнес-процесів характеризує здатність персоналу використати свої знання та вміння адекватно умовам бізнес-середовища, правильно організувати як свою (управлінську) діяльність, так і діяльність персоналу нижчих ланок, адекватно обирати методи та технології управління тощо. Зважаючи на це, оцінювання компетентностей фінансових менеджерів доцільно здійснювати шляхом дослідження фінансових параметрів бізнес-процесів, що вони виконують. З огляду на те, що процесно-орієнтоване фінансове планування спрямоване на фінансове забезпечення та досягнення ефективності усіх бізнес-процесів підприємства торгівлі (не лише процесів управління фінансами), об'єктом стратегічного фінансового аналізу доцільно розглядати компетентності щодо організації фінансової діяльності та фінансового забезпечення бізнес-процесів і їх ефективності. Відтак, на підставі визначених нами раніше змісту та елементів фінансового потенціалу, обґрунтованого бачення щодо оцінювання компетентностей фінансових менеджерів, особливостей процесно-орієнтованого фінансового планування, пропонуємо виокремлювати об'єкти та сегменти стратегічного фінансового аналізу, надані у табл. 5.16.

Запропонований підхід забезпечує комплексну оцінку фінансового потенціалу підприємства торгівлі, його відповідність стратегічним потребам розвитку, надає можливість виявляти ключові фактори збалансованого фінансового розвитку підприємства, виявляти резерви оптимізації його бізнес-моделі та зростання цінності.

Таблиця 5.16

Сегментація об'єктів стратегічного фінансового аналізу підприємства торгівлі

Об'єкти стратегічного фінансового аналізу	Сегменти стратегічного фінансового аналізу
1. Фінансові ресурси підприємства	• власні фінансові ресурси • позикові фінансові ресурси
2. Активи підприємства	• необоротні активи підприємства • оборотні активи підприємства
3. Фінансові пропорції підприємства	• структура капіталу • структура активів • збалансованість грошових потоків • збалансованість ризик-позиції
4. Компетенції з організації фінансової діяльності та фінансового забезпечення бізнес-процесів	• фінансові параметри основних бізнес-процесів • фінансові параметри допоміжних бізнес-процесів • фінансові параметри бізнес-процесів управління

Джерело: розвинено та доповнено за [189; 273].

Оснoву проведення стратегічного фінансового аналізу становить дослідження впливу на діяльність підприємства окремих факторів середовища його функціонування. Залежно від джерел виникнення цих факторів та можливості впливу на них з боку підприємства, їх традиційно поділяють на фактори зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища. Беручи до уваги зауваження Дж. Гелбрейта і К. Робертса щодо розмитості меж зовнішнього та внутрішнього середовища

внаслідок взаємопроникнення елементів організації і оточення [344, с. 44], доцільним вбачається підхід авторів [273, с. 44–46], що виокремлюють зовнішнє фінансове середовище прямого і непрямого впливу та внутрішнє фінансове середовище.

Таким чином, стратегічний фінансовий аналіз передбачає послідовну оцінку факторів окремих видів фінансового середовища у межах об'єктів та сегментів фінансового аналізу, узагальнення результатів такого аналізу у вигляді матриці, що характеризує стратегічну фінансову позицію підприємства. Перелік основних факторів, що підлягають оцінці у межах такого аналізу, наведено у дод. А, Б, В.

Не менш важливою складовою стратегічного фінансового аналізу є оцінка рівня збалансованості стратегічного фінансового плану, в перебігу якого досліджується ступінь узгодженості фінансових цілей у стратегічній карті, окремих цільових фінансових показників у межах збалансованої системи показників, його відповідність стратегічній фінансовій позиції підприємства, тенденціям розвитку зовнішнього фінансового середовища.

У межах поточного фінансового аналізу реалізуються дві форми аналітичного дослідження: попередній та наступний фінансовий аналіз (рис. 5.10).

Поточний фінансовий аналіз передбачає оцінку поточного фінансового стану і включає:

1. Дослідження реалізованого типу фінансової політики у межах її окремих видів (кредитної, формування активів, фінансування активів, дивідендної тощо) та її вплив на фінансовий стан підприємства. Оцінюється ступінь відповідності фінансових параметрів підприємства її обраному типу.
2. Дослідження фінансових параметрів бізнес-процесів, їх впливу на фінансовий стан підприємства.

Результатом поточного фінансового аналізу є виявлені резерви покращання фінансового стану в частині вдосконалення фінансової діяльності підприємства та поліпшення його бізнес-процесів. Перелік основних показників, що оцінюються в перебігу поточного фінансового аналізу, наведено в дод. Д–К.

Розділ 5. Концептуальні основи формування фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу на підприємствах торгівлі



Рис. 5.10. Модель поточного фінансового аналізу у межах фінансового планування на основі процесного підходу

Джерело: складено автором.

Оперативний фінансовий аналіз передбачає, з одного боку, дослідження стану грошових потоків, в перебігу якого аналізуються обсяги надходження та витрачання грошових коштів, їх збалансованість і синхронність з метою забезпечення платоспроможності підприємства, а з іншого – оцінювання витрат

за окремими бізнес-процесами. Результатом такого аналізу є вибір напрямів оптимізації грошових потоків, економії фінансових ресурсів, що сприяє зміцненню платоспроможності, підвищенню ефективності діяльності підприємства.

У перебігу фінансового аналізу застосовується широкий спектр методів (табл. 5.17).

Таблиця 5.17

Методи та системи фінансового аналізу

Системи та методи фінансового аналізу	Підсистема фінансового аналізу		
	стратегічний	тактичний	оперативний
Горизонтальний (трендовий)		+	+
Вертикальний (структурний)		+	+
Порівняльний	+	+	+
Коефіцієнтний		+	+
Дискримінантний	+	+	
Інтегральний (факторний):			
Модель Дюпон		+	
Процесно-орієнтований аналіз рентабельності (ABPA: Activity-Based Performance Analysis)		+	+
SWOT-аналіз	+		
PEST-аналіз	+		
SNW-аналіз	+		
GAP-аналіз	+	+	
LOTS-аналіз	+	+	
PIMS-аналіз	+	+	

Джерело: складено автором за [85; 273; 282; 342].

Зміст та особливості застосування окремих методів фінансового аналізу широко висвітлюються у фаховій літературі [273, с. 136–167; 282, с. 38–80; 342, с. 63–65; 85, с. 100–135; 346], а їх коротка характеристика надана у дод. Л. Тактична та оперативна підсистеми фінансового аналізу наразі підтримуються рядом спеціальних програмних продуктів. Характеристику найбільш поширених та застосовуваних з них наведено у дод. М.

Завершальний етап підготовчо-аналітичної стадії фінансового планування передбачає побудову фінансових прогнозів розвитку підприємства. Прогнозування (від грец. *prognosis* – передбачення) – це вид пізнавальної діяльності, спрямований на визначення тенденцій динаміки конкретного об’єкта або явища на основі аналізу його стану у минулому і поточному періодах [347]. З урахуванням цього фінансове прогнозування на підприємстві є процесом визначення тенденцій розвитку фінансового стану підприємства на основі його попереднього аналізу. Фінансовий прогноз характеризує ймовірний фінансовий стан підприємства на основі тенденцій розвитку фінансового потенціалу підприємства та параметрів зовнішнього фінансового середовища. Як слушно зазначає О. Н. Ліхачова, «прогнозування – це не вільна фантазія розуму, а складна інтелектуальна робота, спрямована на оцінку співвідношення реальної практики ведення бізнесу з майбутнім. Прагматична сторона цього процесу – вміння співвіднести рівень невизначеності з наявними ресурсами для її подолання» [255, с. 30]. Таким чином, фінансовий прогноз виявляє систему альтернатив фінансового розвитку підприємства, у межах яких здійснюється формування цілей, їх конкретизація і прийняття рішень щодо способів досягнення.

У сучасній практичній діяльності застосовуються різні види прогнозів (табл. 5.18).

Таблиця 5.18

Види фінансових прогнозів

Класифікаційна ознака	Види прогнозів	Коротка характеристика
За часовим горизонтом	Довгостроковий	Обґрунтовується на період 3-х і більше років
	Середньостроковий	Обґрунтовується на період від 1 до 3-х років
	Короткостроковий	Обґрунтовується на період до 1-го року

Закінчення табл. 5.18

Класифікаційна ознака	Види прогнозів	Коротка характеристика
За рівнем охоплення аспектів фінансової діяльності	Комплексний	Передбачає прогнозування усіх показників за усіма аспектами фінансової діяльності
	Тематичний	Передбачає прогнозування групи показників за окремим аспектом фінансової діяльності
	Мікропрогноз	Прогнозування окремого (або декількох) показника
За орієнтацією на тип фінансового середовища	Зовнішній	Прогноз показників зовнішнього фінансового середовища прямого та/або непрямого впливу
	Внутрішній	Прогноз показників внутрішнього фінансового середовища
	Змішаний	Поеднує прогнозування зовнішніх і внутрішніх показників
За обраною процедурою прогнозування	Кількісний	Обґрунтований із застосуванням кількісних методів прогнозування
	Оціночний	Обґрунтований із застосуванням оціночних методів прогнозування
За метою прогнозування	Пошуковий	Спрямований на прогнозу оцінку майбутнього фінансового стану
	Нормативний	Спрямований на передбачення та пошук шляхів досягнення певних цілей

Джерело: узагальнено та доповнено за [246; 347–350].

У межах різних фаз (підсистем) фінансового планування обґрунтовуються різні види прогнозів, що обумовлюється власне метою та змістом окремих підсистем планування (табл. 5.19).

Таблиця 5.19

Особливості прогнозування в межах різних підсистем (фаз) фінансового планування

Фази фінансового планування	Особливості фінансового прогнозування
Стратегічне	Обґрунтовуються довгострокові фінансові прогнози, які мають змішаний, комплексний характер і ґрунтуються на методах кількісного та оціночного прогнозування. Одночасно може застосовуватись пошукове та нормативне прогнозування
Поточне	Обґрунтовуються середньострокові фінансові прогнози, які мають змішаний, комплексний або тематичний характер і можуть ґрунтуватися на методах кількісного та/або оціночного прогнозування. Здебільшого прогнози мають пошуковий характер
Оперативне	Обґрунтовуються короткострокові внутрішні тематичні та/або мікропрогнози пошукового характеру. Можуть розроблятися із застосуванням кількісних та оціночних методів

Джерело: складено автором.

Прогнозування – це складний процес, що має свою власну внутрішню логіку та спеціальні методи, які є універсальними для будь-якої предметної сфери і застосовуються власне для фінансового прогнозування. Узагальнену схему процесу фінансового прогнозування та характеристики його методів наведено у дод. Н та П відповідно.

Результати фінансового аналізу та прогнозування є основою для реалізації планово-розрахункової стадії фінансового планування, в межах якої послідовно реалізуються такі етапи: формування переліку фінансових планів і планових фінансових показників відповідно до об'єкта фінансового планування; вибір методів фінансового планування; проведення багато-варіантних планових розрахунків, вибір базового варіанта фінансового плану.

Перелік фінансових планів та планових фінансових показників визначається фазою фінансового планування, розміром підприємства торгівлі, видом торговельної діяльності, стадією життєвого циклу тощо. Відповідно до сформованого переліку планових документів і показників на основі результатів фінансового прогнозування обираються методи фінансового планування. Безпосередньо питання змісту планово-розрахункової стадії фінансового планування у межах окремих підсистем планування розглядаються в наступних розділах дослідження.

Загалом сформований перелік планів і планових фінансових показників, взаємозв'язки між ними та адекватні їм методи фінансового планування формують так звану модель фінансового планування на підприємстві.

Така модель є образом реального процесу (явища), відтвореним у матеріальній чи ідеальній формі, що відображає суттєві властивості модельованого об'єкта і заміщує його під час дослідження [348, с. 70]. Таким чином, на нашу думку, моделлю фінансового планування підприємства є образ реальної системи відносин щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів, який дозволяє трансформувати вихідну фінансову інформацію у характеристику майбутнього фінансового стану підприємства торгівлі. Моделі, що застосовуються в економічних дослідженнях, класифіковано за багатьма ознаками і детально описано у фаховій літературі [348; 350–351]. У закордонній практиці фінансового планування набули поширення такі моделі (табл. 5.20).

Таблиця 5.20

Моделі фінансового планування

Назва моделі	Коротка характеристика
Фінансові моделі на основі алгебраїчних рівнянь	
Модель Уоррена і Шелтона «FINPLAN»	Ґрунтується на системі алгебраїчних рівнянь і охоплює всі аспекти фінансової діяльності підприємства, дозволяє здійснювати імітаційне моделювання варіантів фінансового розвитку підприємства при зміні параметрів: обсяг реалізації, рівень нерозподіленого прибутку, коефіцієнта фінансового левериджу. Включає 20 рівнянь, що описують інвестиційну, дивідендну політику, виробничу програму та політику фінансування активів

Закінчення табл. 5.20

Назва моделі	Коротка характеристика
Балансово-фінансова модель Мертенса і Гріза	Ґрунтується на системі алгебраїчних рівнянь, параметри яких групуються за модулями: 1) накопичені дані минулих періодів (статті звітних балансів); 2) параметри, що вводяться періодично чи змінюються самою системою (коефіцієнти витрат тощо); 3) дані, що постійно оновлюються (надходження і вибуття запасів, основних засобів, обсяги реалізації тощо) 4) показники, що розраховуються самою системою (амортизація, прибуток)
Модель Інституту планування М. Гіссена	Складається з базової моделі (матриці витрат і доходів, балансових статей, статей надходження і витрачання грошових коштів), яка поєднується з чотирма допоміжними модулями: модель амортизації, кредитна модель, модель залишкового фінансування, виходи моделі. Застосовується переважно для стратегічного фінансового планування, але адаптується і для здійснення поточного планування
Модель інтегрованого управління прибутком і фінансами Л. Лахніта	Імітаційна модель передбачає стратегічне і оперативне планування прибутку і ліквідності по підприємству в цілому, по функціональних підрозділах і службах. Бюджетне планування будується за принципом зустрічних потоків
Моделі на основі лінійного програмування	
Модель лінійного програмування Карлетона	Передбачає вибір цільової функції, змінних та системи обмежень. Цільова функція моделі – максимізація приведеної вартості власного (акціонерного) капіталу (модифікація моделі Гордона)
Аналітична модель Швайма	Базується на методах лінійного програмування з урахуванням видів продукції, незмінності цін продажу та цін на ресурси, лінійній однорідності виробничих функцій. Передбачає синхронну оптимізацію виробничої, інвестиційної програм та програми фінансування активів
Модель зустрічного цільового планування прибутку Цвікера	Дозволяє реалізовувати концепцію «управління за цілями»: здійснює ув'язку генеральних цілей підприємства з базовими цілями підрозділів. Передбачає три етапи планування: зверху–вниз, знизу–вгору та зустрічне планування
Моделі на основі регресійного аналізу	
Модель Спайса на основі регресійного аналізу	Базується на п'яти рівняннях множинної регресії, що дозволяють здійснювати аналіз взаємопов'язаних рішень щодо інвестицій, залучення капіталу та дивідендів, що відтворюють траєкторію фінансових рішень

Джерело: узагальнено за [55; 229; 352].

Обґрунтування моделі фінансового планування є відповідальним завданням процесу фінансового планування, розв'язання якого значною мірою визначатиме якість планових фінансових рішень. На думку фахівців з фінансового менеджменту, дієва модель фінансового планування має відповідати таким характеристикам [55, с. 553–554]:

1. Достовірність вихідних даних і гіпотез.
2. Гнучкість моделі.
3. Зрозумілість вихідних даних та результатів планування.
4. Коректна взаємоув'язка показників моделі, що характеризують різні аспекти фінансово-господарської діяльності підприємства.
5. Максимально припустима простота моделі.

Розвиток інформаційних технологій суттєво розширює можливості з організації фінансового планування. Автоматизація процесу фінансового планування створює передумови для запровадження багатоваріантних планових фінансових розрахунків та сприяє підвищенню ефективності фінансових рішень. Це обумовило появу програмних продуктів із забезпечення процесу фінансового планування. Крім вищезазначених вимог до моделей фінансового планування, фахівці пропонують оцінювати програмні продукти за такими важливими ознаками, як масштаб системи, адаптивність системи та вартість ліцензії (табл. 5.21).

Таблиця 5.21

**Основні критерії оцінювання автоматизованих систем
(програмних продуктів) із забезпечення
фінансового планування**

Критерії оцінювання	Види програмних продуктів
<i>Масштаб системи</i> – здатність програмного продукту забезпечувати можливість працювати в системі одночасно декільком особам; можливість їх віддаленої роботи (особи знаходяться у різних офісах)	<i>Настільна система</i> : можливість одночасної роботи в системі 3–5 осіб в одному офісі. <i>Локальна система</i> : можливість одночасної роботи декількох десятків фахівців в одному офісі. <i>Розподілена система</i> : можливість одночасної роботи в системі декількох десятків осіб у територіально віддалених один від одного офісах

Закінчення табл. 5.21

Критерії оцінювання	Види програмних продуктів
<i>Адаптивність</i> – можливість налаштування системи до потреб та специфіки окремого підприємства	<i>Жорстка модель</i> : передбачає усталену послідовність планування з високим рівнем готових налаштувань, що потребує підлаштування бюджетної структури підприємства до моделі. <i>Адаптивна (технологічна платформа)</i> : передбачає можливість налаштування власних моделей фінансового планування
<i>Вартість програмного продукту</i> – середня вартість ліцензії, необхідної для налагодження процесу фінансового планування	<i>Недорогі</i> : до 1500 дол. США; <i>Середньої вартості</i> : від 1500 до 8000 дол. США; <i>Високої вартості</i> : понад 8000 дол. США

Джерело: складено за [353–355].

В Україні та на теренах СНД наразі пропонується досить широкий спектр програмних продуктів. Коротку характеристику їх основних різновидів наведено у дод. С.

Заключна стадія фінансового планування передбачає оцінювання якості фінансового плану, його коригування та прийняття до виконання.

Запропонована структурно-логічна послідовність процесу фінансового планування на основі процесно-орієнтованого підходу забезпечує комплексний, наскрізний характер фінансового планування, дозволяє чітко пов'язати стратегічні фінансові цілі з бюджетами підприємства, дозволяє шукати резерви покращання фінансового стану підприємства через встановлення і контроль показників фінансової ефективності бізнес-процесів.

Розділ 6. Методологічні засади цілевизначення у процесі фінансового планування на підприємствах торгівлі

6.1. Теоретичні засади систематизації фінансових цілей розвитку підприємства

Вихідною передумовою будь-якої осмисленої діяльності є цілі. Лише їх наявність та чітке усвідомлення дозволяють впорядкувати дії індивіда, спрямувати їх на досягнення певного результату, спонукають до вдосконалення, саморозвитку, навчання, обумовлюють пошук найкращих шляхів та способів діяльності.

Особливого значення процес цілевизначення набуває у контексті планування з огляду на те, що будь-який план є вибором серед можливих альтернатив прямування до мети. У контексті фінансового планування важливе місце посідає дослідження фінансових цілей діяльності підприємства.

Фінансові цілі є неодмінним атрибутом функціонування підприємства і обумовлюються самою природою фірми, існування якої в ринкових умовах можливе лише за наявності необхідних фінансових ресурсів, здатності їх генерувати. А. Маршалл у своїй фундаментальній праці «Принципи економічної науки» зазначає, що прогрес економічної теорії зумовлюється тим, що «гроші слугують цілком стерпним мірилом рушійної сили більшості спонукальних мотивів, що формують спосіб життя людини» [361]. Визначальне мірило успіху підприємства знаходиться у фінансовій площині. Як слушно зазначають автори монографії «Філософія грошей» А. А. Мазаракі та В. В. Ільїн, «ідея грошей є частиною практичної свідомості, яка завжди там, де людина діє у світі господарювання» [362, с. 161]. Саме досягнення певного фінансового результату, окремих фінансових параметрів є індикатором успішності та ефективності функціонування підприємства. Таким чином, організація діяльності підприємства, формування усіх його

підсистем значною мірою відбувається під впливом фінансових цілей, які ставить перед собою підприємство.

Реалізація цільової функції підприємства передбачає формування системи фінансових цілей, які є важливою компонентою фінансового плану підприємства торгівлі, основою розроблення інших його елементів та в цілому його реалізації. Значущість цілей в системі управління обумовила появу особливого напрямку менеджменту – «цілегенезу», який науковці визначають як процес формування, адаптації та динаміки цілей підприємства [364, с. 277].

Проблеми цілегенезу довгий час є предметом дослідження науковців у сфері менеджменту. Генезис теоретичних досліджень з цього напрямку, на наш погляд, включає такі етапи (табл. 6.1).

Таблиця 6.1

Генезис теорії цілевизначення

Етапи	Дослідники	Характеристика етапу
1 етап: до 50-х рр. 20 ст.	Ч. Бернар, Т. Паркер	Визначення цілей як важливого компонента внутрішньої структури організації. Сформульовано зміст ціле-спрямованої організації
2 етап: 50–70 рр.	П. Друкер, Е. Шлах, Т. Санталайнен, Е. Воутилайнен, П. Поренне, Й. Ніссінен	Цілі як основа управління. Започаткування та розвиток цільового управління
3 етап: з 70-х рр. і донині	І. Ансоф, Г. Хемел і К. Прахалад, А. Томпсон, А. Стікленд	Сформульовано концепцію стратегічних цілей підприємства як конкретизація стратегічного бачення та намірів власників і топ-менеджерів
	Р. Каплан, Д. Нортон	Концепція збалансованої системи показників як інструменту конкретизації, узгодження і доведення цілей до виконавців
	Дж. Джонсон, К. Шоулз, Р. Уїткінгтон	Стратегічні цілі як компроміс інтересів зацікавлених сторін

Джерело: складено автором [79; 90; 91; 225; 231; 267; 365–369].

Ще в 1938 р. Ч. Бернар сформулював зміст цілеспрямованої (формальної) організації, а мету визначив її важливим елементом. Як комплексну систему, що сфокусована на досягненні цілей, визначив організацію Т. Паркер [369, с. 55].

Дослідники проблем менеджменту М. Мескон, М. Альберт і Ф. Хедроурі, виокремлюючи параметри внутрішнього середовища організації, її важливим елементом визначають цілі [86]. Аналогічної думки дотримуються Д. Бодді та Р. Пейтон, які визначають цілі як центральний елемент запропонованої ними інтегральної моделі організації [370].

Вагоме значення цілей у внутрішній структурі організації підкреслюють й інші дослідники теорії менеджменту [373].

Таким чином, в теорії організації цілі розглядаються як важливий атрибут організації, елемент його внутрішньої структури, який дозволяє об'єднувати діяльність персоналу і надавати їй певного вектору (спрямованості).

Значущість цілей в управлінській діяльності дозволяє використовувати їх як основу управління підприємством. Таку думку вперше висловив П. Друкер, сформулювавши концепцію управління за цілями. Дослідник зауважив, що «діяльність, яку очікують від управлінця, має бути похідною від цілей підприємства, а результати, яких досягає менеджер, мають оцінюватись з урахуванням того, наскільки вони сприяють успіху підприємства», що вимагає «управління за цілями» та «контролю шляхом самоконтролю» [90, с. 63–101].

Вже у 1957 р. відомий дослідник Д. Мак-Грегор зауважив на необхідності оцінки діяльності персоналу не на основі їх особистих якостей, а на основі результативності, ступеня досягнення цілей, що відповідає концепції управління за цілями.

Такий підхід отримав подальший розвиток у концепції управління результативністю (ефективністю) у працях Е. Шлеха [365], Т. Санталайнен, Е. Воутилайнен, П. Поренне, Й. Ніссінен [366], Г. В. Генса [276], які акцентують увагу на цільовій природі управління. У дослідженнях вищезгаданих авторів цілі розглядаються як важливий інструмент управління,

який дозволяє організувати на якісно новому рівні планування, контроль, стимулювання персоналу і досягати за рахунок цього більшої ефективності.

Зазначені положення і надалі активно розвиваються науковцями. Так, Т. Кунц і С. Одоннел наголошують на необхідності формування верифікованих цілей, наголошують на ключовій ролі їх верифікації, визначають переваги та недоліки управління за цілями. Незважаючи на розвиток і популярність управління за цілями в середині 70-х років, автори вказують на відсутність остаточно сформованої і відпрацьованої концепції верифікованих цілей [195, с. 204].

Черговий етап у дослідженні проблем цілевизначення пов'язаний з розвитком теорії стратегічного управління. Вагомий внесок у такі дослідження здійснив відомий дослідник теорії планування та стратегічного управління І. Ансофф. Дослідження проблематики цілегенезу викладено в низці його праць. Започаткувавши вивчення цієї проблеми у праці «Корпоративна стратегія», він дійшов до викладення чіткої «практичної системи цілей», яка сформульована в його більш пізній праці «Нова корпоративна стратегія» [374, с. 87–119]. При цьому автор підкреслює значущість економічних (у т.ч. фінансових) цілей, зазначаючи, що саме фінансові цілі «здійснюють найбільший вплив на поведінку фірми і формують основу її чітко виражених цілей, що використовуються для управління і контролю» [374, с. 78–79].

Суттєвий внесок у розвиток теорії цілевизначення здійснили американські вчені Г. Хемел і К. Прахалад, зазначивши, що стратегічні цілі є втіленням і конкретизацією стратегічних намірів [367, с. 70–73]. Подібну думку висловлюють А. Томпсон та А. Стікленд, які розглядають цілі як втілення стратегічного бачення власників та топ-менеджерів кінцевих результатів розвитку підприємства [231, с. 51–57].

Висновок Дж. Джонсона, К. Шоулза і Р. Уїттінгтона щодо компромісної природи цілей підприємства базується на висновках Саймона, Сайерта і Марча та набув подальшого розвитку в сучасній теорії зацікавлених сторін та стратегічного менеджменту.

Важливий внесок у розвиток теорії цілевизначення здійснили Р. Каплан і Д. Нортон, які, розвиваючи положення концепції управління за цілями та стратегічного менеджменту, сформулювали систему цілей підприємства у проекції чотирьох складових: фінанси, клієнти, бізнес-процеси, навчання та розвиток. Теоретичні висновки авторів сформульовані у ряді праць [267; 375], які стали справжніми бестселерами, та знайшли широке впровадження в практичну діяльність. Запропонована авторами система цілей є одним з найбільш комплексних та послідовних підходів щодо їх формування.

Більшість дослідників стратегічного менеджменту вказують на важливість та значимість фінансових цілей у розвитку підприємства. Сучасні підходи до формування системи фінансових цілей підприємства представлені класичними працями з проблематики фінансового менеджменту західних науковців Ю. Брігхема, Дж. Ван Хорна, Фіннерті, С. Майерса, Коупленда, А. Дамодарана, російських дослідників В. В. Ковальова, В. В. Бочарова та вітчизняних науковців І. О. Бланка, В. П. Савчука, А. М. Поддєрьогіна та інших. У них висвітлюється система фінансових цілей у межах окремих функціональних напрямів управління фінансами підприємства, комплексна реалізація якої сприяє зростанню ринкової вартості підприємства. Водночас слід зазначити відсутність підходів до їх систематизації, визначення причинно-наслідкових зв'язків. Суттєвий крок в цьому напрямі зроблено у працях І. О. Бланка та Г. В. Блакити, які у межах дослідження теоретико-методологічних засад розроблення фінансової стратегії підприємства запропонували авторські підходи щодо визначення змісту стратегічних фінансових цілей підприємства та формування системи таких цілей.

В цілому огляд сучасних наукових досліджень з проблематики цілевизначення у сфері фінансів свідчить про відсутність єдиного підходу щодо трактування сутності фінансових цілей та їх систематизації, що потребує подальших досліджень.

Узагальнюючи численні дослідження, нами виявлено та узагальнено (табл. 6.2) принципові підходи до тлумачення цілей та фінансових цілей підприємства.

Таблиця 6.2

Сучасні підходи до трактування сутності понять «ціль» та «фінансова ціль»

Автори	Підходи
<i>Підходи до тлумачення слова «ціль» у філології</i>	
В. І. Даль Тлумачний словник	Кінцеве бажання, намір, прагнення; початок або корінь справи
Т. Ф. Єфремова Новий тлумачно-слово-творний словник	Те, до чого прагнуть, чого хочуть досягти; визначений намір; призначення, сенс справи
<i>Підходи до тлумачення поняття «ціль» у менеджменті</i>	
Т. Кунц, С. Одоннел	Ціль – кінцевий пункт управлінської програми
П. Друкер, Е. Шлех	Інструмент підвищення ефективності підприємства, основа управління ним
І. Ансофф	Ціль – інструмент управління, правило прийняття рішення, критерій успіху
А. А. Томпсон-мл., А. Дж. Стікленд	Цілі – результати та наслідки, бажані для організації, критерії оцінки діяльності організації та її розвитку
Х. Віссема	Конкретні кінцеві стани та бажані результати, що відповідають різним рівням підприємства
Р. І. Акмаєва	Найбільш значущі орієнтири у просторі формулювання ключових передбачень
В. С. Соловйов	Бажаний реальний майбутній стан підприємства в результаті раціональної доцільної діяльності людини
Х. Фрідаг, В. Шмідт	Бажаний майбутній стан, який визначений за змістом, часом і мірою
Дж. Джонсон, К. Шоулз і Р. Уїткінгтон	Результат компромісу зацікавлених осіб щодо розвитку підприємства
<i>Підходи до тлумачення поняття «фінансова ціль» у менеджменті</i>	
А. А. Томпсон-мл., А. Дж. Стікленд	Фінансові результати та підсумки діяльності, заплановані менеджерами
Р. Каплан, Д. Нортон	Орієнтири майбутнього фінансового стану для визначення завдань за іншими складовими ЗСП
В. П. Савчук	Критерії якості роботи, що оцінюють спроможність стратегії сприяти вдосконаленню підприємства

Закінчення табл. 6.2

Автори	Підходи
І. О. Бланк	Описані у формалізованому вигляді бажані параметри стратегічної фінансової позиції підприємства, що дозволяють спрямувати фінансову діяльність у довгостроковій перспективі та оцінити її результати
Г. В. Блакита	Прогнозоване реальне уявлення власників та топ-менеджерів про пріоритетні результати перспективної фінансової діяльності підприємства, що конкретизує їх стратегічне бачення з урахуванням стратегічного фінансового діагностування та обраного виду фінансової стратегії, важливий інструмент управління стратегічним фінансовим розвитком підприємства

Джерело: складено за [376; 377; 195; 90; 365; 374; 231; 378–381; 368; 267; 85; 189; 273].

Дослідження підходів до визначення понять «ціль», «фінансова ціль», «стратегічна фінансова ціль» дозволило нам ідентифікувати основні змістовні характеристики фінансових цілей підприємства.

Визначальною сутнісною характеристикою поняття «фінансова ціль», яка об'єктивно впливає із філологічного тлумачення слова «ціль» і відзначається більшістю фахівцями з менеджменту, є її співвіднесення з бажаними фінансовими результатами та фінансовим станом підприємства. Такий підхід демонструють П. Друкер, Е. Шлех, Т. Санталайнен, Е. Воутилайнен, П. Поренне, Й. Ніссінен, Г. В. Генс, А. А., Томпсон-мл., А. Дж. Стікленд [с. 38], Х. Віссема [378, с. 267], Р. І. Акмаєва [с. 58], В. С. Соловйов [с. 219], Х. Фрідаг, В. Шмідт [с. 9], І. О. Бланк. Поряд з цим, дослідники акцентують увагу на неідентичності мрій і цілей, реалістичному характері останніх. На цьому аспекті наголошували автори та послідовники концепції управління ефективністю, запроваджуючи таку характеристику цілей, як SMART (конкретність (specific), вимірюваність (measurable), досяжність (achievable), реалістичність (realistic), обмеженість у часі (time-related)). Лаконічно з цього приводу висловився російський дослідник

В. С. Соловійов, зазначивши, що ціль, на відміну від мрії, завжди має бути конкретною, тобто мати можливість бути реалізованою за засобами, способами та часом [380, с. 219]. На такій особливості фінансових цілей наголошує і українська дослідниця Г. В. Блакита. На її погляд, застосування терміна «бажаний» при визначенні сутності фінансових цілей є недостатньо коректним, оскільки він віддзеркалює суб'єктивізм підходу і не містить жодних об'єктивних обмежень, натомість пропонує застосовувати термін «прогнозоване реальне уявлення», яке пов'язується за допомогою стратегічного діагностування зі стратегічним баченням топ-менеджерів та власників [189, с. 200]. На наш погляд, такий підхід дещо протирічить семантиці поняття «ціль», яка традиційно у філології пов'язується з бажаним станом, тоді як прогнозоване уявлення більшою мірою корелюється з майбутніми можливостями, а не бажаними результатами. З огляду на це, більш коректним вважаємо розуміння фінансової цілі як бажаного фінансового результату та стану, співвіднесеного з реальними можливостями та засобами його реалізації.

Розвиваючи та синтезуючи положення Дж. Хамела, К. Прахалада, А. Томпсона, А. Стіклєнда про те, що стратегічні цілі є вираженням стратегічних намірів та бачення власників і топ-менеджерів підприємства щодо його розвитку і положення теорії зацікавлених сторін, можна зазначити, що фінансові цілі є вираженням намірів і бачення власників та топ-менеджерів щодо фінансового розвитку підприємства, погоджених з намірами інших зацікавлених сторін.

Цілком погоджуючись з думкою авторів [90; 365; 366] про те, що цілі є важливим інструментом управління, підтримуємо їх висловлювання про те, що фінансові цілі є інструментом управління фінансами підприємства та охоплюють пріоритетні напрями його фінансового розвитку [189, с. 201].

Важливою сутнісною характеристикою фінансових цілей є їх узагальнюючий характер, що відзначається провідними фахівцями теорії менеджменту [374; 267]. Синтезуючи та розвиваючи положення, висвітлені у працях провідних

дослідників теорії управління доцільно, на наш погляд, відзначити не тільки узагальнюючий, але й пріоритетний характер фінансових цілей підприємства щодо інших цілей.

У концепції управління результативністю зазначається, що цілі відповідають вимогам SMART, і це, безумовно, є їх важливою характеристикою. На можливості вимірювання цілей акцентує увагу і І. Ансофф, зазначаючи, що будь-яка ціль складається з трьох елементів: певного атрибуту, що має перевіряти виконання критерію, засобу вимірювання, або масштабу для оцінки величини атрибуту та завдання – певного значення масштабу, якого прагне досягти фірма [374, с. 81]. По суті, завдання у розумінні І. Ансофа, це не що інше, як кількісний опис цілі. У зв'язку з цим, постає питання щодо розмежування понять «фінансова ціль» та «плановий фінансовий показник». Натомість, ряд дослідників згадують про відсутність кількісного виміру цілі та її потенційну спроможність бути кількісно описаною. Наприклад, Р. І. Акмаєва зауважує, що стратегічні цілі, як правило, не мають чітко визначених кількісних характеристик і є найбільш значущими орієнтирами у просторі формулювання ключових передбачень [379, с. 58]. Д. Хасі [230, с. 45] та І. О. Бланк [273, с. 139] також розрізняють поняття стратегічні цілі та стратегічні показники або нормативи, розуміючи під останніми їх кількісне вираження. Думку щодо розмежування цих понять висловлюють у своїх дослідженнях і російський науковець В. Н. Сліньков, українська дослідниця Г. В. Блакита [189, с. 200]. Ми підтримуємо таку позицію і надалі будемо розрізняти поняття «фінансові цілі» та «планові фінансові показники». Зміст та систематизацію останніх детально висвітлено у попередніх розділах дослідження.

Окрім цього, важливою змістовною характеристикою фінансових цілей, на наш погляд, є їх здатність орієнтувати підприємство на запровадження змін щодо вдосконалення та розвитку підприємства. Саме постановка цілей спонукає підприємство шукати шляхи їх досягнення, активізує і впорядковує поточну діяльність персоналу, ініціює зміни в усталених

процесах, призводить до формування нових, більш досконалих рутин, що дозволяє соціально-економічній системі розвиватись.

Узагальнюючи викладене вище, можна сформулювати основні сутнісні характеристики фінансових цілей підприємства (рис. 6.1).

№ пор.	Фінансова ціль підприємства
1	Характеристика бажаних майбутніх параметрів фінансового стану підприємства, співвіднесена з його реальними фінансовими можливостями
2	Інструмент управління фінансами підприємства
3	Конкретизація стратегічного бачення та намірів власників і топ-менеджерів щодо фінансового розвитку підприємства
4	Вираження фінансових інтересів зацікавлених сторін
5	Потенційно спроможна бути кількісно описаною у вигляді планового фінансового показника; основа для обґрунтування планового фінансового показника
6	Обмежена у часі
7	Інструмент змін із вдосконалення та розвитку підприємства

*Рис. 6.1. Система сутнісних характеристик поняття
«фінансова ціль підприємства»*

Джерело: складено автором.

На основі зазначених сутнісних характеристик можна так визначити зміст поняття «фінансова ціль підприємства»: характеристика бажаних майбутніх обмежених у часі параметрів фінансового стану підприємства, співвіднесених з його реальними фінансовими можливостями, що конкретизують стратегічне бачення власників та топ-менеджерів його фінансового розвитку, враховують фінансові інтереси зацікавлених сторін, виступаючи інструментом управління фінансами підприємства, що сприяє ініціюванню змін з його вдосконалення і розвитку та є основою для обґрунтування планових фінансових показників діяльності.

Важливим теоретико-методологічним аспектом в системі цілегенезу є систематизація видів фінансових цілей підприємства. У дослідженнях з проблем управління, стратегічного менеджменту, управління фінансами висвітлено ряд підходів щодо видової класифікації цілей підприємства. Однак переважна більшість цих досліджень зосереджена на класифікації загальних (а не фінансових) цілей підприємства, в багатьох працях акцент ставиться на стратегічних цілях розвитку. Водночас слід відзначити відсутність певного усталеного підходу щодо систематизації фінансових цілей і цілей діяльності підприємства в цілому. Деякі принципи класифікації підтримуються більшістю авторами і вважаються вже традиційними, деякі розглядаються як доповнення та розширення усталених підходів, виражають окрему авторську позицію і нерідко мають дискусійний характер.

Більшість дослідників [85; 189; 225; 230; 267; 273; 370; 379] класифікують цілі підприємства за їх рівнем в системі забезпечення розвитку підприємства, виокремлюючи стратегічні, поточні та оперативні їх види. Такий принцип класифікації вважаємо слушним і доцільним для застосування у поділі фінансових цілей.

Важливим нам вбачається і поділ фінансових цілей за пріоритетністю значення на головну фінансову ціль, основні та допоміжні фінансові цілі. Такий класифікаційний принцип пропонується більшістю дослідників [273, с. 115–116; 189, с. 203]. Головна фінансова ціль, як правило, забезпечує реалізацію загальнокорпоративної стратегії розвитку підприємства торгівлі і виражає основну мету управління фінансами, хоча, на думку І. О. Бланка, може мати більш розгорнутий характер, враховуючи особливості його фінансової діяльності [273, с. 117]. Основні фінансові цілі відображають найбільш принципові фінансові орієнтири розвитку підприємства, які забезпечують реалізацію головної фінансової мети. На думку Г. В. Блакити, у стратегічній перспективі система основних фінансових цілей формується у межах макросегментів фінансової стратегії підприємства торгівлі [189, с. 203], що є їх

слухною характеристикою. Допоміжні фінансові цілі характеризують бажані параметри фінансового розвитку підприємства торгівлі у межах окремих сегментів фінансової стратегії і проєктуються на поточну і оперативну перспективу.

Загальноприйнятим принципом класифікації фінансових цілей, що пропонують більшість дослідників [189; 225; 230; 267; 273; 370; 379], є об'єкт управління, згідно з яким фінансові цілі поділяють на загальнокорпоративні, цілі окремих функціональних напрямів господарської діяльності та окремих господарських одиниць. Такий підхід є виправданим і необхідним для побудови багаторівневої взаємопов'язаної системи фінансових цілей, яка б охоплювала всі напрями та рівні в структурі господарської діяльності підприємства торгівлі.

У системі класифікації фінансових цілей останнім часом набув поширення їх поділ за напрямками (або домінантними сферами) фінансового розвитку. Такий підхід до їх класифікації пропонують І. О. Бланк [273], Г. В. Блакита [189], які виокремлюють види фінансових цілей залежно від авторського бачення таких напрямів. Ми підтримуємо і вважаємо за доцільне застосування цього критерію класифікації і пропонуємо виокремлювати згідно з ним такі види фінансових цілей: цілі формування фінансових ресурсів, цілі підвищення ефективності використання фінансових ресурсів, цілі оптимізації фінансових пропорцій розвитку підприємства, цілі підвищення ефективності бізнес-процесів підприємства.

У сучасній літературі набув широкого поширення поділ фінансових цілей підприємства залежно від спрямованості на тип середовища функціонування. Чимало науковців [382–389] за цією ознакою виокремлюють фінансові цілі, що спрямовані на внутрішнє і на зовнішнє середовище. Заслуговує на увагу і подальше застосування в практичній діяльності пропозиції І. О. Бланка щодо поглиблення та уточнення поділу фінансових цілей за цим принципом. Автор класифікує фінансові цілі за спрямованістю дії на такі, що підтримують тенденції розвитку підприємства, цілі, що спрямовані на подолання зовнішніх загроз, та цілі, спрямовані на подолання слабких внутрішніх позицій [189, с. 117–118].

Більшість науковців [382–388] пропонують поділяти фінансові цілі за строками їх реалізації на довгострокові та короткострокові, що, безперечно, є слушним, оскільки відповідає самій природі цілей, їх обмеженості у часі і має бути враховано у процесі цілевизначення.

Поширеною в науковій літературі є пропозиція щодо поділу цілей залежно від стадії життєвого циклу підприємства [382; 387; 388]. Такий підхід, на наш погляд, доцільно застосовувати при формуванні системи фінансових цілей і виокремити за цією ознакою фінансові цілі, пов'язані з процесом проектування організації, фінансові цілі, що забезпечують процес зростання підприємства; фінансові цілі, адекватні стадії зрілості і стабільного функціонування та фінансові цілі, адекватні стадіям старіння та ліквідації підприємства.

Усталеним принципом класифікації цілей є їх поділ за рівнем повторюваності. Такий підхід висловлюють ряд науковців [382–385], вирізняючи постійні та разові цілі підприємства. Зазначений принцип класифікації, на наш погляд, доцільно застосовувати і при формуванні системи фінансових цілей підприємства торгівлі з огляду на те, що ряд цілей справді мають постійний характер (зростання рівня прибутковості, забезпечення платоспроможності, фінансової стійкості тощо), а деяких підприємство прагне досягти у межах реалізації окремих інвестиційних проектів, маркетингових заходів тощо.

Слушною є пропозиція Г. В. Блакити щодо поділу фінансових цілей підприємства за характером синергічного ефекту – на синергічні та асинергічні фінансові цілі, за характером формування цінності підприємства – на фінансові цілі, що прямо забезпечують формування додаткової цінності, фінансові цілі, що непрямо (опосередковано) забезпечують формування цінності, фінансові цілі, що не забезпечують формування додаткової цінності та такі, що можуть знизити цінність підприємства [189, с. 204–206]. Слід зазначити, що постановка фінансових цілей, що не генерують цінність або сприяють її зниженню, може відбуватись лише у виняткових випадках і мати тимчасовий характер, якщо це сприяє забезпеченню виживання підприємства у певних складних умовах.

Крім вищезазначених підходів щодо класифікації фінансових цілей, у сучасній літературі зустрічаються ще ряд пропозицій щодо застосування окремих принципів їх систематизації, які, на нашу думку, або не зовсім коректні, або не є значущими при формуванні системи фінансових цілей. Це стосується пропозиції щодо поділу фінансових цілей за формою визначення на якісні та кількісні. Повністю погоджуємось у цьому випадку з думкою Г. В. Блакити щодо адекватності такого підходу до фінансових показників, а не фінансових цілей.

Достатньо дискусійними вважаємо пропозиції окремих дослідників щодо класифікації фінансових цілей за рівнем їх реальності [382; 383], за ступенем перевірки [385] з огляду на те, що важливою сутнісною ознакою цілей є їх реальність та обов'язковість верифікації. Таким чином, застосування вищезазначених класифікаційних ознак при формуванні системи фінансових цілей вважаємо недоцільним.

Багато дослідників проблем управління в систематизації цілей підприємства підтримують класифікаційний принцип, висловлений Ч. Бернаром, і поділяють цілі на формальні та неформальні (неявні). Справді, визнаючи підприємство відкритою соціально-економічною системою, у межах поділу загальних цілей підприємства (а не за фінансовою складовою) такий підхід є виправданим, але водночас неприйнятним під час систематизації фінансових цілей, які потребують подальшого опису у вигляді планових фінансових показників, оскільки в перебігу побудови системи фінансових цілей підприємства їх неформальні види досить складно описати та узгодити. З огляду на це, такий класифікаційний принцип нам вбачається неприйнятним у систематизації фінансових цілей.

Натомість, доцільним, на нашу думку, буде доповнити існуючі підходи до класифікації фінансових цілей підприємства певним переліком принципів та їх відповідними видами.

Зважаючи на те, що окремі фінансові цілі і подальші фінансові рішення мають різний ступінь узгодженості, ми пропонуємо поділяти фінансові цілі за особливостями взаємодії на індиферентні (незалежні), конкуруючі та доповнюючі.

Індиферентні фінансові цілі є незалежними і не конкурують між собою, що створює передумови для їх одночасної реалізації. Підприємство торгівлі може одночасно прагнути мінімізувати витрати операційної діяльності та підвищувати рентабельність окремих інвестиційних проектів; підвищувати рентабельність окремих маркетингових заходів та підвищувати обсяги формування внутрішніх фінансових ресурсів підприємства.

Конкуруючі фінансові цілі вступають в певне протиріччя, що пояснюється об'єктивними законами фінансової діяльності і вимагають оптимізації. Прикладами таких цілей є одночасне прагнення підвищити рентабельність та знизити рівень фінансового ризику; забезпечити зростання дохідності та рівня фінансової стійкості. При цьому природним є прагнення підприємства реалізувати зазначені цілі одночасно, що вимагає пошуку певного компромісу між ними шляхом процесу оптимізації подальших фінансових рішень.

Доповнюючі фінансові цілі характеризуються можливістю їх одночасної реалізації та прямими причинно-наслідковими зв'язками. Наприклад, такі цілі, як зростання прибутку та зростання обсягів реалізації і мінімізація витрат, як правило, можуть реалізовуватись в комплексі з огляду на те, що збільшення доходів при незмінному чи меншому рівні витрат, сприяє збільшенню прибутку.

Зважаючи на те, що фінансові цілі так чи інакше відображають фінансові інтереси стейкхолдерів, пропонуємо їх поділяти залежно від того, чиї саме інтереси вони переважно віддзеркалюють, і виокремити фінансові цілі власників (інвесторів), фінансові цілі топ-менеджерів, фінансові цілі інших категорій найманого персоналу, фінансові цілі кредиторів, фінансові цілі постачальників. Поділ фінансових цілей за цією ознакою вважаємо важливим з огляду на те, що цільовою функцією діяльності підприємства торгівлі ми визначили формування цінності для усіх зацікавлених сторін, що потребує віддзеркалення і узгодження їх фінансових інтересів у процесі цілегенезу. Крім того, процес постановки таких цілей певною мірою віддзеркалює їх неформальні види.

Зважаючи на те, що важливою детермінантою розвитку підприємства у сучасних умовах є інновації, слушним буде запропонувати поділ фінансових цілей за здатністю до їх запровадження. На наш погляд, рівень амбіційності фінансових цілей суттєво впливає на ініціативи підприємства щодо запровадження інновацій. Таким чином, за цією ознакою нами запропоновано виокремлювати фінансові цілі, що спонукають підприємство до запровадження інновацій (інноваційні), та такі, реалізація яких не потребує і, відповідно, не ініціює впровадження інновацій.

Традиційно, у фінансовому менеджменті фінансові цілі підприємства досліджуються у межах окремих функціональних напрямів управління фінансами. Розгляду методів та інструментарію управління активами, капіталом, фінансовими ризиками тощо передують визначення основних цілей такого управління. Незважаючи на це, в літературі з проблем менеджменту, стратегічного управління, розроблення фінансової стратегії під час систематизації фінансових цілей такий класифікаційний принцип відсутній, що, на наш погляд, є неприпустимим. Ось чому пропонуємо в систематизації фінансових цілей підприємства торгівлі застосовувати їх поділ за функціональними напрямками управління фінансами і виокремлювати фінансові цілі управління активами, управління капіталом, управління інвестиціями, управління грошовими потоками, управління фінансовими ризиками та антикризового фінансового управління з огляду на їх відносно постійний характер.

У сучасних умовах більшість великих підприємств торгівлі проектує фінансову структуру. При цьому, незалежно від обраного виду фінансової стратегії, кожний центр фінансової відповідальності має свої особливості при постановці цілей. Саме тому вважаємо за потрібне поділяти фінансові цілі за центрами фінансової відповідальності, виокремлюючи фінансові цілі центру прибутку, фінансові цілі центру витрат, фінансові цілі центру інвестицій.

Побудова фінансового планування на принципах процесного підходу вимагає виокремлення специфічних фінансових цілей

з огляду на те, що філософія процесного управління передбачає постійне вдосконалення бізнес-процесів. Тому, залежно від спрямованості цілей на окремі бізнес-процеси, пропонуємо виокремлювати фінансові цілі з удосконалення основних процесів, фінансові цілі з удосконалення допоміжних бізнес-процесів та фінансові цілі з удосконалення бізнес-процесів управління.

Важливою особливістю фінансових цілей є те, що вони, визначаючи загальний вектор фінансового розвитку підприємства, є основою для прийняття подальших фінансових рішень різного ступеня ризику. Рівень ризикованості фінансових рішень суттєво залежить від вихідних фінансових цілей. З огляду на це, на нашу думку, фінансові цілі доцільно поділяти залежно від ризикованості їх реалізації на такі, що мають високий, середній та низький рівень фінансового ризику. Рівень ризикованості фінансових цілей визначається на підставі їх співвідношення з реальною фінансовою позицією підприємства та очікуваними тенденціями розвитку зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища. Наприклад, фінансові цілі, які цілком адекватні реальній фінансовій позиції підприємства, реалізація яких супроводжується високим рівнем самофінансування та збереженням високих стандартів платоспроможності, характеризуються низьким рівнем фінансового ризику. Запланований процес їх реалізації асоціюється з мінімальним для ринкового середовища рівнем фінансового ризику.

Фінансові цілі, які не повністю адекватні реальній фінансовій позиції підприємства (є дещо амбітними стосовно цієї позиції), реалізація яких суттєво обмежена обсягами власних фінансових ресурсів і може спричинити погіршення рівня фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, доцільно вважати високоризикованими. Такі фінансові цілі однозначно не можна визнати нереалістичними чи неефективними, оскільки їх реалізація може бути цілком реальною і генерувати суттєвий економічний ефект, однак процес їх втілення потребує підвищеної уваги і контролю з боку

персоналу, своєчасного коригування та застосування альтернативних варіантів дій з метою уникнення негативних фінансових наслідків. Прикладом таких цілей є суттєве порівняно з фактичними значеннями підвищення рентабельності підприємства, що реалізується шляхом реалізації інвестиційних проектів при недостатній можливості забезпечення помірного рівня їх самофінансування та реальній можливості залучення позикових інвестиційних ресурсів. Реалізація таких фінансових цілей завжди супроводжується підвищеним (порівняно з середньоринковим рівнем) фінансовим ризиком.

Фінансові цілі, які в цілому відповідають реальній фінансовій позиції підприємства, а реалізація яких асоціюється із середньоринковим рівнем фінансового ризику та не загрожує падінням фінансової стійкості і платоспроможності підприємства, можна вважати такими, для яких характерний помірний рівень фінансового ризику.

В узагальненому вигляді систему фінансових цілей підприємства торгівлі надано у табл. 6.3.

Таблиця 6.3

Система фінансових цілей підприємства торгівлі

Класифікаційна ознака	Види фінансових цілей
Рівень в системі забезпечення розвитку підприємства	• Стратегічні фінансові цілі • Поточні фінансові цілі • Оперативні фінансові цілі
Пріоритетність значення	• Головна фінансова ціль • Основні фінансові цілі • Допоміжні фінансові цілі
Об'єкт управління	• Загальнокорпоративні фінансові цілі • Фінансові цілі окремих напрямів господарської діяльності • Фінансові цілі окремих бізнес-одиниць

Продовження табл. 6.3

Класифікаційна ознака	Види фінансових цілей
Напрями фінансового розвитку	• Фінансові цілі з формування фінансових ресурсів • Фінансові цілі використання фінансових ресурсів • Фінансові цілі з оптимізації фінансових пропорцій розвитку підприємства • Фінансові цілі з удосконалення бізнес-процесів
Напрямок дії	• Фінансові цілі, спрямовані на підтримання тенденцій • Фінансові цілі, спрямовані на подолання загроз зовнішнього середовища • Фінансові цілі, спрямовані на подолання слабких внутрішніх позицій
Строки реалізації	• Довгострокові фінансові цілі • Короткострокові фінансові цілі
Відповідність стадії життєвого циклу	• Фінансові цілі, пов'язані з проектуванням підприємства • Фінансові цілі, пов'язані зі зростанням підприємства • Фінансові цілі, адекватні стадії зрілості підприємства • Фінансові цілі, адекватні стадії старіння підприємства • Фінансові цілі ліквідації підприємства
Рівень повторюваності (постійності)	• Постійні фінансові цілі • Разові фінансові цілі
Характер синергічного ефекту	• Синергічні фінансові цілі • Асинергічні фінансові цілі
Характер формування цінності підприємства	• Фінансові цілі, що прямо сприяють формуванню доданої цінності підприємства • Фінансові цілі, що опосередковано сприяють формуванню цінності підприємства • Фінансові цілі, що не сприяють формуванню цінності підприємства • Фінансові цілі, що можуть сприяти зниженню цінності підприємства
<i>Запропоновано автором</i>	
Особливості взаємодії	• Індеферетні (незалежні) фінансові цілі • Конкуруючі фінансові цілі • Доповнюючі фінансові цілі

**Розділ 6. Методологічні засади цілевизначення у процесі
фінансового планування на підприємствах торгівлі**

Закінчення табл. 6.3

Класифікаційна ознака	Види фінансових цілей
Співвідношення з фінансовими інтересами стейкхолдерів	• Фінансові цілі власників • Фінансові цілі топ-менеджерів • Фінансові цілі інших категорій найманого персоналу • Фінансові цілі кредиторів • Фінансові цілі постачальників
Рівень інноваційності	• Фінансові цілі, що ініціюють запровадження інновацій • Фінансові цілі, що не стимулюють впровадження інновацій
Функціональні напрями управління фінансами	• Фінансові цілі управління активами • Фінансові цілі управління капіталом • Фінансові цілі управління інвестиціями • Фінансові цілі управління грошовими потоками • Фінансові цілі управління фінансовими ризиками • Фінансові цілі антикризового фінансового управління
Спрямованість на центри фінансової відповідальності	• Фінансові цілі центру прибутку • Фінансові цілі центру витрат • Фінансові цілі центру інвестицій
Спрямованість на вдосконалення бізнес-процесів	• Фінансові цілі вдосконалення основних бізнес-процесів • Фінансові цілі вдосконалення допоміжних бізнес-процесів • Фінансові цілі вдосконалення бізнес-процесів управління
Рівень фінансового ризику реалізації	• Фінансові цілі, реалізація яких пов'язана з високим рівнем фінансового ризику (агресивні) • Фінансові цілі, реалізація яких пов'язана з середнім рівнем фінансового ризику (помірні) • Фінансові цілі, реалізація яких пов'язана з низьким рівнем фінансового ризику (консервативні)

Джерело: складено автором.

Забезпечення формування системи фінансових цілей потребує визначення основних етапів цього процесу, їх змісту та логічної послідовності. З цього приводу в сучасній науковій літературі сформульовано декілька концептуальних підходів.

Так, М. П. Сінявіна та А. Н. Бурмістров розглядають цей процес як послідовність таких етапів: 1) виявлення та аналіз тенденцій зовнішнього середовища; 2) визначення цілей; 3) побудова ієрархії цілей; 4) індивідуалізація цілей шляхом доведення їх до окремих посадових осіб [390, с. 23–24]. Такий підхід, на нашу думку, не враховує аналізу тенденцій розвитку внутрішнього середовища підприємства та процес узгодження цілей, що може створювати певні проблеми у цілевизначенні.

Переважає більшість дослідників розглядають проблеми цілегенезу в контексті постановки стратегічних цілей розвитку, що є слушним, оскільки у структурно-логічній послідовності процесу фінансового планування формування фінансових цілей належить до підсистеми стратегічного фінансового планування.

Так, І. Ансофф подає процес формування стратегічних цілей в проекції таких етапів: 1) вибір основної філософії; 2) відбір можливих цілей; 3) перевірка відібраних цілей за результатами конкурентного аналізу середовища; 4) кінцеве формулювання цілей розвитку [374, с. 117]. Цей підхід не містить важливих процесів узгодження цілей, їх індивідуалізації, врахування обмежень. Ще більш спрощений підхід до процесу формування стратегічних фінансових цілей висловлюють С. П. Бараненко і В. В. Шеметов, розглядаючи його як послідовність лише трьох етапів: формулювання місії підприємства, визначення ресурсних обмежень, постановка стратегічних цілей [393, с. 73–75].

Натомість, І. О. Бланк деталізує і уточнює структурно-логічну послідовність формування стратегічних фінансових цілей підприємства і пропонує виокремлювати такі етапи: 1) формування фінансової філософії підприємства; 2) врахування об'єктивних обмежень; 3) формулювання головної стратегічної мети фінансової діяльності; 4) формулювання системи основних цілей; 5) формулювання системи допоміжних

фінансових цілей; 6) розробка цільових фінансових нормативів фінансової діяльності; 7) взаємоузгодженість цілей і побудова «дерева цілей»; 8) кінцева індивідуалізація стратегічних фінансових цілей [273, с. 120–122]. В цілому запропонований підхід є одним з найбільш комплексних та обґрунтованих і буде використаний нами в подальшому при розробленні структурно-логічної схеми процесу формування фінансових цілей.

Авторську інтерпретацію попереднього підходу запропонувала Г. В. Блакита. На її думку, формування фінансової філософії безпосередньо не належить до процесу формування фінансових цілей [189, с. 209]. Таке висловлювання, на наш погляд, є дискусійним і має право на життя. Дійсно, розроблення так званих «ідеалів», до яких традиційно належить місія підприємства, переважно розглядають як самостійний процес і потім враховують при формуванні цілей, що є абсолютно виправданим. Близьким до нього є процес формування фінансової філософії. Але, з іншого боку, саме фінансова філософія визначатиме рівень ризикованості фінансових цілей, і, на відміну від місії, яка розробляється на досить довгий (можливо на увесь період існування підприємства) період часу, фінансова філософія може змінюватись. Таким чином, безсумнівною є необхідність врахування фінансової філософії підприємства в перебігу цілегенезу, але виокремлення його в окремий етап чи врахування в системі обмежень не є принциповим.

З урахуванням зауважень та доповнень підхід Г. В. Блакити передбачає такі етапи у процесі цілевизначення: 1) обґрунтування основних вимог до формування стратегічних фінансових цілей; 2) формування стратегічної сітки передбачуваних до розроблення стратегічних фінансових цілей за окремими класифікаційними ознаками; 3) формування головної мети стратегічного фінансового розвитку підприємства; 4) формування системи основних стратегічних фінансових цілей розвитку; 5) формування системи допоміжних стратегічних фінансових цілей розвитку; 6) взаємоузгодженість розроблених стратегічних фінансових цілей; 7) подання системи розроблених фінансових цілей у вигляді «стратегічної карти цілей підприємства»

[189, с. 210–211]. Позитивною рисою запропонованого підходу є його комплексність, деталізованість етапів процесу та логіки його здійснення. Поряд з цим, необхідність виокремлення деяких етапів вбачається дещо дискусійною. Пропозиція автора щодо формулювання першого етапу, на нашу думку, є недоцільною, оскільки вимоги щодо формування цілей є об'єктивними і універсальними, широко обговорюються у фаховій літературі і мають враховуватись в перебігу цілегенезу, а не є предметом формування на підприємстві. Також не зовсім зрозумілим є зміст етапу з формування стратегічної сітки передбачуваних до розроблення стратегічних фінансових цілей. Автор не уточнює зміст поняття «стратегічна сітка передбачуваних до розроблення фінансових цілей», форму і порядок її формування. Цілі формуються з урахуванням місії, фінансової філософії, обмежень та бажаних результатів діяльності. Вже для їх виконання обґрунтовуються портфелі фінансових рішень, серед яких обираються найбільш прийнятні та оптимальні для підприємства. Також недоліком підходу є відсутність етапу з індивідуалізації цілей. На його необхідності наголошує переважна більшість авторів зі стратегічного менеджменту і з проблем управління за цілями з огляду на те, що доведення цілей до конкретних посадових осіб є необхідною умовою їх реалізації. Натомість, автор заперечує необхідність такого етапу, розуміючи, що цей процес здійснюється до формування «стратегічної карти», але не визначає, у межах якого етапу це має відбуватись. Слушним є зауваження автора щодо доцільності формування стратегічної карти як більш прогресивного інструменту впорядкування та систематизації цілей. Також можна погодитися з автором підходу щодо виключення процесу обґрунтування стратегічних фінансових нормативів із структурно-логічної схеми формування цілей з огляду на те, що такі нормативи за своєю суттю не є цілями і мають розглядатись як окремий етап в системі стратегічного фінансового планування.

Узагальнюючи та розвиваючи існуючі підходи, пропонуємо таку структурно-логічну послідовність процесу формування фінансових цілей на підприємстві (рис. 6.2).

**Розділ 6. Методологічні засади цілевизначення у процесі
фінансового планування на підприємствах торгівлі**

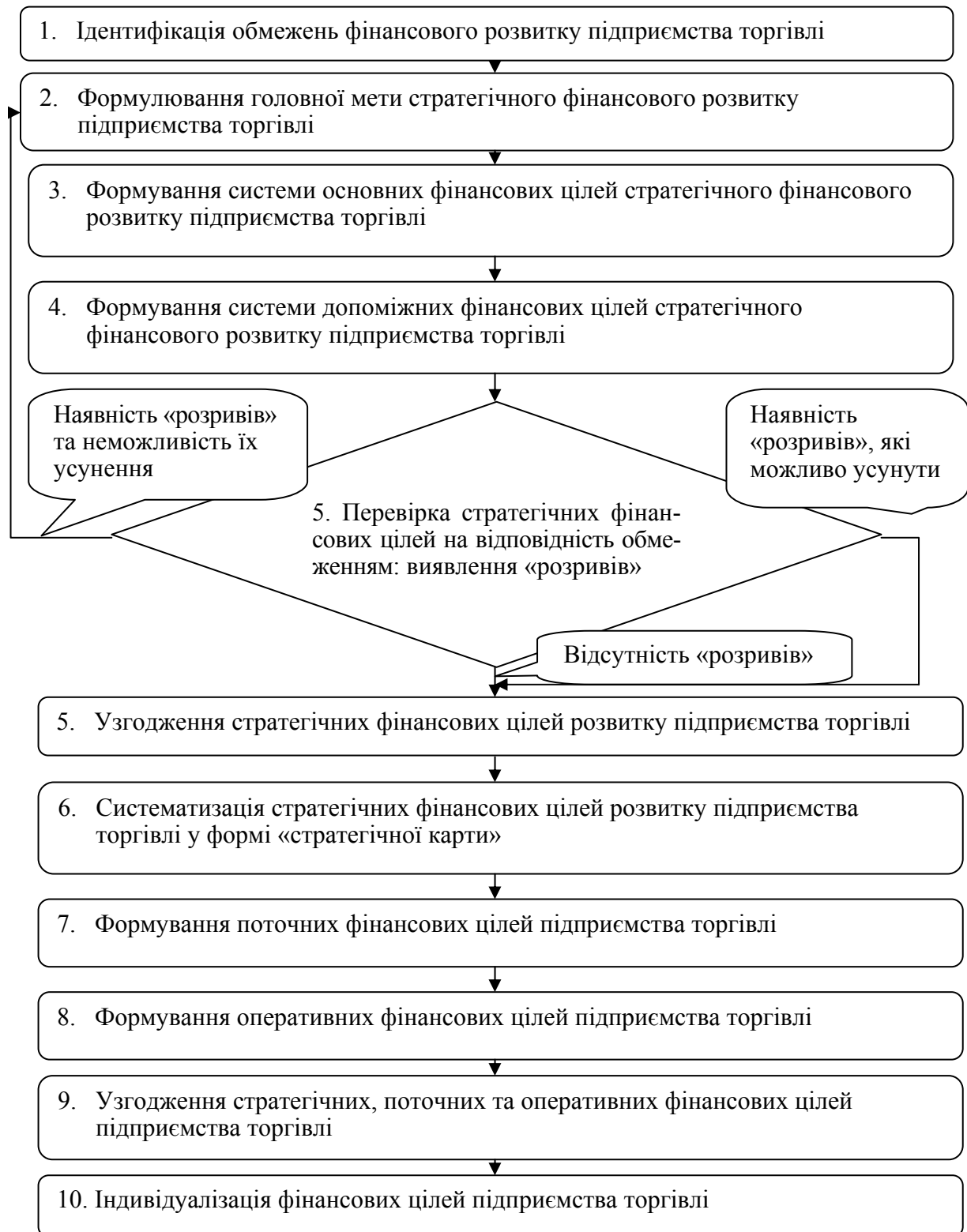


Рис. 6.2. Структурно-логічна послідовність процесу формування фінансових цілей розвитку підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Перший етап формування фінансових цілей передбачає ідентифікацію системи обмежень їх формування, виявлених у перебігу проведення стратегічного фінансового аналізу.

Такі обмеження можна умовно поділити на три групи: обмеження з боку зовнішнього фінансового середовища; обмеження з боку внутрішнього фінансового середовища та обмеження, що визначаються місією та фінансовою філософією підприємства торгівлі.

Наступні три етапи полягають у безпосередньому процесі визначення головної стратегічної фінансової цілі, системи основних та допоміжних цілей, які обґрунтовуються у межах окремих напрямів фінансової діяльності.

Незважаючи на те, що формування таких цілей відбувається з урахуванням системи виявлених обмежень, доцільним, на нашу думку, буде виокремити етап їх додаткової перевірки стосовно виявлення «розривів», тобто невідповідності наявним обмеженням з огляду на те, що процес цілевизначення характеризується суттєвою суб'єктивною компонентою і має творчий характер, оскільки пов'язаний з бажаннями розробників, їх ідеалами, ментальними моделями мислення. У процесі такої оцінки можна виявити «розриви», які неможливо усунути, що потребує додаткового перегляду і уточнення цілей; «розриви», які можна усунути шляхом запровадження певних змін, інновацій тощо.

Якщо підприємство усвідомлює можливість здійснення таких змін, система цілей може розглядатись далі із формуванням програм підтримувальних заходів. Якщо в перебігу перевірки не виявляються «розриви», сформована система цілей підлягає подальшому розгляду.

Наступним етапом цілевизначення є процес узгодження системи сформованих фінансових цілей за багатьма критеріями. Важливим аспектом реалізації цього етапу є обґрунтування системи критеріїв та механізму їх узгодження.

Результатом такого узгодження є «стратегічна карта фінансових цілей», яка передбачає визначення не тільки їх ієрархії, але й причинно-наслідкових зв'язків за різними напрямами фінансової діяльності підприємства торгівлі.

«Стратегічна карта фінансових цілей» є основою для обґрунтування стратегічних фінансових показників та розроблення стратегічних фінансових рішень.

Наступні три етапи пов'язані з «доведенням» стратегічних фінансових цілей до поточного та оперативного рівнів управління фінансами, що передбачає формування системи поточних та оперативних фінансових цілей та їх узгодження між собою і системою стратегічних фінансових цілей. Система таких цілей є основою для розроблення поточного та оперативного фінансових планів підприємства торгівлі.

Завершальним етапом формування фінансових цілей є їх індивідуалізація, тобто донесення до окремих категорій персоналу. В подальшому така індивідуалізація є основою для розроблення системи стимулювання окремих категорій персоналу підприємства торгівлі.

6.2. Методологічні основи узгодження фінансових цілей розвитку підприємств торгівлі

Усвідомлення цільової природи управління, ролі фінансових цілей у системі орієнтирів розвитку підприємства є причиною того, що процес їх формування є важливим об'єктом дослідження. Аналіз еволюції теорії цілей засвідчує велику увагу науковців та практиків до проблематики забезпечення узгодженості цілей і, більш того, визнання цієї процедури найбільш складною в процесі цілегенезу. Підтвердженням цього є суттєвий доробок закордонних [79; 86; 90; 195; 230; 231; 365; 366; 369; 370; 375; 378–381; 390; 391; 393; 394] та вітчизняних [189; 273; 387; 388; 392; 395] дослідників в цьому напрямі. Активне обговорення цієї проблематики започаткував гурт менеджменту П. Друкер, сформулювавши концепцію «управління за цілями» [90]. Розглядаючи цілі як важливий інструмент і, по суті, основу управління, він висунув тезу про те, що лише узгоджені і збалансовані цілі можуть бути ефективним інструментом менеджменту.

Поглиблення досліджень у цьому напрямі відбувалось у процесі усвідомлення підвищеного динамізму зовнішнього середовища, ускладнення можливості передбачення його параметрів і адаптації до них, та було пов'язане з розвитком стратегічного менеджменту, у межах якого механізм цілегенезу, закономірності та внутрішня динаміка розвитку цілей стають важливим об'єктом наукового аналізу. Нова хвиля дискусій щодо проблем узгодження цілей пов'язана з появою та інтенсивним розвитком теорії зацікавлених сторін, яка асоціюється вже з класичною і культовою працею Р. Фрімена (1984 рік) [100]. Якщо до моменту її появи і розвитку основна увага науковців була сконцентрована на питаннях доведення цілей підприємства до конкретних виконавців, їх гармонізації за різними функціональними підрозділами підприємства, часовим горизонтом та параметрами зовнішнього середовища, то теорія стейкхолдерів змістила акценти на проблеми забезпечення балансу цілей різних зацікавлених сторін. Незважаючи на численні дослідження, слід зазначити відсутність єдиного підходу щодо приведення цілей у відповідний стан, який би повністю підтримувався науковцями та практиками і мав широкий досвід практичної апробації, що засвідчувало б актуальність наукових пошуків в цьому напрямі, вдосконалення його теоретичних основ та практичного інструментарію, особливо в частині постановки фінансових цілей, які уособлюють фінансові інтереси різних зацікавлених сторін, мають інтегровальний щодо інших цілей підприємства характер та посідають найвищу позицію в ієрархії цілей підприємства.

У науковій літературі та бізнес-виданнях практичного спрямування проблематика приведення цілей у певний стан, який би задовольняв вимоги системи і забезпечував виконання цілями їх ролі у процесі управління описується в різних термінах, які інколи чітко не визначаються, є ніби інтуїтивно очевидними. Для позначення цього процесу широкого застосування набули поняття «узгодження», «збалансування», «об'єктивізація», що фактично унеможлиблює чітке окреслення його змісту та меж. Інколи з урахуванням контексту досліджень

та компаративного аналізу їх змісту можна дійти висновку щодо ототожнення вищезгаданих термінів, що потребує певного уточнення їх змістовного навантаження задля уніфікації понятійного апарату і вибору найбільш прийнятної термінології. Наприклад, аналіз тлумачення поняття «узгодження» дозволяє визначити його як приведення в потрібну відповідність згідно з певними параметрами, вироблення єдиної думки стосовно чогось. Цей термін знайшов широке застосування для позначення процесу приведення у необхідну відповідність цілей підприємства і застосовується такими авторитетними дослідниками, як П. Друкер, І. Ансофф, Р. Акофф [90; 91; 374].

Збалансування тлумачиться як досягнення правильного співвідношення взаємопов'язаних елементів системи. Д. Нортон, Р. Каплан та багато інших дослідників оперують саме цим поняттям для позначення процесу приведення цілей у певну відповідність [267].

Інколи в наукових дослідженнях зустрічається вираз «об'єктивізація цілей». Наприклад, І. В. Гонтарева визначає об'єктивізацію цілей як процес зближення вимог системи, що стоїть вище за цілі встановлені і ті, котрі досягаються учасниками підприємства [395]. Слід зазначити, що ідеалістична філософія надає досить широке трактування поняття «об'єктивізація», розуміючи під ним перетворення відчуттів, суб'єктивних змістів на самостійні, які існують незалежно від свідомості сутності, тобто, втілення чогось, що має ірраціональні риси в певній об'єктивній, доступній до сприйняття формі [396]. Незважаючи на те, що поняття об'єктивізація має досить глибоке філософське обґрунтування, є універсальним з позицій ідеалістичної філософії, широко застосовується у різних предметних наукових сферах (теорія права, медицина та фармакологія, системний аналіз), у кожній з них воно має певні специфічні сутнісні відтінки і усталений порядок застосування. У системному аналізі об'єктивізація переважно трактується як заміна евристичних рішень розрахунковими і логічними процедурами [397]. Таке тлумачення не повністю

характеризує процес приведення фінансових цілей у певний стан, але є досить усталеним в системному підході. З огляду на це, для позначення комплексу процедур, спрямованих на встановлення певної відповідності між фінансовими цілями, на наш погляд, доцільно застосовувати термін узгодження як досить універсальний і широко вживаний провідними фахівцями з менеджменту. Він надає можливості для розв'язання більш широкого кола проблем, пов'язаних з подоланням невідповідності цілей певним параметрам та вимогам.

На підставі аналізу поглядів окремих науковців на сутність та зміст процедури узгодження, збалансування, об'єктивізації цілей, що впливає з контексту досліджень етимології цих понять, було визначено сутність цього напрямку роботи.

Узгодження фінансових цілей – це процес гармонізації та зближення фінансових інтересів різних стейкхолдерів між собою та з фінансовими параметрами зовнішнього та внутрішнього середовища шляхом ідентифікації типів та масштабів конфліктів фінансових цілей, вибору найкращих методів їх усунення задля перетворення їх на дієвий інструмент управління фінансами та створення найкращих умов для досягнення головної фінансової цілі підприємства торгівлі.

Досліджуючи проблеми узгодження цілей, науковці не визначають принципів його здійснення, зважаючи на те, що процес цілегенезу як початкова фаза планування підпорядковується його основним принципам, хоча, на наш погляд, в системі теоретичних питань узгодження фінансових цілей, формування базових вимог до його здійснення є важливим. Аналіз сучасних досліджень до проблем цілегенезу у контексті розвитку сучасних управлінських концепцій, міждисциплінарної методології дозволив нам виокремити такі принципи узгодження фінансових цілей підприємства торгівлі:

1. Принцип науковості, який полягає у необхідності розуміння у процесі узгодження фінансових цілей закономірностей їх формування, природи виникнення і, відповідно, урахування базових теоретичних положень концепцій, що становлять теоретичну основу його здійснення, до складу яких, на наш

погляд, доцільно включити теоретичні концепції обміну, процесуальні теорії мотивації та концепцію системного підходу в управлінні (табл. 6.4).

Розуміння базових положень теорії обміну надає уявлення про те, що в процесі фінансово-господарських операцій учасники контрактних відносин прагнуть досягти прийнятного балансу «витрат-винагород», тобто забезпечити певний баланс у ресурсному обміні, що має враховуватись у процесі формування фінансових цілей підприємства торгівлі та їх узгодженні.

Таблиця 6.4

**Концепції, що становлять теоретичну основу процесу
узгодження фінансових цілей**

Концепція	Коротка характеристика
<i>Теоретичні концепції обміну</i>	
Концепція обміну Дж. Хоманса	Ґрунтується на гіпотезі, що безпосередня взаємна корисність людей, обмін винагородами є джерелом та гарантом соціальної впорядкованості суспільства
Структурно-функціональна теорія Т. Парсона	Ґрунтується на постулаті винагороди не за «користь», а за дотримання норм, відповідність соціальним очікуванням
<i>Процесуальні теорії мотивації</i>	
Теорія очікувань В. Врума	Ґрунтується на постулаті, що зусилля, які докладає людина для реалізації цілей, безпосередньо залежить від вірогідності їх досягнення та можливості одержання цінної винагороди
Теорія справедливості С. Адамса	Виходить з того, що людина суб'єктивно оцінює результати праці, прикладені зусилля та винагороду, порівнюючи їх з аналогічними параметрами колег
Теорія Портера-Лоулера	Розглядає мотивацію як функцію докладених зусиль, одержаних результатів, сприйняття винагороди та рівня задоволеності результатами
<i>Концепція системного підходу в управлінні</i>	
«Жорсткий» системний підхід (системний інжиніринг, системний аналіз, дослідження операцій)	«...Полягає у необхідності вибору ефективних засобів для досягнення відомого результату» [398]

Закінчення табл. 6.4

Концепція	Коротка характеристика
«М'який» (гнучкий) системний підхід (методологія проектування соціальних систем К. Черчмана, методологія перевірки та коригування стратегічних припущень (SAST), методологія м'якого системного підходу (МСП) П. Чекланда)	Розглядає організації як складні системи, що саморозвиваються та не формалізуються, центральним компонентом якої є людина, її сприйняття, цінності та інтереси, що припускає можливість врахування фактору суб'єктивізму
Критичне (емансипаційне) системне мислення (критична системна евристика У. Ульріха, критична теорія Франкфуртської школи)	Постулює «емансипацію» як підвищення рівня якості роботи та життя в організації та суспільстві шляхом взаємного розвитку та розширення взаєморозуміння серед індивідів та груп, що входять до організації – системи. Виконує роль «метаметодології» або критики методології до всіх концепцій системного підходу

Джерело: складено на основі аналізу і узагальнення [304; 392; 398–403].

Процесуальні теорії мотивації орієнтують процес узгодження фінансових цілей за напрямом «цілі підприємства – цілі окремих підрозділів – індивідуальні цілі» так, щоб створити дієву систему мотивації персоналу для їх виконання.

Базові положення системного підходу описують підприємство як складну соціально-економічну систему, елементи якої взаємопов'язані і характеризуються складними нелінійними зв'язками. Введення до складу таких систем суб'єктивних атрибутів, якими є цінності, сприйняття унеможлиблюють її остаточну формалізацію. Розуміння сутності підприємства у контексті системного підходу є базовим для організації процесу узгодження фінансових цілей.

Таким чином, теоретичні положення вищезгаданих концепцій дозволяють ґрунтовно осмислювати закономірності цілегенезу на підприємстві як теоретичний базис процесу узгодження фінансових цілей з одного боку, та окреслювати поле для вибору адекватних методів аналізу та подолання конфліктів між ними – з іншого.

2. Принцип системності, який полягає у розумінні взаємозв'язків і взаємообумовленості фінансових цілей різних рівнів ієрархії, різних структурних підрозділів, різних носіїв фінансових інтересів. Зміна фінансових цілей окремих підрозділів, бізнес-одиниць автоматично зумовлює необхідність змін у всій системі фінансових цілей. У іншому випадку вона буде розбалансованою і неспроможною визначати орієнтири розвитку підприємства торгівлі.

3. Принцип фрактальності, який полягає у розумінні фрактальної природи підприємства, можливості виділення окремих фракталів у системі фінансових цілей, а саме: окремих індивідів – працівників підприємства, група індивідів (проектна група, працівники окремого структурного підрозділу, працівники секції магазину тощо), підприємство як мережа стейкхолдерів, підприємство у макросередовищі. Значущість цього принципу полягає в тому, що він надає змогу усвідомити подібність фінансових цілей окремих фракталів (згідно з їх базовими ознаками) на фоні їх конфліктності, тобто дозволяє ідентифікувати спільність їх фінансових інтересів. Розглядаючи прагнення окремих стейкхолдерів на більш високому рівні, можна стверджувати, що всі вони прагнуть до покращання добробуту. Усвідомлення цієї спільності інтересів свідчить про відсутність фундаментального (ендемічного) конфлікту і призводить до розуміння необхідності та можливості досягнення консенсусу.

4. Принцип поєднання раціональної та комунікативної дії. Так, раціональна дія у процесі узгодження фінансових цілей полягає у прагненні і необхідності забезпечення фінансово-економічної ефективності функціонування підприємства торгівлі як необхідної передумови його розвитку у довгостроковому періоді. Натомість, комунікативна дія є необхідною умовою досягнення консенсусу між окремими зацікавленими сторонами, що робить її вкрай важливою у межах процесу узгодження фінансових цілей.

Визначення сутності узгодження фінансових цілей чітко окреслює його межі і зміст та дозволяє виокремити логічні етапи здійснення (рис. 6.3).



Рис. 6.3. Структурно-логічна послідовність процесу узгодження фінансових цілей підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Сама необхідність в узгодженні фінансових цілей зумовлена наявністю певних конфліктів під час їх формування, які виникають внаслідок ситуативних розбіжностей фінансових інтересів, суб'єктивності окремих бажань і об'єктивних умов господарювання та ресурсних обмежень. Ось чому вихідним етапом процесу узгодження фінансових цілей є ідентифікація конфліктів між ними у межах їх окремих типів.

У сучасній літературі виокремлюють зовнішні конфлікти цілей, що зумовлені протиріччями інтересів підприємства із зовнішніми стейкхолдерами; внутрішні – зумовлені конфліктом фінансових інтересів внутрішніх стейкхолдерів; часові конфлікти, пов'язані з неузгодженістю стратегічних, тактичних та оперативних фінансових цілей [393].

Принципово погоджуючись з такою класифікацією конфліктів цілей, вважаємо, що вона не в повному обсязі віддзеркалює можливий спектр протиріч у фінансових цілях і пропонуємо її дещо поглибити та розширити, запропонувавши таку типологію конфліктів фінансових цілей (рис. 6.4).

Узагальнюючою характеристикою зовнішніх конфліктів є те, що вони зумовлюються невідповідністю фінансових цілей підприємства торгівлі окремим параметрам зовнішнього оточення. Натомість, внутрішні конфлікти є результатом неузгодженості окремих параметрів фінансових цілей у межах внутрішнього фінансового середовища підприємства.

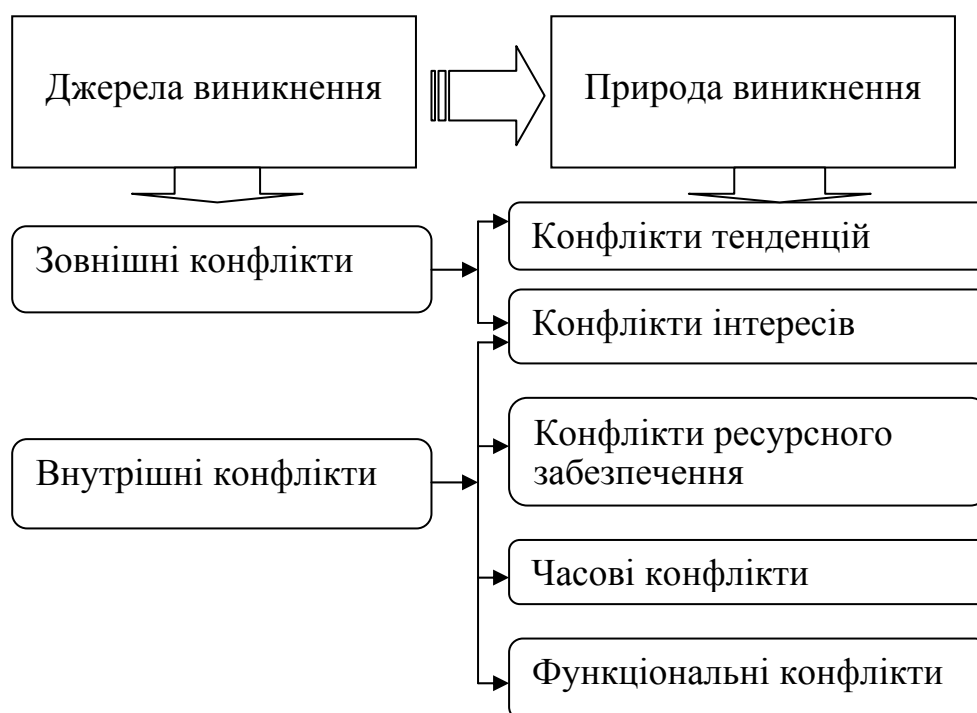


*Рис. 6.4. Типологія конфліктів фінансових цілей
підприємства торгівлі*

Джерело: складено автором.

Узагальнену характеристику окремих типів конфліктів фінансових цілей залежно від природи їх виникнення наведено у табл. 6.5.

На другому етапі здійснюється оцінка масштабів цих конфліктів, вибір методів та формування алгоритмів їх усунення. Різна природа конфліктів вимагає диференціації та вибору адекватних методів їх усунення у межах окремих типів.

Таблиця 6.5

Характеристика конфліктів фінансових цілей підприємства торгівлі залежно від природи їх виникнення

Типи конфліктів	Коротка характеристика
Конфлікти тенденцій	зумовлюються протиріччями між фінансовими цілями підприємства та тенденціями розвитку зовнішнього середовища, які мають різний характер

Закінчення табл. 6.5

Типи конфліктів	Коротка характеристика
Конфлікти інтересів	Зумовлюються наявністю різних фінансових інтересів окремих стейкхолдерів, цілі яких не узгоджені
Конфлікти ресурсного забезпечення	Зумовлюються неадекватністю наявних ресурсів та неможливістю їх акумуляції в перспективі (матеріальних, нематеріальних, фінансових, трудових) поставленим цілям
Часові конфлікти	Зумовлюються протиріччями між стратегічними, поточними та оперативними фінансовими цілями
Функціональні конфлікти	Зумовлюються неузгодженістю фінансових цілей за окремими напрямками стратегічного фінансового розвитку та функціональними напрямками управління фінансами, що зумовлюються об'єктивними економічними законами. Це типові у фінансах конфлікти «рівень дохідності – рівень фінансового ризику», «рівень ліквідності – рівень дохідності»

Джерело: складено автором.

У наукових дослідженнях методологію узгодження фінансових цілей висвітлено та обґрунтовано недостатньо. Насамперед це пов'язано з недостатньою увагою дослідників щодо самого механізму формування цілей. Дехто з дослідників зазначає, що «стратегічні цілі залишились за межами економічної теорії. Неокласична економічна теорія не аналізує виникнення цільових установок, оскільки зосереджена на тому, щоб показати, що необхідно зробити для досягнення максимального результату при заданій цільовій функції. В інституціональній економічній теорії економічні рішення досліджуються крізь призму інститутів як єдності цілеформувальних факторів, аналіз яких можливий у межах економіки. Однак модель формування ендогенно заданих цілей так і не було створено» [394]. З огляду на це, довгий час в науці не ставилась проблема обґрунтування методології узгодження цілей. І лише бурхливий розвиток стратегічного менеджменту, поява поведінкової теорії фірми, концепцій гнучкого системного підходу в управлінні змусила дослідників звернутись до вивчення механізму цілегенезу та методології узгодження цілей.

До інструментарію узгодження цілей дослідники традиційно включають більшість загальносистемних методів – від теорії черг до мозкового штурму.

На думку більшості авторів, найбільш опрацьованою концепцією об'єктивізації фінансових цілей є обчислення показника ступеня вірогідності досягнення цілей [395; 404]. Але, як слушно зазначає І. В. Гонтарева, для практичних завдань господарської діяльності підприємства обчислення показника ступеня вірогідності досягнення цілей на підставі теорії черг наштовхується на умову, яку важко виконати, – необхідність отримати розподіл вірогідності результатів значної кількості подій, які із статистичної точки зору відбуваються рідко [395, с. 145].

З урахуванням того, що процес узгодження фінансових цілей досить складний і пов'язаний з певною трансформацією суб'єктивних уявлень окремих зацікавлених сторін щодо результатів розвитку підприємства у конкретні цільові параметри його діяльності, узгоджені зі станом та тенденціями розвитку внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства, його здійснення неможливо повністю формалізувати, тому найбільш прийнятними, на наш погляд, є евристичні методи, які достатньо широко висвітлюються у спеціальній літературі. Однак при цьому проблема вибору методів, адекватних певним типам конфліктів фінансових цілей та окремим ситуаціям, залишається майже поза увагою дослідників.

Вивчення літератури із системного аналізу, проблем цілегенезу, менеджменту дозволило нам виокремити методи, які, можливо, доцільно застосовувати задля узгодження фінансових цілей підприємства торгівлі (табл. 6.6).

Для переважної більшості конфліктів фінансових цілей є можливим застосування загальносистемних методів, методів PATTERN та SAST, зміст та особливості застосування яких широко висвітлюється у фаховій літературі [304; 397; 404–407]. Найбільш складними для аналізу та розв'язання є конфлікти інтересів, джерелом виникнення яких є певні протиріччя у потребах різних зацікавлених сторін, що потребує застосування спеціальних методів їх аналізу та узгодження.

Таблиця 6.6

Методи усунення конфліктів фінансових цілей

Методи	Типи конфліктів залежно від природи виникнення				
	Конф- лікти тенденцій	Конфлікти інтересів	Конфлікти ресурсного забезпечення	Часові конф- лікти	Функ- ціональні конфлікти
I. Загальносистемні методи					
Метод мозкової атаки (мозкового штурму)	+	—	+	+	+
Метод конференції ідей	+	—	+	+	+
Метод евристичних питань	+	—	+	+	+
Метод експертних оцінок	+	—	+	+	+
Метод Дельфі	+	—	+	+	+
Метод діаграми взаємозв'язків	+	+	+	+	+
Метод дерева цілей	—	—	—	+	+
II. Спеціальні методи					
Метод PATTERN	+	+	—	+	+
Метод SAST	+	+	—	+	+
Модель Мітчела	—	+	—	—	—
Мережева модель Роулі	—	+	—	—	—
Балансова модель Роулі	—	+	—	—	—
Метод збалансованої карти	+	+	+	+	+

Джерело: складено автором на основі аналізу [113; 114; 304; 397; 404–409].

Сучасна теорія зацікавлених сторін, особливо в її так званій інструментальній частині, далека від постулату «суспільства справедливості» і рівноправності всіх стейкхолдерів і постійно просувається в напрямі розроблення практичного інструментарію аналізу та ранжирування стейкхолдерів з метою розвитку її прикладних можливостей. На сьогодні найбільшої популярності набули модель ідентифікації значимості інтересів стейкхолдерів Р. Мітчела, мережева модель та балансова модель ресурсних відносин Т. Роулі з огляду на їх адаптованість для практичного застосування (табл. 6.7).

Таблиця 6.7

Методи аналізу та узгодження інтересів стейкхолдерів

Модель	Коротка характеристика
Модель Мітчела	Передбачає вибір атрибутів, характерних для стейкхолдерів, наявність яких визначає значущість зацікавленої сторони для підприємства. Оцінка наявності цих атрибутів дозволяє поділяти стейкхолдерів на класи, кожний з яких має свій рівень значущості
Мережева модель Роулі	Взаємовідносини стейкхолдерів представлено у вигляді мережі, а їх аналіз здійснюється за допомогою інструментарію дослідження мереж у термінах щільності мережі та центральності підприємства як елемента мережі
Балансова модель Роулі	Ґрунтується на аналізі ресурсного обміну між стейкхолдерами, характер якого може бути асиметричним на користь підприємства, еквівалентним та асиметричним не на користь підприємства

Джерело: складено на основі аналізу [113; 114].

Зазначені підходи можуть у комплексі застосовуватись для аналізу і узгодження фінансових інтересів стейкхолдерів з певними модифікаціями. Дослідження змісту цих підходів, їх прикладних можливостей, основних положень теорії зацікавлених сторін [113; 114; 408; 409] дозволило нам обґрунтувати

таку структурно-логічну послідовність аналізу фінансових інтересів стейкхолдерів з метою оптимізації фінансового плану, що забезпечуватиме збалансований фінансовий розвиток підприємства торгівлі:

1-й етап: ідентифікація основних стейкхолдерів. Він передбачає формування матриці стейкхолдерів у межах внутрішніх та зовнішніх, з якими підприємство має відносини з ресурсного обміну. Окремі групи стейкхолдерів деталізуються у межах контрагентів: постачальники, банки-кредитори, страхові компанії, покупці (для оптових підприємств) з огляду на різний формат та умови взаємовідносин з ними.

2-й етап: ідентифікація фінансових інтересів стейкхолдерів. У перебігу цього етапу попередня матриця доповнюється характеристикою їх фінансових інтересів.

3-й етап: ідентифікація можливостей та способів впливу окремих стейкхолдерів на підприємство та підприємства на них. Результатом аналізу за трьома етапами є розширена матриця стейкхолдерів, яка є основою для ранжирування їх інтересів.

4-й етап: ранжирування фінансових інтересів стейкхолдерів за допомогою моделі Р. Мітчела, яку доцільно доповнити оціночною шкалою для окремих атрибутів, що дозволить розподіляти стейкхолдерів не тільки за групами і класами, але й ранжувати їх значимість у межах груп і класів. Як атрибути автори моделі пропонують використовувати: «владу», «законність», «строковість вимог». Оцінка стейкхолдерів за вищезазначеними атрибутами дозволяє поділити їх на сім класів: три класи з одним атрибутом (латентні); три класи з двома атрибутами (очікуючі); один клас з трьома атрибутами (категоричні). Врахування фінансових інтересів у процесі прийняття управлінських рішень здійснюється залежно від класу та балової оцінки можливостей впливу стейкхолдера: у першу чергу, враховуються інтереси найбільш впливових категоричних стейкхолдерів, і в останню – найменш впливових латентних.

5-й етап: оцінка особливостей організації відносин ресурсного обміну підприємства із зацікавленими сторонами за допомогою мережевої моделі Т. Роулі. Особлива увага в перебігу такого аналізу надається найбільш впливовим стейкхолдерам. Одержані результати застосовуються для оптимізації організації відносин підприємства з окремими сторонами шляхом посилення центральності підприємства у мережі та її щільності, що має знаходити адекватне відображення у фінансових цілях та планових фінансових показниках.

6-й етап: оцінка пропорцій ресурсного обміну підприємства зі стейкхолдерами за допомогою балансової моделі ресурсного обміну. Модель є основою для подальшого пошуку рішень щодо оптимізації ресурсного обміну на користь підприємства: досягнення еквівалентності обміну, або тимчасової асиметрії на його користь, уникнення асиметрії не на користь підприємства з огляду на те, що асиметричний ресурсний обмін призводить у перспективі до напруження стосунків, їх розриву тощо.

Узгодження фінансових цілей завершується їх остаточним коригуванням і розробленням збалансованої карти.

Розділ 7. Методологічні засади формування підсистем фінансового планування

7.1. Методологічні підходи до розроблення стратегічного фінансового плану підприємств торгівлі

Сучасні умови господарювання, для яких є характерними динамічні зміни параметрів зовнішнього середовища, глобалізація, підвищення конкуренції, інноваційна спрямованість розвитку економіки в цілому і окремих підприємств, формують нові виклики для традиційних систем управління, що спричинює глибинну трансформацію змісту та функцій окремих напрямів менеджменту. Це повністю стосується і функції фінансів. На думку М. Мей, у сучасних умовах вона піддається трансформації, в результаті чого «фінанси почнуть лідирувати у формуванні і застосуванні такої моделі, яка раціонально пов'язує стратегію, операції, розподіл ресурсів та зміну показників функціонування, а також полегшує проведення необхідних змін на інших ділянках. По суті, функція фінансів ідеально підходить для вирішення таких завдань, оскільки вона – єдина в організації, що відіграє ключову роль. Функція фінансів реально пов'язує запити зацікавлених сторін із бізнес-стратегією та операційними показниками функціонування» [70, с. 25]. В умовах бурхливого розвитку технологій, інформатизації суспільства, комп'ютеризації рутинних процесів і функцій у сфері фінансового менеджменту увага фінансових директорів та менеджерів все більше зосереджується на розв'язанні стратегічних проблем фінансового розвитку підприємства, пошуку драйверів зростання його цінності. Це підтверджують і емпіричні дослідження, а саме дані, що містяться у звіті компанії «Ernst&Young» на тему «ДНК сучасних фінансових директорів», підготовленому у 2010 р. на основі опитування фінансових директорів 669 підприємств з країн Європи, Близького Сходу, Індії та Африки. Серед них 51 інтерв'ю було проведено серед фінансових директорів

Росії. Результати такого дослідження підтверджують посилення тенденції до розширення повноважень фінансових менеджерів і переорієнтації їх функцій від підготовки звітності компанії і управління фінансовими показниками бізнесу у бік більш широкого керівництва діяльністю підприємства. Наприклад, респонденти з Росії впевнено свідчать про посилення впливу фінансових директорів у сфері стратегічного управління і, особливо, планування, констатуючи тенденцію до збільшення частки стратегічних питань у роботі фінансового департаменту. За результатами дослідження виявлено, що 75% російських фінансових менеджерів на сьогодні половину і більше робочого часу приділяють консультуванню корпоративного керівництва, прогнозуванню, побудові відносин з інвесторами [411], тобто вирішенню стратегічних фінансових питань, що є характерним і для України.

Якщо розглядати у такому контексті функцію планування в системі фінансового менеджменту, то, безумовно, найбільш складною його підсистемою, роль якої суттєво зросла у сучасних умовах господарювання та розвитку нових моделей управління, є стратегічне фінансове планування, у межах якого здійснюється обґрунтування принципів напрямів фінансового розвитку підприємства та основні параметри його фінансового стану.

Перш ніж перейти до викладення методологічних засад стратегічного фінансового планування, необхідно, на наш погляд, обґрунтувати його значимість в системі управління підприємством на сучасному етапі з огляду на полеміку, яка точиться з приводу актуальності стратегічного планування в цілому як інструменту управління. І. Ансофф у своїй фундаментальній праці «Нова корпоративна стратегія» зазначає, що деякі вчені та керівники відстоюють думку про те, що стратегічне планування в принципі непродуктивне і органічно неспроможне забезпечувати бажані результати діяльності [374]. Справді, досить часто в перебігу наукової полеміки з цього приводу висловлюються подібні думки і вони здебільшого аргументуються саме тезою І. Ансоффа про те, що на

зміну стратегічному плануванню прийшло стратегічне управління. Це є підставою для того, щоб вилучити стратегічне планування із системи важливого інструментарію управління.

На нашу думку, це досить спрощене і поверхове розуміння тих трансформаційних процесів, які відбуваються в перебігу розвитку стратегічного управління. Без сумніву, стратегічне управління на сьогодні є однією з провідних концепцій управління, але його розвиток в жодному разі не можна трактувати як механістичну заміну концепції стратегічного планування і його заперечення. І. Ансофф аргументовано доводить ефективність стратегічного планування в поєднанні з іншими його видами, застосовуючи поняття «системний підхід до планування», і вказує лише на розширення інструментарію управління, яке відбувається у межах стратегічного менеджменту. Науковець зазначає, що труднощі, які переживає стратегічне планування, не є наслідком того, що це поганий інструмент управління. Більш того, результати емпіричних досліджень однозначно засвідчують, що стратегічне планування суттєво поліпшує результати діяльності підприємства, а складності, з якими воно стикається, долаються на основі більш широкої концепції стратегічного управління [374]. Далі автор пояснює цю тезу: «стратегічне планування повинне застосовуватись у комплексі з плануванням можливостей керівництва та управлінням загальним процесом стратегічних змін. Лише тоді воно буде ефективним. У комплексі ці три пов'язані між собою процеси називаються стратегічним менеджментом» [374]. Таким чином, І. Ансофф, один з фундаторів стратегічного управління, не тільки не заперечує значимість стратегічного планування, але й розглядає його як невід'ємну складову стратегічного менеджменту. Аналіз еволюції поглядів на зміст і сутність стратегічного управління свідчить про те, що воно охоплює широке коло методів та інструментів, серед яких важливе місце відводиться стратегічному плануванню. Серед великої кількості підходів до його визначення [225; 412–416] нам найбільше імponує думка російського дослідника

В. С. Катькала, який розуміє стратегічне управління як про-активний стиль управління, що ґрунтується на баченні майбутнього образу підприємства та його динамічних організаційних компетентностей до оновлення з урахуванням змін зовнішнього середовища, власної бізнес-моделі, що забезпечує присвоєння недоступних конкурентам економічних вигід (рент) [417]. Розвиваючи тезу В. С. Катькала щодо сутності стратегічного управління, можна стверджувати, що в його межах необхідним інструментом є стратегічне планування, яке набуває нових рис, а саме проактивного та адаптивного характеру, здійснюється із застосуванням сценарного моделювання, комунікативної дії.

Розвиток стратегічного управління сприяв активному використанню в теорії менеджменту терміну «стратегія», зміст якого інколи чітко не розмежовується з поняттям «стратегічний план», що потребує певних пояснень. І це не випадково з огляду на потужний розвиток і тривале домінування «школи планування» в теорії стратегічного управління. Переважна більшість досліджень 60–70-х рр. ХХ ст. асоціювала стратегію саме з планом. Така думка висловлюється засновниками теорії ігор Дж. Фон Нейманом та О. Моргенштерном, які зазначили, що стратегія – це повний план, що показує, який вибір здійснюватиме гравець у кожній можливій ситуації [418]. Схожої думки дотримується У. Глюк, який асоціює стратегію з уніфікованим інтегрованим та зрозумілим планом досягнення цілей підприємства [419]. Близькими за змістом до стратегічного плану, на наш погляд, є підходи до визначення стратегії як процесу постановки цілей та завдань. Адже в класичному розумінні планування також пов'язується з процесом формулювання цілей, завдань та способів їх досягнення. Такої думки дотримується ряд дослідників. Наприклад, Г. Стейнер визначає стратегію як формулювання місії підприємства, його намірів, цілей, політики, програми та методів їх досягнення [412]. Одне з перших визначень стратегії, запропоноване А. Чандлером, характеризує її як визначення основних довгострокових цілей і завдань підприємства, затвердження курсу дій і розподіл ресурсів для їх досягнення [413].

На думку А. А. Томпсона-мол. та А. Дж. Стрікланда стратегічний план є більш широким поняттям, ніж стратегія. Дослідники зазначають, що стратегічне бачення і місія, глобальні цілі і стратегія ... утворюють у комплексі стратегічний план діяльності підприємства [231, с. 47].

Подальший розвиток теорії і практики стратегічного управління призвів до більш широких трактувань терміна «стратегія», що є виправданим і дозволяє чітко диференціювати поняття «стратегія» і «стратегічний план».

Важливий внесок у цьому напрямі здійснив Г. Мінцберг, який визначив зміст стратегії на основі 5 «П», а саме: стратегія як план, як паттерн, як позиція, як перспектива і як прийом [414], що, на нашу думку, дозволило чітко усвідомити більш широкий сенс стратегії порівняно зі стратегічним планом, а останній розглядати як один з елементів стратегії. Важливим є усвідомлення єдності та взаємопов'язаності окремих характеристик стратегії – кожне визначення («П») додає щось важливе до розуміння її сутності [414, с. 42]. Таким чином, очевидно зрозумілим є те, що стратегічне управління, в основу якого покладено стратегію підприємства, не заперечує необхідності стратегічного планування як одного з методів такого управління та стратегічного плану як важливого елементу стратегії.

Розширене трактування змісту стратегії переважає у сучасних дослідженнях зі стратегічного менеджменту, які характеризуються плюралізмом думок та різними підходами навіть до визначення основної одиниці наукового аналізу. Усвідомлення пріоритетного значення ресурсів і компетентностей у розвитку підприємства дало суттєвий поштовх щодо розвитку теорії стратегічного управління на основі так званого «ресурсного підходу». Нам імпонує визначення стратегії, яке дають Д. Колліз та К. Монтгомері в цьому контексті, характеризуючи її як спосіб створення підприємством цінності шляхом конфігурації і координації своєї діяльності на ринках [420, с. 5]. Таке розуміння стратегії є досить широким, відповідає концепції ціннісно-орієнтованого управління і передбачає, на наш погляд, комплексне розуміння її основних характеристик.

Таким чином, аналіз результатів досліджень зі стратегічного менеджменту дозволяє чітко співвіднести між собою поняття «стратегічне управління», «стратегічне планування», «стратегія». Найбільш широким поняттям, є, безумовно, «стратегічне управління», яке здійснюється на основі стратегії. У системі методів стратегічного управління важливе місце посідає стратегічне планування, результатом якого є стратегічний план як один з важливих елементів стратегії (рис. 7.1).

Отже, вищезазначена аргументація дозволяє нам стверджувати, що стратегічне планування є необхідним і важливим методом стратегічного управління, а стратегічний план – елементом стратегії. Особливе значення вони мають у системі стратегічного фінансового управління з огляду на те, що фінансові аспекти діяльності завжди потребують більшої конкретизації, ніж за іншими напрямками. Незважаючи на потужний розвиток теорії і практики стратегічного управління, питання обґрунтування фінансової стратегії в літературі висвітлені недостатньо.

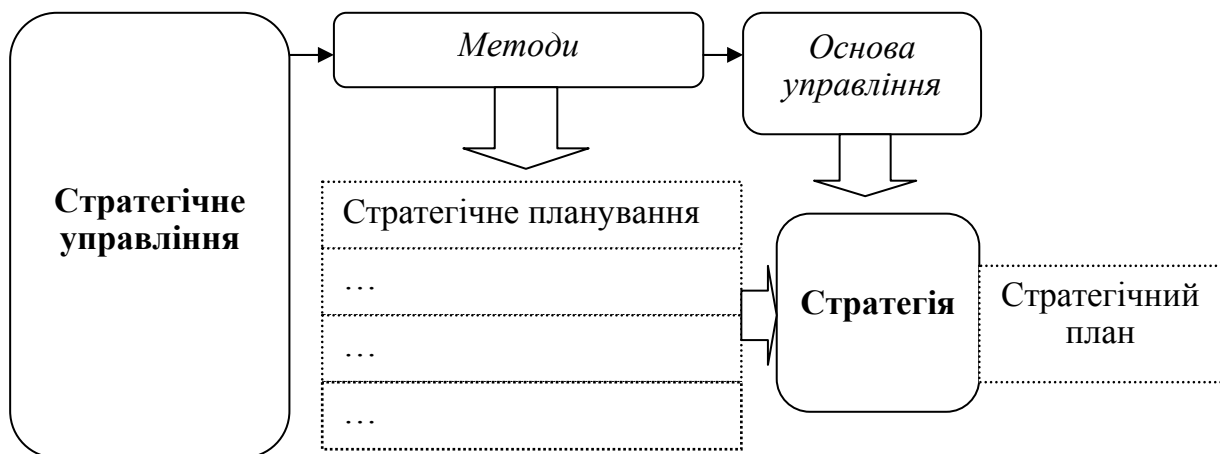


Рис. 7.1. Взаємозв'язок понять «стратегічне управління», «стратегічне планування», «стратегія» та «стратегічний план»

Джерело: складено автором.

У такому контексті нас цікавить розмежування понять «фінансова стратегія» та «стратегічний фінансовий план». На підставі поняття «стратегічний набір» [273] підприємства, існуючих підходів до виокремлення класів стратегій, фінансова стратегія належить до функціонального виду. Дж. Хангер та Т. Уїлен визначають функціональну стратегію як підхід, за допомогою якого функціональна служба робить свій внесок у досягнення загальних цілей корпорації, бізнес-одиниць та їх стратегій, концентруючись на посиленні відповідних відмінних компетентностей, завдяки яким здобуваються конкурентні переваги [421, с. 179]. Незважаючи на широке застосування терміна «фінансова стратегія» у сучасних дослідженнях, їх автори не завжди конкретизують його зміст, а наявні визначення інколи суттєво відрізняються (табл. 7.1).

Таблиця 7.1

Підходи до визначення сутності фінансової стратегії підприємства

Автор	Підхід до визначення
І. Ансоф	Фінансова стратегія – це сукупність правил та засобів, що забезпечують приріст фінансового потенціалу підприємства, і обов’язково передбачає аналіз руху грошових потоків, співвідношення між накопиченням та споживанням, а також дивідендний вихід [374]
В. В. Бочаров	Фінансова стратегія – довгостроковий курс фінансової політики, розрахований на перспективу, що передбачає розв’язання великомасштабних завдань розвитку підприємства [63, с. 36–37]
І. О. Бланк	Фінансова стратегія – один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує всі основні напрями розвитку його фінансової діяльності і фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування та використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища [273, с. 26–27]

Закінчення табл. 7.1

Автор	Підхід до визначення
Г. В. Блакита	Фінансова стратегія – один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що спрямована на забезпечення реалізації його корпоративної стратегії та стратегії окремих бізнес-одиниць, яка визначає систему скоординованих напрямів перспективного розвитку його фінансової діяльності в умовах невизначеності, підпорядкована довгостроковим цілям, що враховують фінансові інтереси його власників, забезпечують ефективне використання внутрішнього фінансового потенціалу та можливість своєчасної адаптації до зміни умов зовнішнього фінансового середовища [189, с. 22]

Джерело: складено за [63; 189; 273; 374].

Важливим у визначенні І. Ансофа, на наш погляд, є акцент на фінансовому потенціалі як основному об'єкті стратегічного фінансового розвитку. Ще до активного розвитку ресурсного підходу дослідник визначив значимість потенціалу у стратегічному розвитку підприємства.

Ось чому складно погодитись з думкою В. В. Бочарова, який трактує фінансову стратегію як частину фінансової політики з огляду на співвідношення цих категорій. Більш прийнятною і поширеною у сучасних дослідженнях є позиція щодо підпорядкованості фінансової політики фінансовій стратегії. Такої думки дотримується більшість авторів, визначаючи фінансову політику як форму реалізації фінансової стратегії [273, с. 151].

Незважаючи на певні відмінності у трактуванні сутності фінансової стратегії, І. О. Бланк та Г. В. Блакита виокремлюють багато спільних сутнісних ознак цієї категорії, а з контексту їх визначень можна зрозуміти, що стратегічне фінансове планування є важливим і необхідним інструментом формування фінансової стратегії.

Узагальнюючи та розвиваючи зазначені підходи до розуміння фінансової стратегії підприємства, нами було визначено її сутність.

Фінансова стратегія підприємства – одна з його найважливіших функціональних стратегій, що є основою стратегічного управління фінансами і спрямована на забезпечення реалізації його корпоративної стратегії та стратегій окремих бізнес-одиниць, визначає перспективну модель фінансової діяльності підприємства, її участь у створенні його цінності шляхом формування і ефективного використання внутрішнього фінансового потенціалу та адаптації до змін зовнішнього фінансового середовища в умовах невизначеності.

Принципове розмежування понять «стратегічне управління», «стратегія», «стратегічне планування», уточнення змістовного навантаження поняття «фінансова стратегія» дозволяє нам безпосередньо перейти до розгляду сутності та методологічних засад здійснення стратегічного фінансового планування.

Аналіз, узагальнення та розвиток численних досліджень з проблем стратегічного планування [91; 92; 225; 225; 226; 227; 230; 231] в цілому та стратегічного фінансового планування [66; 232; 233; 235; 259; 422–427] зокрема, дозволили виокремити його основні сутнісні характеристики:

1. Стратегічне фінансове планування є важливим методом стратегічного фінансового управління.
2. Стратегічне фінансове планування є важливою і найвищою в ієрархії підсистемою фінансового планування.
3. Стратегічний фінансовий план, який є результатом стратегічного фінансового планування, – це важливий елемент і характеристика фінансової стратегії підприємства, форма її конкретизації і формалізації.
4. Стратегічне фінансове планування ґрунтується на проактивному стилі і здійснюється із застосуванням раціональної і комунікативної дії.
5. Стратегічне фінансове планування передбачає обґрунтування принципових параметрів фінансового розвитку та внутрішнього фінансового потенціалу підприємства.
6. Стратегічне фінансове планування має цільовий характер.

Таким чином, стратегічне фінансове планування – найвища в ієрархічній структурі підсистема фінансового планування,

дієвий метод стратегічного фінансового управління, є процесом обґрунтування перспективних фінансових цілей підприємства та шляхів їх досягнення і базується на проактивному стилі, поєднанні раціональної і комунікативної дії.

Стратегічний фінансовий план – важливий елемент, форма конкретизації і формалізації фінансової стратегії, який відображає перспективні фінансові цілі підприємства, відповідні їм показники перспективного фінансового розвитку, параметри фінансового потенціалу та шляхи їх досягнення.

Місце стратегічного фінансового планування в системі стратегічного фінансового управління зазначено на рис. 7.2.



Рис. 7.2. Місце стратегічного фінансового планування у системі стратегічного управління фінансами підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Таким чином, у структурі стратегічного фінансового плану, на наш погляд, можна виокремити такі складові елементи:

- стратегічні фінансові цілі, які характеризують бажані майбутні обмежені у часі параметри фінансового стану підприємства, співвіднесені з його реальними фінансовими можливостями, що конкретизують стратегічне бачення власників та топ-менеджерів стратегічного фінансового розвитку підприємства, погоджене з фінансовими інтересами інших зацікавлених сторін і є інструментом управління фінансами підприємства, який сприяє ініціюванню змін з його вдосконалення і розвитку та є основою для обґрунтування планових фінансових показників діяльності;
- система стратегічних планових фінансових показників, які конкретизують та кількісно описують стратегічні фінансові цілі підприємства торгівлі;
- фінансова політика, яка є формою реалізації фінансової стратегії і обґрунтовується за усіма функціональними напрямками фінансової діяльності;
- програми фінансового розвитку, які містять перелік перспективних заходів, робіт за основними напрямками фінансової діяльності підприємства торгівлі, що спрямовані на посилення та підвищення ефективності використання його внутрішнього фінансового потенціалу.

Розроблення стратегічного фінансового плану є складним процесом, який в цілому базується на принципах (загальних, спеціальних, локальних) фінансового планування і передбачає чітке взаємоузгодження стратегічних фінансових цілей, фінансових показників, що їх конкретизують, перспективних фінансових політик та програм фінансового розвитку як між собою, так із загальнокорпоративною стратегією, стадією життєвого циклу, стратегічною фінансовою позицією підприємства торгівлі.

З огляду на це, в сучасній теорії та практиці стратегічного управління [267; 428–434] обґрунтовано ряд інструментів, які забезпечують таку узгодженість, можуть покладатись в основу розроблення стратегічного фінансового плану, і є предметом аналізу багатьох науковців країн СНД [435–437] (табл. 7.2).

Таблиця 7.2

Інструменти узгодження окремих елементів та представлення стратегічного фінансового плану

Інструменти	Коротка характеристика
«Tableau de bord» (дослівно з фр. – бортова панель)	Відображає принципові цільові показники діяльності підприємства, які чітко не структуруються за рубриками чи перспективами, але в цілому відображають дві перспективи: фінанси і бізнес-процеси. Широко застосовується у Франції (майже 90% підприємств) і досі. У сучасній інтерпретації розглядається як інструмент управління з «вибору, документування та інтерпретації об'єднаних причинно-наслідковими зв'язками фінансових і не фінансових показників»
Піраміда діяльності К. Мак-Найра, Р. Лінча, К. Кросса	Модель передбачає формування фінансових та нефінансових показників за 9 перспективами (фінанси, ринок, задоволеність клієнтів, інновації та навчання, продуктивність, якість, час поставок, виробничий цикл, втрати), які структуруються за рівнями ієрархії. Модель пов'язує стратегічні цілі вищого рівня з операційними показниками персоналу нижчих ієрархічних рівнів
Збалансована система показників (Р. Нортон, Д. Каплан)	Система реалізації стратегії підприємства, оцінки діяльності підприємства, яка передбачає систематизацію цілей та показників у межах перспектив: фінанси, клієнти, внутрішні бізнес-процеси, навчання, які формуються за ланцюгом «цілі – показники – завдання – ініціативи» та їх каскадування на різні рівні управління
Модель стратегічних карт Мейселя	Передбачає виокремлення чотирьох ключових аспектів діяльності підприємства, за якими формуються цілі, стратегічні показники та здійснюється оцінка підприємства: фінанси, бізнес-процеси, клієнти, трудові ресурси
Система оцінки ефективності та зростання (EP&M)	Передбачає систематизацію цілей та показників у межах чотирьох перспектив: зовнішнє середовище – обслуговування споживачів та задоволення попиту; внутрішнє середовище – підвищення ефективності та продуктивності; зверху вниз – розповсюдження і адаптація стратегії, стимулювання змін; знизу – вгору – посилення впливу акціонерів та розширення свободи персоналу. Модель орієнтує підприємство як на реалізацію стратегії, так і на формування корпоративної культури змін

Закінчення табл. 7.2

Інструменти	Коротка характеристика
Універсальна система показників (Рамперсад К. Хьюберт)	Визначається дослідником як «систематичний процес безперервного, послідовного і регулярного вдосконалення, розвитку і навчання, спрямований на стійке зростання результатів діяльності персоналу та організації». Включає п'ять елементів: особиста система збалансованих показників, організаційна система збалансованих показників, загальний менеджмент якості, управління результативністю, цикл навчання Колба
Система управління на основі EVA (Дж. Стерн, Ж. Стюарт)	Система управління, що орієнтує підприємство на зростання цінності, яка ґрунтується на математичній моделі обчислення показника EVA і дозволяє на основі аналізу та деталізації її складових формувати систему цілей та цільових показників, завдань з їх виконання та відповідальних за реалізацію окремих ініціатив. Як правило, містить лише або здебільшого фінансові показники. На думку авторів, система забезпечує 4М: вимірюваність (Measurement) шляхом створення системи оцінки; управління (Management system) шляхом забезпечення комплексу управлінських рішень; мотивацію (Motivation) на основі показника EVA; стиль мислення (Mindset), оскільки забезпечує зміну корпоративної культури

Джерело: складено автором на основі аналізу і узагальнення [267; 428–434].

Вищезазначені системи мають багато спільних ознак за наявності певних особливостей і відрізняються переважно формою представлення та структуризацією цілей та цільових показників, тому можуть ефективно використовуватись в практиці стратегічного управління. Без сумніву найбільш поширеною в сучасній практиці управління є збалансована система показників. Розвитку її методологічних засад та практичних аспектів впровадження присвячена велика кількість публікацій, що сприяє її вдосконаленню та рівню опрацьованості. Поряд з цим, слід зазначити, що переважна більшість дослідників пострадянського простору акцентують увагу переважно на її оціночних можливостях і, як правило, розглядають відокремлено від процесу планування. На наш погляд,

це не зовсім виправдано, оскільки основна цінність цього інструменту управління полягає саме у його здатності відображати і транслювати стратегію та у такий спосіб сприяти її реалізації. Більш того, автори концепції збалансованої системи показників зазначають, що ефективна реалізація цього інструменту управління можлива лише за умови його інтеграції в систему планування на підприємстві. З огляду на це, ми вважаємо, що її зміст та структура, принципи формування можна брати за основу розроблення стратегічного фінансового плану підприємства торгівлі, що надалі потребуватиме виокремлення перспектив у межах фінансової складової. Недоліком цієї системи, на наш погляд, є відсутність або ситуативний характер головного стратегічного фінансового показника діяльності. З урахуванням того, що цільова функція підприємства полягає у збільшенні його цінності, як головний стратегічний фінансовий показник має фіксуватись адекватний індикатор. Серед можливих для застосування показників цінності, зміст яких описується в численних дослідженнях [82; 83], найбільш придатним, на наш погляд, є показник економічно доданої цінності (EVA).

У сучасних дослідженнях [430; 439] концепції EVA та BSC розглядаються як альтернативні, але окремі фахівці [438] вказують на можливість і доцільність їх інтеграції, не розкриваючи її механізмів. На наш погляд, такі пропозиції є слушними і заслуговують на подальший розвиток. У цьому дослідженні ми пропонуємо будувати систему стратегічного фінансового планування на основі інтеграції концепцій збалансованої системи показників та економічної доданої цінності, що дозволяє чітко формулювати головний цільовий показник фінансової діяльності, ідентифікувати найважливіші фінансові важелі зростання цінності підприємства (на основі концепції EVA) та надалі встановлювати причинно-наслідкові зв'язки між ними та нефінансовими параметрами функціонування підприємства (на основі концепції BSC).

Важливим методологічним питанням формування стратегічного фінансового плану є систематизація стратегічних

фінансових цілей та стратегічних фінансових показників (у межах фінансової перспективи BSC). У сучасних дослідженнях з проблем стратегічного менеджменту відсутня єдина точка зору щодо визначення системи таких цілей і показників. Їх аналіз дозволив виокремити декілька принципових підходів.

Перший підхід не передбачає диференціації стратегічних цілей та планових фінансових показників за певними критеріями. Н. Г. Ольве, Ж. Рой, М. Ветер пропонують включати в систему таких показників загальну суму активів, вартість активів на одного працюючого, капіталовіддачу, обсяг реалізації нових видів продукції/товарів, продуктивність праці на одного робітника, прибуток від нових видів продукції/товарів, прибуток на одного працівника, ринкову ціну акції, рентабельність чистих активів, додану вартість на одного робітника, рентабельність активів, рентабельність капіталу, рентабельність власного капіталу, рентабельність реалізації, коефіцієнт маржинального доходу, маржинальний дохід на одного працюючого, чистий грошовий потік, коефіцієнт фінансової автономії, рентабельність інвестицій, суму витрат [439, с. 292]. Відсутність систематизації власне і можна вважати основним недоліком зазначеного підходу, що може ускладнювати побудову стратегічних карт та збалансованої системи показників.

Другий підхід передбачає диференціацію стратегічних планових фінансових показників відповідно до стадії життєвого циклу підприємства та виду обраної стратегії. Зокрема, такий підхід пропонують Р. Каплан і Д. Нортон. Автори виокремлюють три принципові стадії життєвого циклу: зростання, стійкий стан та «збір врожаю», а також три принципові стратегії: збільшення доходів, скорочення витрат та використання активів, інвестиційна стратегія [267, с. 54].

Третій підхід передбачає диференціацію стратегічних цілей та планових фінансових показників за напрямками фінансової стратегії. Такого підходу дотримується І. О. Бланк, виокремлюючи основні та допоміжні стратегічні планові фінансові показники, які конкретизують стратегічні фінансові

цілі за окремими напрямками фінансового розвитку підприємства: формування фінансових ресурсів, розподіл фінансових ресурсів, забезпечення фінансової безпеки, підвищення рівня якості управління фінансами [273, с. 142–143].

Позитивним у цьому підході є чітке ув'язування стратегічних планових фінансових показників з відповідними цілями, їх конкретизація за рівнями (основні та допоміжні) у межах стратегічних напрямів фінансового розвитку підприємства, що формує своєрідну матрицю для прийняття стратегічних фінансових рішень в практичній діяльності.

У межах *четвертого підходу* пропонується диференціація стратегічних планових фінансових показників за елементами внутрішнього фінансового потенціалу підприємства. Такий підхід розроблений українською дослідницею проблем стратегічного фінансового управління в торгівлі Г. В. Блакитою. Орієнтація на елементи внутрішнього фінансового потенціалу при систематизації стратегічних планових фінансових показників, на нашу думку, є слушною з огляду на те, що реалізація фінансової стратегії і стратегічного фінансового плану як її невід'ємного елемента спрямована на посилення та ефективне використання фінансового потенціалу, який у сучасних умовах розглядається як основний важіль ефективного розвитку підприємства в довгостроковій перспективі. З огляду на те, що в запропонованій Г. В. Блакитою концепції фінансова стратегія підприємства розробляється за внутрішньовидовою сегментацією її напрямів, а результати стратегічної фінансової діагностики внутрішнього фінансового потенціалу ідентифікуються за його окремими елементами, автор зазначає, що важливим методологічним питанням розроблення окремих стратегічних фінансових ініціатив торговельного підприємства є відповідне інтегрування цих внутрішніх його характеристик, і пропонує здійснювати таке інтегрування шляхом відповідної декомпозиції внутрішньовидової сегментації напрямів фінансової стратегії у систему розвитку його внутрішнього фінансового потенціалу [189, с. 213], що, на нашу думку, заслуговує на підтримку і подальший розвиток у наукових дослідженнях.

Особливе значення це має в перебігу обґрунтування стратегічного фінансового плану підприємства торгівлі, оскільки дозволяє конкретизувати вплив окремих напрямів фінансового розвитку підприємства торгівлі на параметри його фінансового потенціалу і зафіксувати їх у плані в формі стратегічних планових фінансових показників. Це відповідає процесно-орієнтованому підходу до фінансового планування, оскільки передбачає розглядати фінансову діяльність як сукупність бізнес-процесів, що чинять вплив на фінансові результати діяльності і, відповідно, шукати шляхи її удосконалення.

Критично-конструктивний аналіз існуючих підходів до формування системи стратегічних планових фінансових показників підприємства дозволяє позитивно оцінити результати досліджень цієї проблематики та їх важливий внесок у розвиток теоретико-прикладних аспектів стратегічного фінансового управління та зазначити наявність дискусійних питань, які формують поле для подальшого наукового пошуку в цьому напрямі, і вдосконалення методологічних засад обґрунтування стратегічного фінансового плану підприємства торгівлі.

Це стосується виокремлення напрямів стратегічного фінансового розвитку, елементів фінансового потенціалу, підходів до їх інтегрування і безпосередньо диференціації стратегічних планових фінансових показників.

Беззаперечною є необхідність виокремлення в системі векторів стратегічного фінансового розвитку підприємства таких напрямів, як формування фінансових ресурсів та розподіл фінансових ресурсів. Вони виокремлюються більшістю дослідниками питань стратегічного фінансового управління [189; 273] і заслуговують на підтримку. Поряд з цими напрямками, І. О. Бланк [273] та ряд інших науковців виокремлюють таку домінанту стратегічного фінансового розвитку, як забезпечення фінансової безпеки, межі якої різними авторами трактуються у досить широкому діапазоні. Натомість, Г. В. Блакита пропонує виокремити у самостійний напрям стратегічного фінансового розвитку стратегію нейтралізації фінансових ризиків підприємства [189]. Погоджуючись з тим, що управління фінансовими ризиками є важливим функціональним

напрямом фінансового менеджменту, а їх нейтралізація – необхідним чинником стабільного розвитку підприємства, особливо в сучасних умовах, вважаємо, що немає потреби виокремлювати його у самостійний напрям стратегічного фінансового розвитку з огляду на те, що для стратегічного рівня управління така деталізація напрямів є надмірною. У такому трактуванні вона не характеризує принципового вектору розвитку фінансової діяльності, а зводиться до окремого функціонального напрямку управління фінансами і, отже, порушує базові принципи виокремлення таких напрямів. На наш погляд, достатнім є вирізнення такого напрямку стратегічного фінансового розвитку підприємства торгівлі, як забезпечення його збалансованості, що більше відповідає завданням управління фінансами і включає більш широкий спектр характеристик фінансового стану, що має досягатись у процесі його здійснення.

Окрім вищезазначених напрямів, ряд дослідників виокремлюють такий самостійний сегмент фінансового розвитку, як забезпечення його інноваційності. Зокрема, така пропозиція висловлюється в роботі Г. В. Блакити [189, с. 62]. Натомість, І. О. Бланк аналогічний за змістом напрям фінансового розвитку називає «забезпечення підвищення якості управління фінансовою діяльністю» [273, с. 33–35]. На нашу думку, більш точним формулюванням є «забезпечення інноваційного розвитку фінансової діяльності», яке акцентує увагу на необхідності запровадження інноваційних інструментів управління як важливого чинника успішного та ефективного розвитку підприємства у сучасних умовах «економіки знань».

Окрім цього, в літературі зустрічаються пропозиції щодо виокремлення у самостійний сегмент фінансового розвитку такого напрямку, як «підвищення ефективності фінансової діяльності» [189, с. 62]. Розглядаючи зміст цього напрямку у межах окремих мезо- та мікросегментів («політика формування прибутку», «політика фінансового потенціалу», «політика формування ринкової цінності підприємства» [189, с. 71]), стає очевидним, що комплекс поставлених у його межах завдань є вищим порівняно із завданнями інших сегментів в ієрархії

управління фінансами. Забезпечення зростання цінності підприємства є цільовою функцією підприємства і, відповідно, трансформується в його головну фінансову ціль, на забезпечення якої спрямовані всі напрями стратегічного фінансового розвитку, як і на формування та ефективне використання його фінансового потенціалу, що є необхідною умовою формування цінності. Ось чому питання розгляду такого напрямку як паритетного іншим у системі сегментів стратегічного розвитку є досить дискусійним.

На підставі висловлених пропозицій, розуміння сутності та елементів фінансового потенціалу, інтегровану систему стратегічних планових фінансових показників за напрямками стратегічного фінансового розвитку та елементами фінансового потенціалу представлено у табл. 7.3.

Таблиця 7.3

Система стратегічних планових фінансових показників підприємства торгівлі

Напрями стратегічного фінансового розвитку	Стратегічні планові фінансові показники	Елементи фінансового потенціалу
Формування фінансових ресурсів	<i>Основний:</i> Сума (або темп приросту) чистого грошового потоку <i>Допоміжні:</i> Сума (або темп приросту чистого прибутку) Сума амортизаційного потоку Сума власних фінансових ресурсів, що залучаються із зовнішніх джерел Сума позикових фінансових ресурсів	Фінансові ресурси
Використання фінансових ресурсів	<i>Основний:</i> Рентабельність інвестованого капіталу <i>Допоміжні:</i> Рентабельність окремих напрямів інвестування (у межах видів інвестицій та проектів)	Активи

Закінчення табл. 7.3

Напрями стратегічного фінансового розвитку	Стратегічні планові фінансові показники	Елементи фінансового потенціалу
Забезпечення збалансованості фінансового розвитку	<i>Основний:</i> Темп стійкого (збалансованого) зростання <i>Допоміжні:</i> Цільова структура капіталу Середньозважена вартість капіталу Цільова структура активів Коефіцієнт капіталізації чистого прибутку Коефіцієнт перспективної ліквідності грошових потоків Коефіцієнт концентрації власного капіталу у відповідній зоні фінансового ризику	Конфігурація (пропорції) ресурсів
Забезпечення інноваційного розвитку фінансової діяльності	<i>Основний:</i> Темп приросту ефективності бізнес-процесів <i>Допоміжні:</i> Коефіцієнт продуктивності основних бізнес-процесів Коефіцієнт витратомісткості допоміжних бізнес-процесів Коефіцієнт витратомісткості бізнес-процесів управління	Компетент- ності

Джерело: складено на основі аналізу та розвитку [189; 267; 273].

У запропонованій нами системі відображенням головної фінансової цілі підприємства є показник економічно доданої цінності, який може бути представлений як у абсолютному вираженні, так і у цільовому темпі приросту. Досягнення цього стратегічного планового фінансового показника підтримується усіма напрямками стратегічного фінансового розвитку підприємства, що знаходить відповідне відображення у його взаємозв'язку з комплексом планових фінансових показників, що конкретизують стратегічні фінансові цілі за окремими напрямками фінансового розвитку підприємства. Побудова системи стратегічного фінансового планування на основі інтеграції

концепцій BSC та EVA забезпечує спрямованість підприємства на вдосконалення діяльності з метою посилення фінансового потенціалу, що трансформується у зростання цінності, а представлення стратегічного фінансового плану підприємства у формі збалансованої системи показників за фінансовою складовою наочно демонструє взаємообумовленість управлінських рішень у сфері фінансової діяльності, розкриває причинно-наслідкові зв'язки між ними та іншими функціональними напрямками управління (рис. 7.3).

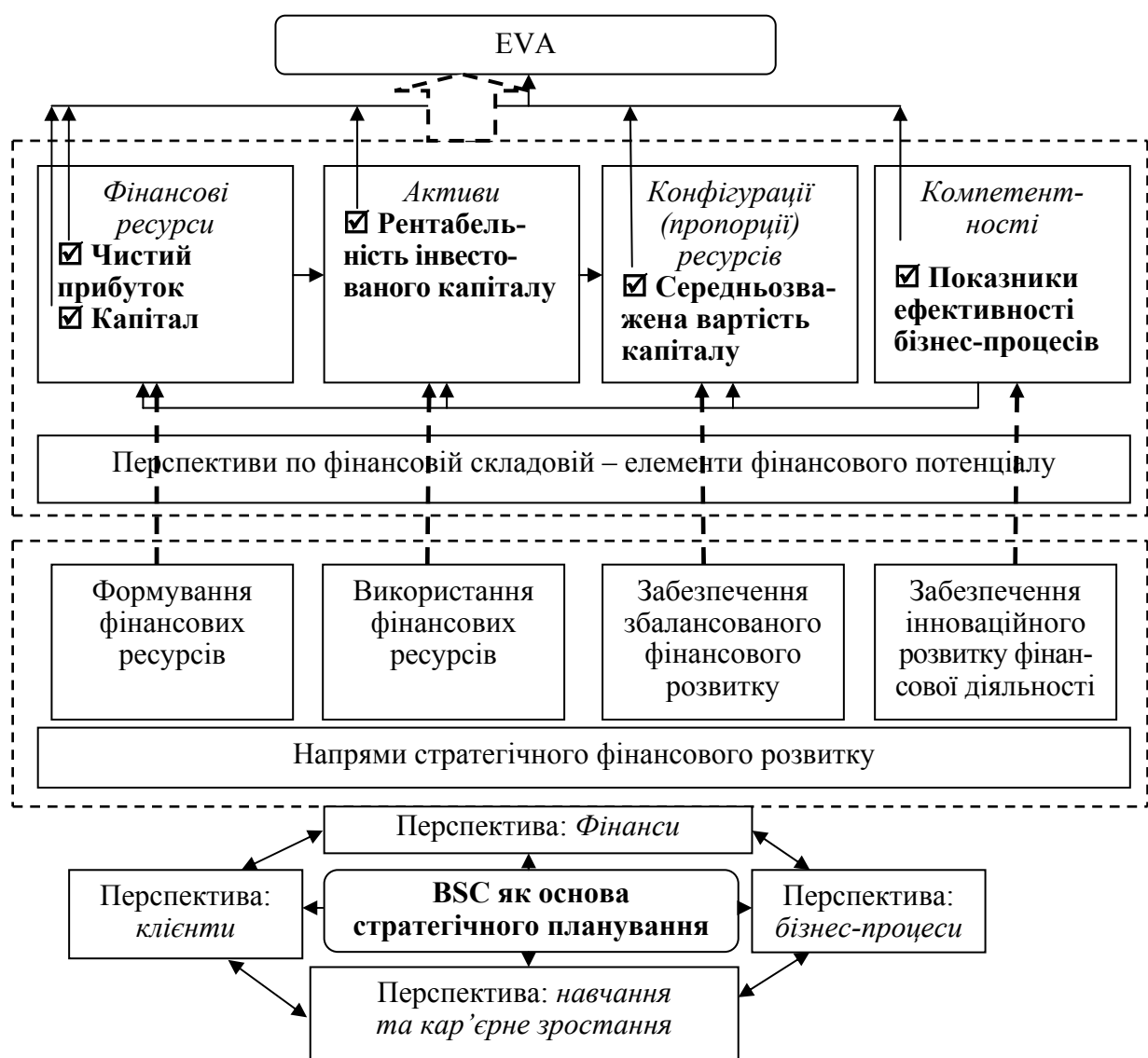


Рис. 7.3. Концептуальна презентація стратегічного фінансового плану на основі інтеграції концепцій BSC та EVA

Джерело: складено автором.

На досягнення стратегічних планових фінансових показників спрямована фінансова політика підприємства, яка розробляється у межах окремих стратегічних напрямів фінансового розвитку з орієнтацією на елементи його фінансового потенціалу (табл. 7.4).

Таблиця 7.4

**Система функціональних видів фінансової політики
підприємства торгівлі**

Напрями фінансового розвитку	Види фінансової політики	Елементи фінансового потенціалу
Формування фінансових ресурсів	– політика формування прибутку – амортизаційна політика – емісійна політика – політика залучення позикового капіталу	Фінансові ресурси
Використання фінансових ресурсів	– політика оновлення основних засобів – політика формування оборотних активів – кредитна політика – інвестиційна політика	Активи
Забезпечення збалансованості фінансового розвитку	– політика фінансування активів – дивідендна політика – політика управління грошовими потоками – політика управління фінансовими ризиками – антикризова фінансова політика	Конфігурація ресурсів (фінансові пропорції)
Забезпечення інноваційного розвитку фінансової діяльності	– політика зміни бізнес-процесів – політика вдосконалення організаційної структури – облікова політика – політика розвитку персоналу фінансового відділу	Компетент- ності

Джерело: складено на основі аналізу та розвитку [189; 273].

Фінансова політика обґрунтовується на весь стратегічний період або його окремі етапи [273, с. 151–152] і визначає основні принципи здійснення фінансової діяльності за її окремими аспектами, підходи до вирішення окремих питань фінансової діяльності, що забезпечуватимуть реалізацію поставлених стратегічних фінансових цілей підприємства.

Реалізація таких цілей у сучасних умовах, як правило, пов'язана із запровадженням певних змін, які сприяють зміцненню фінансового потенціалу підприємства, підвищенню рівня ефективності його використання. Система заходів, що забезпечує такі зміни, знаходить відображення в програмах фінансового розвитку, які також доцільно конкретизувати за окремими напрямками стратегічного фінансового розвитку підприємства (табл. 7.5).

Таблиця 7.5

**Комплекс програм фінансового розвитку
підприємства торгівлі**

Напрями фінансового розвитку	Фінансові програми	Елементи фінансового потенціалу
Формування фінансових ресурсів	– програма зростання прибутку – програма емісії і розміщення акцій – програма емісії та розміщення облігацій	Фінансові ресурси
Використання фінансових ресурсів	– програма оновлення основних засобів – програма реальних інвестицій – програма фінансових інвестицій (інвестиційний портфель)	Активи
Забезпечення збалансованості фінансового розвитку	– програма нейтралізації фінансових ризиків – програма оптимізації грошових потоків – програма виплати дивідендів – програма реструктуризації боргів – програма фінансового оздоровлення (санації, реструктуризації)	Конфігурація ресурсів (фінансові пропорції)

Закінчення табл. 7.5

Напрями фінансового розвитку	Фінансові програми	Елементи фінансового потенціалу
Забезпечення інноваційного розвитку фінансової діяльності	– програма перепроєктування бізнес-процесів – програма передання окремих бізнес-процесів на аутсорсинг – програма організаційних перетворень – програма навчання та розвитку персоналу фінансового відділу	Компетентності

Джерело: складено автором на основі аналізу та розвитку [189; 273].

Таким чином, запропонований підхід забезпечує формування інтегрованого у загальну систему стратегічного управління стратегічного фінансового плану, який створює основу для розроблення поточних та оперативних фінансових планів, забезпечує чіткий взаємозв'язок усіх його рівнів у межах окремих напрямів стратегічного фінансового розвитку та елементів фінансового потенціалу підприємства.

У процесі стратегічного фінансового планування переважно застосовуються методи економіко-математичного моделювання, економіко-статистичний, розрахунково-аналітичний.

Розвиток концепцій стратегічного менеджменту, ціннісно-орієнтованого управління, їх активне запровадження в практику діяльності підприємств потребують вдосконалення підходів щодо організації стратегічного фінансового планування та вибору його адекватних моделей. Одним з альтернативних підходів до розв'язання поставленого завдання, на наш погляд, є організація стратегічного фінансового планування на основі інтеграції концепцій BSC та EVA, що надає ряд переваг, а саме:

- дозволяє інтегрувати стратегічний фінансовий план та процес його розроблення у загальний стратегічний процес на підприємстві, зважаючи на те, що він проектується за фінансовою перспективою, яка інтегрована у загальну збалансовану систему показників підприємства;

- надання стратегічного фінансового плану у формі збалансованої системи показників за фінансовою складовою перетворює його на дієвий інструмент управління фінансами. З одного боку, він формалізує і конкретизує фінансову стратегію,

а з іншого – інформує про її основні напрями і доводить її положення до конкретних виконавців, дозволяє формувати систему мотивації персоналу, що сприяє реалізації стратегічного фінансового плану;

– інтеграція концепцій BSC та EVA, покладених в основу стратегічного фінансового планування, сприяє в цілому підвищенню результативності діяльності підприємства, оскільки інтегрує основні положення стратегічного та ціннісно-орієнтованого управління. У такому випадку концепція EVA окрім фінансових компонентів доповнюється перспективою «компетентності», в межах якої обґрунтовуються цілі, показники та програми вдосконалення бізнес-процесів, що в цілому сприяє нарощенню потенціалу як основної детермінанти зростання цінності та забезпечення конкурентних переваг, а збалансована система показників одержує чітку орієнтацію на формування цінності;

– зазначений підхід до стратегічного фінансового планування може бути ефективно реалізований на принципах процесного управління, що робить його важливою і найбільш значимою підсистемою процесного фінансового планування на підприємстві торгівлі.

7.2. Поточне фінансове планування в системі управління підприємством торгівлі

Поточне фінансове планування, відповідаючи тактичному рівню управління, спрямоване на забезпечення реалізації стратегії діяльності і досягнення підприємством стратегічних параметрів фінансового стану, тому висока якість його організації є важливою передумовою ефективного розвитку підприємства. Дослідженню методологічних засад та методичних аспектів організації поточного фінансового планування присвячені праці низки вітчизняних (І. О. Бланка, О. Г. Білої, Л. О. Лігоненко, А. А. Мазаракі, Н. М. Ушакової, А. М. Поддєрьогіна, В. П. Савчука) та закордонних (Р. Акоффа, М. М. Алексєєвої, Л. Є. Басовського, В. В. Бочарова, О. Н. Ліхачової, А. Н. Соломатіна, Д. Хана, Лі Ф. Ченг,

Р. Брейлі, С. Томассана) науковців, в яких сформульовано сутність, завдання, особливості поточного фінансового планування, а основна увага акцентується на методичних підходах до обґрунтування окремих документів фінансового плану. Проте розвиток концепцій управління (стратегічного менеджменту, процесного управління, ціннісно-орієнтованого управління) потребує удосконалення усталених моделей організації поточного фінансового планування, ретельного вибору методів його здійснення у сучасних умовах, уваги до питань узгодженості стратегічного та поточного фінансових планів, що часто залишається поза увагою. В цілому відсутній і єдиний підхід до визначення сутності поточного фінансового планування.

Наприклад, І. О. Бланк, А. М. Поддєрьогін зазначають, що поточний фінансовий план базується на стратегічному фінансовому плані і полягає у розробленні конкретних видів поточних фінансових планів, що дозволяють визначити всі джерела фінансування розвитку підприємства, структуру його доходів і витрат, забезпечити постійну платоспроможність, передбачити структуру його активів і капіталу [84, с. 166; 41, с. 409]. Така точка зору на зміст поточного фінансового планування висловлюється більшістю вітчизняних та закордонних дослідників і зустрічається у працях А. А. Мазаракі, Л. О. Лігоненко, Н. М. Ушакової [275], Г. Н. Степанової [441], Б. Коласса [60, с. 35].

У.Р. Лукьянчук при визначенні сутності поточного фінансового планування акцентує увагу на його ролі у реалізації стратегії і визначає його як складову частину перспективного плану, що полягає у конкретизації його показників [442]. Аналогічної точки зору дотримується Н. В. Колчіна [443]. Справді, поточне фінансове планування відіграє важливу роль у конкретизації і забезпеченні виконання стратегічного фінансового плану, але складно погодитись з тезою про те, що воно є частиною стратегічного планування. Більш прийнятним і поширеним підходом є виокремлення його в окрему підсистему, яка узгоджена з іншими підсистемами фінансового планування.

Н. Я. Синицька зазначає, що поточне фінансове планування є важливим інструментом цільового розподілу і використання фінансових ресурсів [444]. На цьому аспекті поточного фінансового планування наголошує закордонний дослідник Р. С. Хіггінс [97, с. 107].

Окремі дослідники при визначенні змісту фінансового планування зосереджують увагу на його інтегрувальній функції, зазначаючи, що поточний фінансовий план є комплексним планом функціонування і розвитку підприємства у вартісному виразі [445]. На цій сутнісній характеристиці поточного фінансового планування акцентують увагу і французькі дослідники С. Томассан (С. Tomassin) та Р. Ганьон (R. Gagnon) [446].

У дослідженнях проблем організації поточного фінансового планування увага фокусується на його організаційних аспектах та місці в системі управління фінансами і розглядається як процес складання поточних фінансових планів, основа поточного управління фінансами та центральний елемент фінансового механізму підприємства [447].

Погоджуючись з наведеними змістовними характеристиками поточного фінансового планування, на нашу думку, доцільно зазначити, що поточне фінансове планування ґрунтується на процесі постійного вдосконалення компетентностей персоналу підприємства, що проявляється у покращанні його бізнес-процесів. Аналіз, узагальнення та розвиток сучасних підходів до визначення змісту та особливостей поточного фінансового планування дозволило нам виокремити його сутнісні характеристики (рис. 7.4).

Таким чином, поточне фінансове планування є підсистемою фінансового планування, що ґрунтується на стратегічному фінансовому плані і спрямоване на постійне вдосконалення бізнес-процесів, забезпечує інтеграцію поточних планів за усіма видами і напрямками діяльності, конкретизацію стратегічних планових фінансових показників, оптимізацію формування і використання фінансових ресурсів, а також процес поточного управління фінансами на підприємстві торгівлі.

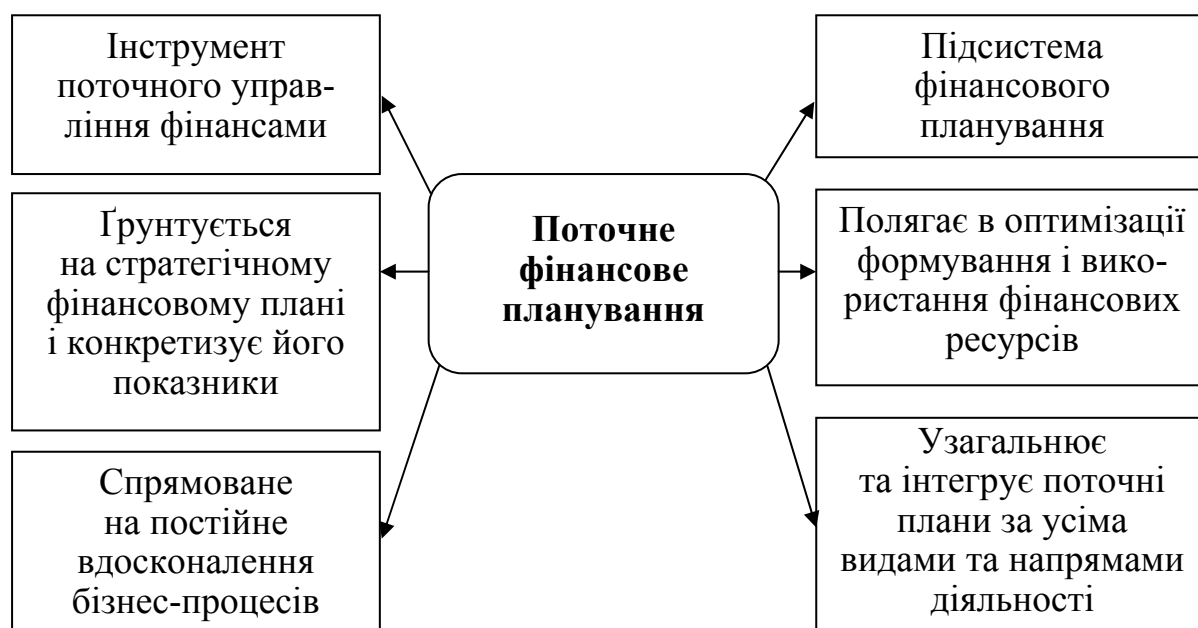


Рис. 7.4. Система сутнісних характеристик поточного фінансового планування

Джерело: складено та доповнено за [41; 60; 84; 97; 275; 441–447].

У перебігу поточного фінансового планування здійснюється обґрунтування обсягів, джерел та структури доходів підприємства; визначення планового обсягу та структури витрат; обґрунтування обсягу прибутку та напрямів його використання; обґрунтування обсягу та структури активів у межах їх окремих видів; визначення обсягу та структури капіталу у межах його окремих видів; обґрунтування вартості капіталу, що залучається в плановому періоді; обґрунтування обсягу та структури позитивного та від'ємного грошових потоків за видами діяльності; визначення обсягу чистого грошового потоку; обґрунтування показників результативності бізнес-процесів; прогнозна оцінка ризиків та обґрунтування заходів щодо усунення (або попередження) їх негативних наслідків.

Таким чином, у процесі поточного фінансового планування стратегічні фінансові показники одержують конкретизацію та деталізацію, яка здійснюється у межах розробленої

фінансової політики та з урахуванням заходів, що відображені в програмі фінансового розвитку. Система стратегічного фінансового планування, на наш погляд, має ґрунтуватись на інтеграції концепцій збалансованої системи показників та економічної доданої цінності, що дозволяє чітко сформулювати головний цільовий показник фінансової діяльності, ідентифікувати найважливіші фінансові важелі зростання цінності підприємства та надалі встановлювати причинно-наслідкові зв'язки між ними та нефінансовими параметрами функціонування підприємства, а система стратегічних фінансових показників – обґрунтовуватися у межах окремих напрямів стратегічного фінансового розвитку та елементів фінансового потенціалу, на які вони здійснюють вплив. Показники поточного фінансового плану систематизовано у табл. 7.6.

Таблиця 7.6

**Система показників поточного фінансового плану
у межах перспектив фінансової складової**

Перспектива	Показники
Фінансові ресурси	✓ Обсяг чистого грошового потоку ✓ Обсяг доходів ✓ Обсяг витрат ✓ Обсяг чистого прибутку ✓ Обсяг амортизації ✓ Обсяг власних фінансових ресурсів, що залучаються із зовнішніх джерел ✓ Обсяг власного капіталу ✓ Обсяг банківських кредитів ✓ Обсяг емісії облігацій ✓ Обсяг товарних кредитів ✓ Загальний обсяг позикового капіталу
Активи	✓ Обсяг необоротних активів ✓ Обсяг оборотних активів у межах окремих видів (запаси, поточна дебіторська заборгованість, грошові кошти) ✓ Обсяг інвестиційних витрат ✓ Рентабельність активів

Закінчення табл. 7.6

Перспектива	Показники
Конфігурація (пропорції) ресурсів	✓ Структура капіталу ✓ Структура активів ✓ Рівень платоспроможності (к-т загальної ліквідності, к-т абсолютної ліквідності) ✓ Тривалість операційного циклу ✓ Тривалість фінансового циклу ✓ Коефіцієнт ліквідності грошових потоків ✓ Ризики
Компетентності	✓ Коефіцієнт виконання заходів щодо вдосконалення бізнес-процесів ✓ Рентабельність бізнес-процесів ✓ Витратомісткість бізнес-процесів

Джерело: складено автором.

Важливим аспектом організації поточного фінансового планування на підприємстві торгівлі є вибір моделі формування планових фінансових розрахунків. Складання поточного фінансового плану для державних підприємств регламентується постановою Мінекономіки України, яка затверджує рекомендовану форму такого плану [448]. Згідно з рекомендаціями Міністерства економіки, поточний фінансовий план державного підприємства має містити дві частини. Перша частина – «Формування чистого прибутку» – включає чотири розділи, в яких відображаються планові доходи, витрати, фінансові результати діяльності, розподіл чистого прибутку. Друга частина фінансового плану розкриває джерела формування і надходження коштів та напрями використання і містить сім розділів, які відображають: джерела формування та надходження коштів; приріст активів підприємства; повернення залучених коштів; витрати, пов'язані із внесенням обов'язкових платежів до бюджету та державних цільових фондів, покриття збитків минулих періодів, елементи операційних витрат; розрахунок ПДВ. На нашу думку, рекомендована форма поточного фінансового плану має ряд недоліків, а саме:

- спрямована на контроль державних коштів і, менше, – на забезпечення поточного управління фінансами підприємства;

- деякі статті плану передбачають надмірну деталізацію, яка призводить до невиправданої перевантаженості документу та трудомісткості його складання;
- форма плану в цілому не відповідає основним звітним фінансовим документам, що спричинює необхідність формування додаткової звітності аналогічного зразка для забезпечення належного контролю;
- формування планових фінансових показників не прив'язується до цілей, стратегії підприємства, особливостей його діяльності на певному етапі життєвого циклу, що знижує його цінність як інструменту управління;
- негнучкий характер поточного фінансового плану. Рекомендації передбачають формування стабільного плану, який розробляється на рік з розбивкою по кварталах і надає можливість його коригування не частіше, ніж двічі на рік, що може бути недостатнім у сучасних умовах господарювання.

Таким чином, розглядати його як основу для здійснення поточного фінансового планування на підприємствах торгівлі не є доцільним. Це власне спостерігається на практиці: підприємства торгівлі, які здебільшого є недержавними, не використовують рекомендовану форму для формування поточного фінансового плану.

Натомість, у більшості досліджень закордонних та вітчизняних авторів поточний фінансовий план підприємства рекомендується розробляти у формі трьох взаємопов'язаних документів: плану доходів та витрат, балансового плану та плану надходження і витрачання грошових коштів. Зазначений підхід має ряд переваг:

- забезпечує кореспонденцію поточного фінансового плану з фінансовою звітністю за формами оформлення, що полегшує фінансовий контроль за його виконанням;
- забезпечує поєднання при плануванні двох принципових методів обчислення фінансових результатів діяльності: кумулятивного (методу нарахувань) та касового,

що надає можливість здійснювати перспективну оцінку рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності;

- необхідність розроблення трьох документів, які пов'язані між собою, забезпечує уникнення помилок в плануванні;
- надає можливість деталізації та укрупнення окремих показників залежно від потреб конкретного підприємства торгівлі.

Слід зазначити, що в практиці фінансового планування підприємств торгівлі України така форма поточного фінансового плану є найбільш поширеною, але чимало підприємств нехтують окремими плановими документами, що знижує його цінність та дієвість як інструмента управління фінансами. Недоліками такого підходу, на наш погляд, є:

- відсутність або слабкий рівень зв'язку поточного фінансового плану з окремими бізнес-процесами, що не стимулює на реалізацію заходів з їх вдосконалення;
- недостатній зв'язок фінансових показників поточного фінансового плану зі стратегічними. Безумовно, ця проблема є наслідком недостатньо ефективної практичної реалізації комплексу планових процедур на підприємстві, але слід відзначити недостатній рівень методологічної розробленості і уваги до цього питання у наукових дослідженнях.

Загалом зазначені підходи до формування поточного фінансового плану підприємства вважаються вже традиційними і отримали назву «бюджетна форма фінансового планування». У такому контексті під «бюджетною» розуміється форма планування, яка в цілому передбачає оформлення планових фінансових показників поточного і оперативного рівнів у вигляді типових планових документів у формі таблиць.

Натомість, останнім часом як в теоретичних дослідженнях, так і на практиці отримала розвиток ідея позабюджетного фінансового планування, яке передбачає відмову від усталених і традиційних таблиць, що відображають планові фінансові показники. За такого підходу фінансовий план підприємства

є набором показників, які розгортаються від стратегічного до оперативного рівнів у межах окремих перспектив та підрозділів, що формує своєрідну «мережу» взаємопов'язаних планових фінансових показників, доведених до окремих підрозділів, виконавців. Прихильники позабюджетної форми планування вказують на високі витрати часу і ресурсів на складання стандартних планових документів і відсутність цього у такому підході, що в цілому є об'єктивним. Проте позабюджетна форма планування має ряд особливостей, які за певних умов можна розглядати як недоліки:

- складність взаємоув'язування окремих планових фінансових показників поточного і оперативного рівнів, що може призводити до їх неузгодженості і, отже, зменшувати якість фінансового плану;
- впровадження позабюджетної форми планування вимагає високого рівня комунікації, скоординованості роботи різних підрозділів, оперативності надання інформації;
- така форма планування вимагає високого рівня кваліфікації планувальників, великого досвіду фінансового планування та їх традицій на підприємстві.

На думку деяких вчених, запровадження позабюджетної форми фінансового планування можливе на підприємствах, які мають досить великий досвід в організації його бюджетної форми і усталені традиції [449, с. 16], що створює певні проблеми для його запровадження в чистому вигляді на підприємствах торгівлі України. Але, поряд з цим, недоцільно відмовлятися від сучасних підходів до фінансового планування лише з огляду на зазначені чинники, слід спрямовувати зусилля на створення передумов щодо їх вдосконалення та переходу на прогресивні форми організації фінансового планування.

Відтак, для підприємств торгівлі слушним буде запропонувати бюджетно-адаптивну форму поточного фінансового планування, яка ґрунтується на процесному підході до управління і у перспективі дозволить підприємствам на їх розсуд переходити до позабюджетного підходу (рис. 7.5).

**Розділ 7. Методологічні засади формування
підсистем фінансового планування**

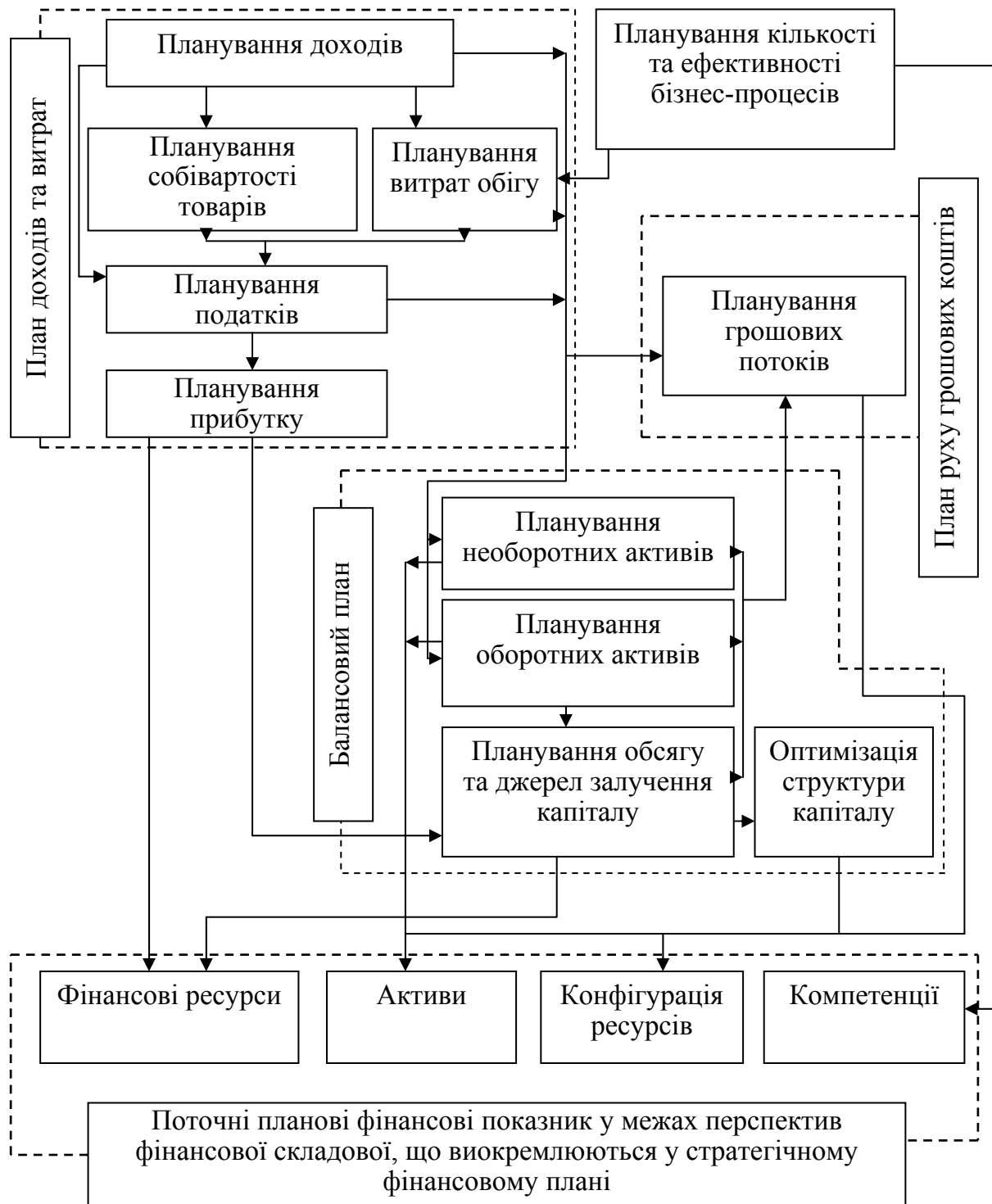


Рис. 7.5. Концептуальне представлення бюджетно-адаптивного поточного фінансового планування підприємства торгівлі на основі процесного підходу

Джерело: складено автором.

Зміст зазначеного підходу полягає у таких його особливостях:

- показники поточного фінансового плану конкретизують та деталізують стратегічні фінансові показники діяльності підприємства торгівлі і групуються відповідно до виокремлених перспектив стратегічного фінансового плану;
- формування поточного фінансового плану відбувається не за функціональним, а за процесним підходом, що передбачає обґрунтування показників вартості, ефективності та результативності окремих процесів;
- стандартні документи поточного фінансового плану (план доходів та витрат, балансовий план, план руху грошових коштів) мають допоміжний характер і виконують узгоджувальну функцію.

Запропонований підхід до побудови підсистеми поточного фінансового планування на підприємстві торгівлі дозволить, на наш погляд, забезпечити більш високий рівень якості фінансового плану, підвищити його дієвість як інструменту управління фінансами, оскільки характеризується низкою переваг:

1. Представлення поточних планових фінансових показників у межах перспектив за фінансовою складовою, що визначені у стратегічному фінансовому плані, забезпечує чітку узгодженість підсистем стратегічного і поточного фінансового планування, деталізацію і конкретизацію стратегічних планових фінансових показників на окремі інтервали стратегічного горизонту планування та їх доведення до окремих виконавців.

2. Поєднання в системі поточного фінансового планування стандартних планових документів (плану доходів та витрат, балансового плану та плану надходження і витрачання грошових коштів) з показниками у межах перспектив фінансової складової підвищує рівень його обґрунтованості, сприяє уникненню технічних помилок при плануванні та формує передумови для переходу на позабюджетну форму фінансового планування в перспективі.

3. Планування кількості та фінансових показників бізнес-процесів у системі поточного фінансового планування відповідає концепції процесного управління і спрямовує підприємство торгівлі на їх постійне вдосконалення задля покращання фінансових результатів діяльності, підвищення цінності підприємства.

У процесі розроблення поточних фінансових планів для обґрунтування окремих фінансових показників застосовується досить широкий спектр методів. У сучасних дослідженнях до числа таких методів фахівці включають: методи економіко-математичного моделювання, техніко-економічних розрахунків, балансовий, розрахунково-аналітичний, прямих розрахунків, нормативний, методи математичного програмування, програмно-цільовий [40; 254; 255; 257; 264].

Важливим інструментом обґрунтування планових фінансових рішень у сучасних умовах є методи економіко-математичного моделювання, які полягають у побудові математичної моделі окремих показників, що описує їх функціональну залежність від певної системи факторів. Залежно від обраної кількості факторів (що визначається складністю фінансового показника) можуть обґрунтовуватись одно- та багатофакторні моделі, на основі яких здійснюються планові фінансові розрахунки. Цей метод є найбільш прийнятним для проведення сценарного моделювання, особливо на основі багатофакторних моделей, які дозволяють розглядати декілька варіантів формування планових фінансових показників за різних прогнозованих умов зміни окремих факторів (песимістичний, оптимістичний, помірний). Застосування цього методу є найбільш виправданим у сучасних умовах високої динаміки зміни зовнішнього фінансового середовища. Позитивною рисою цього методичного підходу також є універсальність і досить широка сфера застосування: він може бути використаний для планування будь-якого фінансового показника (виручки від реалізації, прибутку, суми активів, суми і структури капіталу, чистого грошового потоку).

Широкого поширення в практиці фінансового менеджменту набув метод техніко-економічних розрахунків (або

нормативний метод), який полягає у формуванні планових фінансових показників на основі обґрунтованих (самостійно підприємством) або встановлених законодавчо норм і нормативів. Метод вважається досить трудомістким, але його застосування сприяє економії ресурсів, можливості контролю за їх раціональним використанням. Важливою умовою його ефективного застосування є коректність, наукова обґрунтованість та вчасне і постійне коригування норм. Такий метод може використовуватись для планування окремих статей операційних витрат, запасів (товарних, сировини, пального) – на основі самостійно обґрунтованих норм, амортизації, податкових платежів – на основі законодавчо встановлених норм.

Важливе місце у системі методів обґрунтування планових фінансових показників посідає розрахунково-аналітичний, який застосовується за відсутності техніко-економічних нормативів та складності встановлення взаємозв'язку між окремими показниками та економічними явищами. Зміст розрахунково-аналітичного методу полягає у плануванні фінансових показників на основі аналізу їх досягнутого рівня та індексів зміни в плановому періоді. Недоліком методу є наявність елемента суб'єктивізму у визначенні таких індексів. Його застосування, як зазначає А. Н. Соломатін, вимагає великого досвіду та розвитку інтуїції планувальників, досконалих знань щодо особливостей та умов функціонування підприємства торгівлі [257, с. 42]. На основі цього методу на підприємстві торгівлі можуть плануватись доходи, прибуток, обсяги оборотних активів. Досить часто цей метод застосовується у практиці фінансового планування малими та середніми підприємствами торгівлі з огляду на його низьку трудомісткість, відсутність належної інформаційної бази для обґрунтування норм витрат та запасів, методичних складностей з обґрунтуванням економіко-математичних моделей.

Усі дослідники питань фінансового планування в системі методичного забезпечення його здійснення виокремлюють балансовий метод, в основу якого покладено застосування

балансів для ув'язування наявних обсягів ресурсів з потребою в них. Такий підхід широко використовується для планування запасів, основних засобів та нематеріальних активів.

Аналіз змісту, особливостей застосування, переваг та недоліків зазначених методів, узагальнюючу характеристику сфери їх застосування та відповідність сучасним умовам господарювання надано в табл. 7.7.

Таблиця 7.7

Основні характеристики та сфера застосування методів поточного фінансового планування

Сфера застосування/ характеристика	Економіко-математичний	Техніко-економічних розрахунків	Факторно-аналітичний	Балансовий
<i>Можливість застосування для планування окремих показників поточного фінансового плану</i>				
Доходи	+	—	+	—
Витрати	+	+ —	+	—
Прибуток	+	—	+	+
Необоротні операційні активи	+	+	+	+
Запаси	+	+	+	+
Дебіторська заборгованість	+	—	+	—
Грошові кошти	+	+	+	+
Грошові потоки	+	—	+	+ —
<i>Умовні позначення: (+) – прийнятний; (+–) – частково прийнятний; (–) – неприйнятний (або майже неприйнятний)</i>				
<i>Характеристика методів</i>				
Трудомісткість методу	++	+	—	—
Відповідність сучасним умовам господарювання	++	+	+	+
Універсальність	+	—	—	—

Закінчення табл. 7.7

Сфера застосування/ характеристика	Економіко-математичний	Техніко-економічних розрахунків	Факторно-аналітичний	Балансовий
Необхідність ПЕОМ для застосування	+	+—	—	—
Можливість застосування на підприємствах торгівлі:				
— великих;	+	+	+	+
— середніх;	+—	+—	+	+
— малих	+—	+—	+	+
Умовні позначення: (++) – дуже виражена; (+) – виражена; (–) – не виражена				

Джерело: складено автором.

Теоретичні дослідження та практичний досвід засвідчують неможливість застосування одного методу для обґрунтування поточного фінансового плану підприємства торгівлі з огляду на необхідність визначення досить великої кількості фінансових показників.

Їх комплексне взаємоузгоджене використання є необхідною умовою забезпечення високої якості поточного фінансового плану підприємства торгівлі. Основними факторами, що впливають на вибір та комбінацію методів розроблення поточного фінансового плану, є:

- наявне інформаційне забезпечення;
- наявне кадрове забезпечення процесу фінансового планування;
- наявність необхідного технічного та програмного забезпечення;
- загальний рівень управління на підприємстві;
- розмір підприємства торгівлі, який суттєво впливає на стан попередніх чинників;
- менталітет власників та топ-менеджерів, який визначає стиль управління і підходи до фінансового планування.

На підставі наведеної характеристики методів фінансового планування, сфери їх переважного застосування та факторів, що впливають на їх вибір, на наш погляд, можна диференціювати вибір методів поточного фінансового планування для підприємств торгівлі різного розміру (табл. 7.8).

Таблиця 7.8

**Диференціація методів поточного фінансового
планування залежно від розміру підприємства торгівлі**

Розмір підприємства торгівлі	Основний метод	Допоміжні методи
Велике	Метод економіко-математичного моделювання	Техніко-економічних розрахунків Розрахунково-аналітичний Балансовий
Мале	Розрахунково-аналітичний	Техніко-економічних розрахунків Метод економіко-математичного моделювання Балансовий

Джерело: складено автором.

Найбільш прийнятним підходом до розроблення поточного фінансового плану великого підприємства торгівлі є метод економіко-математичного моделювання. Кадрове, інформаційне, програмне забезпечення та прагнення до вдосконалення управління фінансами на такому підприємстві створює можливості для застосування цього методу у плануванні найважливіших фінансових показників його розвитку, встановленні зв'язків між ними, а як допоміжні, що використовуються для локальних планових розрахунків, застосовувати методи техніко-економічних розрахунків, розрахунково-аналітичний та балансовий.

Побудова і застосування складних моделей у процесі поточного фінансового планування на малих підприємствах

торгівлі є досить проблематичними і навіть невинуватеними з фінансової точки зору з огляду на недостатність відповідного кадрового, інформаційного та технічного забезпечення, складності процедури такого планування. Застосування економіко-математичного моделювання як основи поточного фінансового планування на малому підприємстві можливе як виняток. Як правило, такий підхід може ініціювати власник, який безпосередньо здійснює управління і має необхідні знання та компетентність для його самостійної реалізації. Тому для малого підприємства основним методом поточного фінансового планування є розрахунково-аналітичний, який доповнюється балансовим, техніко-економічних розрахунків та економіко-математичним.

Середнє підприємство торгівлі з урахуванням особливостей його діяльності, організаційної структури, рівня кваліфікації персоналу фінансово-економічних служб (або окремого фахівця), стилю управління може тяжіти до одного із зазначених підходів до вибору методів поточного фінансового планування.

Незважаючи на певну диференціацію методів поточного фінансового планування на підприємствах торгівлі різного розміру, необхідність багатоваріантних розрахунків є нагальною умовою сьогодення для будь-якого підприємства торгівлі. Саме тому обґрунтування поточного фінансового плану обов'язково передбачає визначення песимістичного, оптимістичного та помірних варіантів розвитку фінансових показників підприємства.

7.3. Оперативне фінансове планування (бюджетування) на підприємствах торгівлі: зміст та особливості організації

Важливим елементом системи фінансового планування є бюджетування, яке координує діяльність різних підрозділів на досягнення стратегічних цілей шляхом їх конкретизації, деталізації та встановлення взаємозв'язків між окремими фінансовими показниками.

Бюджетування як форма фінансового планування, що виникла у 50-х рр. ХХ ст. для контролю та стримування витрат шляхом їх обліку, аналізу, планування та контролю за центрами відповідальності, упродовж свого існування та розвитку зазнало суттєвих трансформацій, що обумовлювалось зміною умов функціонування підприємства, вимог до системи управління ним. Зазначені трансформації, з одного боку, призвели до появи та розвитку різних підходів та технологій бюджетування, а з іншого – до різних трактувань його сутності та змісту.

Аналіз досліджень з питань організації бюджетування свідчить, що окремі науковці акцентують увагу на різних аспектах бюджетування при визначенні його змісту:

- бюджетування як головна складова планування [85; 311; 454–459];
- бюджетування як інструмент контролінгу [229; 460; 461];
- бюджетування як підсистема фінансового планування і елемент управління фінансами [12; 40; 41; 63];
- бюджетування як універсальна технологія управління [462–466].

На наш погляд, зазначені характеристики відображають комплексність та багатогранність бюджетування у його сучасному вимірі, значущість у забезпеченні ефективного управління підприємством.

Абсолютно справедливим є твердження щодо необхідності бюджетування в системі контролінгу з огляду на те, що лише наявність деталізованих планів дозволяє виявляти відхилення у результатах його функціонування та обґрунтовувати заходи щодо їх усунення. Це справді дозволяє розглядати бюджетування як інструмент контролінгу, але, поряд з цим, зазначена характеристика, на наш погляд, не може розглядатись як його визначальна змістоутворювальна ознака.

Чимало вчених у своїх працях розглядають бюджетування як головну складову планування, а саме як «спосіб оцифрування планів» [311]. На нашу думку, з цією тезою можна

було б погодитись лише в контексті вивчення поточного та оперативного планування, які передбачають певний рівень деталізації планових розрахунків. Наявність стратегічного планування та необхідність кількісного опису стратегічних цілей за допомогою системи стратегічних планових показників (що, по суті, є також «оцифруванням» плану), систему яких складно назвати бюджетом, не дозволяє нам погодитись з такою точкою зору на визначення бюджетування. Натомість, є ряд авторів, які вільно оперують терміном «стратегічне бюджетування» [85] і, по суті, ідентифікують поняття «планування» та «бюджетування», що, на нашу думку, є некоректним.

Широкий спектр функцій, які виконує бюджетування щодо координації діяльності, забезпечення контролю, налагодження ефективних систем стимулювання праці, орієнтації на досягнення цілей тощо призвели до більш широкого трактування бюджетування, яке розглядається низкою авторів як універсальна технологія управління.

Незважаючи на різноманіття трактувань бюджетування, акцент на різних його аспектах, незмінним і безсумнівним його атрибутом, що виокремлюється більшістю дослідників, є високий рівень деталізації планових показників, що формують конкретні завдання для виконавців та їх переважне формування у фінансовій площині (і представлення показників у вартісному вигляді), що в цілому відповідає етимології терміну «бюджет», який тлумачиться як кошторис витрат і доходів та походить від слова «гаманець» [467–468]. Саме ці його сутнісні ознаки є ключовими при визначенні змісту бюджетування, дозволяють ідентифікувати його та вирізняти серед інших інструментів управління, що дає підстави вважати його насамперед підсистемою фінансового планування, а інші характеристики слід визнати похідними, що набувались бюджетуванням в перебігу розвитку та адаптації до умов господарювання. Таким чином, найбільш виправданим підходом до визначення бюджетування є його розуміння як підсистеми фінансового планування, яка, виконуючи комплекс важливих

функцій у процесі управління підприємством, одночасно може розглядатись як складова контролінгу та технологія управління в цілому.

Дослідження та критично-конструктивний аналіз наявних підходів щодо визначення сутності бюджетування та їх розвиток дозволили нам виокремити такі його сутнісні характеристики:

1. Бюджетування є важливою підсистемою фінансового планування, яка в комплексі з його іншими підсистемами забезпечує повний цикл планових процедур, а її наявність на підприємстві є необхідною умовою забезпечення системного планування [40; 41].

2. Бюджетування орієнтується на короткостроковий часовий горизонт і обґрунтовується на найближчий плановий квартал у межах місяців. Найближчий плановий місяць може розбиватись на окремі інтервали (десятиденки, тижні, щоденна деталізація), а необхідність такого виокремлення визначається підприємством індивідуально [40; 41].

3. Бюджетування ґрунтується на результатах поточного фінансового планування та деталізує його окремі показники, формуючи конкретні фінансові завдання з його виконання [40; 41].

4. Бюджетування охоплює всі види діяльності підприємства, що забезпечує комплексний характер завдань фінансового розвитку в найближчому плановому періоді [40; 311; 454–459];

5. Бюджетування полягає у визначенні планових обсягів витрачання фінансових ресурсів та джерел їх покриття [40; 41; 467].

6. Бюджетування є найважливішим елементом оперативного фінансового управління на підприємстві з огляду на те, що не тільки визначає фінансові завдання його розвитку в найближчій перспективі, але й забезпечує процеси моніторингу та контролю фінансових показників діяльності підприємства в оперативному режимі, організовуючи необхідний зворотний зв'язок у циклі планування [40; 41; 229; 311; 454–463].

7. Бюджетування охоплює весь комплекс бізнес-процесів підприємства торгівлі і сприяє їх вдосконаленню [310; 311; 466].

8. Бюджетування орієнтує на досягнення стратегічних фінансових цілей розвитку підприємства. Виокремлення цієї характеристики ми вважаємо необхідним з огляду на те, що дуже часто в практиці фінансового планування саме в перебігу бюджетування формулюються завдання, які мають ситуативний характер і входять у протиріччя з розробленою фінансовою стратегією, а «критична маса» таких завдань у підсумку провокує порушення обраного стратегічного напрямку розвитку підприємства торгівлі [310; 311; 466; 469].

9. Бюджетування в цілому координує роботу усіх підрозділів підприємства на досягнення стратегічних цілей розвитку з огляду на те, що бюджети інтегрують оперативні плани за усіма напрямками та видами діяльності [454–458].

10. З огляду на те, що саме в межах підсистеми бюджетування можлива достовірна оцінка коректності сформульованих цілей, обраних стратегічних фінансових показників, доцільно виокремити таку важливу ознаку цієї складової фінансового планування: бюджетування є дієвим інструментом верифікації, корегування та уточнення стратегічних фінансових цілей.

Визначені сутнісні характеристики дозволяють нам сформулювати бачення змісту бюджетування.

Бюджетування – підсистема фінансового планування, елемент процесу оперативного управління, що координує діяльність окремих підрозділів підприємства на досягнення стратегічних цілей розвитку, забезпечуючи функції аналізу, контролю, верифікації та корегування цілей, стимулювання, і полягає у деталізації показників поточного фінансового плану у межах окремих видів діяльності та бізнес-процесів шляхом обґрунтування обсягів витрачання фінансових ресурсів та джерел їх покриття на короткостроковий плановий період.

З урахуванням цього, бюджет – це короткостроковий оперативний фінансовий план формування та витрачання фінансових ресурсів у межах окремих видів діяльності та бізнес-процесів підприємства, який є інструментом оперативного управління.

Значущість бюджетування в системі фінансового планування і управління підприємством в цілому визначається комплексом завдань, що розв'язуються в його межах, серед яких доцільно виокремити:

1. Визначення обсягу витрачання фінансових ресурсів у межах бізнес-процесів, видів діяльності, підрозділів та підприємства в цілому.
2. Забезпечення покриття запланованих витрат фінансовими ресурсами.
3. Забезпечення дотримання обраної стратегії розвитку підприємства та зворотного зв'язку, на основі якого здійснюються необхідні коригування стратегічного та поточного фінансових планів.
4. Забезпечення контролю за використанням фінансових ресурсів та дотриманням необхідних (цільових) параметрів фінансового стану підприємства.

Дослідники акцентують увагу на різних аспектах процесу бюджетування, узагальнення яких дозволило нам систематизувати основні параметри цього процесу та відповідні їм типи його організації (рис. 7.6).

Залежно від підходу до обґрунтування окремих показників бюджету розрізняють фіксоване та гнучке бюджетування. При фіксованому підході показники обґрунтовуються у фіксованих сумах і не прив'язуються до обсягів діяльності тощо. Натомість, гнучке бюджетування передбачає обчислення основних фінансових показників бюджету на основі їх встановленого рівня до обсягів діяльності (в торгівлі – товарообороту).

У практичній діяльності у більшості випадків, що є виправданим, в перебігу бюджетування комбінують використання зазначених підходів та застосовують їх диференційовано у межах окремих фінансових показників. Гнучкий підхід застосовують для бюджетування змінної частини витрат, прибутку, собівартості товарів тощо, а для обґрунтування статей постійних витрат використовують фіксований підхід.

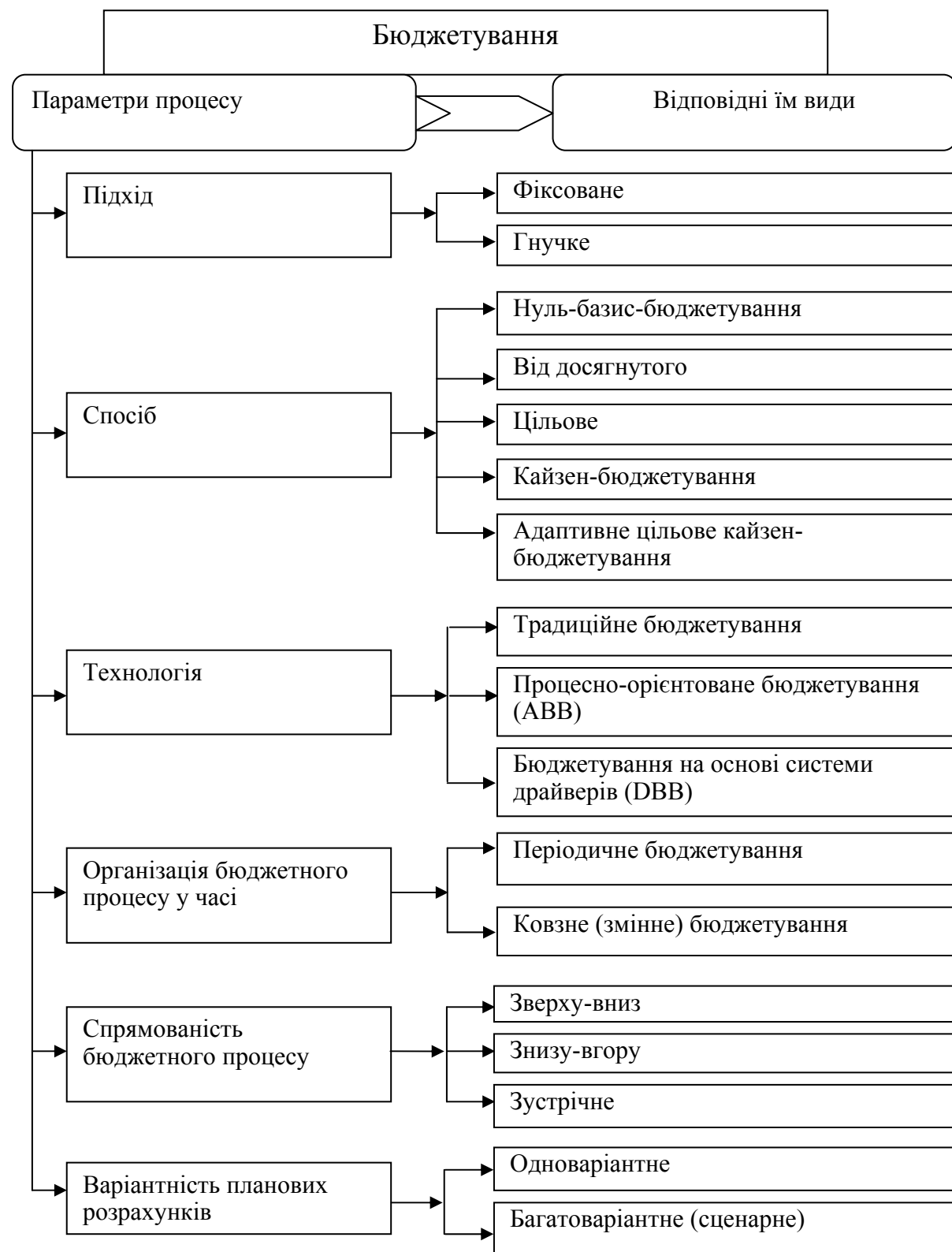


Рис. 7.6. Класифікація видів бюджетування залежно від параметрів організації його процесу

Джерело: узагальнено та розвинено за [311; 454–473].

Залежно від способу обчислення окремих фінансових показників бюджету, більшість дослідників виокремлюють нуль-базис-бюджетування (ZBB) та бюджетування від досягнутого [311; 464; 466; 470]. Окрім цього, деякі автори [471] виокремлюють такі його види: цільове бюджетування, Кайзен-бюджетування.

Нуль-базис-бюджетування передбачає розрахунок планових фінансових показників на підставі так званої «точки-нуль»: обчислення планових фінансових показників на основі оцінки широкого масиву інформації, не спираючись на бюджет і звіт поточного періоду.

Такий спосіб має свої переваги (можливість уникнення помилок, допущених при складанні попереднього бюджету), але є досить трудомістким і застосовується в умовах створення нового підприємства, у разі суттєвих змін у операційній діяльності, запровадження великих інвестиційних проектів з розширення діяльності, реструктуризації підприємства, що автоматично призводить до зміни параметрів функціонування підприємства, тому дані попереднього бюджету не можуть бути основою для планування показників.

Бюджетування «від досягнутого» передбачає обґрунтування планових фінансових показників на основі коригування попереднього бюджету методом екстраполяції. Зазначений спосіб є найменш трудомістким, але може застосовуватись виключно в умовах стійких тенденцій зміни окремих фінансових показників, що є досить проблематичним в сучасних умовах.

Цільове бюджетування передбачає обґрунтування бюджетів відповідно до сформульованих стратегічних фінансових цілей і розглядається як інструмент їх досягнення. У сучасних умовах господарювання воно по праву вважається найбільш придатним для застосування з огляду на необхідність формування реального механізму виконання стратегічних фінансових цілей розвитку підприємства, складовим елементом якого доцільно розглядати і систему бюджетування.

Також у сучасних дослідженнях виокремлюють кайзен-бюджетування (спосіб, що набув поширення на японських підприємствах в системі управління якістю), яке органічно вписується в концепцію циклу PDA і передбачає постійне вдосконалення процесів і функцій на підприємстві на основі аналізу виконання бюджетів, пошуку резервів оптимізації витрат на їх здійснення. В основі зазначеного способу організації бюджетного процесу знаходиться ідея постійного поліпшення: бюджет не приймається, якщо він не передбачає реалізацію заходів щодо вдосконалення окремих бізнес-процесів, що знаходить відповідне відображення в бюджетних фінансових показниках. Аналіз зазначених способів бюджетування дозволяє зробити висновок про актуальність запровадження у практику діяльності підприємств торгівлі бюджетування, яке одночасно має ознаки цільового підходу та типу кайзен і доповнюється адаптивними властивостями. Для позначення такого способу організації бюджетного процесу вважаємо за доцільне ввести поняття адаптивного цільового кайзен-бюджетування (АЦКБ), яке передбачає розроблення бюджетів відповідно до встановлених стратегічних фінансових цілей і обґрунтованих фінансових показників стратегічного та поточного планів, пошук резервів та способів вдосконалення бізнес-процесів з метою більш раціонального використання фінансових ресурсів, підвищення ефективності діяльності та реалізації цілей і одночасного реагування на сигнали зовнішнього середовища, які спонукають коригувати бюджетні показники, забезпечувати зворотній зв'язок та ініціювати коригування стратегічних фінансових цілей та показників.

Залежно від технології, покладеної в основу бюджетування, виокремлюють традиційне, процесне та бюджетування на основі системи драйверів.

Традиційне бюджетування передбачає формування бюджетів за окремими функціональними підрозділами, які узагальнюються у загальний бюджет підприємства, а форми бюджетів відтворюють формат управлінської звітності. Вихідною ідеєю традиційного бюджетування є економія і контроль витрат на функціонування окремих підрозділів.

Розвиток стратегічного управління, яке має цільовий характер, зумовив потребу в активізації ролі бюджетування і змістив акценти з контролю витрат на досягнення певного результату, рівень отримання якого в сучасних умовах є основним критерієм оцінки виконання бюджету. Це, у свою чергу, зумовлює появу нових технологій бюджетування, які більше відповідають поставленим перед ним завданням і сприяють вдосконаленню діяльності підприємства в цілому задля досягнення цільового результату. Однією з таких технологій є процесне бюджетування (або бюджетування за видами діяльності – Activity based budgeting (ABB)), яке ґрунтується на плануванні витрат та ефективності окремих бізнес-процесів підприємства і розглядається як технологія «планування, контролю та економії витрат» [469]. Вперше зазначена технологія бюджетування була описана Р. Капланом та Р. Купером як процес, обернений до методу калькулювання витрат за видами діяльності (Activity based costing (ABC)) та розвинений у низці робіт інших авторів [310; 311]. Особливістю цієї технології є необхідність ідентифікації процесів підприємства у межах основних, що безпосередньо генерують цінність; допоміжних, які обслуговують процес створення цінності; управлінських, які забезпечують керування процесом створення цінності; процесів розвитку та вдосконалення, драйверів, що визначають кількість процесів (дій), на основі яких обчислюються обсяги необхідних ресурсів та оцінювання економічної ефективності бізнес-процесів. Завершальною стадією ABB є групування витрат за процесами та центрами відповідальності. Важливою позитивною рисою ABB є орієнтація на вдосконалення бізнес-процесів, що в цілому за умов його коректного застосування сприяє оптимізації бізнес-моделі підприємства, підвищенню його конкурентоспроможності, забезпечує пошук драйверів зростання цінності підприємства.

На ґрунті розвитку та впровадження процесного бюджетування виникає бюджетування на основі визначення системи драйверів (driver-based budgeting (DBB-метод)), вперше запропоноване та описане Р. Барретом (2007), яке інколи називають спрощеним методом ABB [472]. DBB-метод ґрунтується на

ідеї забезпечення ефективності бюджетування при незмінній логіці роботи окремих функціональних підрозділів і передбачає встановлення причинно-наслідкових зв'язків між драйверами ресурсів та об'єктами управлінського обліку, не змінюючи усталених правил моделювання витрат у постатейних рамках, що дозволяє уникати досить трудомісткого аналізу витратомісткості окремих процесів. У межах зазначеної технології бюджетування драйвером може бути будь-який фінансовий чи нефінансовий показник, що потенційно спроможний вплинути на потребу підприємства в ресурсах (обсяг попиту, ціна товару, тривалість операційного (або фінансового) циклу, рівень продуктивності праці тощо). Порівняльна характеристика технологій бюджетування репрезентує табл. 7.9.

Таблиця 7.9

Особливості окремих технологій бюджетування

Технологія бюджетування	Переваги	Недоліки
Традиційне бюджетування	Акцент на витратах дозволяє забезпечувати їх контроль та економію	Орієнтує переважно на обмеження витрачання ресурсів, а не на досягнення результату. Не дозволяє повністю виявляти резерви підвищення ефективності і результативності діяльності
Процесне бюджетування	Орієнтує процес бюджетування не на розподіл ресурсів, а на вдосконалення бізнес-процесів і забезпечення їх ефективності і результативності. Дозволяє на основі глибокого аналізу вартості процесів виявляти резерви економії ресурсів та підвищення їх ефективності	Досить складна та трудомістка процедура бюджетування

Закінчення табл. 7.9

Технологія бюджетування	Переваги	Недоліки
Бюджетування на основі визначення драйверів	Формування бюджету здійснюється на основі глибокого аналізу причинно-наслідкових зв'язків створення вартості, що забезпечує високий рівень точності планових розрахунків. Гнучкість системи бюджетування у виборі драйверів вартості, організації бюджетного процесу. Відносно низька трудомісткість процедури бюджетування за рахунок застосування скорочених ланцюгів відслідковування витрат. Адаптується до традиційної функціональної структури управління	Відсутність жорсткої послідовності планових процедур, що може призводити до збоїв у процесі бюджетування. Відсутність достатнього досвіду практичної апробації

Джерело: складено автором.

Залежно від організації бюджетного процесу у часі виокремлюють періодичне та ковзне (змінне) бюджетування.

При періодичному бюджетуванні процес розробки бюджетів здійснюється на певний період часу, по завершенні якого процес повторюється. Натомість, ковзне бюджетування передбачає поділ бюджетного періоду на етапи, по завершенні яких здійснюється аналіз його виконання, коригування та обґрунтовується бюджет на аналогічний відрізок часу наступного бюджетного періоду, що забезпечує його безперервний характер. Аналіз та систематизація особливостей зазначених підходів до організації бюджетного процесу дозволив виокремити такі їх особливості (табл. 7.10).

Таблиця 7.10

Порівняльна характеристика періодичного та ковзного (змінного) бюджетування

Види бюджетування залежно від підходу до організації бюджетного процесу у часі	Переваги	Недоліки
Періодичне бюджетування	Відносно низька трудомісткість, менші витрати часу	Втрата актуальності через відсутність процедури коригування бюджетів; Не забезпечує повністю зворотного зв'язку, впливу на стратегічні фінансові показники. Обмеженість періоду бюджетування може призводити до проблем з пошуком фінансових ресурсів на початку бюджетного періоду, особливо в періоди інвестиційної активності. Не стимулює економії витрат. Недостатньо гнучке, не повністю дозволяє проявити ініціативу середній ланці управління
Ковзне бюджетування	Забезпечує актуалізацію планових розрахунків шляхом процедури коригування бюджетів. Забезпечує зворотний зв'язок, вплив на стратегічні фінансові показники. Дозволяє заздалегідь визначити потребу в ресурсах та сформулювати систему заходів із їх забезпечення, що сприяє уникненню їх дефіциту. Стимулює економію витрат. Гнучке, заохочує ініціативу середньої ланки управління	Більш трудомістке, вимагає більше часу на організацію

Джерело: складено автором.

Залежно від спрямованості планових процедур бюджетний процес може відбуватись за схемами «зверху-вниз», «знизу-вгору» та як зустрічний процес [471]. Відповідно до визначених схем виокремлюють три форми бюджетування. Бюджетування «зверху-вниз» передбачає розроблення бюджетів фінансовим (економічним) відділом за участю менеджерів вищої ланки (керівників окремих функціональних підрозділів) та їх доведення до виконавців. Натомість, бюджетування «знизу-вгору» відбувається у зворотньому порядку: підрозділи самостійно формують бюджети, які узгоджуються, коригуються і узагальнюються на вищому рівні управління. Зустрічний процес бюджетування передбачає комбінацію зазначених схем бюджетного процесу і, на наш погляд, забезпечує найбільший рівень об'єктивності та узгодженості бюджетів як між собою, так і зі стратегічними цільовими параметрами діяльності підприємства та тенденціями розвитку зовнішнього середовища.

Поряд із зазначеними параметрами процесу бюджетування більшість авторів акцентують увагу на варіантності розрахунків показників бюджету та виокремлюють одноваріантне та багатоваріантне (сценарне) бюджетування, яке передбачає обґрунтування бюджету у межах оптимістичного, песимістичного та помірною варіантів і є більш прийнятним варіантом організації бюджетування у сучасних умовах, що характеризуються високою варіативністю та нестабільністю.

Слід зазначити, що ефективність та результативність реалізації будь-якого підходу до організації бюджетного процесу значною мірою залежить від низки суб'єктивних факторів: рівня кваліфікації та відповідальності персоналу, що долучаються як до розроблення бюджетів, так і до їх виконання, корпоративної культури, психологічного клімату, рівня вмотивованості персоналу тощо. Також важливим чинником забезпечення результативності бюджетування та якості обґрунтованих бюджетів є ефективність організації бюджетного процесу, в перебігу якого здійснюється вибір його видів та форм. Така організація передбачає [311; 454–467; 471; 474]:

1. Формування фінансової структури підприємства, яка забезпечує делегування повноважень менеджерам щодо складання та контролю окремих видів бюджетів.

2. Обґрунтування структури генерального (майстер) бюджету, яке передбачає формування класифікаторів бюджетів, визначення системи їх видів, взаємозв'язків між ними, що дозволяє інтегрувати окремі документи у майстер-бюджет.

3. Формування бюджетної політики, яка закріплює принципи формування окремих бюджетних статей і обов'язково узгоджується з обліковою політикою підприємства. Вона чітко регламентує підходи до планування виручки від реалізації, застосування методів оцінки запасів, принципи формування собівартості тощо. Окрім цього, бюджетна політика регулює питання скорочення або доповнення бюджетних статей, методичні підходи до їх обґрунтування, порядок їх захисту, координації та виконання.

4. Розроблення регламенту бюджетування, який визначає бюджетний період, його окремі етапи, форми бюджетів, характер інформаційних потоків у процесі розроблення, затвердження та аналізу бюджетів.

Дослідження особливостей організації бюджетного процесу, переваг та недоліків його окремих видів у контексті розвитку теоретичних концепцій управління та сучасних економічних умов господарювання дозволяє сформулювати бачення найбільш адекватної моделі бюджетування, репрезентованої на рис. 7.7.

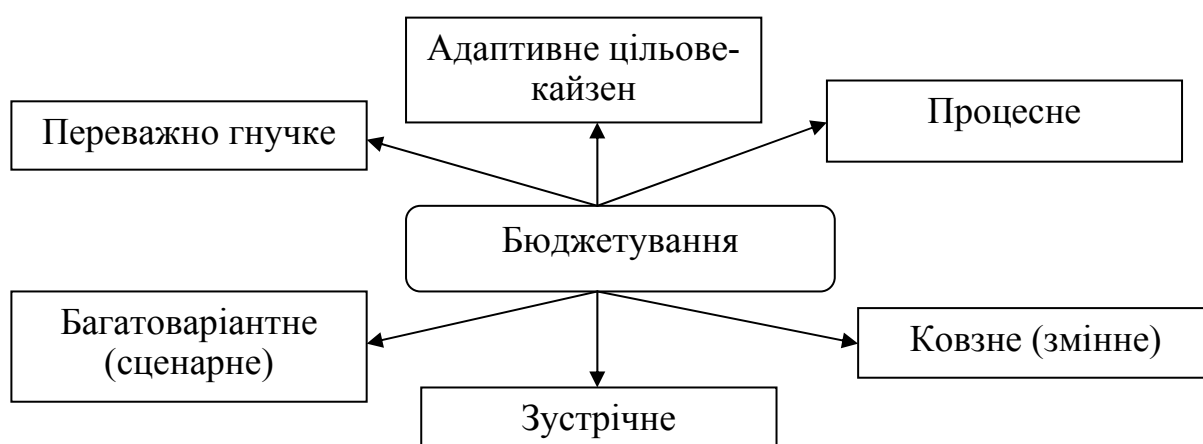


Рис. 7.7. Особливості організації бюджетного процесу, адекватного сучасним умовам

Джерело: складено автором.

Зазначена модель бюджетування характеризується перевагами виокремлених підходів до організації бюджетного процесу:

1. Акцентує увагу на результативності та ефективності діяльності, досягнення яких є найбільш значимим критерієм оцінювання виконання бюджету, забезпечує узгодження оперативного планування зі стратегічним рівнем управління.

2. Організація бюджетування на засадах процесного підходу орієнтує підприємство на постійне вдосконалення бізнес-процесів, дозволяє виявляти приховані резерви підвищення ефективності діяльності, сприяє створенню такої бізнес-моделі підприємства, яка найкраще забезпечує формування соціально-економічної цінності.

3. Створює основу для реалізації ефективних механізмів мотивації персоналу, контролю діяльності, забезпечує зворотний зв'язок, необхідні коригування стратегічного плану діяльності.

4. Забезпечує актуалізацію системи фінансових планів підприємства торгівлі, їх пристосування до мінливих умов зовнішнього середовища, стимулює економію витрат.

5. Заохочує ініціативу, забезпечує залучення до планових процедур фахівців середньої ланки управління.

6. Заздалегідь формує модель поведінки підприємства за різних варіантів розвитку подій у межах визначених і формалізованих цілей діяльності підприємства.

Результатом процесу бюджетування є система бюджетів, яка надає фінансове описання комплексу управлінських рішень на короткострокову перспективу, що просувають підприємство до виконання системи стратегічних цілей. Наразі, у наукових дослідженнях виокремлюють низку критеріїв класифікації бюджетів, узагальнення та розвиток яких дозволяє систематизувати їх види (табл. 7.11).

Найбільш поширеним та усталеним підходом до класифікації бюджетів є їх поділ за видами діяльності на бюджети з операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Зазначений критерій класифікації пропонується більшістю науковців, що досліджують питання бюджетування [40; 311; 454–467].

Бюджет з операційної діяльності описує доходи та витрати підприємства від операційної діяльності у межах періоду оперативного фінансового планування. Фактично він деталізує план доходів та витрат підприємства, що формується у межах підсистеми поточного фінансового планування.

Таблиця 7.11

Класифікація бюджетів підприємства

Класифікаційна ознака	Види бюджетів
Вид діяльності	• Бюджет з операційної діяльності • Бюджет з інвестиційної діяльності • Бюджет з фінансової діяльності
Об'єкт бюджетування	• Функціональний бюджет • Проектний бюджет (бюджет проекту) • Бюджет бізнес-процесу
Масштаб охоплення діяльності	• Бюджет структурного підрозділу(ЦФВ) • Бюджет бізнес-одиниці • Бюджет підприємства
Широта номенклатури статей	• Мікробюджет • Комплексний бюджет • Генеральний (майстер) бюджет

Джерело: узагальнено та доповнено за [40; 41; 310; 311; 454–473].

Бюджет з інвестиційної діяльності деталізує надходження та витрачання грошових коштів з інвестиційної діяльності у межах визначеного періоду, який деталізується за видами інвестування, окремими інвестиційними проектами.

Бюджет з фінансової діяльності характеризує надходження та витрачання грошових коштів у межах визначеного періоду планування за фінансовими операціями.

Деякі автори класифікують бюджети за широтою номенклатури витрат, виокремлюючи поточний та капітальний бюджети, які характеризують сукупність доходів та витрат за операційною та інвестиційною (реальними інвестиціями) відповідно [40]. Таким чином, вони крім витрат містять і дохідну

частину, що протирічить визначеному критерію класифікації з одного боку, а з іншого – фактично дублюють за змістом бюджети з операційної та інвестиційної діяльності. З огляду на це, зазначений підхід до класифікації бюджетів вважаємо недоцільним.

Виправданою вважаємо класифікацію бюджетів залежно від обраного об'єкта бюджетування на функціональні бюджети, бюджети проектів та бюджети окремих бізнес-процесів. Функціональний бюджет характеризує витрачання грошових коштів за окремим функціональним напрямом діяльності: бюджет маркетингових витрат; бюджет на утримання персоналу; бюджет відділу закупівель; бюджет реального інвестування (капітальний) бюджет тощо. Контроль за виконанням зазначених бюджетів покладається на визначені центри фінансової відповідальності відповідно до розробленої фінансової структури підприємства.

Проектні бюджети обґрунтовуються у межах окремих інвестиційних проектів, контроль за якими здійснюють керівники проектів.

Бюджети бізнес-процесів інтегрують витрати визначеного періоду на здійснення окремих бізнес-процесів.

За масштабами охоплення діяльності, на наш погляд, доцільно виокремлювати бюджети окремих структурних підрозділів, бізнес-одиниць та підприємства в цілому, які характеризують рух фінансових ресурсів у відповідному масштабі господарської діяльності. Наявність таких бюджетів є характерною рисою великих підприємств торгівлі. На середніх та малих підприємствах, як правило, достатнім є обґрунтування бюджетів по підприємству в цілому.

Залежно від широти номенклатури статей, на наш погляд, доцільно виокремлювати мікробюджети, комплексні бюджети та генеральний (або майстер-бюджет). Мікробюджети обґрунтовуються по одній-двом статтям доходів чи витрат. До складу мікробюджетів з операційної діяльності традиційно включають бюджет реалізації товарів, який може деталізуватись за товарними групами, бізнес-одиницями, формами реалізації тощо;

бюджети закупівлі товарів; бюджети окремих статей операційних витрат; бюджет податкових платежів. Мікробюджетами з інвестиційної діяльності можна вважати бюджети витрачання фінансових ресурсів у межах окремих інвестиційних проектів.

За фінансовою діяльністю можна виокремити такі мікробюджети: бюджет залучення фінансових кредитів (банківських позик; емісії облігацій); бюджет емісії акцій (додаткових внесків до статутного фонду для підприємств неакціонерної форми власності); бюджет погашення фінансових кредитів та платежів з їх обслуговування; бюджет дивідендних виплат, викупу власних акцій.

Натомість, комплексні бюджети передбачають досить широку номенклатуру статей: окремі функціональні бюджети, бюджети, що в цілому характеризують рух фінансових ресурсів від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності мають комплексний характер, а їх формування здійснюється на основі узагальнення та інтеграції окремих мікробюджетів. У свою чергу, комплексні бюджети є основою формування генерального (або, так званого, майстер-бюджету), який характеризує рух фінансових ресурсів по підприємству в цілому за усіма видами діяльності у межах визначеного планового періоду (рис. 7.8).

У сучасних наукових дослідженнях та в практиці бюджетування зустрічаються різні підходи до вибору формату майстер-бюджету. Найбільш поширеними є:

- майстер-бюджет у формі трьох взаємопов'язаних документів: бюджету доходів та витрат; бюджету за балансовим листом; бюджету руху грошових коштів, які дублюють основні документи поточного фінансового плану підприємства;
- майстер-бюджет у формі платіжного календаря, який деталізує та фіксує терміни надходження і витрачання грошових коштів у межах окремих видів діяльності по підприємству в цілому;
- індивідуальні – обґрунтовані під потреби конкретного підприємства форми майстер-бюджету.

Вибір тієї чи іншої форми представлення майстер-бюджету визначається підприємством на підставі специфічних завдань, що ставить перед ним підприємство, діючої системи управлінського обліку, особливостей фінансової структури тощо.

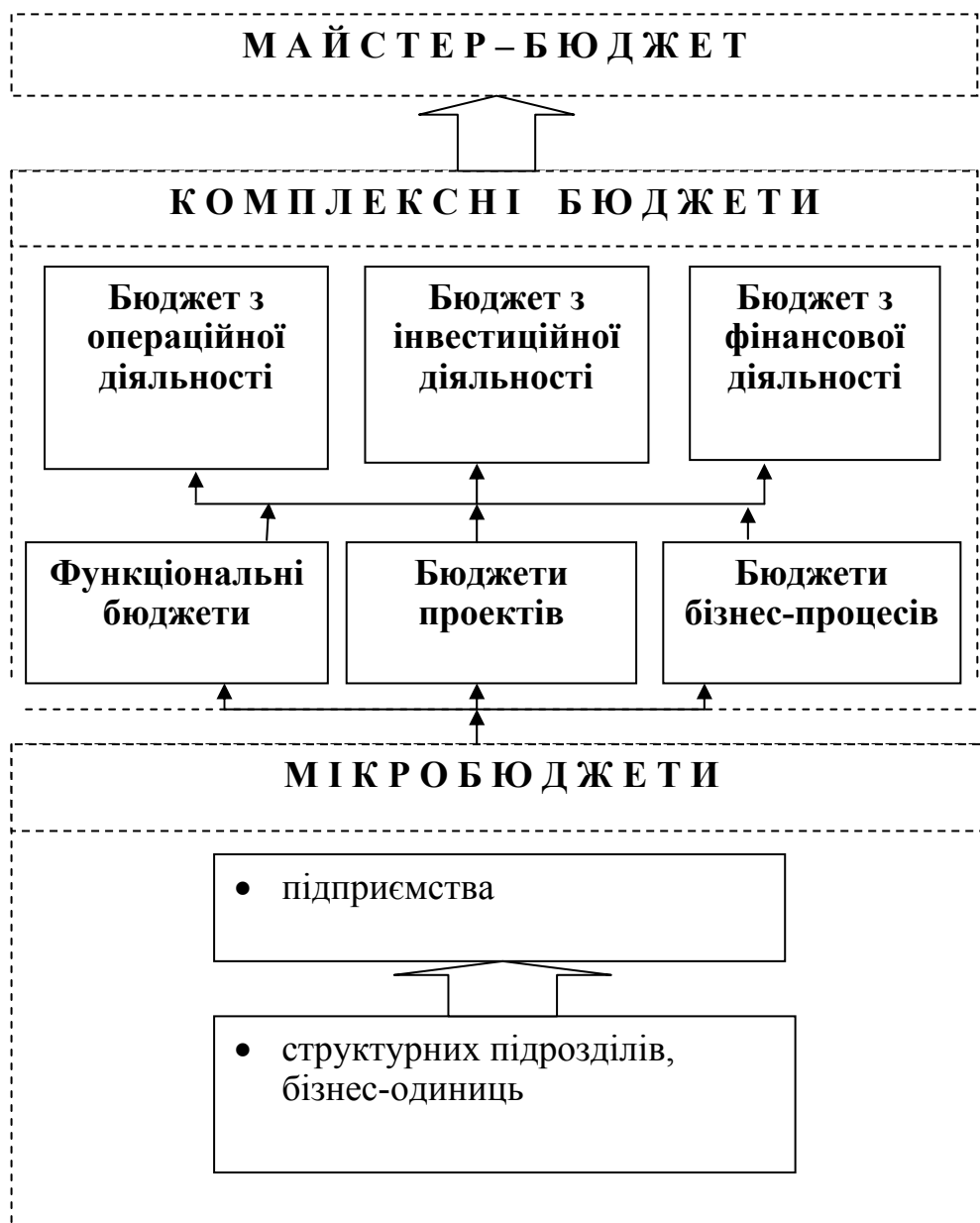


Рис. 7.8. Ієрархія бюджетів підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Слід зазначити, що перші два підходи до формування майстер-бюджету можна вважати класичними: вони широко висвітлюються у спеціальній літературі, достатньо відпрацьовані на практиці, «вбудовані» у стандартні програмні пакети, які забезпечують технічну підтримку процесу бюджетування, що полегшує їх реалізацію з методичної точки зору. Натомість, індивідуальні підходи до формування майстер-бюджету потребують високої уваги з боку фахівців, їх достатньої кваліфікації для дотримання наукового підходу до його складання з метою забезпечення коректності показників бюджету.

Неодмінною ознакою ефективного процесу бюджетування є висока якість сформованих бюджетів, які повинні мати комплексний характер, узгоджуватись як зі стратегічними цілями діяльності, так і між собою, що є відображенням системного підходу до організації оперативного фінансового планування зокрема, та планування на підприємстві в цілому. Орієнтовну систему бюджетів великого підприємства представлено на рис. 7.9.

Безумовно, для середніх та малих підприємств характерною є менша номенклатура бюджетів, що обумовлюється об'єктивними чинниками та відсутністю потреби в обґрунтуванні розгорнутих планових документів за окремими статтями витрат, функціональними підрозділами (які часто не виокремлюються на підприємствах). Але це не допускає їх повної відсутності, що часто спостерігається на практиці.

Так, раціональний підхід до організації планування, на наш погляд, передбачає обґрунтування на середніх підприємствах окремих бюджетів за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю, майстер-бюджету та бюджетів основних процесів, якщо підприємство застосовує процесний підхід до управління.

Для малих підприємств, на наш погляд, слушним буде рекомендувати обґрунтування бюджетів основних бізнес-процесів та майстер-бюджету.

**Розділ 7. Методологічні засади формування
підсистем фінансового планування**

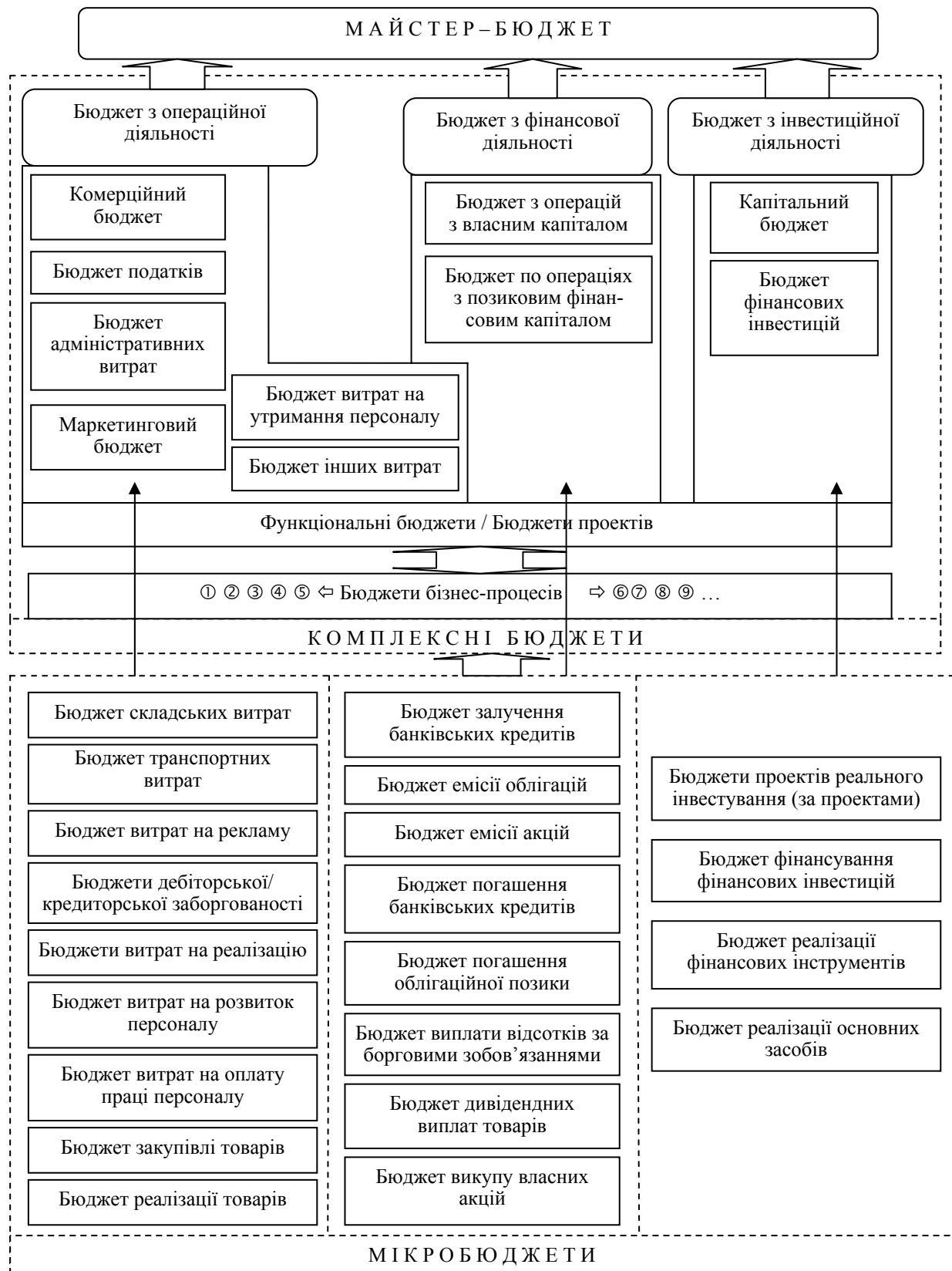


Рис. 7.9. Система бюджетів великого підприємства
Джерело: складено автором.

Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи

8.1. Планування доходів і витрат на підприємстві торгівлі

Вихідним етапом розроблення поточного фінансового плану підприємства торгівлі є обґрунтування його доходів у плановому періоді. Саме плановий обсяг доходів визначатиме потребу підприємства в активах та джерелах їх фінансування, стане основним джерелом покриття витрат, формування прибутку. Як один з найважливіших фінансових показників діяльності підприємства торгівлі, який надає узагальнюючу характеристику його цінності для клієнтів, він є важливим об'єктом поточного фінансового планування.

Методологічні засади планування доходів підприємства торгівлі висвітлюються у працях вітчизняних науковців І. О. Бланка, І. В. Височин, Л. О. Лігоненко, А. А. Мазаракі, В. С. Марцина, І. В. Смоліна, Н. М. Ушакової, Ю. П. Яковлєва, дослідників країн СНД А. У. Альбекова, Л. А. Брагіна, Р. П. Валеви́ча, Л. В. Горшкової, А. І. Гребневої, Г. А. Давидової, О. М. Соломатіна, закордонних науковців у сфері управління продажами Д. Джоббера, Дж. Ланкастера, Р. Л. Спіро, У. Дж. Стентона та інших.

Аналіз та узагальнення напрацювань з проблематики планування доходів підприємства торгівлі дозволили нам виокремити принциповий підхід до його здійснення (рис. 8.1).

Визначення меж діяльності підприємства торгівлі пов'язується з прогновною оцінкою максимально можливого та мінімального обсягів товарообороту.

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

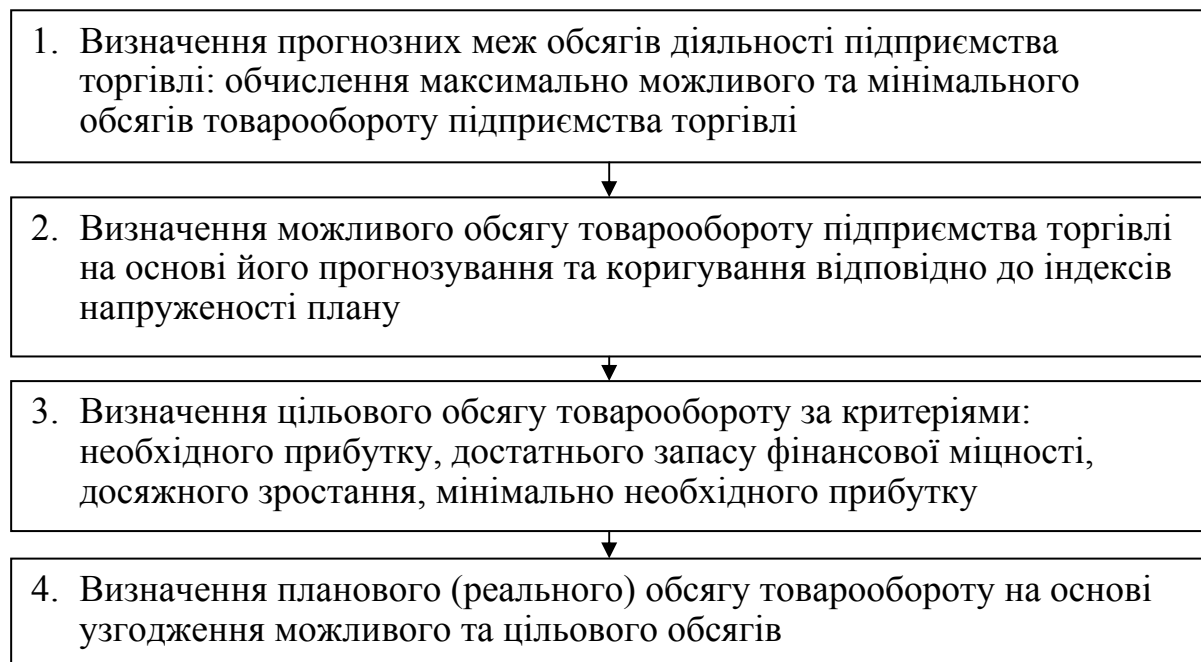


Рис. 8.1. Принциповий підхід до планування товарообороту підприємства торгівлі

Джерело: складено автором на основі аналізу і узагальнення [372; 475–479].

Традиційно максимально можливий прогнозний обсяг товарообороту асоціюється з оптимістичним сценарієм розвитку подій на ринку, максимальним використанням підприємством можливостей, що генеруються зовнішнім середовищем. Його обсяг зазвичай визначається на основі оцінки потенціалу продажів підприємства торгівлі.

На основі узагальнення численних досліджень з проблематики управління товарооборотом та продажами вітчизняний науковець І. В. Височин визначає потенціал продажів як можливу частку підприємства торгівлі на ринку, якої воно може обґрунтовано досягнути за найбільш сприятливих умов, тобто асоціює з гранично досяжним рівнем попиту на товари підприємства у ході зростання його маркетингових зусиль порівняно з конкурентами [475, с. 317]. У спеціалізованій літературі пропонуються та описуються три принципові підходи до оцінки потенціалу продажів: метод виведення ринкового фактору, метод дослідження намірів покупців та метод пробних ринків [475, с. 318; 480, с. 433–437].

Мінімальний обсяг товарообороту підприємства торгівлі пов'язується з песимістичним сценарієм розвитку подій: негативними тенденціями ринку, нездатністю підприємства компенсувати загрози зовнішнього середовища внутрішнім потенціалом. Поряд з цим, у літературі, на наш погляд, зустрічається дещо хибне трактування сутності мінімального обсягу товарообороту. Наприклад, деякі дослідники, пов'язуючи мінімальний товарооборот з песимістичним сценарієм розвитку ситуації, асоціюють його з таким обсягом діяльності, що забезпечує беззбитковість [475, с. 319]. На наш погляд, це хибне трактування його змісту. Такий обсяг товарообороту слушно вважати мінімально необхідним, який визначається на підставі цільової установки забезпечення беззбитковості. Натомість, мінімальний обсяг товарообороту, який є прогнозною величиною, визначається не цілями підприємства, а прогнозованими тенденціями ринкового середовища і, відповідно, може за певних обставин не забезпечувати беззбитковості діяльності. Таким чином, під мінімальним обсягом товарообороту ми вважаємо такий його обсяг, що може бути одержаний за найбільш несприятливих умов господарювання.

Визначені прогнозні межі діяльності формують поле для обґрунтування можливого планового обсягу товарообороту підприємства торгівлі з урахуванням особливостей його діяльності, можливостей його ресурсного забезпечення. З цією метою досить часто в літературі пропонується оцінювати напруженість прогнозів товарообороту та використовувати такі оцінки в перебігу планування його можливого обсягу. Як критерії напруженості плану фахівцями пропонується розглядати ступінь використання резервів інтенсивного розвитку торговельної діяльності [481], співвідношення планового та фактичного обсягів товарообороту [482; 483], рівень ефективності використання ресурсного потенціалу [371], ймовірність недовиконання плану [484], співвідношення встановленого планового та нормативного (еталонного) значення показника [264].

У сучасних дослідженнях найбільш поширеними підходами до оцінки напруженості плану товарообороту є застосування таких критеріїв, як рівень ефективності використання ресурсного потенціалу та співвідношення планового і фактичного обсягів товарообороту у поєднанні з іншими оціночними показниками.

І. О. Бланк пропонує здійснювати оцінювання напруженості планів товарообороту на основі порівняння планового товарообороту на 1 м² торговельної площі та на 1 працівника підприємства з раніше визначеними аналогічними показниками кращих однотипних підприємств [371, с.192].

У дослідженнях П. П. Логінова [482] і С. В. Петухової [483] пропонується оцінювати напруженість плану товарообороту на основі інтеграції «план-фактної» оцінки та індексу зростання продажів.

Узагальнюючи та розвиваючи підходи І. О. Бланка, С. В. Петухової та П. П. Логінова, І. В. Височин пропонує найбільш комплексний підхід до оцінювання напруженості плану товарообороту з метою подальшого коригування та визначення його можливого обсягу на основі поєднання показників ресурсної ефективності та індексу зростання. Автор пропонує доповнити показники товарообороту на 1 м² торговельної площі та на 1 працівника підприємства порівнянням планового товарообороту на 1 грн товарних ресурсів з раніше визначеними аналогічними показниками підприємства-еталона і оцінювати на їх основі інтегральний коефіцієнт напруженості плану товарообороту, який поряд з очікуваним індексом його зростання застосовується при визначенні можливого планового обсягу товарообороту [475, с. 326–327].

Наступний етап планування товарообороту передбачає обґрунтування його цільового обсягу відповідно до обраного критерію і застосування програмно-цільового методу планування. Найбільш поширеним підходом у теоретичних дослідженнях [275; 371; 475 та ін.] та практичній діяльності є обчислення цього показника на основі цільової суми прибутку, яке ґрунтується на відомій системі CVP-аналізу (моделі взаємозв'язку

доходів-витрат-прибутку). Також у спеціальній літературі розглядається можливість оцінки цільового обсягу товарообороту на основі зазначеної моделі з використанням мінімально-необхідної суми прибутку. Такий варіант планування необхідного обсягу товарообороту, на наш погляд, є виправданим для підприємств, що створюються або недавно створені, та як один із сценаріїв плану товарообороту для підприємств торгівлі, що давно функціонують на ринку.

Крім цього, у фаховій літературі зустрічаються та висвітлюються алгоритми застосування інших підходів щодо вибору цільового показника, покладених в основу планування необхідного обсягу товарообороту: забезпечення достатнього запасу фінансової міцності [257; с. 127–128], забезпечення необхідного (цільового) зростання [485]. Вибір цільового показника при плануванні необхідного обсягу товарообороту є індивідуальним для підприємства і визначається здебільшого стратегією його діяльності. І. В. Височин наголошує на можливості обґрунтування цільового планового обсягу товарообороту на основі оцінки його середнього значення та раніше обчислених цільових обсягів з використанням різних критеріїв його формування, використовуючи методи середньої арифметичної простої (при однаковій вагомості обраних критеріїв) чи середньоарифметичної зваженої (за умови різної вагомості критеріїв) [475, с. 335]. На нашу думку, така пропозиція є виправданою і заслуговує на підтримку з огляду на можливість забезпечення багатокритеріального підходу до планування цільового обсягу товарообороту.

Завершальним етапом планування товарообороту є визначення його реально досяжного обсягу на основі узгодження його цільового та можливого обсягів. У сучасних дослідженнях цей етап планової роботи зазвичай не формалізується і зводиться до порівняння можливого та цільового обсягів товарообороту і пошуку резервів досягнення або наближення до його цільового розміру шляхом коригування цінової, асортиментної політики, можливостей ресурсного забезпечення [275, с. 124].

Натомість, І. В. Височин пропонує здійснювати такий процес узгодження на основі узагальнюючої оцінки характеру співвідношення між цільовим та можливим обсягом товарообороту з одного боку, та співвідношення запланованого індексу зміни товарообороту та інтегрального коефіцієнта напруженості плану – з іншого. На основі цього дослідниця визначає можливі типові ситуації та відповідні їм управлінські рішення, що дозволять забезпечити збалансованість (або підвищити її рівень) між можливим та цільовим його обсягами [475, с. 336–338]. Такий підхід більше конкретизує заходи щодо узгодженості можливого та цільового обсягів товарообороту, але в цілому недостатньо формалізує цей процес.

Позитивно оцінюючи здобутки науковців у сфері планування товарообороту, погоджуючись з принциповою структурно-логічною послідовністю організації цього процесу, на наш погляд, доцільно виокремити його основні недоліки:

- оцінка індексів напруженості плану товарообороту, яка здійснюється на основі порівняння показників ефективності ресурсів окремого підприємства з еталонним може ускладнюватись з огляду на неможливість отримання необхідного інформаційного забезпечення, проблеми вибору підприємства-еталона. Ця проблема може розв'язуватись на основі використання в перебігу оцінки індексів напруженості плану товарообороту не показників еталонного підприємства, а показників найкращого періоду діяльності досліджуваного підприємства;

- обґрунтування можливого обсягу товарообороту на основі прогнозування його обсягу, індексу зміни та коригування відповідно до одержаних індексів (або інтегрального коефіцієнта) напруженості планів не передбачає чіткого алгоритму ув'язування зазначених параметрів, що може призводити до недостатньо обґрунтованих коригувань, які здійснюються під суттєвим впливом суб'єктивних чинників;

- процедура узгодження цільового та можливого планових обсягів товарообороту має неформалізований характер

і, відповідно, допускає прийняття рішень в перебігу такого узгодження, які є ситуативними і не повністю відповідають стратегічним завданням діяльності підприємства з огляду на те, що вона здійснюється без формалізації критеріїв узгодження;

– досліджені підходи до процесу планування товарообороту, на наш погляд, не повністю відповідають клієнтоорієнтованому підходу до управління. Незважаючи на прогнозування товарообороту на основі дослідження тенденцій розвитку попиту споживачів на окремі групи товарів, оцінки місткості ринку, в цілому втрачається зв'язок між одержаними прогнозами та планами товарообороту.

Таким чином, найбільш суттєвою проблемою планування товарообороту підприємства торгівлі є обґрунтування його реального досяжного планового обсягу, який максимально наближається до його цільового планового значення, відповідає клієнтоорієнтованому підходу до управління підприємством торгівлі, забезпечує генерування цінності для різних стейкхолдерів, забезпечує збалансований розвиток підприємства.

На нашу думку, такий підхід до планування товарообороту найкраще може бути реалізований на основі портфельної теорії, яка була обґрунтована Г. Марковіцем на початку 50-х рр. ХХ ст., і яка активно використовується у фінансовому менеджменті для прийняття планових рішень щодо розміщення інвестицій на основі двох змінних (рівня дохідності та рівня ризику) [486]. Незважаючи на чітко визначену сферу застосування портфельної теорії, вона знайшла широке поширення в інших галузях і функціональних напрямках управління: в маркетингу взаємовідносин, формуванні асортименту товарів, або так званого «товарного портфеля». Саме концепцію «товарного портфеля», на нашу думку, доцільно покласти в основу планування товарообороту підприємства.

У сучасних дослідженнях товарний портфель підприємства торгівлі трактується науковцями як сукупність різних видів товарів, для реалізації яких наявні можливості у межах організаційно-економічних та технологічних умов підприємства [487].

Відповідно до концептуальних засад портфельної теорії, критерієм оптимізації (цільовою функцією) може розглядатися або мінімізація ризикованості товарного портфеля за умови встановлення обмеження щодо мінімального рівня його прибутковості, або максимізація прибутковості товарного портфеля за умови встановлення обмеження щодо максимального рівня його ризикованості.

Ключовими показниками, які використовуються в оптимізаційній моделі, є:

- показник прибутковості – рівень маржинального прибутку товарного портфеля – середньозважений рівень маржинального прибутку окремих товарних позицій (груп), що утворюють цей портфель;
- показник ризикованості – дисперсія рівня маржинального прибутку товарного портфеля.

У загальному вигляді, коли товарний портфель сформовано із N позицій, дисперсію рівня маржинального прибутку портфеля (σ^2) можна обчислити за такою формулою:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^N X_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N X_i X_j \sigma_{ij} \quad (8.1)$$

де σ_i^2 – дисперсії рівнів маржинального прибутку окремих товарних позицій, обчислені на основі історичних даних;

σ_{ij} – коваріації рівнів маржинального прибутку для усіх наявних пар товарних позицій у портфелі;

X_i (X_j) – частки окремих товарних позицій у товарному портфелі, сума яких дорівнює одиниці.

Формула (1) у матричному вигляді має більш компактний вигляд:

$$\sigma^2 = \mathbf{X} \mathbf{Y} \mathbf{X}^T \quad (8.2)$$

де $\mathbf{X}$ – вектор-рядок часток товарних позицій у товарному портфелі;

$\mathbf{Y}$ – коваріаційна матриця, (i,j) -й елемент якої дорівнює σ_{ij} (ця матриця є симетричною, у її діагоналі – дисперсії рівнів маржинального прибутку окремих товарних позицій);

$\mathbf{X}^T$ – транспонований вектор-рядок $\mathbf{X}$.

Показник дисперсії рівня маржинального прибутку окремої товарної позиції обчислюється за формулою:

$$\sigma_i^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (R_i^t - \bar{R}_i)^2 \quad (8.3)$$

де R_i^t – поточний рівень маржинального прибутку окремої товарної позиції за період t , де t змінюється від 1 до n ;

$\bar{R}_i$ – середній рівень маржинального прибутку окремої товарної позиції за n періодів, обчислений як проста середня арифметична величина значень R_i^t ;

n – кількість періодів у динамічному (історичному) ряді показника рівня маржинального прибутку.

Для розв'язання оптимізаційної задачі необхідно побудувати модель квадратичного програмування. Якщо цільовою функцією обирається мінімізація ризикованості товарного портфеля, то у найпростішому вигляді модель матиме такі параметри:

мінімізувати дисперсію дохідності портфеля: $\sigma^2 \rightarrow \min$,
змінюючи частки окремих товарних позицій (X_i) у портфелі за обмежень:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^N R_i X_i \geq b \\ \sum_{i=1}^N X_i = 1 \\ X_i \leq S_1 \\ X_i \geq S_2, \end{cases} \quad (8.4)$$

- де N – кількість товарних позицій у портфелі;
 b – мінімальний рівень маржинального прибутку товарного портфеля у плановому періоді;
 R_i – плановий рівень маржинального прибутку окремої товарної позиції;
 X_i – частка окремої товарної позиції у товарному портфелі;
 S_1 – максимальна частка окремої товарної позиції у товарному портфелі;
 S_2 – мінімальна частка окремої товарної позиції у товарному портфелі.

Перше обмеження у системі (8.4) визначає, що рівень маржинального прибутку товарного портфеля у плановому періоді (ліва частина обмеження) повинен бути не нижчий за встановлене мінімальне значення. Щодо граничних значень часток окремої товарної позиції у товарному портфелі (S_1 та S_2), їх можна диференціювати для окремих товарних позицій – таке ускладнення моделі не є суттєвим.

Реалізація описаної оптимізаційної моделі передбачає необхідність формування значного масиву історичних даних про рівень маржинального прибутку окремих товарних позицій, що, у свою чергу, передбачає обов'язковість виконання двох умов:

- ведення належного управлінського обліку, який дозволяє визначати показник рівня маржинального прибутку для окремих товарних позицій;
- стабільність товарного асортименту підприємства торгівлі упродовж тривалого строку.

Заради об'єктивності слід зазначити, що виконання зазначених умов на практиці (а отже, і реалізація описаної оптимізаційної моделі) для переважної більшості вітчизняних підприємств торгівлі є проблематичною в частині виокремлення маржинального прибутку у межах товарних груп, що особливо складно здійснити в роздрібній торгівлі. Зазначена модель може застосовуватись на підприємствах оптової торгівлі з обмеженим асортиментом та на спеціалізованих підприємствах роздрібною торгівлі (торгівлі побутовою технікою, фірмові магазини, торгівлі автомобілями тощо).

З метою аналізу та прийняття рішень щодо формування товарного портфеля за умови неможливості побудови оптимізаційної моделі відповідно до концептуальних засад портфельної теорії, які викладено вище, у науковій літературі пропонується і описується досить широка низка альтернативних методів. Коротка характеристика основних методичних підходів до аналізу і планування викладена в табл. 8.1.

Таблиця 8.1

Коротка характеристика найбільш поширених методичних підходів до аналізу і планування товарного портфеля підприємства

Методи	Основний критерій (критерії)	Коротка характеристика
Класичний ABC-аналіз	Частка товару у товарообороті	Товарні позиції поділяють на групи залежно від їх частки у забезпеченні товарообороту: А – товари, що забезпечують 50% ТО, В – товари, що забезпечують 30% ТО, С – товари, що забезпечують 20% ТО. При плануванні товарного портфеля бажаним є збільшення в його структурі позицій А і В і обмеження товарів групи С. <i>Основний недолік:</i> виокремлення одного критерію може призводити до формування недостатньо збалансованого товарного портфеля
Розширений ABC-аналіз	Частка товару у товарообороті, рівень рентабельності товару	Дозволяє виокремити 9 груп товарів з різною комбінацією частки у товарообороті та різним рівнем рентабельності. При плануванні товарного портфеля орієнтуються на першочергове включення позицій, що характеризуються високим та середнім рівнем участі у товарообороті та рентабельності. <i>Основний недолік:</i> не враховуються перспективи розвитку попиту на товари, що може призвести до обмеження або мінімізації перспективних товарів у портфелі з точки зору зростання

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

Продовження табл. 8.1

Методи	Основний критерій (критерії)	Коротка характеристика
XYZ-аналіз	Коефіцієнт варіації по товарній групі	Виокремлюють три групи товарів залежно від стабільності їх реалізації: X – товари, що характеризуються стабільністю попиту (коефіцієнт варіації нижче 10%); Y – товари, що характеризуються середнім коливанням попиту (коефіцієнт варіації від 10 до 25%); Z – товари з нерегулярним споживанням (коефіцієнт варіації вище 25%). <i>Основний недолік:</i> формування товарного портфеля за цим критерієм забезпечує стабільність товарообороту, але не враховує інші важливі фінансові параметри
Сумісний ABC і XYZ-аналіз	Частка в товарообороті, коефіцієнт варіації	Виокремлюють дев'ять груп товарів залежно від їх участі у формуванні товарообороту та стабільності реалізації. <i>Основний недолік:</i> формування товарного портфеля на цій основі не враховує його здатності генерувати цільовий обсяг прибутку та можливості росту товарообороту
Матриця бостонської консалтингової групи (BCG)	Темп зростання обсягів реалізації, частка ринку	Виокремлюють чотири типи товарів: «зірки», «собаки», «важкі діти/знак питання», «дійні корови» залежно від їх участі у забезпеченні товарообороту та потенціалу його зростання. Збалансування портфеля передбачає формування такої структури портфеля, в якій достатньо представлених товари, що генерують товарооборот і є джерелом фінансування перспективних товарів, тобто оптимізується склад портфеля залежно від перспектив зростання та необхідного обсягу товарообороту в найближчому періоді. (Можлива трансформація критеріїв у темп зростання товарообороту до попереднього періоду, частка товару у товарообороті) <i>Основний недолік:</i> обмеженість критеріїв з фінансової точки зору
Метод Дібба-Сімкіна	Обсяг товарообороту, участь у покритті (маржинальний дохід)	Виокремлюють 4 групи товарів залежно від обсягів товарообороту та маржинального доходу: А – товари з високим обсягом товарообороту та участю у покритті витрат; В1 – товари з високим обсягом товарообороту та недостатньою участю у покритті витрат; В2 – товари з низьким товарооборотом та високою участю у покритті витрат;

Закінчення табл. 8.1

Методи	Основний критерій (критерії)	Коротка характеристика
		С – проблемні товари з низьким товарооборотом та несуттєвою участю у покритті витрат. При формуванні портфеля перевага віддається товарам групи А, включення товарів груп В1 та В2 супроводжується пошуком резервів зростання їх маржинального доходу та товарообороту відповідно. <i>Основний недолік:</i> не враховуються перспективні зміни у попиті на товари при формуванні портфеля
Модель Efficient Consumer Response	Попит на товари	Ґрунтується на вивченні попиту і формуванні портфеля з урахуванням переваг споживачів. У структурі портфеля виокремлюється 5 груп товарів: пріоритетна, зручна, базова, унікальна, періодична (сезонна). <i>Основний недолік:</i> відсутність фінансових критеріїв при формуванні портфеля

Джерело: складено автором на основі аналізу і узагальнення [475; 488–492].

Незважаючи на наявні недоліки, вищезазначені підходи можуть застосовуватись як основа для формування товарного портфеля підприємства торгівлі.

Слід зазначити, що в економічних дослідженнях, на жаль, цей інструмент переважно розглядають в системі аналітичного інструментарію і в подальшому не пов'язують з процесом планування доходів, тоді як в маркетингових дослідженнях йдеться про необхідність його наскрізного застосування в аналізі і плануванні. Хоча на практиці не завжди це реалізовується з огляду на функціональну структуру управління і певну автономність роботи структурних підрозділів. На наш погляд, процес аналізу і формування товарного портфеля має бути покладено в основу планування його товарообороту, тобто інтегровано в систему фінансового планування, що можливо реалізовувати саме у межах процесного підходу.

Таким чином, процес такого планування, на наш погляд, має ґрунтуватись на певних принципах:

1. Принцип багатокритеріальності формування товарного портфеля є основою планування товарообороту, що дозволяє обґрунтовувати його обсяг з урахуванням

впливу на найважливіші фінансові параметри діяльності підприємства торгівлі.

2. Орієнтація процесу формування товарного портфеля на головну фінансову ціль – забезпечення зростання цінності підприємства торгівлі завдяки введенню адекватних критеріїв його формування.
3. Інтеграція роботи фінансового, маркетингового та відділу продажів при плануванні товарообороту на основі формування товарного портфеля, що досягається у межах процесного підходу до управління в цілому і до фінансового планування зокрема.

Для реалізації зазначеного підходу до планування товарообороту нами пропонується чотирирівторна матриця формування товарного портфеля (надалі матриця «GVPT»), де окремі вектори відповідають критеріям його формування, а саме:

G (growth) «зростання» – характеризує очікуваний темп зростання товарообороту за товарними групами. Точкою розподілу товарів за темпами зростання є середній темп зростання товарообороту по підприємству. Цей критерій забезпечує прагнення підприємства щодо збалансованого зростання, формування портфеля з позицій погляду на перспективу і надалі передбачає обов'язкове включення товарів з високим темпом зростання товарообороту у портфель (за аналогією з матрицею «ВКГ»);

V (variability) «варіативність» – характеризується коефіцієнтом варіації товарообороту за окремими товарами і є характеристикою ступеня ризику окремих товарних позицій з огляду на те, що варіативність товарообігу визначатиме рівень стабільності надходження грошових коштів від їх реалізації. Для розмежування товарних груп за рівнем варіативності в XYZ-аналізі вирізняють межі 10%, 25% та більше 25%. Таке розмежування ґрунтується на експертній оцінці і, по суті, не має належного математичного обґрунтування. З огляду на це, а також на наявність 4-х критеріїв формування портфеля, такий розподіл товарів нам вбачається досить громіздким. Натомість, пропонуємо розподіляти

товари за цим критерієм на дві групи, а точкою їх розподілу вважати значення коефіцієнта варіації на рівні 30%. Таке значення базується на законі нормального розподілу та правилі 3σ , які мають достатнє математичне обґрунтування;

P (profit) «прибуток» – характеризує участь окремих товарних позицій у формуванні валового прибутку (комерційного доходу), і, таким чином, показує їх участь у формуванні вільного грошового потоку і, відповідно, доданої економічної вартості. Такий вектор відповідає головній стратегічній фінансовій меті і є основним критерієм формування товарного портфеля і, відповідно, планування товарообороту;

T (commodity turnover) «товарооборот» – характеризує обсяги товарообороту за окремими товарними групами (можливий варіант оцінки частки товарообороту за товарними групами) і відображає обсяги грошових надходжень від реалізації товарів. За векторами «прибуток» і «товарооборот» точки розподілу товарних груп визначаються експертним шляхом і є індивідуальними для кожного окремого підприємства.

Таким чином, на основі визначених векторів і критеріїв розподілу можна виокремити 16 товарних груп (рис. 8.2).

GVPT	GVpt	GVpT	GvPT
gVPT	gVpT	gVPt	GvPt
gvPT	GVpt	GvpT	gvPt
Gvpt	gVpt	gvpT	gvpt

G/g – товари з високим/низьким темпом зростання товарообороту;

V/v – товари з високим/низьким рівнем стабільності товарообороту;

P/p – товари з високим/низьким обсягом валового прибутку;

T/t – товари з високим/низьким обсягом товарообороту.

Рис. 8.2. Товарні групи згідно з матрицею «GVPT»

Джерело: складено автором.

Визначені товарні групи умовно можна поділити на п'ять категорій (табл. 8.2).

Безумовно, при формуванні товарного портфеля підприємство прагне збільшувати в його структурі частку 1–3 категорій товарів, по можливості зменшувати 4 категорію та мінімізувати 5 категорію, яка може частково скорочуватись та замінюватись іншими товарними групами, а частково залишається для підтримування асортиментного мінімуму, який залежить від формату підприємства торгівлі.

Таблиця 8.2

Категорії товарів згідно з матрицею «GVPT»

Категорія	Коротка характеристика
1. «Ідеальні товари»	Включає товарну групу GVPT. Товари відповідають чотирьом критеріям формування портфеля: забезпечують високий обсяг товарообороту, валового прибутку, характеризуються стабільністю попиту та потенціалом зростання
2. «Важливі товари»	Включає товарні групи, що відповідають трьом критеріям формування портфеля: GVpt, GVpT, GvPT, gVPT
3. «Зручні товари»	Включає товарні групи, які відповідають двом із чотирьох критеріям формування портфеля: gVpT, gVPt, GvPt, gvPT, GVpt, GvpT
4. «Прийнятні товари»	Включає товарні групи, які відповідають одному критерію формування портфеля: gvPt, GvpT, gVpt, gvpT
5. «Проблемні товари»	Включає товари, що не відповідають жодному критерію формування портфеля: gvpt

Джерело: складено автором.

Процес планування товарообороту на основі портфельного підходу здійснюється шляхом розгляду альтернативних варіантів товарного портфеля за допомогою інструментарію імітаційного моделювання і обчислення за кожним з них: товарооборот, валовий прибуток, прогнозований темп зростання товарообороту, коефіцієнт варіації товарообороту. Найкращим визнається портфель, що забезпечує цільовий обсяг валового

прибутку при обмеженнях: збереження кількості асортиментних позицій, наявності зростаючих товарів, наявності товарів із стабільним споживанням та товарів, що забезпечують надходження грошових коштів (з високим товарооборотом).

Окрім того, портфельний підхід у плануванні товарообороту є основою і знаходить своє продовження у плануванні собівартості товарів та товарних запасів, тобто, забезпечує наскрізний характер планування основних фінансових аспектів операційної діяльності.

Сформований товарний портфель є основою для аналізу постачальників, пошуку резервів скорочення собівартості товарів, виявлення можливостей з формування товарного кредиту і безпосереднього визначення планової суми собівартості товарів. Сукупність товарів, що включені до товарного портфеля на плановий рік, окреслює коло можливих постачальників товарів для їх аналізу та вибору на плановий період, остаточний перелік яких може визначатись із застосуванням портфельного підходу, який набув широкої популярності у маркетингу взаємовідносин. Використання портфельної теорії у маркетингу взаємовідносин – корисний інструмент для збалансованого розподілу обмежених ресурсів компанії між взаємовідносинами з метою максимізації дохідності у довгостроковій перспективі при певному рівні ризику [494]. У сучасних дослідженнях з теорії маркетингу взаємовідносин перелік критеріїв формування портфеля партнерів суттєво розширюється [495–497]. Проте питання їх упорядкування та конкретизації стосовно вибору постачальників залишаються недостатньо розробленими. Російські дослідники С. П. Куш та В. А. Ребязіна на основі аналізу наявних моделей портфеля взаємовідносин виокремили найбільш поширені критерії формування портфеля постачальників промисловими підприємствами, виокремивши їх 15 позицій, основними з яких є стратегічна значущість, сила взаємовідносин, витрати на взаємовідносини та наявність специфічних інвестицій [498, с. 90]. Загалом, позитивно оцінюючи згадані критерії, можна відзначити їх надмірну кількість, що суттєво ускладнює процедуру вибору і формування портфеля постачальників. Окрім цього, на наш погляд,

зазначені критерії виокремлені суто для промислових підприємств і не повністю придатні для застосування на підприємствах торгівлі при виборі постачальників товарів, а окремі критерії містять досить високу суб'єктивну складову, що може призводити з одного боку, до помилкових висновків, і, відповідно, планових рішень, а з іншого – до відвертих зловживань, які легко можна виправдати обраною системою критеріїв оцінювання.

У перебігу дослідження автори дійшли до виокремлення універсальних критеріїв формування портфеля взаємовідносин з партнерами в цілому: ступінь ризику, додана цінність, довіра до партнера, дії партнера, тривалість взаємовідносин, залученість до взаємовідносин [498, с. 95]. В цілому позитивно оцінюючи запропоновані критерії формування портфеля взаємовідносин, віддаючи належне рівню їх універсальності, вважаємо за необхідне дещо уточнити їх перелік для вибору постачальників підприємства торгівлі. Найбільш значимим з фінансової точки зору критерієм вибору постачальника є додана цінність. Проте, на наш погляд, зазначений критерій потребує певної деталізації і конкретизації стосовно специфіки торговельної діяльності. У його межах доцільно виокремити позиції, що загалом формують передумови для зростання доданої цінності: закупівельна ціна товару; додаткові витрати на їх доведення до споживача (фінансування транспортних витрат, необхідність фасування товарів тощо); можливість та термін відстрочки платежу; розмір цінового дисконту за дострокову оплату.

Важливим критерієм вибору постачальників є рівень ризику постачальника. Натомість, критерій «рівень довіри», на наш погляд, є інтерпретацією критерію «рівень ризику» у соціальній площині, має суб'єктивний характер і не потребує включення до системи критеріїв формування портфеля постачальників. Загалом, довіра до постачальника має формуватись на основі оцінювання рівня ризику співпраці з ним, який визначається з урахуванням вірогідності невиконання (або недостатньо якісного) виконання своїх зобов'язань.

Недоцільним, на наш погляд, є виокремлення такого критерію, як «тривалість взаємовідносин», яку можна розглядати як один з факторів рівня їх ризикованості.

Критерії «дії партнера», «залученість до взаємовідносин» у фаховій літературі чітко не визначені змістовно і, на наш погляд, можуть передбачати досить широкий діапазон підходів до трактування їх сутнісного навантаження. Натомість, ми пропонуємо ввести критерій «ринкова активність постачальника, яка потенційно сприяє зростанню цінності підприємства», під якою ми розуміємо систему заходів щодо реалізації рекламних кампаній, спонсорування соціальних проектів (які сприяють рекламі продукції постачальника), активність у здійсненні промоакцій у межах підприємства торгівлі тощо.

Саме зазначені критерії дозволяють сформувати ефективний портфель постачальників товарів, який забезпечуватиме збільшення цінності підприємства в поточному та перспективному періодах.

Важливим етапом розроблення поточного фінансового плану є планування витрат обігу. Традиційно витрати обігу підприємства плануються у межах їх змінної та постійної частин. Змінна частина витрат обігу пов'язується з основними бізнес-процесами підприємства торгівлі, а їх планування у межах процесного підходу доцільно здійснювати на підставі показників витратомісткості основних процесів та їх запланованої кількості, яка визначається на основі планового товарообороту:

$$\text{Кобп} = \text{ТОпл.} / \text{Вобп(з)}; \quad (8.5)$$

$$\text{ЗВОпл.} = \text{Кобп} \times \text{Вобп(з)} \times \text{КПВобп}, \quad (8.6)$$

де Кобп – планова кількість основних бізнес-процесів;

ТОпл. – товарооборот плановий;

Вобп(з) – витратомісткість основних бізнес-процесів звітного періоду;

ЗВОпл. – планова сума змінних витрат обігу;

КПВобп – коефіцієнт зниження витратомісткості основних бізнес-процесів.

Коефіцієнт зниження витратомісткості основних бізнес-процесів оцінюється на основі їх ретельного аналізу у межах окремих видів.

Планування постійних витрат здійснюється шляхом коригування їх суми звітного року на можливу економію за рахунок вдосконалення бізнес-процесів, насамперед допоміжних та процесів управління, які виявляються в перебігу аналізу; на додаткові витрати, що виникають у результаті розширення діяльності.

Зазначений комплекс планових процедур дозволяє визначити показник чистого прибутку та обсяги його розподілу на соціальний, виробничий розвиток, виплату дивідендів на основі встановлених цільових пропорцій у стратегічному фінансовому плані.

8.2. Вдосконалення методичних підходів до планування активів підприємства торгівлі

Активи є важливим елементом фінансового потенціалу підприємства торгівлі. Їх обсяг, структура та особливості організації обороту – важливий чинник формування фінансових результатів і, зокрема, операційного прибутку, що робить їх важливим об'єктом фінансового планування на підприємстві. Активи підприємства торгівлі представлені досить широкою номенклатурою їх видів, кожний з яких має свої власні закономірності та особливості функціонування і формування, що потребує забезпечення адекватних підходів до управління ними.

У практиці фінансового менеджменту управління активами і, відповідно, їх планування розглядається у межах таких основних видів: операційні необоротні активи, інвестиційні необоротні активи, запаси, поточна дебіторська заборгованість, грошові активи. Саме з такої точки зору доцільно розглядати методологічні основи та практичний інструментарій їх планування. Необоротні активи підприємства торгівлі є важливою

детермінантою якості обслуговування покупців, його іміджу, що впливає на формування лояльності з боку клієнтів (споживачів). Обсяги формування необоротних активів визначаються рядом чинників, основними з яких є розмір підприємства, стадія його життєвого циклу, стратегія розвитку, політика розміщення об'єктів торгівлі (у власних чи орендованих приміщеннях), які є основою для обґрунтування інвестиційних програм. Розроблена інвестиційна програма, у свою чергу, є основою для визначення планового обсягу необоротних активів у межах окремих інтервалів стратегічного періоду, яке здійснюється у рамках поточного фінансового планування.

Для планування необоротних активів у науковій літературі пропонується застосовувати методи відсотка від товарообороту (ґрунтується на дотриманні необхідного рівня забезпеченості товарообороту операційними необоротними активами), комбінацію балансового та нормативного методів [41; 71; 248; 275]. Застосування балансового та нормативного методів, на наш погляд, є більш виправданим з огляду на те, що це забезпечує вищий рівень точності планування та зв'язок із визначеними адекватними видами фінансових політик та програм у стратегічному фінансовому плані. В узагальненому вигляді процес планування необоротних активів зображено на рис. 8.3.

Важливим елементом активів підприємства торгівлі, який забезпечує необхідний обсяг та ритмічність його товарообороту, належний рівень конкурентоспроможності, є товарні запаси, плануванню яких в торгівлі відводиться особлива увага. З огляду на високу частку запасів у структурі активів підприємства торгівлі, обґрунтованість їх обсягів значною мірою визначатиме перспективи зростання товарообороту, можливість безперервного задоволення потреб споживачів, необхідний обсяг та ефективність розміщення оборотного капіталу, рівень витрат з їх обслуговування тощо. А. А. Мазаракі, Л. О. Лігоненко, Н. М. Ушакова у праці «Економіка торговельного підприємства» слушно зазначають, що центральною ланкою механізму управління товарними запасами на підприємстві торгівлі є нормування та планування їх обсягу [275].

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

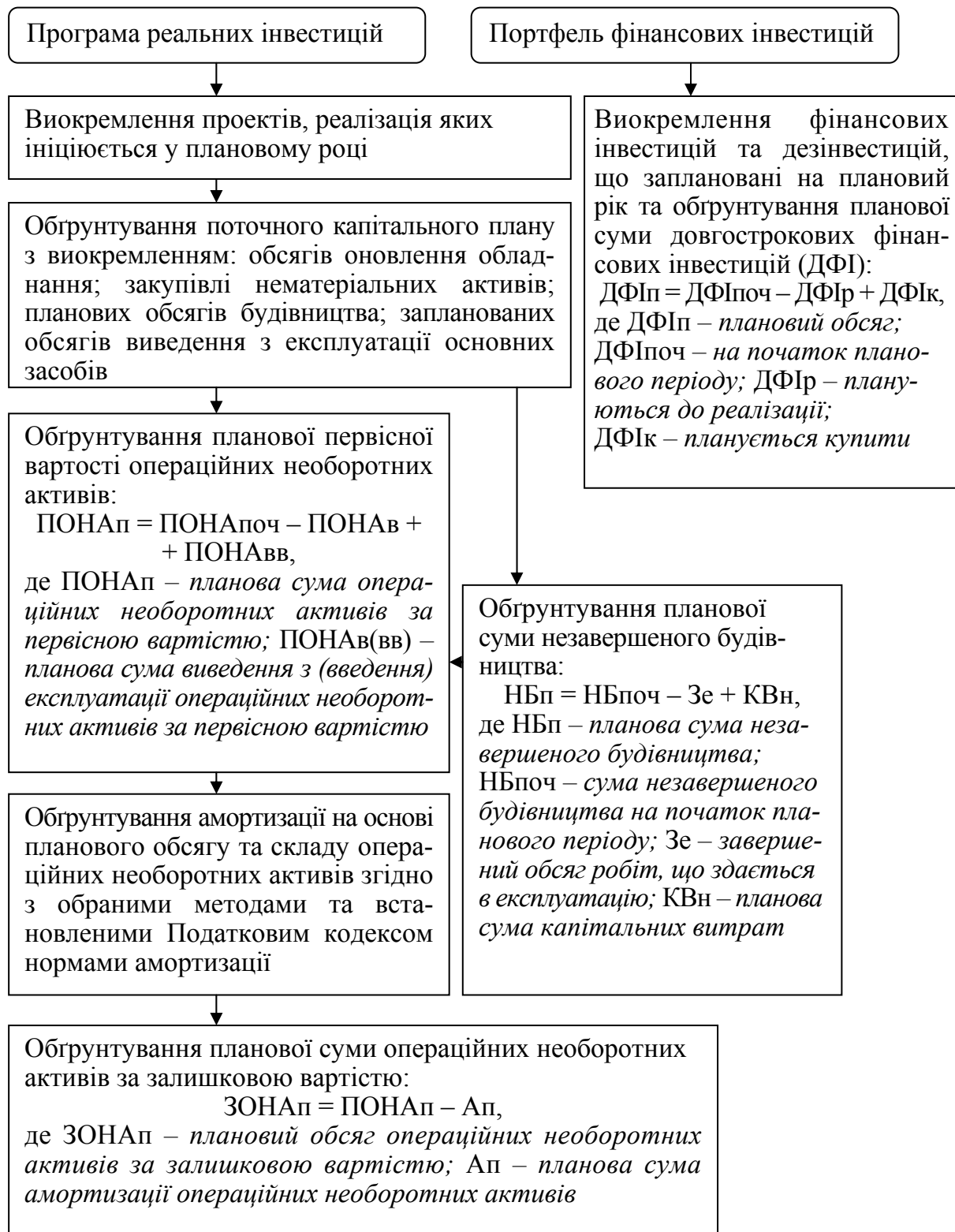


Рис. 8.3. Процес планування необоротних активів підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Значимість цього аспекту фінансового планування підтверджується великою увагою науковців до викладення методологічних та методичних засад його здійснення, що висвітлюються у працях І. О. Бланка, І. В. Зятковського, М. Ю. Карлової, А. Комахи, Л. О. Лігоненко, В. А. Лотоцького, А. А. Мазаракі, С. В. Петренка, Ю. Пінчука, О. В. Сірої, А. Н. Стерлінгової, С. С. Толстих, Т. Є. Унковської, Н. М. Ушакової, Є. В. Чаусової, Г. О. Читая та ін.

Огляд, аналіз та узагальнення методологічних підходів, що висвітлюються в спеціальній літературі [41; 71; 248; 275; 499–510], дозволяє виокремити основні методи їх планування (табл. 8.3).

Таблиця 8.3

Методичні підходи до планування товарних запасів підприємства торгівлі

Методи	Коротка характеристика
Метод техніко-економічних розрахунків	Ґрунтується на визначенні норм за елементами запасу, які виокремлюються з урахуванням цільового використання товарних ресурсів: робочого запасу та запасу поповнення (які в сукупності становлять торговельний запас) і страхового запасу. Робочий запас поділяється на три складові у роздрібній торгівлі: представницький асортимент, запас на одноденну реалізацію, запас на час приймання та підготовки товарів до реалізації, та на дві – у оптовій (не містить запасу представницького асортименту). Передбачає визначення нормативів за окремими елементами запасів, загального нормативу (як сума поелементних нормативів) та плановий обсяг запасів (як добуток нормативу на одноденний товарооборот)
Факторно-аналітичний метод	Передбачає обґрунтування планових обсягів товарних запасів на основі середніх періодів обороту окремих товарних позицій, їх коригуванні на виявлені резерви прискорення оборотності та планового обсягу товарообороту

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

Закінчення табл. 8.3

Методи	Коротка характеристика
Економіко-статистичні методи	
Метод «середньорічних змін»	Базується на побудові динамічного ряду товарних запасів та його згладжуванні з використанням ковзних середніх. Норматив товарних запасів визначається як сума завершувального показника згладженого динамічного ряду та середньорічної змінності товарних запасів. На основі одержаного нормативу та середньоденного товарообороту визначається планова сума товарних запасів
Метод «коефіцієнтів еластичності»	Ґрунтується на обчисленні коефіцієнтів еластичності зміни товарних запасів окремих груп від зміни їх товарообороту та обчисленні їх планових обсягів на основі запланованих змін товарообороту і коефіцієнтів еластичності
Метод «пропорційного відхилення»	Ґрунтується на принципі, згідно з яким відхилення фактичного запасу від середнього має бути вдвічі меншим, ніж відхилення товарообороту
Індексний метод	Ґрунтується на оцінці співвідношення товарних запасів і товарообороту, зважаючи, що темпи зростання товарних запасів мають відповідати кореню квадратному темпу зростання товарообороту
Економіко-математичні методи	
Модель економічно обґрунтованого розміру замовлення (EOQ)	Встановлює оптимальну величину партії постачання товарів на основі мінімізації витрат з їх формування та утримання. Оптимальний запас поточного зберігання оцінюється як половина оптимальної партії поставки
Модель Матца-Корі Френка	Визначає оптимальний обсяг партії поставки та запасу товарів з урахуванням вартості позикового капіталу (якщо товарні запаси фінансуються за рахунок позикового капіталу)
Експертні методи	Передбачає експертне коригування норм запасів на очікувані зміни окремих факторів в умовах складності їх оцінки більш формалізованими методами

Джерело: складено автором на основі узагальнення [41; 71; 248; 275; 499–510].

Алгоритми розрахунку планових товарних запасів із застосуванням різних методів широко висвітлюються у спеціальній літературі, а їх принципові алгоритми наведено у дод У.

Кожний із зазначених методів має переваги та недоліки, певні обмеження у застосуванні, спричинені як особливостями діяльності окремих підприємств, так і особливостями зовнішнього середовища.

Наприклад, метод техніко-економічних розрахунків забезпечує точність, але є громіздким, потребує спеціального інформаційного забезпечення та постійного коригування нормативів.

Факторно-аналітичний та економіко-статистичні методи планування запасів є досить простими у застосуванні, але не забезпечують високої точності розрахунків.

Математичні моделі є складними у застосуванні на практиці, хоча в цілому відображають логіку оптимізації обсягу запасів.

Експертні методи не забезпечують точності планових розрахунків, оскільки базуються на суб'єктивних оцінках, але можуть застосовуватись в умовах обмеженого інформаційного забезпечення або значної витратомісткості застосування формалізованих методів.

Зважаючи на важливість товарних запасів у забезпеченні ефективної діяльності підприємства торгівлі, їх високу частку у структурі оборотних активів, їх якісне планування забезпечує з одного боку, безперервність операційного циклу, з іншого – економію фінансових ресурсів, що спрямовуються на їх формування. З огляду на це, слушною вбачається пропозиція щодо диференціації методів планування для окремих категорій запасів. Такий підхід найкраще реалізується на основі планового товарного портфеля (рис. 8.4).

Для більш пріоритетних категорій товарів доцільно застосовувати складніші методи планування, які забезпечують більш високу точність і, відповідно, сприяють уникненню надлишкових запасів та їх дефіциту. Натомість, для менш пріоритетних у досягненні стратегічних цілей діяльності підприємства торгівлі товарних груп можна застосовувати менш складні і точні методи планування. Такий підхід, на наш погляд, забезпечить обґрунтований плановий обсяг товарних запасів та раціоналізацію процесу їх планування.

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

Категорія товарів	Види товарів	Рекомендовані методи планування
1. «Ідеальні товари»	GVPT	Техніко-економічних розрахунків Економіко-математичні
2. «Важливі товари»	GVpt, GVpT, GvPT, gVPT	Техніко-економічних розрахунків Факторно-аналітичний
3. «Зручні товари»	GvPt, gvPT, GvpT, gVPt, GVpt, gVpT	Факторно-аналітичний Економіко-статистичні
4. «Прийнятні товари»	gvPt, Gvpt, gVpt, gvpT	Економіко-статистичні
5. «Проблемні товари»	gvpt	Експертний метод

*Рис. 8.4. Диференціація методів планування товарних запасів
на основі концепції «товарного портфеля»*

Джерело: складено автором.

У сучасних умовах функціонування підприємства торгівлі вдаються до продажу товарів в кредит, що зумовлює відволікання коштів з обороту і утворення дебіторської заборгованості.

Окрім цього, наявність дебіторської заборгованості завжди пов'язується з ризиком: кошти можуть повертатись невчасно, або взагалі втрачатися. З іншого боку, підприємство не завжди може відмовитись від реалізації товарів в кредит з огляду на діяльність конкурентів та прагнення збільшити товарооборот і прибуток. Відтак, в перебігу планування дебіторської заборгованості необхідно визначити такий її обсяг, що забезпечуватиме зростання товарообороту і прибутку з одного боку, та достатність коштів для фінансування операційної діяльності і належний рівень платоспроможності – з іншого. Обсяг дебіторської заборгованості визначається основними параметрами кредитної політики підприємства: терміном надання відстрочки платежу та ціновим дисконтом за дострокову оплату, обсягом реалізації в кредит.

Таким чином, якісне планування обсягу дебіторської заборгованості підприємства має здійснюватись у комплексі з обґрунтуванням основних параметрів його кредитної політики.

Базові положення оптимізації планового обсягу дебіторської заборгованості викладаються у фундаментальних працях закордонних дослідників фінансового менеджменту. Дж. Ван Хорн зазначає, що формування обсягу дебіторської заборгованості пов'язано з пошуком компромісного рішення між ризиком та дохідністю, а визначення її оптимального обсягу здійснюється шляхом порівняння вигід, які підприємство розраховує одержати при певному рівні інвестування коштів у дебіторську заборгованість з витратами, які необхідно понести для цього [52, с. 343]. З урахуванням цього автор описує процес оптимізації обсягу дебіторської заборгованості (коштів, що інвестуються в її обсяг) шляхом моделювання і багатоваріантних розрахунків додаткового прибутку, що може бути одержаний за різних параметрів кредитної політики, а варіант при якому цей прибуток максимізується, визнається найбільш доцільним і береться за основу при плануванні [52, с. 346–355]. Аналогічний підхід описується у працях Є. Брігхема [53, с. 835–837], Ч. Ф. Лі, Дж. І. Фіннерті [55, с. 512–513] та інших.

Зазначені підходи взяті за основу і багатьма вітчизняними дослідниками. У працях А. А. Мазаракі, Л. О. Лігоненко, Н. М. Ушакової [275, с. 556–557], І. О. Бланка [511, с. 119], М. Ю. Хромова [512, с. 33–35] визначення планового обсягу дебіторської заборгованості також ґрунтується на максимізації прибутку від інвестування коштів в цей актив, а в [275] зазначені підходи адаптовані до особливостей функціонування підприємства торгівлі. В окремих працях увага дослідників акцентується на багатоваріантних планових розрахунках обсягів дебіторської заборгованості в перебігу бюджетування [513].

Натомість, у дослідженні Т. Є. Унковської пропонуються підходи щодо оптимізації параметрів кредитної політики та обсягу дебіторської заборгованості в термінах та інструментах

інвестиційного аналізу. Один з них передбачає оцінку ефективності кредитної політики на основі показника чистої приведеної цінності (NPV) сукупних грошових потоків, пов'язаних з реалізацією товарів в кредит та інкасацією дебіторської заборгованості. Для цього автор пропонує ввести пов'язувальні структурні коефіцієнти, за якими встановлюються обмеження, а саме: частка продажу в кредит, частка простроченої дебіторської заборгованості та частка простроченої дебіторської заборгованості, що частково погашається покупцями. На підставі цього пропонується оптимізаційна модель, яка передбачає прийняття рішення за вибором умов кредитування на основі максимізації чистої приведеної цінності грошових потоків від реалізації товарів у кредит за встановлених обмежень і визначенні на основі цього оптимального планового обсягу коштів, що інвестуються в дебіторську заборгованість [510, с. 239–245]. Як альтернативу зазначеному підходу дослідниця пропонує застосовувати теорію ланцюгів Маркова для обґрунтування доцільності зміни кредитної політики та обсягу інвестування коштів у дебіторську заборгованість [510, с. 252–261].

Таким чином, узагальнення досліджень щодо планування дебіторської заборгованості дозволяє виокремити три принципові підходи до розв'язання комплексу пов'язаних з ним питань та проблеми їх застосування (табл. 8.4).

Незважаючи на певні застереження у застосуванні окремих підходів до планування дебіторської заборгованості, слід надати їм позитивну оцінку і визнати можливість практичної реалізації на конкретному підприємстві торгівлі. В цілому вони внесли суттєвий вклад у розроблення методологічних засад управління, зокрема, планування дебіторської заборгованості, і слугують теоретичною основою для подальших наукових пошуків в цьому напрямі, виробленні рекомендацій щодо вдосконалення підходів до планування дебіторської заборгованості в перебігу розроблення фінансового плану.

Таблиця 8.4

Принципові підходи до планування дебіторської заборгованості та умов кредитної політики

Підхід	Застереження при застосуванні
На основі максимізації прибутку	Потребує особливої уваги обґрунтування альтернативної норми дохідності/вартості капіталу (особливо власного), які застосовуються в моделі і можуть суттєво впливати на одержувані в процесі розрахунків результати
На основі максимізації чистої приведеної цінності грошових потоків від реалізації в кредит	Проблематичним в наших умовах є обґрунтування дисконтної ставки. Проблемам та помилкам її формування на сьогодні присвячено недостатньо уваги
На основі максимізації номінального потоку грошових коштів від реалізації в кредит на основі теорії ланцюгів Маркова	Достатньо трудомістким є процес формування так званої «матриці ймовірностей переходу» рахунків з одного стану в інший та необхідність формування таких матриць для кожного з варіантів змін кредитної політики, що суттєво ускладнює його практичну реалізацію

Джерело: складено автором за [52–55; 275; 510–514].

Дослідження наявних підходів до планування дебіторської заборгованості поряд з виявленими притаманними лише кожному з них застереженнями дозволяє виокремити їх спільну особливість: незважаючи на те, що автори усіх проаналізованих підходів відзначають необхідність оптимізації обсягу дебіторської заборгованості з урахуванням позицій пошуку оптимуму на шкалі «дохідність – ризик», їх реалізація фактично базується на одному критерії – максимізації прибутку або грошового потоку, а проблемі забезпечення фінансової безпеки приділяється недостатньо уваги.

Також слід зазначити, що планування дебіторської заборгованості розглядається здебільшого відокремлено від стратегічних фінансових цілей. Натомість, згідно з концепцією стратегічного управління, прийняття планових фінансових рішень має узгоджуватись зі стратегічними фінансовими цілями підприємства.

Спираючись на проведені дослідження, нами формулюється власне бачення процесу планування дебіторської заборгованості. Принциповим аспектом цього процесу є визначення основного критерію формування планового обсягу дебіторської заборгованості. Враховуючи цільову функцію підприємства, яка полягає у зростанні його цінності, таким критерієм визнається досягнення цільової суми економічно доданої цінності (EVA), яку щодо дебіторської заборгованості можна описати такою формулою:

$$EVA_{\partial z} = EBIT_{\partial z} \cdot (1 - C_n) - K_{\partial z} \cdot B_k, \quad (8.7)$$

де $EVA_{\partial z}$ – економічна додана вартість, що формується в результаті реалізації товарів у кредит;

$EBIT_{\partial z}$ – операційний прибуток від продажу товарів у кредит;

C_n – ставка податку на прибуток;

$K_{\partial z}$ – капітал, що інвестується в дебіторську заборгованість;

B_k – вартість капіталу, що інвестується в дебіторську заборгованість.

На підставі розрахунку операційного прибутку від продажу в кредит:

$$EBIT_{\partial z} = ЧВР_k - B_k - ДВ_{\partial z} - B_{\partial \partial z}, \quad (8.8)$$

де $ЧВР_k$ – чиста виручка від реалізації товарів у кредит;

B_k – витрати, що ідентифікуються з продажами в кредит (собівартість товарів та витрати обігу);

$ДВ_{\partial z}$ – додаткові витрати з обслуговування дебіторської заборгованості;

$B_{\partial \partial z}$ – втрати від безнадійної дебіторської заборгованості,

та подальшого представлення обсягу капіталу, що інвестується в дебіторську заборгованість:

$$K_{\partial z} = OЧВР_k \cdot ПО_{\partial z}, \quad (8.9)$$

де $OЧВР_k$ – одноденна чиста виручка від реалізації товарів у кредит;

$ПО_{\partial z}$ – середній період обороту дебіторської заборгованості,

зазначена модель матиме такий вигляд:

$$EVA_{\partial z} = (ЧВР_k - B_k - ДВ_{\partial z} - B_{\partial z}) \cdot (1 - C_n) - OЧВР_k \cdot ПО_{\partial z} \cdot B_k, \quad (8.10)$$

Важливим аспектом реалізації такої моделі є обґрунтування вартості капіталу, що інвестується в дебіторську заборгованість. З урахуванням особливостей функціонування підприємств торгівлі, результатів дослідження основних параметрів та тенденцій розвитку його фінансового забезпечення можна зробити висновок, що формування дебіторської заборгованості в торгівлі компенсується адекватним (часто і суттєво більшим) формуванням товарного кредиту, залученням банківського кредиту. Таким чином, середня вартість короткострокового позикового капіталу може розглядатись в моделі як вартість капіталу, що інвестується у дебіторську заборгованість (за винятком підприємств, для яких характерним є консервативний підхід до фінансування активів, що нетрадиційно для торгівлі. У такому випадку вартість капіталу, що інвестується в дебіторську заборгованість, приймається на рівні середньозваженої вартості капіталу підприємства).

Окрім цього, на наш погляд, в модель доцільно ввести обмеження, які сприятимуть забезпеченню в процесі планування дебіторської заборгованості необхідного рівня фінансової стійкості та припустимого рівня ризику. Таким обмеженням може стати граничний обсяг дебіторської заборгованості як відсоток від суми власного капіталу, наявного у підприємства

торгівлі на початок планового періоду, та граничний (максимально-допустимий) період інкасації дебіторської заборгованості.

Такий підхід до визначення граничного обсягу дебіторської заборгованості ґрунтується на тому, що у випадку її непогашення підприємство не звільняється від зобов'язань перед кредиторами і покриває втрати за рахунок власного капіталу, тобто, втрачає його, зважаючи на те, що повістю неможливо відкинути вірогідність непогашення боргів дебіторами навіть з високим рівнем надійності і кредитоспроможності. В основу визначення такого обмеження можна покласти систему основних фінансових коефіцієнтів, які відображають необхідні пропорції між активами і капіталом, та найбільш поширені пропозиції щодо мінімальних меж (крім показника проміжної ліквідності, який є орієнтиром для верхньої межі допустимого значення) їх нормативних рівнів, які описуються в літературі. Відразу зауважимо, що зазначені рекомендовані нормативи коефіцієнтів використовуються виключно для демонстрації взаємозв'язків між окремими фінансовими показниками і не вважаються абсолютно прийнятними. Вони можуть обґрунтовуватись як на підставі дослідження середніх показників по галузі (у цьому випадку – торгівлі), так і на основі їх обґрунтованих значень для конкретного підприємства, що є більш виваженим і бажаним варіантом їх нормування.

Для визначення граничного обсягу дебіторської заборгованості пропонуємо використовувати такі чотири коефіцієнти та їх умовні нормативи:

$$K_{\phi a} = \frac{BK}{K} = 0,5 \quad (8.11)$$

$$K_n = \frac{BK + ДПК}{K} = 0,7 \quad (8.12)$$

$$K_{nl} = \frac{ДЗ_m + ГК + К\Phi I}{ПЗ} = 0,7 \quad (8.13)$$

$$K_{al} = \frac{ГК + К\Phi I}{ПЗ} = 0,2, \quad (8.14)$$

де $K_{\phi a}$ – коефіцієнт фінансової автономії;
 BK – обсяг власного капіталу;
 K – загальний обсяг капіталу;
 K_n – коефіцієнт незалежності;
 $ДПК$ – довгостроковий позиковий капітал;
 K_{nl} – коефіцієнт проміжної ліквідності;
 $ДЗ_m$ – максимальний обсяг дебіторської заборгованості;
 $ГК$ – грошові кошти;
 $КФІ$ – короткострокові фінансові інвестиції;
 $ПЗ$ – поточні зобов'язання;
 K_{al} – коефіцієнт абсолютної ліквідності.

На підставі рівнянь (8.11) та (8.12) визначаємо:

$$K_{nz} = \frac{ПЗ}{K} = 0,3, \quad (8.15)$$

де K_{nz} – коефіцієнт поточних зобов'язань;
 $ПЗ$ – поточні зобов'язання.

На основі цього обчислюємо оптимальне співвідношення поточних зобов'язань до власного капіталу:

$$\frac{ПЗ}{BK} = \frac{0,3}{0,5} = 0,6 \quad (8.16)$$

і відповідно:

$$ПЗ = 0,6 \cdot BK. \quad (8.17)$$

З урахуванням коефіцієнта проміжного покриття отримуємо рівняння:

$$ДЗ_m + ГК + КФІ = 0,7 \cdot ПК. \quad (8.18)$$

Визначивши обсяг високоліквідних активів з урахуванням коефіцієнта абсолютної ліквідності

$$(ГК + К\Phi I) = 0,2 \cdot ПЗ \quad (8.19)$$

і підставивши його в рівняння (8.18), одержуємо:

$$ДЗ_m + 0,2 \cdot ПЗ = 0,7 \cdot ПК. \quad (8.20)$$

Розв'язуючи рівняння (8.21) відносно дебіторської заборгованості і виражаючи обсяг поточних зобов'язань через рівень до власного капіталу, отримуємо рівність:

$$ДЗ_m = 0,5 \cdot 0,6 \cdot ВК = 0,3 \cdot ВК. \quad (8.21)$$

Таким чином, підприємство торгівлі може визначати гранично допустимий обсяг дебіторської заборгованості, який не можна перевищувати без загрози для його фінансової стійкості.

Граничний період інкасації дебіторської заборгованості визначається на підставі цільового показника тривалості операційного циклу і обґрунтованого раніше (в перебігу планування запасів) періоду обороту запасів, що зумовлюється його впливом на потребу у фінансуванні оборотних активів:

$$ГПО_{\partial з} = ДОЦ_{ц} - ППО_з, \quad (8.22)$$

де $ГПО_{\partial з}$ – граничний період обороту дебіторської заборгованості;
 $ДОЦ_{ц}$ – цільова тривалість операційного циклу;
 $ППО_з$ – плановий період обороту запасів.

Таким чином, в перебігу планування дебіторської заборгованості обирається такий варіант кредитної політики і відповідний йому обсяг дебіторської заборгованості, за якого дотримуються умови:

$$EVA_{\partial з} \rightarrow \max$$

$$\begin{cases} DZ \leq DZ_m \\ PO_{dz} \leq ГПО_{dz} \end{cases} \quad (8.23)$$

Процес планування дебіторської заборгованості можна описати як цикл процедур (рис. 8.5).

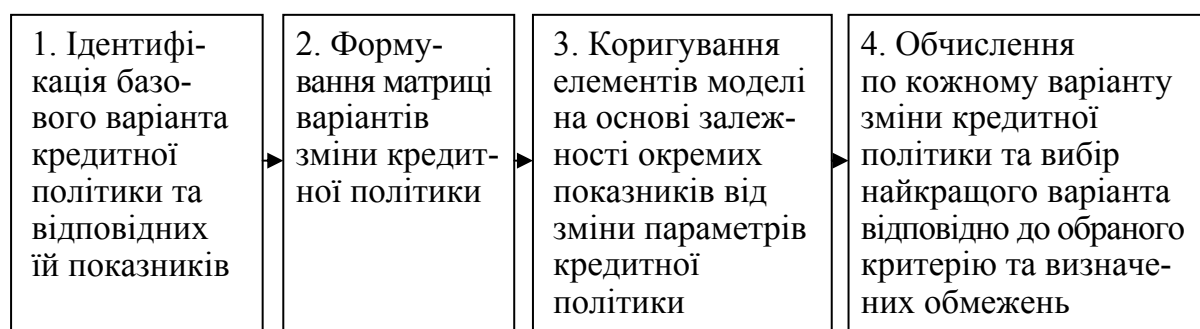


Рис. 8.5. Процес планування дебіторської заборгованості на підприємстві торгівлі

Джерело: складено автором.

На першому етапі на основі інформації останнього звітного року ідентифікується базовий варіант кредитної політики і фіксуються її основні параметри: частка чистої виручки від реалізації в кредит, показники витрат з реалізації цих товарів, витрати на обслуговування дебіторської заборгованості, розмір цінового дисконту за дострокову оплату, обсяг та рівень безнадійних боргів, середній період обороту дебіторської заборгованості.

У межах другого етапу розглядаються і формуються можливі варіанти зміни кредитної політики відповідно до обраної стратегії діяльності, до складу яких включається і базовий варіант при прогнозних обсягах реалізації. Типовими варіантами зміни є збільшення періоду кредитування; збільшення періоду кредитування з одночасним зменшенням цінового дисконту за дострокову оплату; зменшення періоду кредитування; зменшення періоду кредитування з одночасним збільшенням

цінового дисконту; зменшення періоду кредитування із зменшенням цінового дисконту; збільшення періоду кредитування із збільшенням цінового дисконту. Щодо кожного з варіантів задаються кількісні зміни зазначених параметрів.

На третьому етапі на основі встановлених залежностей (на основі попередніх спостережень) здійснюється коригування показників моделі і проводяться багатоваріантні розрахунки за кожним з них у межах четвертого етапу. За критерієм досягнення максимізації економічно доданої цінності від реалізації товарів у кредит (EVA_{03}) обирається найкращий варіант і відповідний йому плановий обсяг дебіторської заборгованості, який відповідає заданим обмеженням.

Запропонований підхід до планування дебіторської заборгованості забезпечує узгодженість поточних фінансових рішень зі стратегічними фінансовими цілями підприємства торгівлі. Він орієнтує процес формування дебіторської заборгованості на досягнення основної фінансової цілі – зростання цінності підприємства. Поряд з цим, визначені обмеження у формуванні максимально допустимого обсягу дебіторської заборгованості забезпечують можливість збалансованого фінансового розвитку підприємства у довгостроковій перспективі та його фінансову безпеку.

Необхідною умовою ефективного функціонування та збалансованого фінансового розвитку підприємства є забезпечення його платоспроможності. Рівень платоспроможності є надзвичайно важливим для характеристики фінансового стану і обумовлюється комплексом факторів, а важливою умовою його забезпечення є наявність необхідного обсягу грошових коштів. З огляду на це, важливим напрямом фінансового планування є обґрунтування цільових запасів грошових активів у обсягах, що забезпечують здатність підприємства вчасно розраховуватись за зобов'язаннями – з одного боку, та не призводять до відволікання фінансових ресурсів з обороту (формування надлишків грошових коштів) – з іншого.

Підходи до планування грошових активів ґрунтуються на фундаментальних положеннях теорії грошей, які були

сформульовані видатними економістами І. Фішером [516], А. Пігу [517], А. Маршаллом [518], Дж. М. Кейнсом [519], М. Фрідменом [520; 521]. Представники Кембріджської школи [516; 517], сформулювавши кількісну теорію попиту на грошові кошти, що ґрунтується на рівнянні Фішера, зазначили, що попит на цей вид активу не відрізняється від попиту на будь-який його інший вид. Ще у ранніх працях Дж. М. Кейнс [519] описав зв'язок вигоди від накопичення грошей, пов'язаного з трансакційними витратами, і майбутньою потребою в них. Він визначив основні мотиви, що спонукають підприємство утримувати готівку на основі класифікації факторів, що формують попит на неї: трансакційний мотив, мотив обережності та спекулятивний (інвестиційний) мотив.

На основі цих досліджень ряд науковців [522–526] вивчали закономірності формування грошових залишків і запропонували моделі для їх планування і оптимізації, в яких сформульовані вимоги щодо їх розміру з урахуванням мінімізації вартості управління ними.

Дослідники проблем фінансового менеджменту [12; 52–55; 527–529], розглядаючи грошові запаси у складі оборотних активів, сформулювали підходи до їх планування як одного з необхідних видів ресурсів у комплексі заходів з управління оборотними активами. Такий підхід розвивається і у працях вітчизняних науковців [275; 511]. Проте жоден із сформульованих на сьогодні підходів повністю не відповідає практичним потребам підприємств торгівлі, має ряд обмежень у застосуванні і не дозволяє забезпечувати в перебігу використання оптимальної позиції підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність», що потребує їх подальшого вдосконалення.

Аналіз та узагальнення досліджень з проблем управління грошовими активами дозволяє констатувати, що найбільш поширеними методами планування грошових запасів є метод техніко-економічних розрахунків та економіко-математичні методи, у межах яких пропонуються різні алгоритми та моделі (табл. 8.5).

Таблиця 8.5

Методичні підходи до планування грошових активів підприємства

Підходи	Коротка характеристика
<i>Економіко-математичні методи</i>	
Модель Баумоля	Грошові потоки відомі, мають періодичний характер та здійснюються своєчасно, характеризуються постійним рівнем інтенсивності. Детермінована модель визначає оптимальну суму запасу грошових коштів через відомі параметри діяльності підприємства та зовнішнього середовища, за якої мінімізуються сукупні витрати з управління ними
Модель Беранека	ґрунтується на законах ймовірного розподілу очікуваних грошових потоків та витрат, пов'язаних з недовикористанням цінових дисконтів та зниженням кредитного рейтингу. Витрачання грошових коштів розглядається як контрольований процес, а надходження – неконтрольований, що протікає безперервно і описується середньою швидкістю надходження
Модель Міллера-Орра	Підприємство утримує мінімальні запаси грошових коштів, грошові потоки є стаціонарним випадковим процесом і можуть бути описані за допомогою закону нормального розподілу, їх стандартне відхилення є постійною величиною в часі. Модель не враховує очікувані в найближчий час грошові потоки
Модель Стоуна	Підприємство утримує мінімальні запаси грошових коштів, володіє інформацією про майбутні грошові потоки, хоча ця інформація має певну погрішність. Дозволяє враховувати майбутні очікування в динаміці грошових потоків та їх вплив на ліквідність підприємства, що дозволяє мінімізувати кількість операцій з конвертації цінних паперів у грошові кошти
<i>Метод техніко-економічних розрахунків</i>	
З урахуванням рівня оборотності грошових активів	Плановий обсяг запасів грошових коштів визначається як добуток середнього періоду обороту грошових коштів та планового обсягу їх одноденного витрачання
Відсоток від товарообороту	Плановий обсяг грошових активів визначається як середній відсоток від товарообороту, тобто його потреба прив'язується до основного джерела надходження грошей в торгівлі

Закінчення табл. 8.5

Підходи	Коротка характеристика
З урахуванням елементів попиту на грошові кошти	Планування грошових активів здійснюється у межах їх елементів: операційного, страхового, інвестиційного, компенсаційного. Операційний запас є добутком середнього періоду обороту грошових коштів та планового одноденного використання грошових коштів. Страховий запас визначається на підставі планового обсягу операційного запасу та коефіцієнта варіації надходження грошових коштів. Інвестиційний та компенсаційний запаси визначаються методами прямого розрахунку на підставі запланованої потреби у короткостроковому інвестуванні та угод з банками

Джерело: складено за [12; 52–55; 510; 511; 522–529].

Незважаючи на численні дослідження проблем планування грошових активів, питання вибору найбільш адекватних методів по суті залишається відкритим з огляду на їх недоліки та обмеження.

В основу математичних моделей покладено досить жорсткі обмеження, які не завжди відповідають реальним умовам функціонування підприємств, що ускладнює їх застосування в практиці фінансового менеджменту, особливо в умовах вітчизняних реалій. Усі математичні моделі передбачають розміщення тимчасово вільних грошових коштів у короткострокові фінансові інструменти інвестування, обґрунтування «точок» здійснення таких операцій. В умовах нерозвиненості фінансового ринку (що спостерігається в Україні) зазначені моделі втрачають актуальність і розглядаються здебільшого як теоретичний каркас, що висвітлює логіку планування запасів грошових коштів.

Недосконалими є й прийоми, що пропонуються у межах методу техніко-економічних розрахунків. Їх диференціація здійснена залежно від підходу до визначення нормативу грошових коштів (період обороту, відсоток від товарообороту, нормативи за елементами запасу). Планування грошових активів на основі їх середнього періоду обороту та відсотка від товарообороту характеризуються простотою застосування,

але не забезпечують належної точності. В цілому вони можуть бути прийнятними для малих підприємств торгівлі, які не мають адекватного кадрового забезпечення для впровадження більш складних і трудомістких інструментів.

Методика планування грошових активів у межах їх функціональних елементів, що обумовлюються особливостями попиту на гроші, на наш погляд, також далека від досконалості і потребує уточнення. Найбільш суттєвою проблемою цього підходу є визначення необхідного планового запасу грошових активів на основі підсумку його окремих елементів. Так, Т. Є. Унковська справедливо зазначає, що окремі мотиви утримання готівки визначають сукупний попит підприємства на грошові кошти, а одна і та ж їх сума може виконувати різні функції і відповідати різноманітній мотивації переваги ліквідності [510, с. 122]. Таким чином, вона доходить справедливого висновку, що певна сума грошових коштів може задовольняти потребу підприємства у компенсаційному залишку та підвищенні кредитного рейтингу, тоді як деякий резерв відповідає транзакційному попиту та мотиву обережності [510, с. 122–124]. На основі цього висновку вона пропонує підхід до управління ліквідністю на основі кривих байдужості, що, на її думку, дозволяє «уникнути принципової складності кількісної оцінки корисності» [510, с. 127], але, по суті, не просуває нас в питанні планування грошових активів у практичній площині.

І. О. Бланк, який пропонує планувати залишки грошових коштів у межах їх функціональних елементів, підсумовуючи їх в загальний запас, наголошує на взаємозамінності страхового, інвестиційного та компенсаційного запасів і доцільності скорочення визначеного у такий спосіб обсягу грошових активів при обмежених фінансових можливостях [511, с. 140], але не визначає практичного інструментарію такого коригування. Також складно погодитись з тезою про взаємозамінність страхового, інвестиційного та компенсаційного запасів грошових коштів з огляду на те, що компенсаційний запас є недоторканим і не може використовуватись у процесі

господарської діяльності для фінансування операцій. Навіть в перебігу оцінки платоспроможності його рекомендують виключати зі складу запасів грошових коштів з огляду на їх певну відокремленість від поточної господарської діяльності.

Отже, можна зробити висновок, що планування грошових активів має здійснюватись у межах двох елементів: поточного та компенсаційного запасів. Поточний запас відповідає транзакційному, страховому, інвестиційному мотивам та мотиву забезпечення стандартів обслуговування покупців на підприємствах роздрібної торгівлі і диференціюється у межах запасів грошових коштів на поточних рахунках та у касі:

$$ЗГА_{пл} = ПЗ_{пл} + КЗ_{пл} \quad (8.24)$$

$$ПЗ_{пл} = ПЗ_p + ПЗ_k, \quad (8.25)$$

де $ЗГА_{пл}$ – плановий запас грошових активів;
 $ПЗ_{пл}$ – поточний плановий запас грошових активів;
 $КЗ_{пл}$ – компенсаційний плановий запас грошових активів;
 $ПЗ_p$ – поточний плановий запас грошових активів на рахунках підприємства, що відповідає транзакційному, страховому та інвестиційному мотивам;
 $ПЗ_k$ – поточний плановий запас грошових активів у касі, що відповідає мотиву забезпечення стандартів обслуговування покупців на підприємствах роздрібної торгівлі.

В основу визначення поточного запасу грошових коштів на рахунках підприємства, на наш погляд, мають покладатись показники, які відображають взаємозв'язки між грошовими потоками і запасами. У такому контексті пропонуємо взяти за основу перспективний індекс ліквідності грошового потоку та відносний індекс ліквідності:

$$I_{\text{вл}} = \frac{ГА_n + ПГП - ГА_k}{ВГП} \quad (8.26)$$

$$I_{\text{л}} = \frac{ГА_n + ЧГП}{\sigma_{\text{чгп}}}, \quad (8.27)$$

де $I_{\text{вл}}$ – перспективний індекс відносної ліквідності грошового потоку;

$ГА_n$ – грошові активи на початок планового періоду;

$ПГП$ – плановий позитивний грошовий потік;

$ГА_k$ – грошові активи на кінець планового періоду;

$ВГП$ – плановий вихідний грошовий потік;

$I_{\text{л}}$ – індекс відносної ліквідності;

$\sigma_{\text{чгп}}$ – стандартне відхилення чистого грошового потоку.

З урахуванням того, що перспективний індекс ліквідності має прямувати до одиниці, одержуємо рівняння (8.28):

$$\frac{ГА_n + ПГП - ГА_k}{ВГП} = 1 \quad (8.28)$$

Розв'язуючи його відносно $ГА_k$, одержуємо:

$$ГА_k = ГА_n + ПГП - ВГП \quad (8.29)$$

Виражаючи $(ГА_n + ПГП)$ як $\sigma_{\text{чгп}} \cdot I_{\text{л}}$, де $\sigma_{\text{чгп}}$ характеризує флуктуації чистого грошового потоку у звітному році, а $I_{\text{л}}$ – цільовий індекс відносної ліквідності, одержуємо вираз:

$$ЧГП = \sigma_{\text{чгп}} \cdot I_{\text{л}} - ГА_n \quad (8.30)$$

На підставі середнього коефіцієнта співвідношення позитивного грошового потоку та чистого грошового потоку (K) плановий запас грошових коштів можна охарактеризувати завдяки такому рівнянню:

$$GA_k = GA_n + (\sigma_{чгп} \cdot I_l - GA_n) \cdot K - ВГП. \quad (8.31)$$

Таким чином, GA_k відображатиме планову потребу у поточному запасі грошових активів на рахунках підприємства, який забезпечуватиме попит на гроші, що обумовлюється трансакційним, страховим та інвестиційним мотивами. Для визначення мінімально необхідного та максимально допустимого поточного запасу грошових коштів у зазначеному алгоритмі можна застосовувати мінімальне та максимальне значення $\sigma_{чгп}$ відповідно за останні 3–5 звітних років.

Особливістю операційної діяльності підприємства роздрібною торгівлю є постійна потреба у касових залишках для підтримання необхідного стандарту обслуговування покупців. Їх плановий обсяг визначається за домовленістю з обслуговуючим банком, і обумовлюється розміром одноденного товарообороту, кількістю функціонуючих касових вузлів, середнім розміром одного чека, періодичністю та режимом інкасації грошових коштів.

Плановий обсяг компенсаційного запасу грошових коштів визначається з урахуванням умов кредитування, розрахунково-касового обслуговування, що висуває банк, методом прямих розрахунків.

Запропонований підхід передбачає здійснення планових розрахунків необхідного запасу грошових коштів підприємства торгівлі з урахуванням особливостей його грошових потоків, що забезпечує належну точність розрахунків, обґрунтованість планових запасів ліквідних коштів, сприяє оптимізації позиції підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність» і не має обмежень щодо його практичної реалізації. Відтак, його застосування сприятиме забезпеченню належного рівня платоспроможності підприємства торгівлі, що є необхідною умовою його збалансованого фінансового розвитку.

8.3. Методологічні основи планування та оптимізації структури капіталу на підприємстві торгівлі

Управління капіталом є одним з базових функціональних напрямів фінансового менеджменту, обґрунтуванню теоретичних та прикладних питань якого присвячена велика кількість фундаментальних досліджень науковців, більшість з яких вважається класичними. Така увага до проблем управління капіталом визначається їх практичною значущістю та роллю в системі забезпечення ефективного та збалансованого розвитку будь-якого підприємства. Справді, велике коло практичних питань, які розв'язуються фінансовою службою в практичній діяльності підприємства знаходиться у площині управління капіталом. Їх кількість та складність не тільки не зменшується, а навіть посилюється у сучасних умовах господарювання. Особливо актуальними проблеми управління (зокрема, формування) капіталом є для підприємств, що функціонують в умовах перехідної економіки, до числа яких належить економіка України. Складному комплексу питань управління капіталом притаманні додаткові проблеми, що генеруються специфічними умовами діяльності в реаліях вітчизняної економіки: високими процентними ставками банківського кредитування, низьким рівнем розвитку фінансового ринку, досить низькою інвестиційною привабливістю економіки на тлі тотального дефіциту фінансових ресурсів та глобальними кризовими явищами, що розгортаються в масштабах світового господарства.

За таких обставин актуальність питань вдосконалення методологічних підходів до планування капіталу, адаптації існуючих методичних підходів до потреб підприємств торгівлі не викликає сумнівів.

Планування потреби в капіталі визначається основними плановими параметрами його операційної та інвестиційної діяльності (рис. 8.6).



Рис. 8.6. Планування капіталу у ланцюгу планових фінансових розрахунків підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Обґрунтований обсяг товарообороту та активів, що його забезпечують, дозволяє визначити необхідну суму капіталу, за рахунок якого фінансуватиметься потреба в активах планового періоду.

У практиці фінансового менеджменту для планування капіталу здебільшого пропонують застосовувати метод аналогій (орієнтуються на обсяг капіталу аналогічних підприємств), метод відносної капіталомісткості (на підставі середнього по галузі рівня коефіцієнта капіталомісткості обороту), метод техніко-економічних розрахунків (з урахуванням обсягів діяльності та періоду обороту окремих елементів капіталу), балансовий метод (ґрунтується на балансовому рівнянні активів та капіталу).

Перші два із перерахованих методів здебільшого використовуються у фінансовому плануванні підприємств, що створюються. Для діючих підприємств найбільш прийнятним методом є балансовий з подальшим поелементним обґрунтуванням обсягів капіталу, що залучається з різних джерел, в перебігу якого застосовується і метод техніко-економічних розрахунків (наприклад, для планування товарного кредиту,

кредиторської заборгованості за розрахунками). Визначення планової потреби у капіталі на основі балансового методу представлено на рис. 8.7.

Обґрунтована сума додаткової потреби у залученні капіталу оцінюється з точки зору можливості його формування.



Рис. 8.7. Визначення додаткової потреби у залученні капіталу підприємством торгівлі на основі балансового методу та можливі джерела її покриття

Джерело: складено автором.

Слід зазначити, що суттєве розходження у необхідному та можливому розмірах додаткового обсягу капіталу є свідченням недостатньо обґрунтованих (нереалістичних) стратегічних планових фінансових показників, їх неадекватності вихідній стратегічній фінансовій позиції підприємства, що потребує коригування стратегічного фінансового плану.

Обґрунтованість стратегічного фінансового плану, коректність розрахунків планового обсягу товарообороту та активів в цілому забезпечує можливість узгодження необхідної додаткової потреби у залученні капіталу з можливостями його формування.

Якщо принципово підприємство позитивно оцінює можливості з формування додаткової потреби у капіталі, воно переходить до безпосереднього вибору джерел покриття цієї потреби та формування його планової структури.

Прийняття рішень щодо структури капіталу є одним з базових і найскладніших у системі фінансового менеджменту, підтвердженням чого є суттєвий доробок науковців з цього напрямку. Слід зазначити, що проблема оптимізації структури капіталу є однією з найбільш складних і дискусійних у теорії фінансів і на сьогодні остаточно не вирішена. З моменту виходу праць Модільяні і Міллера, за які автори одержали нобелівську премію, теорія структури капіталу залишається розділом корпоративних фінансів, який активно розвивається, що обумовлюється наявністю системи досить жорстких обмежень, покладених в основу їх висновків, та результатами численних емпіричних досліджень, які часто спростовують теоретичні висновки науковців. Методологічні основи обґрунтування структури капіталу висвітлюються в численних дослідженнях закордонних [12; 52–56; 60–62; 531–562] та вітчизняних [41; 42; 248; 249; 259; 260; 275; 510; 511; 563–567] науковців. Найбільш поширені теоретичні концепції структури капіталу та їх коротку характеристику наведено у табл. 8.6.

Таблиця 8.6

Характеристика концепцій структури капіталу

Концепції	Коротка характеристика
<i>Неокласичні теорії</i>	
Традиційна теорія (D. Duran, 1952)	Передбачає визначення оптимальної структури капіталу, яка досягається при його мінімальній середньозваженій вартості і забезпечує максимізацію вартості підприємства
Теорія Модільяні-Міллера (теорія ММ) (F. Modigliani, M. Miller, 1958)	У початковому варіанті – концепція індивідуальності структури капіталу, тобто відсутність взаємозв'язку між нею та вартістю підприємства. Знявши деякі обмеження, автори дійшли висновку щодо наявності зв'язку між формуванням ринкової вартості підприємства і структурою його капіталу
Теорія стаціонарного компромісу (співвідношення) (A. Kraus, R. Litzenberger, 1973; Kim, 1978; Bradley, Jarrell 1984)	У моделі послаблюється базове допущення теорії ММ щодо відсутності витрат банкрутства і доводиться існування оптимальної структури капіталу, яка досягається при рівності приведеної цінності податкових вигід від використання позикового капіталу та приведеної вартості витрат від фінансових проблем та банкрутства
<i>Інституціональні теорії</i>	
Теорія структури капіталу з позицій агентських витрат (M. Jensen, W. Meckling, 1976; M. Jensen, 1986)	Є розвитком теорії стаціонарного компромісу. Автори послаблюють базове припущення ММ відносно того, що менеджери завжди діють в інтересах власників, і розглядають борг як спосіб розв'язання проблеми «принципал-агент» з огляду на те, що збільшення боргового навантаження знижує стимули менеджерів щодо прийняття неефективних інвестиційних проектів і перерозподілу ресурсів для задоволення власних потреб, але породжує новий тип агентського конфлікту – між акціонерами і кредиторами, який обумовлюється проблемою заміщення активів, що в цілому призводить до виникнення агентських витрат боргового фінансування. На цьому базується висновок авторів про те, що оптимальна структура капіталу досягається за умови рівності приведеної цінності вигід від використання боргового навантаження та приведеної вартості агентських витрат боргового фінансування

Закінчення табл. 8.6

Концепції	Коротка характеристика
Теорія ієрархії (S. Myers, N. Majluf, 1984; S. Myers, 1984)	Враховується те, що менеджери, володіючи інсайдерською інформацією щодо якості інвестиційних проектів, дотримуються певної ієрархії джерел фінансування: насамперед застосовують внутрішні власні джерела, далі – найбільш безпечні (з інформаційної точки зору) боргові зобов'язання, потім – ризиковані зобов'язання. Випуск акцій відповідає найбільш високому рівню ризику, тому це джерело застосовується в крайньому випадку. На відміну від попередніх теорій, концепція ієрархії не є рівноважною, тобто підприємство не має оптимальної (цільової) структури капіталу
Поведінкові теорії	
Теорія інформаційних каскадів (S. Bikhchandani, D. Hirshleifer and I. Welch, 1992)	Теорія ґрунтується на тезі щодо стадної поведінки економічних агентів і постулює ідею, що оптимальною стратегією поведінки індивіда є повторення дій (або рішень) його попередників в аналогічних ситуаціях незалежно від наявної інформації, що призводить до виникнення так званих «інформаційних каскадів». Відносно структури капіталу інформаційний каскад проявляється у: копіюванні структури капіталу підприємств-лідерів, наслідуванні популярних у цей момент методів формування структури капіталу
Теорія відслідковування ринку ([M. Baker and J. Wurgler, 2002; D. Jenter, 2005)	Ґрунтується на емпіричних дослідженнях, що засвідчують практику корпорацій емітувати акції в період високих цін на ринку та викупати – у період низьких для одержання вигоди від тимчасових відхилень вартості власного капіталу відносно вартості інших його форм. На думку авторів «структура капіталу формується в результаті спроб менеджменту відслідкувати ринок капіталу і є підсумком таких спроб» [541, с. 3]. Відповідно, оптимальної структури капіталу не існує. Вона формується не в результаті стратегічного планування, а в результаті тимчасових сприятливих можливостей, які надає ринок капіталу
Теорія автономії інвестицій менеджерів (A.Dittmar and A.Thakor, 2007)	Є подальшим розвитком теорії відслідковування ринку і стверджує, що компанія емітує акції, коли їх ринкова вартість та ступінь погодження менеджерів та інвесторів високі, і, навпаки – вдаватись до боргового фінансування, коли ринкова вартість акцій і ступінь погодження – низькі

Джерело: складено автором на основі аналізу і узагальнення [531–543].

Таким чином, всі зазначені теорії структури капіталу можна умовно поділити на дві групи: рівноважні, які передбачають існування оптимальної структури капіталу (традиційна теорія, теорія ММ, теорія стаціонарного компромісу, теорія структури капіталу з позицій агентських витрат) та нерівноважні, які наголошують на відсутності оптимальної структури капіталу (теорія ієрархії, теорія інформаційних каскадів, теорія відслідковування ринку, теорія автономії інвестицій менеджерів). Отже, на сьогодні відсутня принципова згода серед науковців і практиків відносно існування оптимальної структури капіталу. Дискусія з цього приводу супроводжується численними емпіричними дослідженнями із спробами виявити, якої саме теоретичної моделі структури капіталу дотримуються підприємства у практиці управління фінансами (чи справді вони визначають оптимальну структуру капіталу і дотримуються її), що призводить до підтвердження або спростовування окремих теоретичних положень, і які суттєво відрізняються одержаними висновками. Коротку характеристику найбільш ґрунтовних емпіричних досліджень практики формування структури капіталу та одержаних на їх основі висновків наведено у табл. 8.7.

Таблиця 8.7

**Висновки емпіричних досліджень щодо відповідності
практики формування структури капіталу відомим
теоретичним концепціям**

Коротка характеристика дослідження: автори/вибірка/період/метод	Одержані висновки
L. Shyam-Sunder, S. Myers, 1999/157 компаній за 1971–1989 рр.	Підтверджують гіпотезу щодо фінансування дефіциту внутрішніх джерел фінансування за рахунок позикового капіталу і розглядають це як емпіричний аргумент на користь теорії ієрархії

Продовження табл. 8.7

Коротка характеристика дослідження: автори/вибірка/період/метод	Одержані висновки
A. Kayhan, S. Titman (2007)/лістинговані компанії/ 1960–2003/ регресійний аналіз	Встановлюється цільове значення структури капіталу, яке порушується у процесі діяльності. Компанії прагнуть повертатись до цільової структури капіталу, але цей процес проходить повільно. Результати відповідають теорії стаціонарного компромісу
V. Beattie, A. Goodacre, S. Thomson (2006)/ лістинговані компанії Великобританії/ 2000 р./ анкетування 192 підприємств	Поведінка компаній щодо структури капіталу неоднорідна: близько 40–50% дотримуються концепції стаціонарного компромісу; близько 60% – теорії ієрархії
E. Fama, K. French (2004)/компанії, що представлені на NYSE, AMEX, Nasdaq/ 2951 підприємство за 1973–1982 рр. (в т.ч. 617 – великі) та 4417 за 1993–2002 рр. (в т.ч. 712 – великі)	Автори спростовують теорію ієрархії
M. Frank and V. Goyal (2003)/ публічні американські компанії/ 1950–2000/регресійний аналіз	Автори трактують одержані результати як такі, що спростовують теорію ієрархії та відслідковування ринку і відповідають теорії стаціонарного компромісу
A. Bevan and J. Danbolt (2002)/822 компанії Великобританії/1991–1997 рр./ регресійний аналіз	Автори виокремили найбільш суттєві чинники зростання частки боргового навантаження: розмір підприємства, волатильність доходів, частка матеріальних активів
J. Graham and C. Harvey, 2001/американські і канадські компанії/анкетування фінансових директорів	У чистому вигляді лише 10% компаній дотримуються теорії стаціонарного компромісу. Щодо мотивів емісії акцій автори знайшли підтвердження теорії відслідковування ринку та спростування теорії ієрархії. Автори доходять висновку, що жодна теорія структури капіталу не застосовується в чистому вигляді. Її формування здійснюється на основі системи принципів, що висуваються у межах різних теорій і власного досвіду та інтуїції менеджерів

Продовження табл. 8.7

Коротка характеристика дослідження: автори/вибірка/період/метод	Одержані висновки
M. Flannery, K. Rangan, 2006/американські компанії/ 111106 компаній-років	Підтверджують гіпотезу наявності цільової структури капіталу, що узгоджується з теорією стаціонарного компромісу
L. Barros and M. Alexandre, 2007/тестування	Автори перевіряють залежність рівня оптимістичності та самовпевненості менеджерів та частки позикового капіталу і підтверджують сильну статистичну значущість цих чинників у формуванні структури капіталу
A. Panno, 2003 / компанії Великобританії і Італії	Виявили значущість ролі податкових переваг у прийнятті рішень щодо структури капіталу, що узгоджується з теорією стаціонарного компромісу. Одночасно виявлено обернений зв'язок між рентабельністю активів та рівнем боргового навантаження, що протирічить теорії компромісу і узгоджується з теорією ієрархії
[L. Booth et al. 2001]/компанії з 10 країн, що розвиваються	Виявлено обернений зв'язок між рентабельністю активів та рівнем боргового навантаження, що протирічить теорії компромісу і узгоджується з теорією ієрархії, але автори обережно інтерпретують результати і вказують на неможливість однозначного вибору на користь однієї теорії
J. Chen, 2004; J. Chen, R. Strange, 2005; G. Tong, C. Green, 2005/вибірка китайських компаній	Виявлено обернений зв'язок між рентабельністю активів та рівнем боргового навантаження та відсутність зв'язку між системою оподаткування та структурою капіталу, що протирічить теорії компромісу і узгоджується з теорією ієрархії. Чен зосереджує увагу на низькому рівні боргового навантаження в китайських компаніях, що пов'язано з особливостями інституціонального середовища, і висуває ідею щодо «нового порядку фінансування»: нерозподілений прибуток, емісія акцій і в останню чергу – боргове фінансування

Закінчення табл. 8.7

Коротка характеристика дослідження: автори/вибірка/період/метод	Одержані висновки
N. Delcoure, 2007/вибірка компаній Чехії, Словаччини, Польщі, Росії	Також робить висновок про «новий порядок фінансування», зазначаючи, що менеджери цих країн розглядають акції як «безкоштовне» джерело фінансових ресурсів, що пов'язано з особливостями інституціонального середовища та є ознакою «перехідного» характеру економіки
І. Івашковська, М. Солнцева, 2008/74 російські компанії/ 2001–2006 рр.	Результати не можуть підтвердити або повністю спростувати теорії стаціонарного компромісу та ієрархії
І. Березинець, А. Размочаєв, Д. Волков, 2010/російські компанії/1999–2006 рр.	Результати дослідження свідчать про переважне слідування теорії ієрархії у формуванні структури капіталу

Джерело: складено автором на основі аналізу і узагальнення [544–562].

Узагальнюючи результати проаналізованих емпіричних досліджень, доходимо таких принципових висновків щодо:

– неможливості однозначного підтвердження або спростування окремих теоретичних концепцій формування структури капіталу на практиці. Слід відзначити тенденцію стосовно синтезу окремих теорій в практиці прийняття фінансових рішень з формування структури капіталу. Наприклад, Е. Фама (E. Fama) і К. Френч (K. French) зазначаючи, що «теорія ієрархії як комплексна модель структури капіталу померла», одночасно доходять висновку, що «вона залишається моделлю для прийняття фінансових рішень індивідуальними фірмами» [547, с. 579]. У підсумку автори слушно зауважують, що подальший розвиток теорії структури капіталу має відбуватись у площині об'єднання конкуруючих теорій;

– необхідності врахування великої кількості чинників у процесі формування структури капіталу, наявності «національних/регіональних» відмінностей в практиці прийняття фінансових рішень, обумовлених переважно особливостями інституціонального середовища. Підтвердженням цього

є висновки Л. Бута (L. Booth) [556] та результати емпіричних досліджень практики фінансового управління в компаніях, які функціонують в країнах, що розвиваються, на ґрунті яких автори висувають ідеї щодо «нового порядку фінансування» у Китаї, країнах Східної Європи, Росії [557–559]. Систематизація таких чинників наводиться і у працях вітчизняних дослідників [511; 565; 566] та здійснюється здебільшого у рамках зовнішніх і внутрішніх факторів. Аналіз емпіричних досліджень дозволяє нам систематизувати зазначені чинники у межах трьох груп (табл. 8.8).

Таблиця 8.8

**Систематизація чинників, які визначають прийняття
фінансових рішень щодо структури капіталу**

Групи	Чинники
Інституціональні	– рівень економічного розвитку країни – податкове законодавство – особливості законодавства та державного регулювання процесів залучення окремих видів капіталу – рівень розвитку фінансового ринку – рівень розвитку підприємницької та фінансової культури в країні
Індивідуальні (визначаються організаційно- фінансовими особливостями підприємства)	– розмір, організаційно-правова форма та галузь підприємства – фінансовий стан підприємства – рівень кредитоспроможності підприємства – структура активів – цілі підприємства
Поведінкові	– менталітет власників та менеджерів, який визначає їх схильність до ризику – усталені традиції та практика фінансування в окремих галузях – особливості відносин «власник-менеджер»

Джерело: складено автором.

Дослідження підходів до оптимізації структури капіталу потребує уточнення важливого методологічного питання: які форми та види капіталу є об'єктом аналізу у процесі прийняття фінансових рішень.

Так, у закордонних дослідженнях [531–543] традиційно у складі таких джерел розглядається власний капітал та фінансові форми позикового капіталу (банківські кредити, облігаційні позики), які визначаються як «вкладений (інвестований) капітал» а усі види кредиторської заборгованості (товарний кредит, заборгованість за розрахунками) виключаються. Натомість, вітчизняні дослідники [275; 511] зазвичай в складі такого капіталу розглядають всі можливі джерела його формування, включаючи товарний кредит та зобов'язання за розрахунками.

З урахуванням особливостей функціонування вітчизняних підприємств і, зокрема, сфери торгівлі, другий підхід нам вбачається більш виправданим з огляду на високу частку товарного кредиту в джерелах фінансування торгівлі, виключення якої з процесу формування структури капіталу є досить проблематичним і в практичній реалізації може призводити до недостатньо обґрунтованих фінансових рішень.

На підставі систематизації чинників, що впливають на вибір моделі формування структури капіталу, можна так продемонструвати їх прояв в перебігу прийняття рішень щодо вибору джерел фінансування підприємствами торгівлі України (рис. 8.8).

Визначений порядок демонструє практику формування структури капіталу на підприємствах торгівлі, але не може розглядатись як рекомендація щодо дотримання його на окремих підприємствах, що потребує розвитку методологічних підходів до формування «поля вибору» цільової структури капіталу, відповідної стратегічним фінансовим цілям діяльності підприємства торгівлі, типу його фінансової політики.

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**

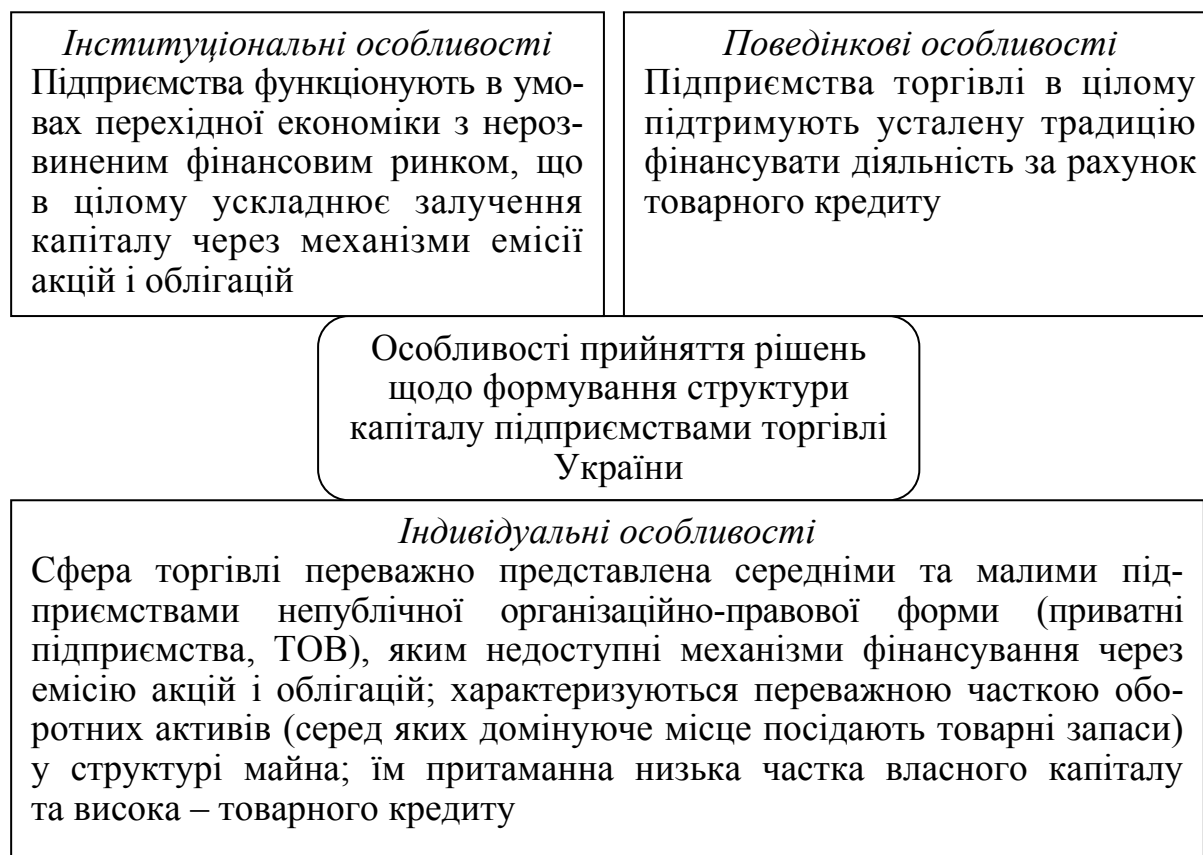


Рис. 8.8. Особливості формування структури капіталу підприємствами торгівлі України

Джерело: складено автором.

Більшість вітчизняних досліджень формування цільової структури капіталу пропонують здійснювати на основі критеріїв максимізації рівня фінансової рентабельності, мінімізації середньозваженої вартості капіталу та дотримання консервативної політики фінансування активів [275; 511; 563–566].

Аналіз зазначених критеріїв дозволяє зробити такі висновки:

– з огляду на те, що цільовою функцією діяльності підприємства є зростання його цінності, індикатором якої нами пропонується розглядати показник економічно доданої цінності (EVA), його доцільно застосовувати як основний критерій оптимізації структури капіталу. Вибір варіанта структури капіталу за критерієм максимізації EVA забезпечує узгодження прийнятних рівнів вартості капіталу та його рентабельності;

– на підставі дослідження практики формування структури капіталу підприємствами торгівлі України, можна стверджувати, що її відповідність консервативному типу політики фінансування активів є досить проблематичною з точки зору практичної реалізації. Нам вбачається, що більш прийнятним критерієм для підприємств торгівлі є відповідність структури капіталу компромісному (помірному) типу політики фінансування активів. Зазначений критерій, на наш погляд, доцільно прийняти як допоміжний, що забезпечуватиме зростання цінності підприємства за умови збереження необхідного рівня його фінансової стійкості;

– критерії формування структури капіталу, що висувуються у [275; 511], перебувають суто у фінансовій площині і не пов’язуються з параметрами операційної діяльності. Натомість, ряд фахівців [562; 565; 566] в перебігу емпіричних досліджень доводять значимість динаміки, волатильності та обсягів діяльності у процесі формування структури капіталу. Про цей факт свідчать також дослідження з проблематики стійкого зростання: найбільш відомі моделі такого зростання пов’язують можливості зростання доходів з фінансовими параметрами його діяльності, в тому числі зі структурою капіталу. Таким чином, вважаємо за необхідне ввести в систему критеріїв формування структури капіталу такі, що пов’язують процес її формування з параметрами операційної діяльності, а саме з плановим обсягом товарообороту. Для цього можна запропонувати оцінку структури капіталу, що забезпечує стійке зростання підприємства торгівлі на основі відомих моделей стійкого зростання. З урахуванням моделі стійкого зростання Хіггінса (8.32) та запланованого темпу приросту товарообороту (який в перебігу формування структури капіталу розглядається як стійкий) та інших відомих фінансових параметрів моделі, принциповий підхід до визначення цільової структури капіталу за цим критерієм здійснюється за допомогою формули (8.33).

$$g = R^q \cdot K_{\kappa}^q \cdot \frac{A}{BK} \cdot d \cdot 100\%, \quad (8.32)$$

$$\frac{A}{BK} = \frac{g}{R^q \cdot K_k^q \cdot d \cdot 100\%}, \quad (8.33)$$

де g – темп приросту товарообороту, що не порушує стану фінансової рівноваги, % (приймаємо запланований темп приросту ТО);

R^q – чиста рентабельність;

K_k^q – коефіцієнт капіталізації чистого прибутку;

A – вартість активів;

BK – обсяг власного капіталу;

d – коефіцієнт оборотності активів.

На підставі зазначених критеріїв процес формування структури капіталу на плановий період наведено на рис. 8.9.

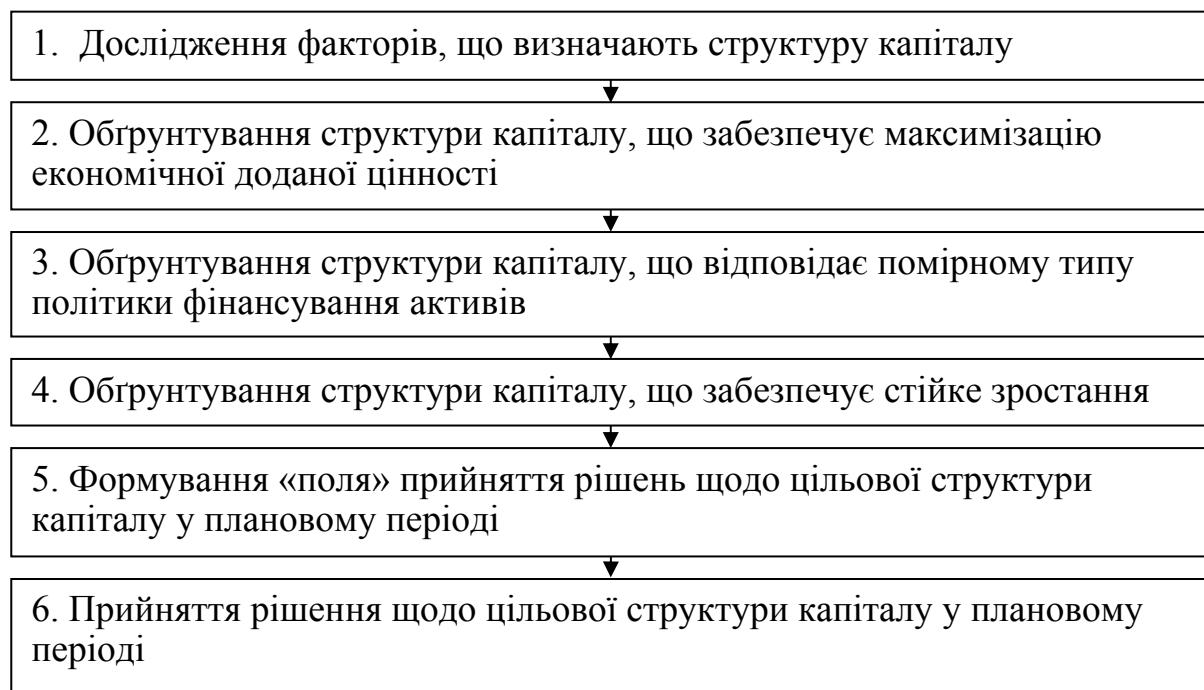


Рис. 8.9. Структурно-логічна послідовність етапів формування планової структури капіталу підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Таким чином, на першому етапі досліджується система факторів, що впливають на прийняття рішень щодо структури капіталу і визначають перспективи зміни вартості капіталу, можливі зміни у законодавстві, планові параметри операційної діяльності тощо.

На другому етапі оцінюється структура капіталу, що забезпечуватиме максимізацію економічної доданої цінності у плановому періоді. Така оцінка ґрунтується на багатоваріантних розрахунках показника EVA за різної структури джерел фінансування у межах окремих елементів власного та позикового капіталу.

У межах третього етапу обчислюється структура капіталу, що відповідає помірній політиці фінансування активів, за якої необоротні активи та половина постійної компоненти оборотних активів фінансується за рахунок власного та довгострокового позикового капіталу, а решта оборотних активів – за рахунок поточних зобов'язань.

На четвертому етапі обґрунтовується структура капіталу, що забезпечуватиме стійке зростання підприємства торгівлі, а в межах п'ятого – формується «поле» можливих рішень щодо формування структури капіталу (рис. 8.10).

На шостому етапі у межах сформованого діапазону значень щодо цільової структури капіталу, визначеного на основі трьох критеріїв її формування і з урахуванням поведінкових факторів (менталітету власників та менеджерів, рівня узгодженості фінансових рішень між власниками та топ-менеджерами, обраного типу фінансової політики), обґрунтовується вибір цільової структури капіталу підприємства торгівлі в плановому періоді.

Запропонований підхід, на нашу думку, дозволить підвищити ефективність фінансових рішень щодо формування структури капіталу в перебігу його планування на підприємстві торгівлі з огляду на те, що він: узгоджується з цільовою функцією діяльності підприємства – підвищення його цінності, висуваючи як основний критерій оптимізації структури капіталу максимізацію показника економічно доданої цінності;



Рис. 8.10. «Поле» прийняття рішень щодо вибору цільової структури капіталу на підприємстві торгівлі

Джерело: складено автором.

пов'язує процес формування структури капіталу не тільки з іншими фінансовими параметрами, але й з плановими параметрами операційної діяльності (запланованим темпом зростання товарообороту), що дозволяє узгоджувати ринкові та конкурентні стратегії підприємства торгівлі з його фінансовою політикою з метою забезпечення збалансованого фінансового розвитку; враховує особливості операційної та фінансової діяльності підприємств торгівлі, а також особливості зовнішнього фінансового середовища функціонування підприємств торгівлі в Україні.

8.4. Вдосконалення підходів до планування грошових потоків підприємства торгівлі

Забезпечення збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі з метою підвищення цінності можливе за умови дотримання належного рівня його платоспроможності,

яка проявляється у здатності своєчасно, в повному обсязі без втрат для поточної господарської діяльності виконувати всі необхідні зобов'язання перед контрагентами. Таким чином, очевидною є залежність рівня платоспроможності підприємства від обсягів наявних грошових коштів та ступеня збалансованості і синхронності його грошових потоків. Якщо у стратегічній площині планування грошових потоків пов'язано із забезпеченням необхідного для збалансованого розвитку обсягу чистого грошового потоку, що знаходить адекватне відображення в системі показників стратегічного фінансового плану, то в межах поточного планування обґрунтовуються обсяги надходження і витрачання грошових коштів з урахуванням можливих резервів їх збільшення та скорочення відповідно, що з одного боку має сприяти зростанню чистого грошового потоку з операційної діяльності, а з іншого – забезпечувати динамічну платоспроможність підприємства торгівлі в найближчому плановому році.

Управління грошовими потоками є відносно новим функціональним напрямом фінансового менеджменту, який активно розвивається останнім часом (особливо в руслі концепції ціннісно-орієнтованого управління), про що свідчить суттєвий доробок досліджень з цього напрямку закордонних [60; 62; 63; 68; 229; 527; 568; 569] та вітчизняних [41; 85; 570–576] фахівців. Це зумовлено актуальністю питань забезпечення збалансованого розвитку підприємства, його платоспроможності в умовах відчутного дефіциту фінансових ресурсів і загалом роллю вільного грошового потоку у формуванні цінності підприємства.

Аналіз напрацювань з проблематики планування грошових потоків дозволив нам систематизувати підходи до його здійснення в перебігу поточного фінансового планування (рис. 8.11).

Традиційним у літературі є поділ підходів до планування грошових потоків залежно від способу їх обчислення на прямий і непрямий, які застосовуються як у перебігу планування, так і в перебігу складання звіту про рух грошових коштів.

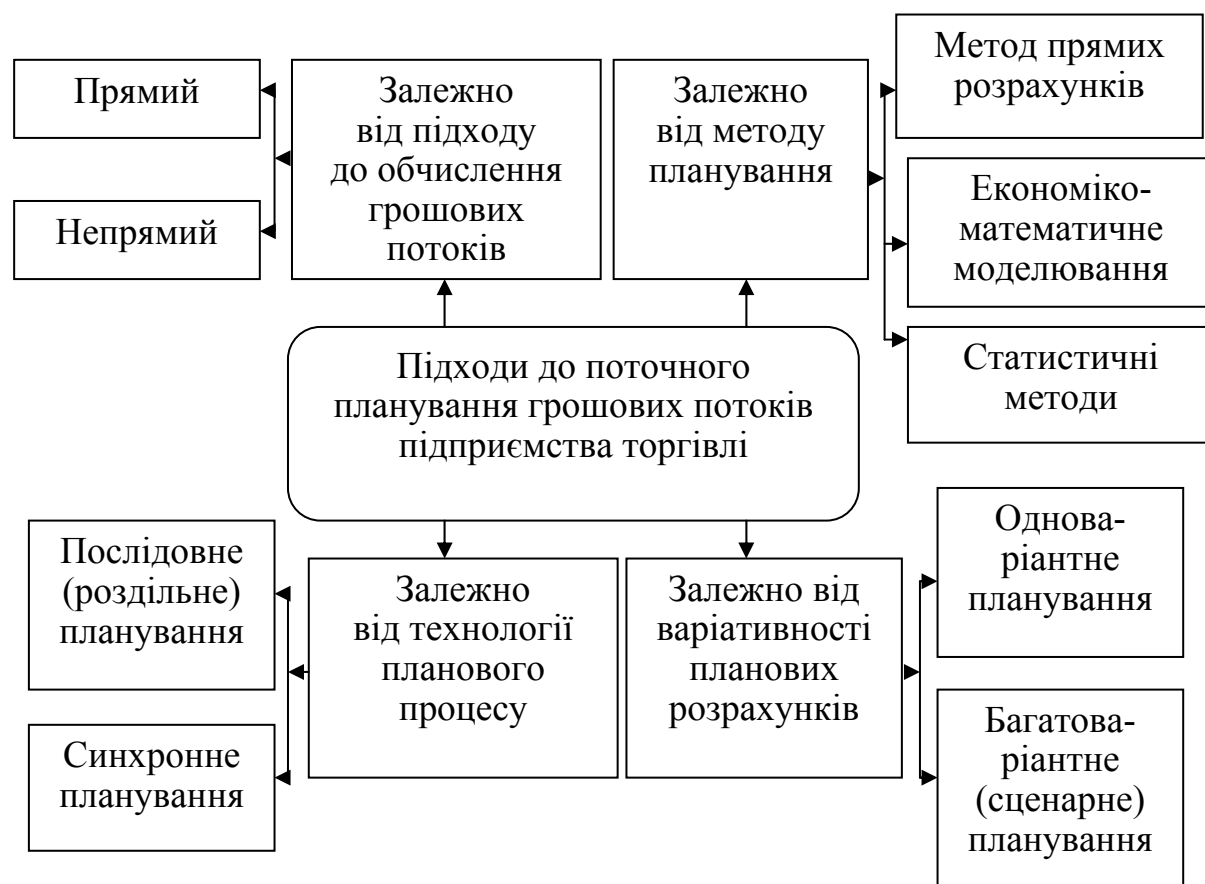


Рис. 8.11. Система підходів до поточного планування грошових потоків підприємства торгівлі

Джерело: складено автором.

Базовими показниками для застосування прямого методу є планові доходи та витрати підприємства, які коригуються на заплановані зміни в оборотному капіталі та негрошові статті витрат, що дозволяє оцінювати планові обсяги надходження, витрачання грошових коштів та розмір чистого грошового потоку.

Застосування непрямого методу обчислення грошових потоків передбачає коригування планового обсягу чистого прибутку на зміни в оборотному капіталі, негрошові статті витрат, прибутки від інших видів діяльності з метою оцінки планового обсягу чистого грошового потоку від операційної діяльності (для оцінки та планування грошових потоків з інвестиційної та фінансової діяльності застосовують виключно

прямий метод розрахунку). Їх зміст, порядок та особливості застосування висвітлюються в національних [577], міжнародних [578] стандартах бухгалтерського обліку, спеціалізованій літературі [579–582].

Залежно від технології, покладеної в основу планування грошових потоків, виокремлюють послідовне (роздільне) планування, яке передбачає обґрунтування планових обсягів грошових потоків на основі планових доходів та витрат і балансового плану, та синхронне планування, при якому планування грошових потоків здійснюється одночасно (синхронно) з обґрунтуванням інших планових фінансових показників діяльності підприємства торгівлі.

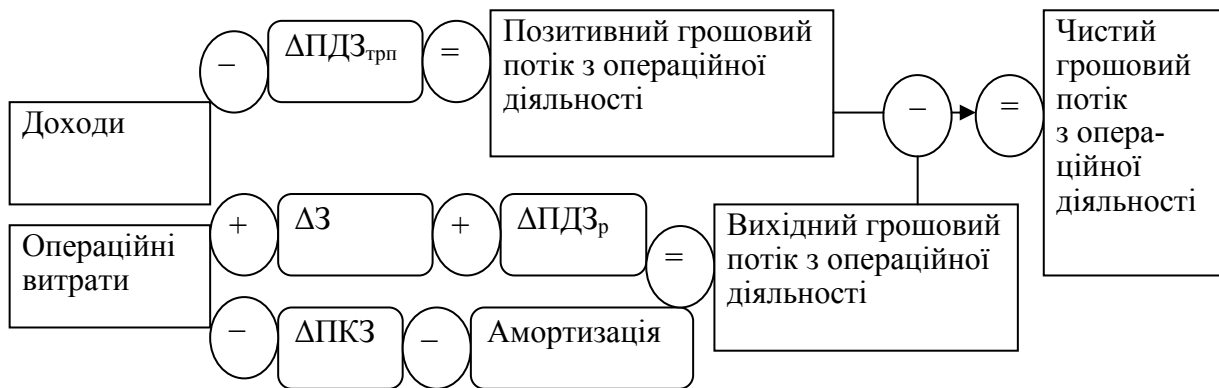
З урахуванням варіативності планових розрахунків грошових потоків виокремлюють їх одноваріантне та багатоваріантне планування. У сучасних умовах господарювання багатоваріантне планування грошових потоків є неодмінною умовою забезпечення платоспроможності підприємства торгівлі, яке, на жаль, рідко реалізується в практичній діяльності. Його реалізація найкраще здійснюється на основі сценарного підходу до планування грошових потоків.

Залежно від методичного інструментарію планування грошових потоків, виокремлюють і переважно застосовують метод прямих розрахунків, економіко-математичні та статистичні методи.

Метод прямих розрахунків передбачає обчислення окремих видів грошових потоків на підставі обсягів діяльності, витрат, прогнозованих змін оборотного капіталу, прибутку прямим або непрямим способом (рис. 8.12).

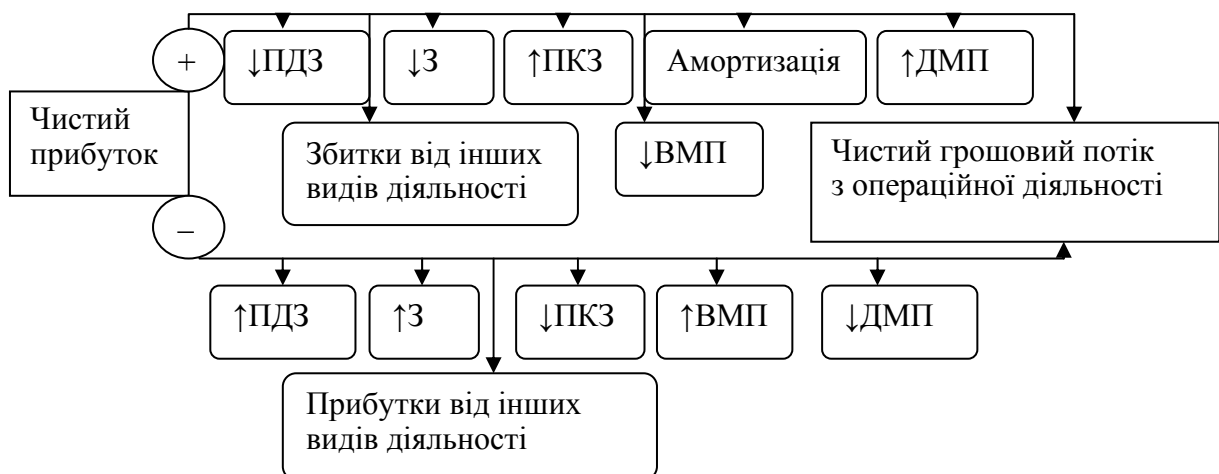
Особливостями методу прямих розрахунків є його відносна простота (порівняно з іншими методами) і менша трудомісткість, відсутність потреби у спеціальному технічному, програмному та кадровому забезпеченні, що робить його прийнятним для реалізації не тільки на великих, але й на малих та середніх підприємствах торгівлі.

**Розділ 8. Обґрунтування планових фінансових рішень
на підприємстві торгівлі: методологічні принципи та підходи**



Умовні позначення: $\Delta ПДЗ_{трп}$ – запланована зміна дебіторської заборгованості за товари, роботи і послуги; $\Delta З$ – запланована зміна запасів; $\Delta ПКЗ$ – запланована зміна поточної кредиторської заборгованості; $\Delta ПДЗ_p$ – запланована зміна поточної дебіторської заборгованості за розрахунками.

а) обчислення грошових потоків прямим методом



Умовні позначення: $\downarrow ПДЗ$ ($\uparrow ПДЗ$) – заплановане зменшення (збільшення) поточної дебіторської заборгованості; $\downarrow З$ ($\uparrow З$) – заплановане зменшення (збільшення) запасів; $\uparrow ПКЗ$ ($\downarrow ПКЗ$) – заплановане збільшення (зменшення) поточної кредиторської заборгованості; $\downarrow ВМП$ ($\uparrow ВМП$) – заплановане зменшення (збільшення) витрат майбутніх періодів; $\uparrow ДМП$ ($\downarrow ДМП$) – заплановане збільшення (зменшення) доходів майбутніх періодів.

б) обчислення грошових потоків непрямим методом

**Рис. 8.12. Принципові алгоритми планування грошових потоків
методом прямих розрахунків на основі прямого і непрямого
способів обчислення**

Джерело: складено автором.

Планування грошових потоків методом прямих розрахунків вищезазначеними способами здійснюється на основі технології послідовного планування, а його застосування в практичній діяльності не завжди супроводжується багатоваріантністю планових розрахунків, з огляду на відсутність у фаховій літературі детальних методичних рекомендацій і пояснень щодо їх організації.

Економіко-математичне моделювання передбачає побудову моделі грошового обігу підприємства торгівлі на основі дослідження основних факторів, що його формують. Так, у фаховій літературі пропонуються до використання різні моделі на основі кореляційно-регресійного аналізу [583].

З огляду на те, що механізм формування грошових потоків має складну внутрішню структуру, зв'язки між елементами якої характеризуються динамічністю і невизначеністю та піддаються впливу різних стохастичних чинників внутрішнього та зовнішнього характеру, для їх планування все частіше пропонується застосовувати методи стохастичного моделювання. Наприклад, О. С. Олексюк, слушно наголошуючи на тому, що проблема управління грошовим обігом належить до слабоструктурованих, обґрунтовує ймовірісно-динамічну модель грошового обігу на операційному рівні управління, яка ґрунтується на припущенні щодо наявності низки невизначеностей стосовно отримання доходів підприємством та різного ризику відповідних фінансових реакцій керівництва фірми, які враховують індивідуальні пріоритети менеджерів [572, с. 367–393].

У праці М. А. Веселова пропонується підхід до побудови імітаційної динамічної моделі прогнозування надходження грошових коштів, що ґрунтується на авторській класифікації покупців продукції відповідно до розподілу вірогідності термінів надходження платежів за придбану продукцію. Поряд з цим, автор пропонує підхід до побудови стохастичної моделі мінімізації втрат при формуванні оперативного плану грошових потоків, що належить до класу дискретних математичних моделей з двоїстими змінними, в якій передбачаються

обмеження на розмір сальдо накопичених грошових коштів із заданою вірогідністю та алгоритм формування оперативного плану грошових потоків, що ґрунтується на методі «гілок та меж» [584]. Особливістю запропонованих моделей є їх орієнтація на потреби та особливості функціонування промислового підприємства.

Бразильські науковці Marco Aurélio Pacheco, Marley Vellasco, Máira Noronha, Carlos Lopes обґрунтовують модель планування грошових потоків на основі застосування генетичних алгоритмів [585]. Особливістю запропонованого підходу є орієнтація на оперативний рівень планування, обґрунтування майбутніх грошових потоків у щоденних рамках планового місяця.

Планування грошових потоків на основі їх економіко-математичного моделювання, а саме стохастичного програмування, вимагає адекватного кадрового забезпечення, високої кваліфікації планувальників, часто потребує залучення зовнішніх фахівців-консультантів, спеціального технічного і програмного забезпечення та характеризується трудомісткістю: складністю роботи щодо обґрунтування моделі, необхідності її перегляду і постійного вдосконалення. Проте економіко-математичне моделювання грошових потоків дозволяє реалізовувати технологію їх синхронного планування, забезпечує багатоваріантність планових розрахунків, що є безумовною перевагою цього методу. Ефективне застосування методів економіко-математичного моделювання грошових потоків, а саме стохастичного програмування, можливе лише за умови коректного вибору закону розподілу, покладеного в основу моделі. Аналіз існуючих напрацювань з цього напрямку свідчить, що в основу переважної більшості моделей грошових потоків покладено нормальний закон розподілу або розподіл Вейсбула, що на практиці не завжди відповідає реальній картині грошових потоків, їх динаміці і, по суті, є певним припущенням, що автоматично зменшує точність планування і цінність моделі. З іншого боку, коректний вибір закону розподілу потребує аналізу динамічних рядів грошових потоків за досить великий проміжок

часу (10 років і більше), що в сучасних умовах високої динаміки зовнішніх та внутрішніх факторів є досить проблематичним. Це також є суттєвою перешкодою практичному застосуванню економіко-математичних моделей руху грошових коштів у чистому вигляді. З огляду на це, їх застосування є прийнятним і виправданим виключно на великих підприємствах торгівлі, у торговельних мережах.

Аналіз наявних методичних підходів до планування грошових потоків, проблем їх практичного застосування дозволив виокремити основні напрями їх вдосконалення, покладені в основу авторської методики планування грошових потоків:

- Забезпечення максимально допустимої простоти обчислення елементів грошових потоків, що сприяє економії часу та ресурсів і є важливою умовою можливості її реалізації на малих підприємствах торгівлі (які переважають у сфері торгівлі). З огляду на це, нам вбачається доцільним організовувати планування грошових потоків на основі методу прямих розрахунків в поєднанні з використанням методів статистичного та математичного моделювання для обґрунтування окремих елементів грошових потоків. Це дозволить, з одного боку, враховувати в перебігу планування грошових потоків комплекс управлінських рішень з удосконалення операційної діяльності, сформований у процесі планування доходів, витрат, активів, капіталу, а з іншого – стохастичні чинники формування грошових потоків.

- Створення можливості переходу до технології синхронного планування у межах застосування методу прямих розрахунків, що дозволяє приймати в перебігу поточного фінансового планування більш виважені фінансові рішення в площині «ліквідність-дохідність».

- Уточнення методичних рекомендацій щодо організації багатоваріантних планових розрахунків руху грошових коштів задля забезпечення розроблення трьох варіантів плану грошових потоків: песимістичного, помірнього та оптимістичного, що сприяє забезпеченню платоспроможності підприємства за різних варіантів розвитку подій.

З урахуванням цього запропонована нами методика планування грошових потоків передбачає такі етапи:

1. Обґрунтування планового обсягу надходження грошових коштів від реалізації товарів на основі планового товарообороту (визначеного на базі сформованого товарного портфеля) та індексів інкасації дебіторської заборгованості:

$$ПГПод = ТО_{пл} \cdot K_2 + ТО_{зв} \cdot K_i, \quad (8.34)$$

де $ПГПод$ – позитивний грошовий потік з операційної діяльності;

$ТО_{пл}$ – товарооборот плановий;

K_2 – коефіцієнт реалізації за готівку;

$ТО_{зв}$ – товарооборот звітного періоду;

K_i – коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості у плановому періоді.

Обчислений у такий спосіб плановий обсяг позитивного грошового потоку з операційної діяльності приймається за основу помірною плану грошових потоків ($ПГП_{од}^{ном}$).

2. Оцінка стандартного відхилення позитивного грошового потоку ($\sigma_{гзн}$) на основі звітної інформації про рух грошових коштів. Обчислені середні значення (яке ще називають сподіваним значенням або математичним очікуванням) та середньоквадратичні відхилення показника, що планується, дозволяють оцінити його ймовірні межі у плановому періоді. Для цього слід використати такі статистичні правила:

- 1) згідно з емпіричним правилом: якщо дані мають нормальний (дзвоноподібний) розподіл, то приблизно 68% спостережень будуть відстояти від математичного очікування не більше, ніж на одне стандартне (середньоквадратичне) відхилення, приблизно 95% спостережень – на 2 відхилення, 99% – на три відхилення.
- 2) для розподілів, що мають сильну асиметрію або не мають дзвоноподібної форми, можна застосовувати емпіричне правило Б'єнаме-Чебишева, згідно з яким 3/4 (або 75%)

усіх спостережень міститься в інтервалі $\mu \pm 2\sigma$, принаймні 8/9 (або 88,89%) спостережень міститься в інтервалі $\mu \pm 3\sigma$, і щонайменше 15/16 (або 93,75%) спостережень міститься в інтервалі $\mu \pm 4\sigma$. Це правило є справедливим для розподілів будь-якого виду.

Таким чином, обґрунтування планових обсягів позитивного грошового потоку з операційної діяльності за песимістичним ($ПГП_{од}^n$) та оптимістичним ($ПГП_{од}^o$) варіантами здійснюється у такий спосіб:

$$ПГП_{од}^n = ПГП_{од}^{ном} - 3 \sigma_{нгп}; \quad (8.35)$$

$$ПГП_{од}^o = ПГП_{од}^{ном} + 3 \sigma_{нгп}. \quad (8.36)$$

3. Диференціація вихідного грошового потоку за ступенем варіативності на основі звітної інформації про рух грошових коштів. З цією метою, на наш погляд, доцільно виокремлювати такі компоненти вихідного грошового потоку з операційної діяльності:

- Умовно-постійний вихідний грошовий потік, що пов'язаний з фінансуванням постійних витрат підприємства торгівлі.
- Варіативний вихідний грошовий потік – витрачання грошових коштів на фінансування витрат із закупівлі товарів (собівартість товарів), змінних витрат обігу, податків (обсяги яких залежать від обсягів діяльності), соціальних витрат, що фінансуються з прибутку і залежать від його обсягу.
- Екстраординарний вихідний грошовий потік – витрачання грошових коштів з операційної діяльності, які мають нерегулярний (витрати на окремі маркетингові заходи, разові соціальні виплати з прибутку) або повністю непередбачуваний (штрафи, витрати, пов'язані з надзвичайними подіями) характер.

4. Обчислення середніх коефіцієнтів окремих елементів варіативного вихідного грошового потоку з операційної діяльності:

$$K_{\text{ве}} = \text{ВВГП}_{\text{од}}^e / \text{ППП}_{\text{од}}, \quad (8.37)$$

- де $K_{\text{ве}}$ – коефіцієнт варіативного вихідного грошового потоку з операційної діяльності за окремими елементами;
 $\text{ВВГП}_{\text{од}}^e$ – елемент варіативного вихідного грошового потоку з операційної діяльності звітного періоду;
 $\text{ППП}_{\text{од}}$ – позитивний грошовий потік з операційної діяльності звітного періоду.

5. Планування умовно-постійного вихідного грошового потоку від операційної діяльності. Його плановий розмір оцінюється у обсязі звітного періоду, якщо в плановому році не відбувається розширення діяльності, зростання цін, що тягне за собою зростання постійних витрат. В іншому випадку він обчислюється методом прямих розрахунків з урахуванням такого зростання. В узагальненому вигляді його розрахунок здійснюється так:

$$\text{УПВ} = \text{УПВ}_3 + \text{УПВ}_\partial, \quad (8.38)$$

- де УПВ – плановий умовно-постійний вихідний грошовий потік від операційної діяльності;
 УПВ_3 – умовно-постійний вихідний грошовий потік від операційної діяльності останнього звітного періоду;
 УПВ_∂ – додатковий умовно-постійний вихідний грошовий потік від операційної діяльності, пов'язаний із зростанням постійної частини операційних витрат у результаті розширення діяльності, зростання цін (обчислюється методом прямих розрахунків).

6. Планування варіативного вихідного грошового потоку від операційної діяльності, який обчислюється з урахуванням планового обсягу позитивного грошового потоку від операційної діяльності, коефіцієнтів варіативного вихідного грошового потоку з операційної діяльності за його окремими

елементами у межах варіантів плану (песимістичного, помірного, оптимістичного). Принципова формула розрахунку його планового розміру має такий вигляд:

$$BV = K_{ee} \cdot ППП_{од}^n, \quad (8.39)$$

де BV – плановий обсяг варіативного вихідного грошового потоку від операційної діяльності;
 $ППП_{од}^n$ – плановий обсяг позитивного грошового потоку з операційної діяльності.

7. Розрахунок планового обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку від операційної діяльності. Екстраординарний вихідний грошовий потік підприємства торгівлі може розглядатися як безперервна випадкова величина, для моделювання якої придатні ті самі підходи, що й для курсу акцій та інших ризикованих інструментів активних фінансових ринків. В основу цих підходів покладено теорію випадкового блукання.

Якщо припустити, що річний обсяг екстраординарного вихідного грошового потоку змінюється без будь-яких закономірностей, тобто, здійснює випадкове блукання, то це передбачає нормальний закон розподілу для показника сили зростання обсягу цього потоку.

Показник сили зростання (δ) є натуральним логарифмом темпу зростання:

$$\delta = \ln \frac{C_1}{C_0}, \quad (8.40)$$

де C_1 та C_0 – обсяги екстраординарного вихідного грошового потоку за поточний та попередній період відповідно.

Враховуючи, що δ є нормально розподіленою безперервною випадковою величиною, її можна описати так:

$$\delta = \mu + \sigma \cdot Z \quad (8.41)$$

де μ – середня сила зростання обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку (її вибіркове значення можна обчислити за історичними даними про обсяг цього потоку);

σ – середньоквадратичне (стандартне) відхилення сили зростання обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку (його вибіркове значення теж можна обчислити за історичними даними);

Z – стандартна нормальна випадкова величина із середнім значенням, що дорівнює 0, та стандартним відхиленням, що дорівнює 1 (значення цієї величини для різних значень ймовірності традиційно наводять у спеціальних таблицях, які додаються до підручників зі статистики).

Оскільки значення μ та σ для генеральної сукупності значень екстраординарного вихідного грошового потоку підприємства торгівлі оцінити неможливо, то практичне використання формули (8.41) передбачає оперування вибірковими значеннями (M та S відповідно), які обчислюють за історичними даними, що, у свою чергу, тягне за собою необхідність заміни показника Z у формулі (8.41) на коефіцієнт Стюдента¹ – t з числом ступенів вільності $n - 2$, де n – кількість історичних значень, за якими обчислюються вибіркові M та S .

Якщо розглядати C_0 як відомий обсяг екстраординарного вихідного грошового потоку за останній період, що передує плановому, а C_1 – як невідомий обсяг цього потоку у плановому періоді, то з урахуванням формули (8.40) та модифікованої формули (8.42):

$$C_1 = C_0 \exp(M + S \cdot t) \quad (8.42)$$

$\exp$ – експонента.

¹ Крім випадку, коли кількість історичних значень перевищує 120, але сформулювати такий динамічний ряд (за 120 років) для будь-якого підприємства торгівлі абсолютно нереально.

У випадку застосування формули (3) для оцінювання трьох значень екстраординарного вихідного грошового потоку на плановий період – песимістичного (найгіршого), помірнього (середнього, або модального) та оптимістичного (найкращого) – необхідно задати рівень (ступінь) значущості – α (альфа) – для обчислення коефіцієнта Стюдента (чим менший цей рівень, тим вища достовірність оцінки). Традиційно в економічних обчисленнях використовують рівні значущості 0,1, 0,05 та 0,01 (що відповідає достовірності 90%, 95% та 99%). При цьому необхідно зробити такі зауваження:

- 1) помірне значення планового обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку не буде залежати від заданого рівня значущості α , оскільки розподіл Стюдента є симетричним (так само, як і стандартний нормальний розподіл) і значення коефіцієнта Стюдента у цьому випадку завжди дорівнюватиме нулю, отже:

$$C_{пл}^{ном} = C_0 \exp(M) \quad (8.43)$$

- 2) для отримання оптимістичного значення планового обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку необхідно використати коефіцієнт Стюдента, обчислений для ймовірності $\alpha/2$ (наприклад, якщо задається рівень значущості 0,05, то в обчисленнях t треба використовувати ймовірність $0,05/2 = 0,025$), при цьому значення цього коефіцієнта буде від'ємним (це є характерним для усіх значень правого хвоста розподілу Стюдента), що буде обумовлювати результат менший, ніж помірне значення екстраординарного вихідного грошового потоку:

$$C_{пл}^{опт} = C_0 \exp(M + S \cdot t_{\alpha/2}) \quad (8.44)$$

- 3) для отримання песимістичного значення планового обсягу екстраординарного вихідного грошового потоку необхідно використати коефіцієнт Стюдента, обчислений для ймовірності $1-\alpha/2$ (наприклад, якщо задається рівень значущості

0,05, то в обчисленнях t треба використовувати ймовірність $1 - 0,05/2 = 0,975$), при цьому значення цього коефіцієнта буде додатнім (це є характерним для усіх значень лівого хвоста розподілу Стюдента), що буде обумовлювати результат більший, ніж помірне значення екстраординарного вихідного грошового потоку:

$$C_{пл}^{нес} = C_0 \exp(M + S \cdot t_{1-\alpha/2}). \quad (8.45)$$

8. Обчислення планового обсягу чистого грошового потоку від операційної діяльності як різниці між позитивним та від'ємним грошовими потоками від операційної діяльності.

В узагальненому вигляді зазначену методику планування грошових потоків від операційної діяльності репрезентовано у табл. 8.9.

Таблиця 8.9

**Рекомендована методика поточного планування
грошових потоків від операційної діяльності
підприємства торгівлі**

Показники	Песимістичний варіант	Помірний варіант	Оптимістичний варіант
Надходження грошових коштів від операційної діяльності	$ПГП_{од}^{нес} = ПГП_{од}^{ном} - 3\sigma_{нзн}$	$ПГП_{од}^{ном} = TO_{пл} \cdot K_2 + TO_{зв} \cdot K_i$	$ПГП_{од}^{онм} = ПГП_{од}^{ном} + 3\sigma_{нзн}$
Умовно-постійний вихідний грошовий потік	$УПВ = УПВ_3 + УПВ_д$		
Варіативний вихідний грошовий потік (у межах основних елементів)	$ВВ^{нес} = K_{ве} \cdot ПГП_{од}^{нес}$	$ВВ^{ном} = K_{ве} \cdot ПГП_{од}^{ном}$	$ВВ^{онм} = K_{ве} \cdot ПГП_{од}^{онм}$

Закінчення табл. 8.9

Показники	Песимістичний варіант	Помірний варіант	Оптимістичний варіант
Екстраор- динарний вихідний грошовий потік	$C_{nl}^{nes} = C_0 \exp(M + S \cdot t_{1-\alpha/2})$	$C_{nl}^{nom} =$ $= C_0 \exp(M)$	$C_{nl}^{onm} = C_0 \exp(M + S \cdot t_{\alpha/2})$
Вихідний грошовий потік з опе- раційної діяльності	$BГП_{од}^{nes} =$ $= УПВ + ВВ^{nes} + C_{nl}^{nes}$	$BГП_{од}^{nom} =$ $= УПВ +$ $+ ВВ^{nom} +$ $+ C_{nl}^{nom}$	$BГП_{од}^{onm} =$ $= УПВ + ВВ^{onm} + C_{nl}^{onm}$
Чистий грошовий потік з опе- раційної діяльності	$ЧГП_{од}^{nes} = ПГП_{од}^{nes} -$ $- BГП_{од}^{nes}$	$ЧГП_{од}^{nom} =$ $= ПГП_{од}^{nom} -$ $- BГП_{од}^{nom}$	$ЧГП_{од}^{onm} = ПГП_{од}^{onm} -$ $- BГП_{од}^{onm}$

Джерело: складено автором.

Кількість варіантів розроблення плану руху грошових коштів може зростати з огляду на те, що розміри екстраординарного вихідного грошового потоку не пов'язані жодним способом з іншими його елементами, що дозволяє комбінувати його різні варіанти з іншими варіантами формування позитивного грошового потоку з операційної діяльності та умовно-постійного і варіативного вихідних грошових потоків з операційної діяльності.

За результатами багатоваріантного планування грошових потоків від операційної діяльності, підприємство торгівлі обґрунтовує управлінські рішення щодо поведінки в умовах суттєвого падіння обсягу чистого грошового потоку від операційної діяльності, спрямовані на забезпечення платоспроможності, вибору ефективних напрямів розвитку діяльності – за умови оптимістичного розвитку ситуації.

Організоване у такий спосіб планування грошових потоків від операційної діяльності надає можливість їх синхронного, багатоваріантного планування, а одержані значення очікуваних чистих грошових потоків враховуються в перебігу планування

руху грошових коштів від інвестиційної та фінансової діяльності з огляду на те, що чистий грошовий потік від операційної діяльності є джерелом фінансування інвестиційних проектів, погашення кредитів.

Планування руху грошових коштів від інвестиційної та фінансової діяльності здійснюються виключно методом прямих розрахунків. У межах позитивного грошового потоку від інвестиційної діяльності обґрунтовуються надходження грошових коштів від реалізації окремих видів необоротних активів, цілісних майнових комплексів. У складі витрачання грошових коштів плануються витрати на фінансування придбання окремих видів необоротних активів, проектів будівництва, модернізації, реконструкції підприємства тощо відповідно до інвестиційних програм підприємства з урахуванням обґрунтованих планових обсягів чистого грошового потоку від операційної діяльності.

У межах фінансової діяльності плануються надходження грошових коштів від залучення кредитів, поповнення статутного капіталу (емісії акцій), безповоротної фінансової допомоги тощо і витрачання на погашення кредитів, виплату дивідендів, викуп власних акцій, повернення часток статутного фонду тощо. Зазначені планові розрахунки здійснюються відповідно до обґрунтованих функціональних політик (дивідендної, формування окремих видів капіталу), попередніх планових розрахунків потреби в капіталі, розподілу прибутку і узгоджуються з плановими обсягами чистого грошового потоку від операційної діяльності.

Обґрунтовані планові обсяги вхідного та вихідного грошових потоків від інвестиційної і фінансової діяльності дозволяють обчислити планові розміри чистого грошового потоку за цими видами діяльності та розрахувати загальний (валовий) плановий обсяг чистого грошового потоку підприємства торгівлі, який характеризує обсяг вільних фінансових ресурсів, що може бути використаним у наступні планові роки для фінансування розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Теорія фінансів : підручник / за ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К. : Центр навч. л-ри, 2010. – 572 с.
2. Бухвалов А.В. Теория финансов и финансовый менеджмент: современный подход / А.В. Бухвалов // Вестн. СПб. ун-та. – 2003. – вып. 1. – Сер. 8. – С. 142–152.
3. Финансы – экономическая этимология [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://dictionary-economics.ru/>
4. Финансы : учеб. для вузов / под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской, Б.М. Сабанти. – М. : Перспектива ; Юрайт, 2000. – 527 с.
5. Блауг М. Стиглиц. 100 великих экономистов после Кейнса = Great Economists since Keynes: An introduction to the lives & works of one hundred great economists of the past / Стиглиц М. Блауг, Э. Джозеф. – СПб. : Экономикс, 2009. – 384 с. – С. 286–288. – (Библиотека «Экономической школы», вып. 42). – ISBN 978-5-903816-03-3.
6. Ткач А.А. Теоретичне підґрунтя формування фінансового інституціоналізму / А.А. Ткач // Фінанси України. – 2012. – № 8. – С. 98–105.
7. Kahneman D. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk / D. Kahneman, A. Tversky // Econometrica. – 1979. – vol. 47. – P. 263–291.
8. Shleifer A. Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance. – Oxford : Oxford University Press, 2000.
9. Rottella R. The Elements of Successful Trading / R. Rottella. – New York : Wiley, 1993 ; Bernstein J. The Investor's Quotient: The Psychology of Successful Investing in Commodities & Stocks / J. Bernstein. – New York : Wiley, 1993.
10. Лагутін В.Д. Інституційний і біхевіористський виміри розвитку фінансового ринку / В.Д. Лагутін // Фінанси України. – 2012. – № 8. – С. 43–51.
11. Ковалев В.В. Финансовая наука в исторической ретроспективе / В.В. Ковалев // Вестн. С-Пб. ун-та. – Сер. 5, Экономика, 2001. – Вып. 1. – С. 67–81.

12. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ТК Велби, 2007.
13. Ковалев М.М. Современная финансовая теория и финансовое образование / М.М. Ковалев [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.safbd.ru/sites/default/files/finanseteoty_finanseobraz.pdf
14. Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів) / В.Л. Андрущенко. – Л. : Каменяр, 2000. – 305 с.
15. Родионова В.М. Становление и развитие научной школы финансов / В.М. Родионова // Вестн. Финансовой акад. – 2009. – № 1. – С. 9–17.
16. Эзер Э. Динамика теорий и фазовые переходы / Э. Эзер // Вопросы философии. – 1995. – № 10. – С. 37–44.
17. Гурова И.П. Методологический выбор в современной историко-экономической науке / И.П. Гурова // Историко-экономический альманах ; сост. Д.Н. Платонов. – Вып. 2. – М. : Академ. Проект Гаудеамус, 2007. – С. 44–48.
18. Карамова О.В. Эволюционная концепция развития экономической науки / О.В. Карамова [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.econorus.org/onim/upload/kmej.doc
19. Афанасьев В.С. Как создается научная новизна / В.С. Афанасьев // Вестн. Моск. ун-та. – Сер. : Экономика. – 2007. – № 4.
20. Gitman L.J. Basic managerial finance. 2nd ed. – New York : Harper & Row, Publishers, 1989. – 693 p.
21. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 512 с. – ISBN: 978-5-16-003390-7.
22. Словарь современной экономической теории Макмиллана. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 608 с.
23. Бернар И. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология : в 2 т. : пер. с фр. / И. Бернар, Ж.-К. Колли. – М. : Международ. отношения, 1994. – Т. 1. – 784 с.

24. Александров А.М. Финансы социализма / А.М. Александров. – М. : Финансы, 1965. – С. 27–28.
25. Вознесенский Э.А. Финансы как стоимостная категория / Э.А. Вознесенский. – М. : Финансы и статистика, 1985. – С. 91.
26. Дьяченко В.П. Сущность и функции советских финансов / В.П. Дьяченко // Вопросы теории финансов : сб. ст. под ред. В.П. Дьяченко. – М. : Госфиниздат, 1957. – С. 68–69.
27. Ермакова Е.А. Государственные финансы в финансовой системе России / Е.А. Ермакова // Финансы и кредит. – 2007. – № 3. – С. 32–40.
28. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія) : підручник / В.М. Опарін. – 2-ге вид., доповн. і переробл. – К. : КНЕУ, 2001. – 240 с.
29. Василик О.Д. Теорія фінансів : підручник / О.Д. Василик. – К. : НІОС, 2000. – С. 287.
30. Школьник І. До питання про термінологічне розрізнення базових категорій фінансової науки / І. Школьник // Економіка України. – 2010. – № 7. – С. 59–68.
31. Черкасов В.Е. Финансы: теоретический аспект // Финансы. – 2010. – № 6. – С. 56–59.
32. Барулин С.В. К вопросу о сущности финансов: новый взгляд на дискуссионную проблему / С.В. Барулин, Е.В. Барулина // Финансы. – 2007. – № 7. – С. 55.
33. Ковалев В.В. Эволюция категории «финансы» / В.В. Ковалев // Вестн. ВЭГУ. – 2011. – № 1. – С. 40–50.
34. Щедров В.И. К вопросу о сущности и функциях финансов / В.И. Щедров // Финансы. – 2012. – № 3. – С. 60–62.
35. Сабитова Н.М. О сущности финансов: в продолжение дискуссии / Н.М. Сабитова // Финансы. – 2012. – № 6. – С. 58–61.
36. Рожков Ю.В. Анализ состояния науки о финансах: теоретико-методологический аспект / Ю.В. Рожков, В.В. Глухов // Финансовая аналитика : проблемы и решения. – 2012. – № 9. – С. 13–20.

37. Захарченков С.П. Трактовка финансов в зарубежной литературе / С.П. Захарченков // Бизнес-информ. – 2011. – № 4. – С. 122–128.
38. Плескач В.Л. Моделювання фінансово-економічних процесів / В.Л. Плескач. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 428 с.
39. Останин В.А. Концепт понятия «финансы»: проблемы метода познания / В.А. Останин, Ю.В. Рожков, В.В. Глухов // Финансы и кредит. – 2011. – № 22. – С. 2–9.
40. Бланк И.А. Концептуальные основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр ; Эльга, 2003. – 448 с.
41. Фінанси підприємств : підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін. ; [наук. ред. А.М. Поддєрьогін]. – 5-е вид., переробл. і доповн. – К. : КНЕУ, 2004. – 546 с.
42. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О.О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с. – ISBN 966-574-441-0.
43. Фінанси підприємства : підручник / Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва, Н.А. Гринюк та ін. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 491 с.
44. Большаков С.В. Финансы предприятий: теория и практика : учебник / С.В. Большаков. – М. : Книжный мир, 2006. – 617 с.
45. Селіверстова Л.С. Фінанси корпорацій : монографія / Л.С. Селіверстова. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2013. – 320 с.
46. Електронний портал Держкомстату України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.
47. Проект Програми розвитку внутрішньої торгівлі України на період до 2016 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.me.gov.ua/file/link/214912/file/programa.doc
48. Украина входит в двадцатку наиболее привлекательных для инвестиций в ритейл рынков [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.delo.ua

49. Портал національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/>
50. Боди З. Финансы : учеб. пособие : пер. с англ. / З. Боди, Р. Мертон. – М. : Вильямс, 2007. – 592 с.
51. Mazaraki A. Trade finance of Ukraine: situation and trends of management improvement / A. Mazaraki, H. Sytnyk // XI international scientific symposium «Strategy of enterprises in the waiting period of the crisis: economic, social and legal aspects. 15–16 may 2013. – P. 211–221.
52. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента : пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович (мл.). – 11-е изд. – М. : Вильямс, 2004. – 992 с.
53. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: полный курс : в 2 т. : пер. с англ. / Ю. Бригхэм, Л. Галенски ; под ред. В.В. Ковалёва. – СПб. : Экон. шк., 1997. – Т. 1. – 497 с.
54. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-Бизнес, 1997. – 823 с.
55. Ченг Ли Ф. Финансы корпораций: теория, методы и практика : пер. с англ. / Ф. Ли Ченг, Дж. И. Финнерти. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 686 с.
56. Литовских А.М. Финансовый менеджмент / А.М. Литовских [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.aup.ru/books/m68/4.htm>
57. Белотелова Н.П. Финансы / Н.П. Белотелова, Ж.С. Белотелова, П.Н. Шуляк. – М. : Дашков и К, 2012. – 383 с.
58. Финансовый менеджмент / под ред. Г.Б. Поляка. – М. : ЮНИТИ-Дана, 2012.
59. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент : учебник / Л.Е. Басовский. – М. : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 240 с.
60. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы : пер. с франц. / Б. Коласс ; под ред. Я.В. Соколова. – М. : Финансы. ЮНИТИ, 1997. – 576 с.

61. Solnik B. Gestion Financière / B. Solnik. – Paris : Nathan, 1994. – 279 p.
62. Charreaux G. Gestion Financière (préparation au DECF) / G. Charreaux. – Paris : édition Litec, 2000. – 652 p.
63. Бочаров В.В. Коммерческое бюджетирование / В.В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2003. – 386 с.
64. Этрилл П. Финансовый менеджмент для неспециалистов : пер. с англ. ; под ред. Е.Н. Бондаревской. – 3-е изд. – СПб. : Питер, 2006. – 608 с. – (Серия «Классика МВА»). – ISBN 5-469-00375-2.
65. Рид Р. Финансовый директор как интегратор бизнеса : пер. с англ. / Р. Рид, Х.-Д. Шойерман и группа my SAP ERP Financials. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 397 с. – ISBN 5-9614-0390-4.
66. Pezet A. Le management strategique et financier de l'investissement // Finance Controle Strategie. – 2000. – v.3. – P. 155–158.
67. Goffin R. Principes de finance modern: 4-eme éd. / R. Goffin. – Paris : Economica, 2004. – 2004. – 656 p. – (Collection Gestion).
68. Finance d'entreprise / J. Berk, P. De Marzo. – P. : Pearson, 2007. – 1176 p.
69. Брег С. Настольная книга финансового директора : пер. с англ. / С. Брег. – 3-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 532 с.
70. Мэй М. Трансформирование функции финансов / М. Мэй. – М. : Инфра-М, 2005. – 256 с.
71. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения : учеб. для магистров / под ред. А.З. Бобылевой. – М. : Юрайт, 2012. – 903 с. – ISBN 978-5-9916-1533-4.
72. Berle A.A. The Modern Corporation and Private Property / A.A. Berle, G.C. Means. – N. Y. : Macmillan, 1932. – 380 p.
73. Баумоль У. Дж. Эмпирические методы и оптимально несовершенные решения / У. Дж. Баумоль, Р.Э. Квандт // Вехи экономической мысли. – Т. 2. Теория фирмы ; под общ. ред. В.М. Гальперина. – СПб. : Экон. шк., 2000. – 534 с.

74. Williamson Oliver E. Corporate Control and Business Behavior / Oliver E. Williamson. An Inquiry into the Effects of Organization Form on Enterprise Behavior, 1970. – 196 p.
75. Коуз Р. Природа фирмы / Р. Коуз ; пер. с англ. Б. Пинскера // Теория фирмы : сб. ; сост. В.М. Гальперин. – СПб. : Экон. шк. – 1995. – С. 11–32. – Серия: Вехи экономической мысли.
76. Коуз Р.Г. Проблема социальных издержек (1990) // Р.Г. Коуз. Фирма, рынок и право : пер. с англ. – М. : Дело ЛТД при участии Catallaxy, 1993. – С. 87–141.
77. Саймон Г. Теория принятия решений в экономической теории и науке о поведении // Теория фирмы : сб. – СПб. : Экон. шк., 1995. – 385 с.
78. Mayo E. The Social Problems of an Industrial Civilization / E. Mayo. – L. : Rouiiegde, 1949. – 148 p.
79. Бернар Ч. Функции руководителя. Власть, стимулы и ценности в организации / Ч. Бернар. ; пер с англ. В. Кошкина. – М. : Социум ; ИРИСЭН. – 336 с. – (Актуальная классика менеджмента).
80. Abrams F. Management Responsibilities in a Complex Word / F. Abrams. Business Education for Competence and Responsibility, University of North Carolina Press. – Chapel Hill, N.C., 1954.
81. Cyert R.M. Behavioral Theory of the Firm, Englewood Cliffs / R.M. Cyert, I.Y. March. – N.I. : Prentice Hall, 1963. – 68 p.
82. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление : пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. – 2-е изд., стер. – М. : Олимп-Бизнес, 2002. – 576 с. – (Серия «Мастерство»).
83. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : пер. с англ. / А. Дамодаран. – 5-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 1340 с.
84. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. Т.1 / И.А. Бланк. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ОМЕГА-Л, 2011. – 656 с.

85. Савчук В.П. Практическая энциклопедия. Финансовый менеджмент / В.П. Савчук. – К. : Максимум, 2006. – 884 с.
86. Мескон М. Основы менеджмента : пер. с англ. / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоуори. – М. : Дело, 1992. – 702 с.
87. Шерер Ф. Структура отраслевых рынков / Ф. Шерер, Д. Росс. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 698 с. – (Серия «Университетский учебник»).
88. Портер М.Е. Конкурентное преимущество. Как достичь высокого результата и обеспечить его устойчивость : пер. с англ. / М.Е. Портер. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 715 с.
89. Гибсон Дж. Л. Организации: поведение, структуры, процессы / Дж. Л. Гибсон, Дж. Иванцевич, Дж. Х. Донелли. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 662 с.
90. Друкер П. Практика менеджмента : пер. с англ. / П. Друкер. – М. : Вильямс, 2009. – 400 с.
91. Акофф Р. Планирование будущего корпорации / Р. Акофф. – М. : Прогресс, 1985. – 278 с.
92. Смолін І.В. Стратегічне планування розвитку організації : монографія / І.В. Смолін. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 344 с.
93. Carroll A.B. The Pyramid of Corporate Social Responsibility : Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders // Business Horizons. – 1991. – Vol. 34. – № 4. – P. 39–48.
94. Благов Ю.Е. Эволюция концепции КСО и теория стратегического управления / Ю.Е. Благов // Вестн. С.-Петербур. ун-та. Серия «Менеджмент». – 2011. – Вып. 1. – С. 3–26.
95. Повестка дня на XXI век. Гл. 4 (ч. 1). Конференция ООН по окружающей среде и развитию. – Рио-де-Жанейро, 1992 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.un.org/ru/documents/decl-conv/conventions/agenda21.shtml
96. Penrose E.T. Research on the business firms: Limits to growth and size of firms / E.T. Penrose // American Economic Review. – 1955. – № 45(2). – P. 531–543.

97. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений : пер. с англ. / Р.С. Хиггинс. – М. : Вильямс, 2007. – 464 с.
98. Berle A.A. For whom corporate managers are trustees: A note / A.A. Berle // Harvard law Review. – 1932. – № 45. – P. 1365–1372.
99. Dodd E.M. For whom corporate managers are trustees: A note / E.M. Dodd // Harvard law Review. – 1932. – № 45. – P. 1145–1163.
100. Freeman R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach / R.E. Freeman. – Marshfield, MA : Pitman Publishing, 1984. – 275 p.
101. Porter M. Strategy and Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility / M. Porter, M. Kramer // Harvard Business Review. – 2006. – Vol. 84. – № 12. – P. 78–92.
102. Porter M. Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism – and Unleash a Wave of Innovation and Growth / M. Porter, M. Kramer // Harvard Business Review. – 2011. – Vol. 89. – № 1/2. – P. 62–77.
103. Burke L. How Corporate Social Responsibility Pays off / L. Burke, J. Logsdon // Long Range Planning. – 1996. – Vol. 24. – № 4. – P. 495–502.
104. Husted B. Strategic Corporate Social Responsibility and Value Creation among Large Firms / B. Husted, D. Allen // Long Range Planning. – 2007. – Vol. 40. – P. 594–610.
105. Post J. Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth / J. Post, L. Preston, S. Sachs. – Palo Alto, CA: Stanford University Press, 2002. – 376 p.
106. Бойко М.Г. Ціннісно орієнтоване управління в туризмі : монографія / М.Г. Бойко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 524 с.
107. Львов Д.С. Институциональный анализ корпоративной формы предприятия / Д.С. Львов, В.Г. Гребенников, Б.А. Ерзнкян // Экон. наука современной России. – 2000. – № 3–4. – С. 5–21.

108. Кузнецова Н.В. Финансово-промышленные группы японского типа / Н.В. Кузнецова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2004. – № 4. – С. 23–35.
109. Чухно А.А. Сучасні економічні теорії / А.А. Чухно, П.І. Юхименко, П.М. Леоненко ; за ред. А.А. Чухна. – К. : Знання, 2007. – 878 с. (Вища освіта ХХІ століття).
110. Machan Tibor R. Stakeholder VS Shareholder Theory of the Ethics of Corporate Management / Tibor R. Machan // Economics and Business Research. – 2009. – vol. 1. – №1. – P. 12–20.
111. Smith H. Jeff. The Stakeholder VS Shareholder: Debate / H. Jeff Smith // Management Review. – 2003. – 15 july.
112. Younkins E.W. Stakeholder as Shareholder / E.W. Younkins. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.thefreemanonline.org/features/stakeholders-as-shareholders/>
113. Rowley T.J. Moving Beyond Diadic Ties: a Network Theory of Stakeholder Influences / T.J. Rowley // Academy of Management Review. – 1997. – Vol. 22. – № 4. – P. 887–910.
114. Mitchel R.K. Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts / R.K. Mitchel, B.R. Agle, D.J. Wood // Academy of Management Review. – 1997. – Vol. 22. – № 4. – P. 853–886.
115. Пешке К.-Х. ORDO SOCIALIS. Экономика в свете христианского социального учения ; пер. с нем. М. Шиллера, В. Песенко / К.-Х. Пешке. – М. : Духовная библиотека. ORDO SOCIALIS. – № 7 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.agnuz.info/tl_files/library/books/Ordo_socialis/
116. Кисова А.Е. Генезис идей экономического роста и его гуманизации / А.Е. Кисова // Экон. науки. – 2011. – № 1. – С. 51–54.
117. Дмитренко Г. Концепция антропосоциального управления обществом / Г. Дмитренко // Проблемы теории и практики управления. – 1998. – № 2. – С. 61–82.

118. Князева Е.Н. Случайность, которая творит мир: новые представления о самоорганизации в природе и обществе. В поисках нового мировидения / Е.Н. Князева, И. Пригожин, Е. и Н. Рерихи. – М. : Знание, 1991. – (Сер. 7, Философия и жизнь). – С. 3–31.
119. Ситник Г.В. Цільова функція підприємства: еволюція концепцій та сучасні погляди / Г.В. Ситник // Проблеми економіки. – 2013. – № 1. – С. 243–254.
120. Клейнер Г.Б. Микроэкономические факторы и ограничения экономического роста / Г.Б. Клейнер // Недвижимость и инвестиции. Правовое регулирование. – 2004. – № 3.
121. Геєць В.М. Трансформаційні перетворення. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / В.М. Геєць, Б.Є. Кваснюк ; [за ред. В.М. Гейця]. – К. : Фенікс, 2003 (Ін-т економ. прогнозування НАН Ураїни).
122. Пріоритети національно-економічного розвитку в контексті глобалізаційних викликів : монографія. У 2 ч. Ч. 1 / за ред. В.М. Гейця, А.А. Мазаракі. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2008. – 389 с.
123. Економічний розвиток України: інституціональне та ресурсне забезпечення : монографія / О.М. Алімов, А.І. Даниленко, В.М. Трегобчук та ін. – К. : ОІЕ НАН України, 2005. – 540 с. – ISBN 966-02-3726-х.
124. Дерманов В.К. Управление развитием как управление трансформацией структур / В.К. Дерманов // Вестн. С-Пб. ун-та. Серия «Менеджмент». – 2011. – Вып. 2. – С. 61–79.
125. Философский энциклопедический словарь / под ред. Л.Ф. Ильичева, П.Н. Федосеева, С.М. Ковалева, В.Г. Панова. – М. : Сов. энциклопедия, 1983. – 840 с.
126. Базалук О.О. Філософія освіти / О.О. Базалук, Н.Ф. Юхименко. – К. : КОНДОР, 2010. – 233 с.
127. Веблен Т. Теория праздного класса : пер. с англ. ; общ. ред. В.В. Мотылевой. – М. : Прогресс, 1984. – 367 с.

-
-
128. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер. – М. : Эксмо, 2007. – 864 с. – ISBN 978-5-699-19290-8.
 129. Нельсон Р. Эволюционная теория экономических изменений / Р. Нельсон, С. Уинтер. – М. : Дело, 2000.
 130. Alchian A. Biological Analogies in the the Theory of the Firm: Comment //American Economic Review. – 1953. – Vol. 43. – № 4.
 131. Fabricant S. The Output of Manufacturing Industries : 1899–1937. – N. Y., NBER, 1940.
 132. Kaldor N. Causes of Growth and Stagnation in the World Economy. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
 133. Kuznets S. Prize Lecture. Lecture to the Memory of Alfred Nobel. 1971. December 11 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1971/kuznets-lecture.html Leaders' Statement: The Pittsburgh Summit, September 24 – 25, 2009.
 134. Pasinetti L.L. Structural Change and Economic Growth / L.L. Pasinetti. – Cambridge : Cambridge University Press, 1981.
 135. Chenery H.B. Structural Change and Development Policy / H.B. Chenery. – N. Y., Oxford : Oxford University Press for the World Bank, 1979.
 136. Rostow W. Stages of Economic Growth / W. Rostow. – Cambridge : Cambridge University Press, 1960.
 137. Lewis W.A. Is Economic Growth Desirable? / W.A. Lewis // The Economics of Development / Ed. By D.E. Novack, R. Lekachman. – N. Y. : St. Martin's Press, 1964.
 138. Коляда Ю.В. Адаптивна парадигма: моделювання економічної динаміки : монографія / Ю.В. Коляда. – К. : КНЕУ, 2011. – 297, [7] с. – ISBN 978-966-483-475-6.
 139. Хакен Г. Синергетика / Г. Хакен, И. Пригожин. – М. : Мир, 1980.
 140. Баркан Д.И. Развитие и рост в зеркале фирмы / Д.И. Баркан // Вестн. С.-Пб. ун-та. Серия «Менеджмент». – 2011. – Вып. 2. – С. 80–94.

141. Metcalfe J.S. Adaptive Economic Growth / J.S. Metcalfe, J. Foster, R. Ramlogan // Cambridge Journal of Economics. – 2006. – Vol. 30. – № 1. – P. 7–32.
142. Герасимчук В.Г. Розвиток підприємства: діагностика, стратегія, ефективність : монографія / В.Г. Герасимчук. – К. : Вища шк., 1996. – 265 с.
143. Василенко А.В. Менеджмент устйчивого розвитку підприємств : монографія / А.В. Василенко. – К. : Центр учеб. лит., 2005. – 648 с.
144. Стасюк В.П. Модели адаптивного управления предприятием : монографія / В.П. Стасюк. – Донецк : Юго-Восток, 2003. – 224 с.
145. Устойчивость [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.wiktionari.org/wiki/устойчивость
146. Сбалансированность [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.wiktionari.org/wiki/сбалансированность
147. Кислицын В.А. Постановка и обоснование задачи сбалансированного развития предприятия / В.А. Кислицын, А.А. Охтенъ // Проблеми розвитку соціально-економічних систем: підприємництво, глобалізація, економічне зростання : матеріали першої регіональної міжвузівської наук.-практ. конф. – Київ-Дубно, 2010. – Вип. 1. – 278 с. (С.18–19).
148. Фінансове забезпечення розвитку підприємств : монографія / І.О. Бланк, Л.О. Лігоненко, Н.М. Гуляєва та ін. ; за ред. І.О. Бланка. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. – 344 с. – ISBN 978-966-629-518-0.
149. Demetriades P., and S. Andrianova. Finance and growth: what we know and what we need to know. University of Leicester. October 19, 2003, 25 p.
150. Demirguc-Kunt, A. and E. Detragiache. Financial Liberalization and Financial Fragility / B. Pleskovic and J. Stiglitz, eds., Annual World Bank Conference on Development Economics 1998, Washington DC : World Bank: Reuters, Pearson Education, 1999. – P. 303–331.

151. Kaminsky G.L. and C.M. Reinhart. The Twin Crises: the Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems // *American Economic Review*, 1999, 89 (3), pp. 473–500.
152. King, R.G. and R. Levine. Finance and Growth: Schumpeter Might be Right // *Quarterly Journal of Economics*, 1993, 108, pp. 717–737.
153. King Robert G., and Ross Levine. Finance, entrepreneurship, and growth: Theory and evidence // *Journal of Monetary Economics*, 1993. 32 (December), pp. 513– 542.
154. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny. Government Ownership of Banks // *Journal of Finance*, 2002, 57(1), pp. 265–301.
155. Levine Ross, Norman Loayza, and Thorsten Beck. Financial intermediation and growth: Causality and causes // *Journal of Monetary Economics*, 2000. 46 (August), pp. 31–77.
156. Levine Ross. Financial development and economic growth: Views and agenda // *Journal of Economic Literature*, 1997. 35, no. 2.
157. McKinnon, R.I. *Money and Capital in Economic Development*, Washington DC : Brookings Institution, 1973.
158. McKinnon, R.I. *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy*, Baltimore : Johns Hopkins University Press, 1991.
159. Rajan R. and L. Zingales. The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the 20th Century // *Journal of Financial Economics*, forthcoming.
160. Shaw E.S. *Financial Deepening in Economic Development*. – New York : Oxford University Press, 1973.
161. Stiglitz J. Capital Market Liberalization, Economic Growth and Instability. *World Development*, 2000, 28 (6), pp. 1075–1086.
162. Zingales L. The Weak Links. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 2003, 85 (4), pp. 47–52.
163. Карпінський Б.А. Збалансованість фінансової системи: методологія, оцінка, порівняння : монографія / Б.А. Карпінський. – Л. : Логос, 2005. – 496 с.

164. Мирин Я. «Финансовая глубина» экономики и капитализация рынка акций / Я. Мирин [Электронный ресурс]. – Режим доступа : old.rcb.ru/archive/articles.asp?id=766
165. Ситник Г.В. Параметри збалансованого фінансового розвитку підприємства торгівлі / Г.В. Ситник // матеріали междунар. науч.-практ. конф. «Модернизация и общественное развитие экономики страны», 25–26 января. – Симферополь, 2013. – С. 58–59.
166. Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка / О.С. Федонін, І.М. Репіна, О.І. Олексюк. – К. : КНЕУ, 2004.
167. Penrose E. The theory of grow of the firm / E. Penrose. – Oxford : Basil Blackwell, 1959. – 198 p.
168. Pfeffer J. The external control of organizations: A resource dependence perspective / J. Pfeffer, G.R. Salancik. – New York : Harper and Row, 1978.
169. Вернерфельт Б. Ресурсная трактовка фирмы / Б. Вернерфельт // Вестн. С.-Петерб. ун-та. – Серия «Менеджмент». – 2006. – № 1. – С. 103–118.
170. Collis D.J. Competing on resources: Strategy for the 90s / D.J. Collis, C.A. Montgomery // Harvard business review. – 1995. – July–August. – P. 120–123.
171. Barney J.B. Firm resources and sustained competitive advantage / J.B. Barney // Journal of Management. – № 17 (1). – 1991. – P. 99–120.
172. Grant R.M. The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation / R.M. Grant // California Management review. – 1991. – Vol. 33. – Spring. – P. 119.
173. Отенко І.П. Стратегічне управління потенціалом підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : спец. 08.06.01 / І.П. Отенко. – Х. : ХНЕУ, 2006. – С.4.
174. Prahalad C.K. The Core Competence of the Corporation / C.K. Prahalad, G. Hamel // Harvard Business Review. – May–June. – 1990. – P. 79–91.

-
-
175. Краснокутська Н. Дефініція поняття «потенціал підприємства» в контексті розвитку мікроекономічної теорії / Н. Краснокутська // Вісн. КНТЕУ. – 2008. – № 5. – С. 54–64.
176. Тис Д. Динамические способности фирмы и стратегическое управление / Д. Тис, Г. Пизано, Э. Шоуен // Вестн. С.-Петербур. ун-та. – Сер. 4. – 2003. – Вып. 3. – С. 133–185.
177. Катькало В.С. Ресурсная концепция стратегического управления: генезис основных идей и понятий / В.С. Катькало // Вестн. С.-Петербур. ун-та. – Сер. 8. – 2002. – Вып. 4 (№ 32). – С. 20–42.
178. Nonaka I. The knowledge-creating company: How Japanese companies create dynamics of innovation / I. Nonaka, H. Takeuchi. – New York, 1995. – 234 p.
179. Большая российская энциклопедия [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.dict.tmm.ru/all/bol0shaya_rossijskaya_yenstciklopediya.html
180. Райзберг Б.А. Антикризисное управление – основа оздоровления предприятия / Б.А. Райзберг, Н.С. Костецкий, Е.В. Янковский // Эксперт. – 2000. – № 10. – С. 23–32.
181. Сосненко Л.С. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. Краткий курс : учеб. пособие / Л.С. Сосненко. – М. : КНОРУС, 2007. – 344 с.
182. Симионов Р.Ю. Стоимостная оценка экономического потенциала строительного предприятия: подходы и методы / Р.Ю. Симионов // Экон. анализ: теория и практика. – № 2(83). – 2007. – С. 31–43.
183. Грошев И.В. Проблемы оценки экономического потенциала предприятия: трудовой потенциал / И.В. Грошев, Е.М. Уланова // Вопросы оценки. – 2005. – № 1. – С. 34–41.
184. Валеева Ю.С. Диагностика производственно-финансового потенциала промышленного предприятия / Ю.С. Валеева, Н.С. Исаева // Экон. анализ: теория и практика. – № 1(82). – 2007. – С. 57–68.
185. Хомяков В.І. Управління потенціалом підприємства / В.І. Хомяков, В.М. Белінські, О.В. Федоренко. – К. : КОНДОР, 2012. – 432 с. – ISBN 978-966-351-327-0.

186. Краснокутська Н.С. Потенціал торговельного підприємства: теорія та методологія дослідження : монографія / Н.С. Краснокутська. – Х. : ХДУХТ, 2010. – 247 с.
187. Израйлев А.А. Проблемы управления финансовым потенциалом предприятий туриндустрии с позиций конкурентоспособности / А.А. Израйлев, Н.Ю. Коротина // Вопросы управления. – 2009. – № 1 (6).
188. Израйлева О.В. Управление финансовым потенциалом предприятий сферы обслуживания : монография / О.В. Израйлева. – Челябинск : ЮУрГУ, 2007. – 182 с. – ISBN 5-696-00000-0.
189. Блакита Г.В. Фінансова стратегія торговельних підприємств: методологічні та прикладні аспекти : монографія / Г.В. Блакита. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 244 с.
190. Тарасюк М.В. Контролінг в управлінні торговельними мережами: теорія, методологія, практика : монографія / М.В. Тарасюк. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 548 с.
191. Шульга Н.П. Банківський контролінг : підручник / Н.П. Шульга. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. – 438 с. – ISBN 978-966-629-488-6.
192. Лігоненко Л.О. Контролінг у торгівлі : монографія / Л.О. Лігоненко, О.А. Вержбицький. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2013. – 268 с. – ISBN 978-966-629-590-6.
193. Ситник Г.В. Фінансовий потенціал як об'єкт фінансового планування: сутність та характеристика елементів / Г.В. Ситник // Сталій розвиток економіки. – 2012. – № 4.
194. Сухарев М.В. Распределенные когнитивные модели в региональном планировании / М.В. Сухарев [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://worldcrisis.ru/crisis/147723>
195. Кунц Г. Управление: системный и ситуационный анализ управленческих функций / Г. Кунц, С. Одоннел ; пер с англ. Д.М. Гвишиани. – М. : Прогресс, 1981. – Т. 1. – 494 с.

-
-
196. Egidi M. Cognitive economics / M. Egidi, S. Rizzello. – Cheltenham, UK ; Northampton, Mass. : E. Elgar Pub., 2004.
 197. Кржижановский Г.М. К построению перспективной пятилетки / Г.М. Кржижановский // Каким быть плану: дискуссии 20-х годов: статьи и современный комментарий ; сост. Э.Б. Корицкий. – Л. : Лениздат, 1989. – С. 24–37.
 198. Струмилин С.Г. К теории планирования / С.Г. Струмилин // Каким быть плану: дискуссии 20-х годов: статьи и современный комментарий ; сост. Э.Б. Корицкий. – Л. : Лениздат, 1989. – С. 54–77.
 199. Кондратьев Н.Д. Критические заметки о плане развития народного хозяйства / Н.Д. Кондратьев // Каким быть плану: дискуссии 20-х годов: статьи и современный комментарий ; сост. Э.Б. Корицкий. – Л. : Лениздат, 1989. – С. 95–135.
 200. Базаров В.А. Принципы построения перспективного плана / В.А. Базаров // Каким быть плану: дискуссии 20-х годов : статьи и современный комментарий ; сост. : Э.Б. Корицкий. – Л. : Лениздат, 1989. – С. 166–217.
 201. Канторович Л.В. Оптимальные решения в экономике / Л.В. Канторович, А.Б. Горстко. – М. : Наука, 1972. – 231 с.
 202. Немчинов В.С. Экономико-математические методы и модели / В.С. Немчинов. – М. : Соцэкгиз, 1962. – 192 с.
 203. Федоренко Н.П. О разработке системы оптимального функционирования экономики / Н.П. Федоренко. – М. : Наука, 1968. – 172 с.
 204. Об улучшении планирования и усилении влияния хозяйственного механизма на повышение эффективности производства и качества работы : Постановление ЦК КПСС и Совета Министров СССР от 12.07.1979 № 695 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.kodeks-luks.ru>.
 205. О перестройке планирования и повышении роли Госплана СССР в новых условиях хозяйствования : Постановление

- ЦК КПСС и Совета Министров СССР от 17.07.1987 № 816 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
206. Прогнозирование и планирование экономики : учеб. пособие / под общей ред. В.И. Борисевича, Г.А. Кандауровой. – Минск : Экоперспектива, 2000. – 432 с.
207. Стратегический менеджмент. Планирование, контроллинг, учет рисков : учебник / под ред. А.Н. Петрова. – СПб. : Питер, 2005. – 496 с.
208. Автономов В.С. Человек в зеркале экономической теории (очерк истории западной экономической мысли) : монография / В.С. Автономов. – М. : Наука, 1993. – 176 с.
209. Акулов В.Б. Теория организации / В.Б. Акулов, М.Н. Рудаков. – Петрозаводск : ПетрГУ, 1999. – 312 с.
210. Розанова Н.М. Микроэкономика фирмы / Н.М. Розанова, И.В. Зороастрова. – М. : Бином. Лаборатория знаний. Интернет-ун-т информац. технологий, 2010. – 383 с.
211. Goetz B.E. Management Planning and Control / B.E. Goetz. – NY : McGraw-Hill Book Company, 1949.
212. Eitement W.J. Essays on business finance. – Paris : Masterco Press, 1953. – 178 p.
213. Gerstenberg C.W. Financial organization and management of business. Prentice Hall, 1939.
214. Lorie J.H. Three problems in capital rationinig / J.H. Lorie, L.J. Savage // Journal of Business. – 1955. – № 28.
215. Robbins S. Profit planning and the finance function / S. Robbins, Jr. Fostere // The journal of Finance. – 1957. – № 12.
216. Lindblom C.E. The Science of «mudding through» / C.E. Lindblom // Public Administration Review. – 1959. – Vol 19. – P. 78–88.
217. Beranek W. Goals, decitions and models. Analysis for financial decitions. Irwin, 1970.
218. Defosse G. La gestion financiere des enterprises. PUF, 1966.
219. Donaldson G. Financial management in an affluent society // Financial Executive XXXV. – 1967. – april.

220. Duran D. State of the finance field: comment // The Journal of Finance. – 1968. – decembre.
221. Johnson R.W. Financial management. Allyn et Bacon, 1969.
222. Masse P. Le plan ou l'anti-hasard. Collection Idees. NRF-Gallimard, 1965.
223. Anthony R.N. Planning and Control Systems: A Framework for Analysis / R.N. Anthony. – Boston : Division of Research, HBS, 1965.
224. Cristensen C.R. Business Policy: Text and Cases / C.R. Cristensen, K.R. Andrews, I.L. Bower. – Homewood (Ill) : Irwin., – 1960.
225. Ансофф И. Стратегическое управление: пер. с англ. / И. Ансофф. – М. : Экономика, 1989. – 519 с.
226. Steiner G.A. Strategic Planning: What Every Manager Must Know / G.A. Steiner. – NY : Free Press, 1979.
227. Quinn J. Strategies for Change: Logical Incrementalism / J. Quinn. – NY : R. Irvin inc., 1980.
228. Финансовое планирование и контроль / под. ред. М.А. Паукока, А.Х. Тейлора. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 480 с.
229. Хан Д. Планирование и контроль: концепция контроллинга : пер. с нем. / Д. Хан ; под ред. А.А. Турчака, Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 800 с.
230. Хасси Д. Стратегия и планирование. Путеводитель менеджера : пер с англ. / Д. Хасси ; под ред. Л.А. Трофимовой. – СПб. : Питер, 2001. – 384 с.
231. Томпсон А.А. (мл.). Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа : пер. с англ. / А.А. Томпсон-мл., А. Дж. Стикланд. – 12-е изд. – М. : Вильямс, 2002. – 928 с.
232. Barnes J.D. Strategie financiere pour l'entreprise diversifiee. // Analyse financiere. – 1973. – № 14. – 3-e trimestre.
233. Brac De La Perriere G. Mettre la strategie financiere au service de la strategie industrielle // Analyse financiere. – 1973. – № 14. – 3-e trimestre.

234. Colasse B. Le fait financier dans l'entreprise // Analyse financiere. – 1975. – № 23. – 4-e trimestre.
235. Conso P. Strategie et politique financiere. – pref. in Larson J.P. et Lisimachio J.L. Dunod, 1972.
236. Habermas J. Theorie des kommunikativen Handelns / J. Habermas. – F. a. M. : Bd I.S., 1981. – 829 p.
237. Forester J. Critical Theory, Public Policy and Planning Practice / J. Forester. – N.Y., Albany: University of New York, 1993. – 367 p.
238. Healey P. Planning Through Debate: The Communicative Turn in Planning Theory / P. Healey // Readings in Planning Theory. Cambridge, Blackwell Publishers Inc., Cambridge, 1996. – P. 127–144.
239. Hoch C.J. Planning Theorists Taking an Interpretative Turn Need not Travel on the Political Economy Highway / C.J. Hoch // Planning Theory. – 1997. – №. 17. – P. 13–37.
240. Black J.S. Participative Decision-Making: An Integration of Multiple Dimensions / J.S. Black, H.B. Gregersen // Human Relations. – 1997. – V. 50. – № 7. – P. 859–878.
241. Рингланд Д. Сценарное планирование для разработки бизнес-стратегии : пер. с англ. / Д. Рингланд. – М. : Вильямс, 2008. – 560 с.
242. Yescombe E.R. Principles of Project Finance / E.R. Yescombe. – London : Academic Press, 2002.
243. Eng L.L., Shackell I. The Implications of Long Term Performance Plans and Institutional Ownership for Firms' Research and Development Investments // Journal of Accounting, Auditing and Finance. – 2001. – Vol. 16. – № 2. – P. 117–139.
244. Hall B.H. The Financing of Research and Development // NBER Working Paper, 2002. – № 8773.
245. Шаперенков А.В. Грошовий механізм формування інноваційного потенціалу : монографія / А.В. Шаперенков. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2013. – 456 с. – ISBN 978-966-926-644-6.

246. Ханк Д.Э. Бизнес-прогнозирование : пер. с англ. / Д.Э. Ханк, Д.У. Уичерн, А.Дж. Райтс. – 7-е изд. – М. : Вильямс, 2003. – 656 с. – ISBN 5-8459-0436-6.
247. Ситник Г.В. Генезис та сучасна парадигма фінансового планування / Г.В. Ситник // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 7.
248. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2 т. Т.1 / И.А. Бланк. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ОМЕГА-Л, 2011. – 656 с.
249. Фінансове планування і управління на підприємствах : навч. посіб. / Г.А. Семенов, В.З. Бугай, А.Г. Семенов, А.В. Бугай. – К. : Центр навч. л-ри, 2007. – 432 с.
250. Планування та прогнозування в умовах ринку : навч. посіб. / за ред. В.Г. Воронкової. – К. : Професіонал, 2006. – 608 с.
251. Планування і контроль на підприємстві : навч. посіб. / за ред. М.О. Данилюка. – Л. : Магнолія 2006, 2009. – 531 с.
252. Бочко О.Ю. Основы планирования деятельности предприятий непроизводственной сферы / О.Ю. Бочко, В.Ф. Проскура. – К. : КОНДОР, 2012. – 218 с. – ISBN 978-966-2781-15-1.
253. Планування діяльності підприємства / за ред. О.М. Свінцицької. – К. : КОНДОР, 2009. – 272 с. – ISBN 978-966-351-252-5.
254. Біла О.Г. Фінансове планування і прогнозування : навч. посіб. / О.Г. Біла. – Л. : Компакт-ЛВ, 2007. – 316 с.
255. Лихачева О.Н. Финансовое планирование на предприятии : учеб.-практ. пособие / О.Н. Лихачева. – М. : Проспект, 2004. – 264 с.
256. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент : підручник / Г.О. Крамаренко, Є. Чорна. – 2-ге вид. – К. : Центр навч. л-ри, 2009. – 520 с.
257. Экономика и организация деятельности торгового предприятия : учебник / под общей ред. А.Н. Соломатина. – М. : ИНФРА-М, 2001. – 295 с.

258. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / С.Я. Салига, Н.В. Даций, С.О. Корецький та ін. – К. : Центр навч. л-ри 2006. – 274 с.
259. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент : підручник / В.М. Шелудько. – К. : Знання, 2006. – 439 с.
260. Тарасюк Г.М. Планування діяльності підприємства : навч. посіб. / Г.М. Тарасюк, Л.І. Шваб. – 3-є вид. – К. : Каравела, 2008. – 352 с.
261. Марцин В.С. Планування як основна складова процесу фінансової діяльності / В.С. Марцин // Фінанси України. – 2008. – № 4. – С. 23–31.
262. Управление – это наука и искусство / А. Файоль, Г. Эмерсон, Ф. Тейлор, Г. Форд. – М. : Перспектива, 1992. – 486 с.
263. Алексеева М.М. Планирование деятельности фирмы : учеб.-метод. пособие / М.М. Алексеева. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 244 с.
264. Бухалков М.И. Внутрифирменное планирование : учебник / М.И. Бухалков. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 392 с.
265. Ильин А.И. Планирование на предприятии : учеб. пособие. В 2 ч. Ч.1 / А.И. Ильин. – Минск : Мисанта, 1998. – 296 с.
266. Кембелл Э. Стратегический синергизм : пер. с англ. / Э. Кембелл, К. Саммерс Лачс. – 2-е изд. – СПб. : Питер, 2004. – 416 с.
267. Каплан Р. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Р. Каплан, Д. Нортон. ; [пер. с англ. О.Л. Пелявского]. – М. : Олимп-Бизнес, 2004. – 320 с.
268. Ситник Г.В. Принципи фінансового планування та його роль у забезпеченні збалансованого фінансового розвитку підприємства / Г.В. Ситник // Інноваційна економіка. – 2011. – № 7. – С. 76–78.

269. Ситник Г.В. Система принципів фінансового планування / Г.В. Ситник // тези доповідей 2-ї міжнар. наук.-практ. конф. «Економіка: сучасний стан та пріоритети розвитку», 25 трав. 2012 р. – Сімферополь, 2012. – С. 108–109.
270. Ермасова Н. Финансовый менеджмент [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.e-reading.org.ua/book.php?book=98788>.
271. Кузьмін О.Є. Бюджетування на підприємстві / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник. – К. : КОНДОР, 2008. – 312 с. – ISBN 978-966-351-188-7.
272. Ситник Г.В. Систематизація видів фінансового планування / Г.В. Ситник // зб. наук. пр. ЧДТЕУ. (Серія «Економічні науки»). – Черкаси, 2012.
273. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр ; Эльга, 2004. – 711 с.
274. Довбня С.Б. Актуализация системы финансового планирования предприятия / С.Б. Довбня // Вісн. технол. ун-ту Поділля. Екон. науки. – Хмельницький, 2000. – № 4, Ч. 2. – С. 50–54.
275. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства / А.А. Мазаракі, Л.О. Лігоненко, Н.М. Ушакова. – К. : Хрещатик, 1999. – 800 с.
276. Управление эффективностью бизнеса: концепция Business Performance Management / [под ред. Г.В. Генса]. – М. : Альпина Паблишер, 2001. – 490 с. – (Серия: Библиотека журнала «Свой бизнес»).
277. Макмэнн Дж. Управление эффективностью бизнеса и предсказуемость / Дж. Макмэнн [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://citcity.ru/11125/>.
278. Фелпс Б. Умные бизнес-показатели: система измерений эффективности как важный элемент менеджмента : пер. с англ. / Б. Фелпс– Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2004. – 312 с.
279. Про затвердження Порядку складання фінансового плану державним підприємством (крім казенного) та контролю

- за його виконанням : Наказ Мінекономіки України від 27.05.03 № 137 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dtkk.com.ua/show/2cid04303.html>.
280. Документ Международного комитета по интегрированной отчетности (IIRC) определит будущее корпоративной отчетности [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pwc.ru/ru/ifrs/integrated-accounting.jhtml>
281. Информационно-методические материалы по построению систем управления [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.betec.ru/secure/index.php?id=2&sid=10&tid=17
282. Мних Є.В. Економічний аналіз : підручник / Є.В. Мних. – К. : Знання, 2011. – 630 с.
283. Ситник Г.В. Методологічні засади типології фінансових планів торговельного підприємства / Г.В. Ситник // Економіка. Управління. Інновації : електронне наукове фахове видання. – 2012. – № 1.
284. Ситник Г.В. Типологія фінансових планів торговельного підприємства / Г.В. Ситник // Економічний аналіз : зб. наук. пр. – Вип. 10. – Ч. 4.
285. Ситник Г.В. Теоретичні основи обґрунтування планових фінансових показників торговельного підприємства / Г.В. Ситник // зб. наук. пр. Донецького держ. ун-ту управління. Серія «Економіка». Вип. 232. Т. 13.
286. Sytnyk H. Financial planning in value-based management // Вісник КНТЕУ. – 2013. – № 6.
287. Сыроежин И.М. Планомерность. Планирование. План. Теоретические очерки / И.М. Сыроежин. – М. : Экономика, 1986. – 248 с.
288. Фейгенбаум А. Контроль качества продукции / А. Фейгенбаум. – М. : Экономика, 1986. – 471 с.
289. Ендовицкий Д.А. Комплексный экономический анализ деятельности управленческого персонала : науч. изд. / Д.А. Ендовицкий, Н.Н. Беленова. – М. : КНОРУС, 2010. – 192 с. – ISBN 9785406003824.

-
-
290. Маргасова В.Г. Оцінка ефективності фінансового планування акціонерного товариства в ринкових умовах господарювання / В.Г. Маргасова, А.В. Роговий // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 12. – С. 93–97.
291. Стасюк Л.Л. Управління якістю внутрішньофірмового планування у торгівлі : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.07.05 «Економіка торгівлі та послуг» / Л.Л. Стасюк. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2003. – 21 с.
292. Lojda J. Financial plan – basis for «yield (earning) methods» application / J. Lojda, J. Kralovic [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Menegment/2009_657/25.pdf
293. Гегель Г. Энциклопедия философских наук / Г. Гегель. – М., 1974.
294. Shewhart W.A. Economic control of quality of manufactured product / W.A. Shewhart. – D. Van Nostrand Company, 1931. – P. 501.
295. Исикава К. Японские методы управления качеством / К. Исикава. – М. : Экономика, 1988.
296. Juran Joseph M. Juran's Quality Handbook. – 5th ed. / Joseph M. Juran, A. Blanton Godfrey. – NY. : McGraw-Hill Book Company, 1998. – 1800 p.
297. Кросби Ф. Качество и я. Жизнь бизнеса в Америке / Ф. Кросби. – М. : Стандарты и качество, 2003. – 264 с.
298. Деминг Э. Выход из кризиса. Новая парадигма управления людьми, системами и процессами = Out of the Crisis / Э. Деминг. – М. : Альпина Паблишер, 2011. – 400 с.
299. Субетто А.И. Проблемы независимости и методологии оценивания качества. Методология и практика оценивания продукции / А.И. Субетто. – Л. : ЛДНТП, 1990.
300. ДСТУ ISO 9000:2007 Системи управління якістю. Основні положення та словник термінів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.document.org.ua/sistemi-upravlinnja-jakistyu.-osnovni-polozhennja-ta-slovnik-nor14237.html>

301. Огвоздин В.Ю. Управление качеством. Основы теории и практики / В.Ю. Огвоздин. – [4-е изд.] – М. : Дело и сервис, 2002. – 160 с.
302. Бир С. Мозг фирмы / С. Бир. – М. : Эдиториал УРСС, 2005. – 416 с.
303. Ситник Г.В. Методологічні засади оцінки якості фінансових планів / Г.В. Ситник // Економіка і держава. – 2012. – № 9. – С. 30–35.
304. Локтионов М.В. Системный подход в менеджменте / М.В. Локтионов. – М. : Генезис, 2000. – 288 с.
305. Деминг Э. Выход из кризиса. Новая парадигма управления людьми, системами и процессами = Out of the Crisis. / Э. Деминг. – М. : Альпина Паблишер, 2011. – 400 с.
306. Shewhart W.A. Statistical method from the viewpoint of quality control. – Washington, The Graduate School, the Department of Agriculture, 1939. – 155 p.
307. Имаи М. Кайдзен. Ключ к успеху японских компаний = Kaizen: The Key to Japan's Competitive Success / Кайдзен М. Имаи. – М. : Альпина Паблишер, 2009. – 280 с.
308. Хаммер М. Реинжиниринг корпорации: манифест революции в бизнесе : пер. с англ. / М. Хаммер, Дж. Чампи. – СПб. : Изд. С.-Петербург. ун-та, 1997. – 332 с.
309. Рамперсад К. Хьюберт. Универсальная система показателей деятельности : как достигать результатов, сохраняя целостность : [пер. с англ.] / Хьюберт К. Рамперсад. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 352 с.
310. Бримсон Д. Процессно-ориентированное бюджетирование. Внедрение нового инструмента управления стоимостью компании : [пер. с англ.] / Д. Бримсон, Дж. Антос. – М. ; СПб. : Вершина, 2006. – 336 с.
311. Немировский И.Б. Бюджетирование. От стратегии до бюджета – пошаговое руководство / И.Б. Немировский, И.А. Старожукова. – М. : Вильямс, 2006. – 512 с.
312. Эволюционная эпистемология и логика социальных наук: Карл Поппер и его критики / сост. : Д.Г. Лахути, В.Н. Садовский, В.К. Финн. ; [пер. с англ. Д.Г. Лахути]. – М. : Эдиториал УРСС, 2000. – 464 с.

-
-
313. Хайдеггер М. Бытие и время / М. Хайдеггер ; [пер. с нем. и предисл. Г. Тевзадзе]. – Тбилиси, 1989.
314. Ортега-и-Гассет Х. Избранные труды : [пер. с исп.] / Х. Ортега-и-Гассет. ; [сост., предисл. и общ. ред. А.М. Руткевича]. – М. : Весь Мир, 1997. – 704 с.
315. Toulmin S. Foresight and Understanding: an enquiry into the aims of Science / S. Toulmin-Indiana, 1961. – 117 p.
316. Жариков Е.С. Проблема предсказания в науке / Е.С. Жариков // Логика и методология науки : сб. – М. : Наука, 1967. – С. 183–190.
317. Янг С. Система управления организацией / С. Янг. – М. : Советское радио, 1972. – 455 с.
318. Пригожин А.И. Организации: системы и люди / А.И. Пригожин. – М. : Наука, 1982. – 177 с.
319. Эшби У.Р. Общая теория систем как новая научная дисциплина. Исследования по общей теории систем / У.Р. Эшби. – М. : Прогресс, 1969. – 326 с.
320. Мізюк Б.М. Системне управління : монографія / Б.М. Мізюк. – Л. : Львів. ком. акад., 2004. – 388 с.
321. Клейнер Г.Б. Стратегический менеджмент: актуальные проблемы и новые направления / Г.Б. Клейнер // Проблемы теории и практики управления. – 2009. – № 1. – С. 15–22.
322. Maruyama, M. Interwoven and Interactive Heterogeneity in 21st Century / M. Maruyama // Technological forecasting and social change. – 1994. – Vol. 45. – № 1. – P. 93–102.
323. Eden C. Cognitive mapping // Eur. J. of Operational Res., 1988. – Vol. 36. – № 1. – P. 1–13.
324. Робертс Ф.С. Дискретные математические модели с приложениями к социальным, биологическим и экологическим задачам / Ф.С. Робертс. – М. : Наука, 1986. – 497 с.
325. Плотинский Ю.М. Модели социальных процессов / Ю.М. Плотинский [Электронный ресурс]. – Режим доступа : socioline.ru/pages/yum-plotinskij-modeli-sotsialnyh-protsessov.
326. Balogun J. Exploring Strategic Change / J. Balogun, V. Hope Hailey. – Prentice Hall, 1999. – 276 p.

327. Лігоненко Л.О. Антикризове управління : монографія / Л.О. Лігоненко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. – 580 с.
328. Менеджмент процессов / Й. Беккер, Л. Вилков, В. Таратухин и др. – М. : ЭКСМО, 2008. – 358 с.
329. Елиферов В.Г. Бизнес-процессы: регламентация и управление / В.Г. Елиферов, В.В. Репин. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 319 с.
330. Куприйчук А. Организационное проектирование и оптимизация бизнес-процессов / А. Куприйчук. – М. : 1С: Паблишинг, 2008. – 101 с.
331. Кондратьев В. Конструктор регулярного менеджмента / В. Кондратьев. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 256 с.
332. Шельмин Е. Эффективная система на основе процессного управления. Проблемы. Анализ. Решение / Е. Шельмин. – М., СПб. : Вершина, 2007. – 224 с.
333. Кобзаева А.И. О разработке универсальной технологии моделирования бизнес-процессов / А.И. Кобзаева, С.И. Маторин // Бизнес-информ. – 2012. – № 4. – С. 19–21.
334. Информационно-методические материалы по построению систем управления [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.betec.ru/secure/index.php?id=2&sid=10&tid=17
335. Хлебников Д. Матричная модель предприятия / Д. Хлебников, А. Яцина, Л. Савушкин [Электронный ресурс]. – Режим доступа : Management.com.ua/ct/www.ct043.html
336. Эталонные и референтные модели [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.drthur-dr.com/modelir/lekcija_4_ehtalonnye_i_referentnye_modeli.pdf
337. В фокусе // Компаньон. – 2012. – № 36. – С. 5.
338. Ивлев В. Применение концепции контроллинга и процессного подхода для построения систем управления / В. Ивлев, Т. Попова [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.quality.eur.ru/DOCUM2/vipcost.htm
339. Шумпетер Й.А. История экономического анализа : пер. с англ. / Й.А. Шумпетер ; под ред. В.С. Автономова. В 3 т. Т.1. – СПб. : Экон. шк., 2001. – 552 с.

-
340. Самуэльсон П. Экономика=Economics / П. Самуэльсон, В. Нордхаус. – [18-е изд.]. – М. : Вильямс, 2006. – 1360 с.
341. Рима И.Х. Неоклассическая теория и раскол: 1890–1930 гг. / И.Х. Рима // Современная экон. мысль ; [под. ред. В.С. Афанасьева, Р.Л. Энтова]. – М. : Прогресс, 1981. – 962 с. – (Серия: Экономическая мысль Запада).
342. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 560 с.
343. Грант Р. Современный стратегический анализ : пер. с англ. / Р. Грант. – СПб. : Питер, 2008. – 560 с.
344. Дженстер П. Анализ сильных и слабых сторон компании: определение стратегических возможностей : пер. с англ. / П. Дженстер, Д. Хасси. – М. : Вильямс, 2003. – 386 с.
345. Galbarath J.R. Strategy Implementation / J.R. Galbarath, K. Robert. – Los Angeles : West Publishing Company, 1996. – 294 p.
346. Маршал В. Мейер. Оценка эффективности бизнеса. Что будет после Balanced Scorecard? / Мейер В. Маршал. – М. : Вершина, 2004. – 272 с.
347. Прогнозирование [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.glossary.ru/cgi-bin/gl_sch2.cgi?RPwujtunowuigtol
348. Економічні дослідження (методологія, інструментарій, організація, апробація) : навч. посіб. / за ред. А.А. Мазаракі. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2010. – 280 с.
349. Кулявець В.О. Прогнозування соціально-економічних процесів / В.О. Кулявець. – К. : КОНДОР, 2009. – 194 с.
350. Грабовецький Б.Є. Економічне прогнозування і планування / Б.Є. Грабовецький. – К. : Центр навч. л-ри, 2003. – 188 с.
351. Краплин М.А. Экономико-математическое моделирование в управлении и организации производства / М.А. Краплин. – Ростов н/Д : ДГТУ, 2004. – 211 с.
352. Carleton W.T. An Analitical Model for Long-range Planning / W.T. Carleton // Journal of Finance. – 1970. – № 25. – P. 291–315.

353. Обзор программных продуктов для планирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://programmist1s.ru/programmyi-dlya-finansovogo-planirovaniya/>
354. Герасименко Н.А. Бюджетное и финансовое планирование / Н.А. Герасименко [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://fa-kit.ru/main_dsp.php?top_id=1085
355. Обзор существующих программных решений автоматизированных систем бюджетирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.businessuchet.ru/content/document_r_8D7D43D3-9F07-4848-87E1-6763EB34C6C7.html
356. Ситник Г.В. Когнітивні аспекти фінансового планування на підприємстві / Г.В. Ситник // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 18. – С. 31–33.
357. Ситник Г.В. Концепція фінансового планування на підприємстві на основі процесно-орієнтованого підходу / Г.В. Ситник // Бізнес-Інформ. – 2013. – № 3. – С. 262–270.
358. Ситник Г.В. Ідентифікація бізнес-процесів підприємства торгівлі в контексті побудови фінансового планування на основі процесного підходу / Г.В. Ситник // Сталий розвиток економіки. – 2012. – № 7. – С. 311–319.
359. Ситник Г.В. Класифікація бізнес-процесів підприємства торгівлі в контексті побудови фінансового планування на основі процесного підходу / Г.В. Ситник // Схід. – 2012. – № 5. – С. 54–60.
360. Ситник Г.В. Послідовність та зміст етапів фінансового планування на основі процесного підходу / Г.В. Ситник // матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. «Соціально-економічні аспекти реструктуризації регіональної економіки», 6–7 груд. 2013 р. – Вінниця, 2012. – С. 289–290.
361. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.gumfak.ru/econom_hm/marchalecontent.shtml/

-
362. Мазараки А.А. Философия денег : монография / А.А. Мазараки, В.В. Ильин. – К. : Киев. нац. торг.-экон. ун-т, 2004. – 719 с. – ISBN 966-629-126-6.
363. Мазараки А.А. Торговля: история, цивилизация, мораль / А.А. Мазараки. – К. : Книга, 2010. – 624 с. – ISBN 978-966-8314-66-7.
364. Клейнер Г.Б. Стратегия предприятия / Г.Б. Клейнер. – М. : Олимп-Бизнес, 2007. – 388 с.
365. Schleh E. Management by Results. – N.Y. : McGraw-Hill Book Company, 1961.
366. Санталайнен Т. Управление по результатам : пер. с фин. / Т. Санталайнен, Э. Воутилайнен, П. Поренне, Й. Ниссинен. – М. : Прогресс, 1993. – 320 с.
367. Homeland G. Strategic Intent / G. Homeland, C.K. Prahalad. // Harvard Business Review. – 1989. – May–June.
368. Джонсон Дж. Корпоративная стратегия: теория и практика : пер. с англ. / Дж. Джонсон, К. Шоулз, Р. Уиттингтон. – 7-е изд. – М. : Вильямс, 2007. – 800 с.
369. Веснин В.Р. Менеджмент : учебник / В.Р. Веснин. – 3-е изд. – М. : Проспект, 2007. – 512 с.
370. Бодди Д. Основы менеджмента / Д. Бодди, Р. Пейтон. – СПб. : Питер, 2000. – (Серия «Теория и практика менеджмента»); URL: ecsocman.hse.ru/text/19153819 (дата обращения 15.02.2013).
371. Бланк И.А. Торговый менеджмент / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр ; Эльга, 2004. – 784 с.
372. Марцин В.С. Економіка торгівлі : підручник / В.С. Марцин. – К. : Знання, 2006. – 402 с.
373. Управление организацией : учебник / под ред. А.Г. Поршнева, З.П. Румянцевой, Н.А. Саломатина. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 716 с.
374. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. – СПб. : Питер, 1999. – 416 с.
375. Каплан Р. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты / Р. Каплан, Д. Нортон. – М. : Олимп-Бизнес, 2005. – 493 с.

376. Даль В.І. Тлумачний словник / В.І. Даль [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://poiskslov.com/word/цель/>
377. Єфремова Т.Ф. Новий тлумачно-словотворний словник / Т.Ф. Єфремова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://poiskslov.com/word/цель/>
378. Виссема Х. Стратегический менеджмент и предпринимательство: возможности для будущего процветания : пер. с англ. / Х. Виссема. – М. : Финпресс, 2000. – 272 с.
379. Акмаева Р.И. Стратегическое планирование и стратегический менеджмент / Р.И. Акмаева. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 208 с.
380. Соловьев В.С. Стратегический менеджмент / В.С. Соловьев. – Ростов н/Д : Феникс, 2002. – 448 с.
381. Фридаг Х. Сбалансированная система показателей. Руководство по внедрению : пер. с нем. / Х. Фридаг, В. Шмидт. – М. : Омега-Л, 2006. – 267 с.
382. Воронина Э.М. Менеджмент предприятия и организации / Э.М. Воронина. – М. : Моск. гос. ун-т эк-ки, стат. и информации, 2004. – 256 с.
383. Лигинчук Г.Г. Основы менеджмента / Г.Г. Лигинчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.e-college.ru/xbooks/xbook057/book/index/topics.htm>
384. Карпов А.В. Психология менеджмента / А.В. Карпов. – М. : Гардарики, 2005. – 584 с. ISBN 5-8297-0018-2.
385. Ревская Н.Е. Психология менеджмента / Н.Е. Ревская [Електронний ресурс]. – Режим доступу : metropolis.ru/artic/16/01/k-0240-08419
386. Веснин В.Р. Менеджмент / В.Р. Веснин. – 3-е изд. – М. : Проспект, 2007. – 512 с.
387. Цілі організації та їх класифікація [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://toplutsk.com/articles-article_1584.html
388. Клименко С.М. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків : підручник / С.М. Клименко, О.С. Дубнова. – К. : КНЕУ, 2005. – 252 с.

-
-
389. Монастирський Г.Л. Теорія організації / Г.Л. Монастирський. – К. : Знання, 2008. – 319 с.
390. Синявина М.П. Разработка стратегии развития / М.П. Синявина, А.Н. Бурмистров. – СПб. : Решение, 2004. – 68 с.
391. Бараненко С.П. Стратегическая устойчивость предприятия / С.П. Бараненко, В.В. Шеметов. – М. : Центрполиграф, 2004. – 493 с.
392. Психология менеджмента / под ред. Г.С. Никифорова. – 5-е изд. – Харьков : Гуманитарный центр, 2009. – 512 с.
393. Ямпольская Д.О. Цели и целеполагание в управленческой деятельности / Д.О. Ямпольская, М.М. Зонис: URL: www.inventech/management/management-0018/ (дата обращения 3.02.2013).
394. Шеховцева Л.С. Концепция регионального целеполагания / Л.С. Шеховцева // Регион: экономика и социология. – 2011. – № 3. – С. 22–38.
395. Гонтарева І.В. Об'єктивізація цілей при прогнозуванні ефективного розвитку підприємства / І.В. Гонтарева // Вісник КНТЕУ. – 2011. – № 1. – С. 143–155.
396. Толковый словарь русского языка / под ред. Д.Н. Ушакова : URL [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.usakovdictionary.ru (дата обращения 15.12.2012).
397. Анфилов В.С. Системный анализ в управлении / В.С. Анфилов, А.А. Емельянов, А.А. Кукушкин. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 368 с.
398. Jenkins G.M. The system approach //System behavior. – L., 1972. – P. 78–104.
399. Checkland P.B. Systems thinking, systems practice. – Chichester, 1981. – 224 p.
400. Churchman C.W. The design of inquiring systems. – N.Y., 1991. – 303 p.
401. Mitroff I. The metaphysics of policy and planning: a replay to Cosier / I. Mitroff, R. Mason // Acad. Of management rev. – 1981. – Vol. 6. – P. 649–661.

402. Vickers G. Human systems are different. – L., 1983. – 187 p.
403. Кравченко А.И. История менеджмента / А.И. Кравченко. – 8-е изд. – М. : Академический проект ; Трикста, 2009. – 560 с.
404. Петухов Г.Б. Методологические основы внешнего проектирования целенаправленных процессов и целеустремленных систем / Г.Б. Петухов, В.И. Якунин. – М. : АСТ, 2006. – 504 с.
405. Методы и модели системных исследований: URL [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www. sec300i1.narod.ru/v/6.html](http://www.sec300i1.narod.ru/v/6.html) (дата обращения 22.02.2013).
406. Методы поиска идей и создания инноваций: URL [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www. inventech.ru/pub/methods](http://www.inventech.ru/pub/methods) (дата обращения 22.02.2013).
407. Метод PATTERN: URL [Электронный ресурс]. – Режим доступа : www.formug.narod.ru/pattern.html (дата обращения 22.02.2013).
408. Петров М.А. Теория заинтересованных сторон: пути практического применения / М.А. Петров // Вестн. СПбГУ. – Сер. 8. – 2004. – Вып. 2 (№ 16). – С. 51–68.
409. Donaldson T. The Stakeholder Teory of the corporation: Concepts, Evidence and Implication / T. Donaldson, L.E. Preston // Academy of Management Review. – 1995. – Vol. 20. – № 2. – P. 65–92.
410. Согласование финансовых целей предприятия торговли: методологические основы // Экономика и предпринимательство. – 2013. – № 7. – С. 281–287.
411. ДНК современных финансовых директоров. Составляющие успеха главного финансового менеджера. Основные выводы по России [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ The-DNA-of-the-CFO-RU/\\$FILE/The-DNA-of-the-CFO-RU.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The-DNA-of-the-CFO-RU/$FILE/The-DNA-of-the-CFO-RU.pdf)
412. Management policy and strategy : Text, readings and cases / G.A. Steiner, J.B. Miner, E.R. Gray. – 2nd ed. – New York : Macmillan, 1982. – 1153 p.

413. Chandler A.D. Strategy and Structure: Chapters in the history of American enterprise / A.D. Chandler. – Cambridge, MA : Harvard University Press, 1962. – 148 p.
414. Минцберг Г. Школы стратегий. Стратегическое сафари. Экскурсия по дебрям стратегий менеджмента / Г. Минцберг, Б. Альстрэнд, Дж. Лэмпел. – СПб. : Питер, 2000. – 336 с.
415. Шершньова В.Є. Стратегічне управління : підручник / В.Є. Шершньова. – К. : КНЕУ, 2004. – 699 с.
416. П'ятницька Г.Т. Стратегічне управління: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Г.Т. П'ятницька, Л.В. Лукашова, Н.В. Ракша ; за ред. Г.Т. П'ятницької. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2013. – 408 с.
417. Катькало В.С. Эволюция теории стратегического управления – 2-е изд. – СПб. : Высш. шк. менеджмента ; Издат. дом С.-Петербур. гос. ун-та, 2008. – 548 с.
418. Дж. фон Нейман. Теория игр и экономическое поведение / Дж. фон Нейман, О. Моргенштерн. – М. : Наука, 1970. – 983 с.
419. Glueck W.F. Business Policy and Strategic Management, N.Y. : McGraw Hill, 1980.
420. Collis D.J. Corporate strategy: Resources and the scope of the firm / D.J. Collis, C.A. Montgomery. – Chicago, 1997.
421. Хангер Дж. Основы стратегического менеджмента : пер. с англ. / Дж. Хангер, Т. Уилен. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 319 с.
422. Боровик Ю.Т. Стратегічне планування на будівельних підприємствах залізничного транспорту в ринкових умовах / Ю.Т. Боровик // Вісн. економіки транспорту і промисловості. – 2011. – № 33. – С. 167–170.
423. Корзик С.Є. Фінансове планування на підприємствах в сучасних умовах / С.Є. Корзик // Фінанси України. – 2006. – № 4. – С. 133–142.
424. Корзик С.Є. Стратегічне фінансове планування результатів діяльності підприємства / С.Є. Корзик // Екон. простір. – 2008. – № 12/2. – С. 86–94.

425. Лесечко М.Д. Стратегічне планування : навч. посіб. / М.Д. Лесечко, Р.М. Рудницька. – Л. : ЛРІДУ НАДУ, 2004. – С. 76.
426. Масленніков О.Ю. Фінансова стратегія та планування в умовах становлення ринку / О.Ю. Масленніков, А.Я. Шпачук // Зб. наук.-техн. пр. – 2007. – Вип. 17.3. – С. 260–262.
427. Планування діяльності підприємства : навч. посіб. / за заг. ред. В.Є. Москалюка. – К. : КНЕУ, 2005. – 384 с.
428. Ридинг К. Стратегическое бизнес-планирование: динамическая система повышения эффективности и обеспечения конкурентного преимущества : пер. с англ. / К. Ридинг ; под ред. И.А. Войтюк. – Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2005. – С. 384.
429. Бубняк І.М. Фінансовий менеджмент [Електронний ресурс] / І.М. Бубняк. – Режим доступу : http://lubbook.net/book_359.html
430. Ольве Н.Г. Оценка эффективности деятельности компании. Практическое руководство по использованию сбалансированной системы показателей / Н.Г. Ольве, Ж. Рой, М. Ветер. – М. : Вильямс, 2004. – 368 с.
431. Malo J.L. Les tableaux de bord comme signe d'une gestion et d'une comptabilite a la francaise // In Melanges en l'honneur du professeur Claude Perochon, Foucher. – Paris, 1995. – p. 357–376.
432. C.J. McNair, R.L. Lynch, K.L. Cross Do Financial and Non-financial Performance Measures Have to Agree? // Management Accounting. – 1990. – November. – p. 28–39.
433. Lawrence S. Maisel Performance Measurement. The Balanced Scorecard Approach // Journal of Cost Management. – 1992. – Summer. – p. 50.
434. Cristopher Adams, Peter Roberts. You are what you measure // Manufacturing Europe. – 1993. – p. 505.
435. Рамперсад К. Хьюберт. Универсальная система показателей деятельности: Как достигать результатов, сохраняя целостность : [пер. с англ.] / Хьюберт К. Рамперсад. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 352 с.

436. Stewart G.B. The quest for value. – N.Y. : Harper Business, 1991. – 800 p.
437. Редченко К. Показательное несогласие: BSC и Tableau de Bord [Електронний ресурс] / К. Редченко. – Режим доступу : <http://www.management.com.ua/strategy/str046.html>.
438. Редченко К. EVAлюция сбалансированной системы показателей / К. Редченко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.iteam.ru/publications/strategy/section_27/article_298/
439. Бобкова Е.В. Сбалансированная система показателей и альтернативные модели / Е.В. Бобкова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://roman.by/r-78211.html>
440. Ситник Г.В. Стратегічне фінансове планування в системі управління підприємством торгівлі / Г.В. Ситник // Бізнес-інформ. – 2013. – № 9. – С. 359–361.
441. Степанова Г.Н. Стратегический менеджмент. Планирование на предприятии / Г.Н. Степанова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.hi-edu.ru/e-books/xbook097/01/part-009.htm>
442. Лукьянчук У.Р. Финансовый менеджмент [Електронний ресурс] / У.Р. Лукьянчук. – Режим доступу : <http://be5.biz/ekonomika/flur/79.htm>
443. Колчіна Н.В. Фінанси організацій [Електронний ресурс] / Н.В. Колчіна. – Режим доступу : http://knigi-uchebniki.com/finansyi-predpriyatiy_741/tekuschee-finansovoe-planirovanie.htm
444. Синицкая Н.Я. Финансовый менеджмент в рисунках и схемах [Електронний ресурс] / Н.Я. Синицкая. – Режим доступу : <http://www.rae.ru/monographs/140-4621>
445. Фінансове планування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/finansovyy-plan-predpriyatiya.html>
446. Tomassin C. Finance corporative / C. Tomassin, R. Gagnon. – [Online]. – available at [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.claudethomassin.com/.../chap5.ppt

447. Краткосрочная финансовая политика [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://edu.dvgups.ru/METDOC/EKMEN/FK/SOC_ETICH_PR_SPEC/METHOD/UP/frame/9.htm
448. Порядок складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки : Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 173 від 21.06.2005 (зі змінами та допов.) [Електронний ресурс]. – Режим доступа : www.me.kmu.gov.ua/file/link/180917/file/Poryadok.doc
449. Мартынов А. Без бюджетных тисков / А. Мартынов // Финансист. – 2012. – № 6(55). – С. 6–16.
450. Максименко Л.С. Структурно-логическое развитие теории и методологии планирования в управлении современной организацией : дис. на соиск. науч. степени д-ра экон. наук / Л.С. Максименко. – Ставрополь, 2009. – 306 с.
451. Давыденко Е.А. Формирование и развитие системы финансового планирования на российских предприятиях : автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 / Е.А. Давыденко. – Спб. : С-Петербур. гос. ун-т, 2008. – 18 с.
452. Самылин А.И. Управление финансовыми потоками предприятия на основе финансового планирования: теория, методика, инструмент : автореф. дис... д-ра экон. наук : спец. 08.01.10 / А.И. Самылин. – М. : Рос. гос. социал. ун-т. – 60 с.
453. Ситник Г.В. Поточне фінансове планування в системі управління підприємства торгівлі / Г.В. Ситник // Екон. простір. – 2014. – № 83. – С. 218–233.
454. Бюджетирование: шаг за шагом / Е.Ю. Добровольский, Б.М. Карабанов, П.С. Боровков и др. – М. : Питер, 2009. – С. 448. – ISBN 978-5-469-00712-8.
455. Инталев В.И. Бюджетирование. Шаг за шагом / В.И. Инталев. – М. : Финансы, 2010. – 482 с.

-
456. Шаховская Л.С. Бюджетирование: теория и практика / Л.С. Шаховская, В.В. Хохлов, О.Г. Кулакова. – М. : КНОРУС, 2009. – С. 396. – ISBN 978-5-390-00244-5.
457. Хруцкий В.Е. Внутрифирменное бюджетирование / В.Е. Хмуров, Т.В. Сизова, В.В. Гамаюнов. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 400 с.
458. Хруцкий В.Е. Системы бюджетирования. Семь шагов по эффективной постановке бюджетирования / В.Е. Хруцкий, Р.В. Хруцкий. – М. : Финансы и статистика, 2007. – С. 176.
459. Карпов А. 100% практического бюджетирования. Кн. 3. Финансовая модель бюджетирования / А. Карпов. – М. : Результат и качество, 2009. – С. 528.
460. Ермакова Н.А. Бюджетирование в системе управленческого учета / Н.А. Ермакова. – М. : Экономист, 2004. – 187 с.
461. Шохин С.О. Бюджетно-финансовый контроль и аудит: теория и практика применения в России : науч.-метод. пособие / С.О. Шохин, Л.И. Воронина. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 294 с.
462. Карпов А.А. Бюджетирование как инструмент управления / А.А. Карпов. – М. : Результат и качество, 2003. – 356 с.
463. Самочкин В.Н. Бюджетирование как инструмент управления промышленным предприятием (на примере АК «Тула-машзавод») / В.Н. Самочкин, А.А. Калюкин, О.А. Тимофеева // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 2.
464. Хруцкий В.Е. Внутрифирменное бюджетирование / В.Е. Хруцкий. – М. : Финансы и статистика, 2009. – 646 с.
465. Мілінчук О.В. Вартісно-орієнтоване бюджетування як підхід до управління підприємствами харчової промисловості : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 / О.В. Мілінчук. – К. : Нац. ун-т харч. технологій, 2011. – 20 с.
466. Тарасюк М.В. Бюджетування в торговельних підприємствах та об'єднаннях : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 / М.В. Тарасюк. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 30 с.

467. Бюджетирование [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D1%B4%D0%B6%D0%B5%D1%82>
468. Британський економічний словник «QFINANCE Dictionary» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.qfinance.com/dictionary>
469. Cooper R. and Kaplan R.S. Profit priorities from activity-based costing // Harvard Business Review. – 1991. – May–June. – P. 130–135.
470. Meyer-Piening. Zero Base Planning. – Köln, 1990. – P. 18.
471. Портал «Основы финансовой деятельности. Капитал предприятия. Бюджетирование на предприятии. Способы бюджетирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://financeserv.ru/bjudzhetirovanija-na-predprijatii/399-sposoby-bjudzhetirovanija.html>
472. Planning and Budgeting for the Agile Enterprise: A driver-based budgeting toolkit. Richard Barrett. Butterworth-Heinemann, 2007. – 240 p.
473. Сертаков А.К. От периодического к скользящему бюджетированию / А.К. Сертаков // Финансовый директор. – 2008. – № 7.
474. Кот А.Д. Организация процесса бюджетирования в крупных компаниях / А.Д. Кот, В.Е. Филлипов, А.А. Якименко // Менеджмент в России и за рубежом. – 2003. – № 4.
475. Височин І.В. Управління товарооборотом підприємств роздрібної торгівлі : монографія / І.В. Височин. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2012. – 544 с.
476. Стасюк Н.В. Організаційно-економічний механізм управління товарооборотом підприємств : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Наталія Вікторівна Стасюк. – Донецьк, 2008. – 225 с.
477. Альбеков А.У. Экономика коммерческого предприятия / А.У. Альбеков, С.А. Согомонян. – Ростов н/Д : Феникс, 2002. – 488 с.
478. Горшкова Е.Г. Системное программирование продаж / Е.Г. Горшкова, О.В. Бухаркова // Управление продажами. – 2006. – № 03 (46). – С. 144–149.

-
479. Валеви́ч Р.П. Экономика торгового предприятия / Р.П. Валеви́ч, Г.А. Давыдова. – Минск : Вы́сш. шк., 1996. – 367 с.
480. Спиро Р.Л. Управление продажами / Р.Л. Спиро, У. Дж. Стэнтон, Г.А. Рич. – М. : Издат. дом Гребенникова, 2007. – 704 с.
481. Гринів Б.В. Економічний аналіз торговельної діяльності : навч. посіб. / Б.В. Гринів. – К. : Центр навч. л-ри, 2011. – 392 с.
482. Логинов П.П. Стратегическая оценка текущего планирования / П.П. Логинов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2004. – № 3. – С. 35–43.
483. Петухова С.В. Актуальные проблемы внутрифирменного планирования / С.В. Петухова [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://old.nsaem.ru/Science/Publications/Science_notes/Archive/2006/1/260.pdf.
484. Полякова О.Ю. Моделирование системных характеристик экономики : учеб. пособие / О.Ю. Полякова, А.В. Милов. – Х. : ИНЖЭК, 2004. – 296 с.
485. Кочковой О. Как увязать бюджет со стратегией компании / О. Кочковой [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.cfin.ru/management/controlling/budget_and_strategy.html.
486. Markowitz Harry M. Portfolio Selection // Journal of Finance. – 1952. – № 1. – pp. 71–91.
487. Силаков А.В. Выбор структуры товарного портфеля на основе анализа его сбалансированности [Электронный ресурс] / А.В. Силаков, Н.С. Иващенко // Менеджмент в России и за рубежом. – 2004. – № 6. – Режим доступа : mavriz.ru/articles/2004/6/4288.
488. Сысоева С.В. Категорийный менеджмент. Курс управления ассортиментом в рознице (+CD) / С.В. Сысоева, Е.А. Бузукова. – СПб. : Питер, 2008. – 336 с. – (Серия «Розничная торговля»).

489. Калмыков З. Управление ассортиментом. Оборотно-стоимостный анализ / З. Калмыков // Торговое дело. – 2005. – № 7. – С. 40–45.
490. Стерлигова А.Н. Управление запасами широкой номенклатуры: с чего начать? / А.Н. Стерлигова // Логинфо. – 2003. – № 12. – С. 50–55.
491. Арутюнова Д.В. Стратегический менеджмент [Электронный ресурс] / Д.В. Арутюнова. – Режим доступа : www.aup.ru/books/m205/13_2.htm.
492. Смольянина А. Методы анализа ассортиментного портфеля организации [Электронный ресурс] / А. Смольянина. – Режим доступа : www.iteam.ru/publications/marketing/section_28/article_2963/
493. Ситник Г.В. Планування товарообороту підприємства торгівлі на основі портфельного підходу / Г.В. Ситник // Екон. часопис. – 2014. – № 1.
494. Turnbull P.W. Review of Portfolio Planning Models for Industrial Marketing, Purchasing Management / P.W. Turnbull // European Journal of Marketing. – 1990. – Vol. 24. – № 3. – P. 7–22.
495. Куш С.П. Маркетинг взаимоотношений на промышленных рынках : монография / С.П. Куш. – СПб. : Издат. дом С.-Петербур. гос. ун-та, 2006.
496. Попова Ю.Ф. Сетевые отношения на промышленных рынках: результаты исследования российских компаний / Ю.Ф. Попова // Вестн. С.-Петербур. ун-та. Серия «Менеджмент». – 2010. – Вып. 1. – С. 139–165.
497. Юлдашева О.У. «Портфельный анализ» взаимоотношений с покупателями как основной инструмент стратегического планирования маркетинга отношений на рынках b-2-b / О.У. Юлдашева, А.Н. Иванов // Маркетинговые коммуникации. – 2004. – № 1 (19). – С. 40–50.
498. Куш С.П. Портфель взаимоотношений компании с партнерами на промышленных рынках / С.П. Куш, В.А. Ребязина // Вестн. С.-Петербур. ун-та. Серия «Менеджмент». – 2011. – Вып. 1. – С. 77–104.

-
499. Зятковський І.В. Фінанси підприємств : навч. посіб. – 2-ге вид., переробл. та доповн. / І.В. Зятковський. – К. : Кондор, 2003. – 364 с. – ISBN 966-8251-01-6.
500. Комаха А. Управление запасами [Електронний ресурс] / А. Комаха // Финансовый директор. – 2002. – № 2. – С. 55–59. – Режим доступа : file:///C:/Documents%20and%20Settings/user/Local%20Settings/Temp/._pdf_1
501. Лотоцкий В.А. Модели и методы управления запасами / В.А. Лотоцкий, А.С. Мандель. – М. : Наука, 1991. – 189 с.
502. Петренко С.В. Обеспечение оптимального управления запасами торгового предприятия при решении проблемы планирования ассортимента с помощью кластерного подхода / С.В. Петренко, М.Ю. Карлова // Перспективы науки. – 2010. – № 5 (07). – С. 120–123.
503. Пинчук Ю. Управление запасами на основе показателей оборачиваемости [Електронний ресурс] / Ю. Пинчук // Финансовый директор. – 2008. – № 2. – С. 39–43. – Режим доступа : <http://www.intalev.ua/index.php?id=23954>
504. Серая О.В. Выбор критерия оптимизации в задаче управления многономенклатурными запасами / О.В. Серая, В.Б. Самородов, Т.А. Клименко // Вестн. Харьк. нац. автомобильно-дорожного ун-та. – 2009. – № 45. – С. 31–34.
505. Стерлингова А.Н. Оптимальный размер заказа, или загадочная формула Вильсона / А.Н. Стерлингова // Логистик & система. – 2005. – № 2. – С. 64–69.
506. Толстых С.С. Стохастическая модель многоэтапного управления многопродуктовыми запасами / С.С. Толстых // Упр. обществ. и экон. системами. – 2007. – № 1. – С. 1–6.
507. Чаусова Е.В. Динамическая сетевая модель управления запасами с интервальной неопределенностью спроса и устареванием запаса в узлах сети / Е.В. Чаусова // Вестн. Томского гос. ун-та. – 2004. – № 284. – С. 103–108.
508. Читая Г.О. Снабжение потребителей торговой организацией: взгляд через призму экономико-математического моделирования [Електронний ресурс] / Г.О. Читая // Справ. экономиста. – 2009. – № 9. – Режим доступа : http://www.profiz.ru/se/9_09/Chit_snabj_potr/

509. Карлова М.Ю. Современный научный подход к проблеме управления неоднородными материальными запасами торгового предприятия / М.Ю. Карлова // Вопросы современной науки и практики. – 2011. – № 2(33). – С. 252–257.
510. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия : монография / Т.Е. Унковская. – К. : Генеза, 1997. – 328 с.
511. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр ; Эльга, 2003. – 446 с. – (Энциклопедия финансового менеджмента).
512. Хромов М.Ю. Дебиторка. Возврат, управление, факторинг / М.Ю. Хромов. – СПб. : Питер, 2008. – 205 с.
513. Баркан Д.И. Управление продажами / Д.И. Баркан. – СПб. : Издат. дом С.-Петербур. гос. ун-та, 2007. – 908 с.
514. Кучеров А.В. Планирование оборотного капитала, авансированного в дебиторскую задолженность / А.В. Кучеров // Молодой ученый. – 2012. – № 2. – С. 128–130.
515. Ситник Г.В. Вдосконалення планування дебіторської заборгованості на підприємствах торгівлі / Г.В. Ситник // Агросвіт. – 2013. – № 20. – С. 27–32.
516. Фишер С. Экономика : пер. с англ. / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – М. : Дело, 1998. – 864 с.
517. Pigou A.C. The Value of Money // Quarterly Journal of Economics. – 1917. – Vol. 32. – November. – № 1. – P. 38–65.
518. Marshall A. Money, Credit, and Commerce. Amherst. – NY : Prometheus Books, 2003. – 506 p.
519. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest, and Money. – London : Macmillan, 1936. – 403 p.
520. Friedman M. The demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results // Journal of Political Economy. – 1959. – Vol. 67. – August. – P. 327–351.
521. Friedman M. The Optimum Quantity of Money // The Optimum Quantity of Money and Other Essays / Ed. by M. Friedman. – Chicago : Aldine, 1969. – P. 1–50.

522. Baumol W.J. The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach // Quarterly Journal of Economics. – 1952. – Vol. 66. – November. – № 4. – P. 545–556.
523. Beranek W. Analysis for Financial Decisions. – Homewood : Irwin R.D., 1963. – 479 с.
524. Miller M.H., Orr D. A Model of the Demand for Money by Firms // Quarterly Journal of Economics. – 1966. – Vol. 80. – August. – № 3. – P. 413–434.
525. Stone B. The Use of Forecast and Smoothing in Control-Limit Models for Cash Management // Financial Management. – 1972. – Vol. 1. – Spring. – № 1. – P. 72–84.
526. Constantinides G. Stochastic Cash Management with Fixed and Proportional Transaction Costs // Management Science. – 1976. – Vol. 23. – August. – № 8. – P. 1320–1331.
527. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация : пер. с англ. / Л.А. Бернстайн. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 624 с.
528. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 768 с.
529. Harford J. Corporate Cash Reserves and Acquisitions // Journal of Finance. – 1999. – Vol. 54. – № 6. – P. – 1969–1997.
530. Ситник Г.В. Вдосконалення методів планування грошових активів на підприємствах торгівлі / Г.В. Ситник // Екон. форум. – 2014. – № 2. – С. 148–153.
531. Durand D. Costs of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement. Conference on Research in Business Finance, National Bureau of Economic Research. – New York, 1952.
532. Modigliani F. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction / F. Modigliani, M. Miller // Amer. Econ. Rev. – 1963. – V. 53. – № 3. – P. 433–443.
533. Kraus A.A. State-Preference Model of Optimal Financial Leverage / A.A. Kraus, R.H. Litzenberger // Journal of Finance. – 1973. – Vol. 28. – № 4. – P. 911–922.

534. Kim E.H. A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure / E.H. Kim // *Journal of Finance*. – 1978. – Vol. 33. – № 1. – P. 45–63.
535. Bradley M. On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence / M. Bradley, G. Jarrell, E.H. Kim // *Journal of Finance*. – 1984. – Vol. 39. – № 3. – P. 857–878.
536. Jensen M.C. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure / M.C. Jensen, W.H. Meckling // *Journal of Financial Economics*. – 1976. – Vol. 3. – № 4. – P. 305–360.
537. Jensen M.C. Agency Costs of Free-Cash-Flow, Corporate Finance, and Takeovers / M.C. Jensen // *American Economic Review*. – 1986. – Vol. 76. – № 2. – P. 323–329.
538. Myers S.C. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have / S.C. Myers, N.S. Majluf // *Journal of Financial Economics*. – 1984. – Vol. 13. – № 2. – P. 187–221.
539. Myers S.C. The Capital Structure Puzzle / S.C. Myers // *The Journal of Finance*. – 1984. – Vol. 39. – № 3. – P. 575–592.
540. Bikhchandani S. A Theory of fads, fashion, custom and cultural change as informational cascades / S. Bikhchandani, D. Hirshleifer, I. Welch // *Journal of Political Economy*. – 1992. – № 100. – P. 992–1026.
541. Baker M. Market Timing and Capital Structure / M. Baker, J. Wurgler // *Journal of Finance*. – 2002. – № 57. – P. 3.
542. Jenter D. Market Timing and Managerial Portfolio Decisions / D. Jenter // *Journal of Finance*. – 2005. – Vol. 60. – Issue 4. – P. 1903–1949.
543. Dittmar A. Why Do Firms Issue Equity? / A. Dittmar, A. Thakor // *Journal of Finance*. – 2007. – № 90(1). – P. 59–83.
544. Shyam-Sunder L. Testing Static Tradeoff against Pecking Order Models of Capital Structure / L. Shyam-Sunder, S.C. Myers // *Journal of Financial Economics*. – 1999. – Vol. 51. – № 2. – P. 219–244.

545. Kayhan A. Firms' histories and their capital structures / A. Kayhan, S. Titman // *Journal of Financial Economics*. – 2007. – № 83 (1). – P. 1–32.
546. Beattie V. Corporate Financing Decisions: UK Survey Evidence / V. Beattie, A. Goodacre, S. Thomson // *Journal of business Finance & Accounting*. – 2006. – № 33 (9–10). – P. 1430.
547. Fama E. Financing Decisions: Who Issues Stock? / E. Fama, K. French // *Journal of Financial Economics*. – 2005. – Vol. 76. – № 6. – P. 549–582.
548. Fama E. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay? / E. Fama, K.R. French // *Journal of Financial Economics*. – 2001. – Vol. 60. – № 1. – P. 3–43.
549. Fama E., French K.R. Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt / E. Fama, K.R. French // *The Review of Financial Studies*. – 2002. – Vol. 15. – № 1. – P. 1–33.
550. Frank M.Z. Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure / M.Z. Frank, V.K. Goyal // *Journal of Financial Economics*. – 2003. – Vol. 67. – № 2. – P. 217–248.
551. Bevan A. Capital structure and its determinants in the UK – a compositional analysis / A. Bevan, J. Danbolt // *Applied Financial Economics*. – 2002. – Vol. 12. – № 3. – P. 159–70.
552. Graham J. The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field / J. Graham, C. Harvey // *Journal of Financial Economics*. – 2001. – № 60. – P. 187–243.
553. Flannery M.J. Partial Adjustment toward Target Capital Structures / M.J. Flannery, K.P. Rangan // *Journal of Financial Economics*. – 2006. – Vol. 79. – № 3. – P. 469–506.
554. Barros L. Overconfidence, managerial optimism and the determinants of capital structure / L. Barros, M. Alexandre // *Working paper*, 2007.
555. Panno A. An Empirical Investigation on the Determinants of Capital Structure: The UK and Italian Experience / A. Panno // *Applied Financial Economics*. – 2003. – Vol. 13. – № 2. – P. 97–112.

556. Capital Structures in Developing Countries / L. Booth, V. Aivazian, A. Demirguc-Kunt, V. Maksimovic // *Journal of Finance*. – 2001. – Vol. 56. – № 1. – P. 87–130.
557. Chen J. Determinants of Capital Structure of Chinese-listed Companies / J. Chen // *Journal of Business Research*. – 2004. – Vol. 57. – № 12. – P. 1341–1351.
558. Chen J. The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies / J. Chen, R. Strange // *Economic Change and Restructuring*. – 2005. – Vol. 38. – № 1. – P. 11–35.
559. Tong G. Pecking Order or Trade-off Hypothesis? Evidence on the Capital Structure of Chinese Companies / G. Tong, C.J. Green // *Applied Economics*. – 2005. – Vol. 37. – № 19. – P. 2179–2189.
560. Delcours N. The Determinants of Capital Structure in Transitional Economies // *International Review of Economics & Finance*. – 2007. – Vol. 16. – № 3. – P. 400–415.
561. Ивашковская И.В. Структура капитала в российских компаниях как стратегическое решение / И.В. Ивашковская, М.С. Солнцева // *Вестн. С-Петербур. ун-та. Серия «Менеджмент»*. – 2008. – № 3. – С. 3–32.
562. Березинец И.В. Финансовые решения российских компаний: результаты эмпирического анализа / И.В. Березинец, А.В. Размочаев, Д.Л. Волков // *Вестн. С.-Петербург. ун-та*. – Сер. 8. – 2010. – Вып. 1. – С. 2–26.
563. Боримська К.П. Удосконалення підходів до аналізу оптимальної структури власного капіталу акціонерного товариства / К.П. Боримська, Р.В. Варічева // *Вісн. ЖДТУ*. – 2011. – № 4 (58). – С. 23–30.
564. Висоцька І.Б. Оптимізація структури капіталу підприємства з метою підвищення його фінансової безпеки / І.Б. Висоцька, В.В. Комарницька // *Наук. вісн. НЛТУ України*. – 2013. – Вип. 23.1. – С. 224–230.
565. Домбровська Л.В. Зміцнення фінансової стійкості підприємства шляхом оптимізації структури капіталу [Електронний ресурс] / Л.В. Домбровська // *Ефективна*

- економіка. – 2014. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2731>
566. Серета О.О. Методи регулювання структури капіталу підприємства / О.О. Серета // Економіка и управление. – 2014. – № 4. – С. 133–139.
567. Sytnyk H. Capital Structure Optimization of trade enterprises / H. Sytnyk // Вісн. Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. – 2013. – № 6 (92). – С. 68–83.
568. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – СПб. : Питер, 2004. – 240 с. – ISBN 5-314-00091-1.
569. Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками предприятия : учеб. пособие / И.Д. Кузнецова ; под ред. А.Н. Ильченко. – Иваново : Иван. гос. хим.-технол. ун-т, 2008. – 193 с. – ISBN 976-5-9616-0276-8.
570. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ника-Центр ; Эльга, 2007. – 752 с. – ISBN 978-966-521-430-4.
571. Лігоненко Л.О. Управління грошовими потоками : навч. посіб. / Л.О. Лігоненко, Г.В. Ситник. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 255 с. – ISBN 966-629-166-5.
572. Олексюк О.С. Системи підтримки прийняття фінансових рішень на мікрорівні : монографія / О.С. Олексюк. – К. : Наук. думка, 1998. – 507 с. – ISBN 966-00-0427-3.
573. Оліфірова Ю.О. Бюджетування грошових коштів у системі управління підприємством : автореф. дис... на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 / Ю.О. Оліфірова. – Донецьк, 2006. – 22 с.
574. Єрмошкіна О.В. Система управління фінансовими потоками промислового підприємства : автореф. дис... на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : спец. 08.00.08 / О.В. Єрмошкіна. – Донецьк, 2009. – 31 с.
575. Майборода О.В. Управління фінансовими потоками підприємства : автореф. дис... на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 / О.В. Майборода. – Суми, 2006. – 22 с.

576. Азаренкова Г.М. Фінансові потоки в системі економічних відносин : монографія / Г.М. Азаренкова. – Харків : ІНЖЕК, 2006. – 328 с.
577. П(С)БО №4 «Звіт про рух грошових коштів» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua/go/z0398-99
578. Міжнародні стандарти фінансової звітності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=92410&cat_id=92408
579. Нападовська Л.В. Управлінський облік : підруч. для студ. вищ. навч. закл. / Л.В. Нападовська. – К. : Книга, 2004. – 544 с. – ISBN 966-8314-06-9.
580. Управленческий учет. : пер. с англ. / Э.А. Аткинсон, Р.Д. Раджив, Р.С. Каплан, М.С. Янг. – 3-е изд. – М. : Вильямс, 2005. – ISBN 5-8459-035-0.
581. Нидлз Б. Принципы бухгалтерского учета : пер. с англ. / Б. Нидлз, Х. Андерсон, Д. Колдуэлл ; под ред. Я.В. Соколова. – 2-е изд. – М. : Финансы и статистика, 1994. – 496 с. – ISBN 5-279-00926-1.
582. Качалин В.В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами GAAP / В.В. Качалин. – 2-е изд., испр., перераб. – М. : Дело, 1998. – 432 с. – ISBN 5-7749-0117-3.
583. Украинская О.А. Модель оптимизации денежных потоков предприятия / О.А. Украинская // Наук. вісн.: фінанси, банки, інвестиції. – 2012. – № 2. – С. 16–19.
584. Веселов М.А. Моделирование денежных потоков для оперативного управления финансами промышленного предприятия : автореф. дис... на соиск. науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.13 / М.А. Веселов. – СПб., 2009. – 21 с.
585. Pacheco M.A. Cash flow planning and optimization through genetic algorithms [Електронний ресурс] / М.А. Pacheco, М. Vellasco, М. Noronha, С. Lopes. – Режим доступу : <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/summary?doi=10.1.1.155.4171>

586. Бланк І.О. Управління фінансами підприємств : підручник / І.О. Бланк, Г.В. Ситник. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 780 с.
587. Бланк І.А. Управление финансовыми рисками / І.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2005. – 600 с. – (Серия: Библиотека финансового менеджера ; вып. 12).
588. Бланк І.А. Антикризисное финансовое управление предприятием / І.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2006. – 672 с. – (Серия: Библиотека финансового менеджера ; вып. 10).
589. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством : підручник / Л.О. Лігоненко. – К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 824 с.
590. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія / О.О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2004. – 268 с.
591. Романів Р. Використання дискримінантного аналізу у методиці внутрішнього аудиту / Р. Романів // Наука молода. – 2006. – № 5. – С. 115–117.
592. Левченко Л.О. Огляд програмних продуктів фінансово-економічного аналізу діяльності енергопідприємств / Л.О. Левченко, О.П. Кілянчук, О.Ю. Повханич // Управління розвитком складних систем (8) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.knuba.edu.ua/doc/urss7/urss_8!!/122-128.pdf

ДОДАТКИ

Додаток А

Система факторів зовнішнього фінансового середовища непрямого впливу, оцінюваних в перебігу стратегічного фінансового аналізу

Елементи фінансового потенціалу	Фактори зовнішнього фінансового середовища непрямого впливу
Ресурси фінансової діяльності (капітал; активи)	• Система оподаткування • Амортизаційна політика держави • Облікова ставка НБУ • Особливості державного регулювання емісійної діяльності підприємства • Характер підтримки окремих галузей економіки • Інвестиційний клімат держави • Темпи інфляції • Структурні зрушення економіки
Пропорції ресурсів	• Темпи економічної динаміки • Форми та методи регулювання фінансової діяльності підприємства • Характер підтримки окремих галузей економіки • Інвестиційний клімат держави • Темпи інфляції • Особливості державного регулювання платіжної дисципліни • Особливості регулювання процедур фінансової санації та банкрутства підприємств
Фінансові компетенції	• Рівень підготовки фінансових спеціалістів у системі вищої освіти • Рівень корпоративної культури в країні • Стандарти фінансової звітності • Рівень розвитку управлінських технологій • Рівень розвитку технологій фінансової діяльності

Джерело: адаптовано за І. О. Бланком [273, с. 74–75].

**Система факторів зовнішнього фінансового середовища
безпосереднього впливу, оцінюваних в перебігу
стратегічного фінансового аналізу**

Елементи фінансового потенціалу	Фактори зовнішнього фінансового середовища безпосереднього впливу
Ресурси фінансової діяльності (капітал; активи)	• Кон'юнктура ринку цінних паперів • Кон'юнктура кредитного ринку • Практика комерційного кредитування • Склад кредитних продуктів комерційних банків та небанківських фінансових установ • Кредитна політика комерційних банків • Кон'юнктура товарного ринку • Рівень дохідності проектів реальних інвестиційних проектів
Пропорції ресурсів	• Рівень стабільності комерційних зв'язків з покупцями • Рівень стабільності комерційних зв'язків з постачальниками; • Кон'юнктура страхового ринку • Склад страхових продуктів страхових компаній • Рівень розвитку ринку похідних цінних паперів
Фінансові компетенції	• Рівень прозорості фінансового ринку • Ефективність комунікативних зв'язків підприємства з контрагентами з фінансової діяльності • Характер логістичних зв'язків підприємства з контрагентами в системі фінансового ринку • Можливість використання альтернативних фінансових інструментів у процесі здійснення окремих видів фінансових операцій

Джерело: адаптовано за І. О. Бланком [273, с. 76–77].

Система факторів внутрішнього фінансового середовища, оцінюваних в перебігу стратегічного фінансового аналізу

Елементи фінансового потенціалу	Фактори зовнішнього фінансового середовища безпосереднього впливу
Ресурси фінансової діяльності (капітал; активи)	• Операційний леверидж • Політика формування прибутку підприємства • Амортизаційна політика підприємства • Податкова політика підприємства • Дивідендна політика підприємства • Емісійна політика підприємства • Рівень кредитоспроможності підприємства • Вартість окремих видів капіталу, що залучає підприємство • Інвестиційна політика підприємства • Політика управління оборотними активами • Структура інвестиційних ресурсів • Склад активів підприємства • Рівень оборотності активів • Рентабельність активів
Пропорції ресурсів	• Структура активів • Структура капіталу • Середньозважена вартість капіталу • Політика управління грошовими потоками • Політика управління фінансовими ризиками • Форми страхування фінансових ризиків
Фінансові компетенції	• Рівень освіти фінансових менеджерів • Дієвість системи інформаційного забезпечення на підприємстві • Адекватність організаційної структури підприємства • Дієвість системи фінансового аналізу, планування та контролю на підприємстві • Рівень корпоративної культури фінансових менеджерів • Ефективність комунікацій персоналу фінансової служби з іншими підрозділами підприємства

Джерело: адаптовано за І. О. Бланком [273, с. 104–105].

Основні показники платоспроможності підприємства торгівлі

Показники	Алгоритм розрахунку
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$K_{ал} = \frac{ГК + П\Phi I}{ПЗ}$
Коефіцієнт проміжної ліквідності	$K_{пл} = \frac{ГК + П\Phi I + ПДЗ}{ПЗ}$
Коефіцієнт загального покриття (платоспроможності/ліквідності)	$K_{зн} = \frac{ОбА}{ПЗ}$
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості	$K_{\frac{ПД}{КЗ}} = \frac{ПДЗ}{ПКЗ}$
Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованості за товарними операціями	$КСЗ_T = \frac{ПДЗ_T}{ПКЗ_T}$
Коефіцієнт ліквідності грошових потоків	$КЛ = \frac{ПГП}{ВГП}$
Рівень дефіцитності позитивного грошового потоку від операційної діяльності	$РДГП_{од} = \frac{ЗНКсер}{ПГПсер}$
Стандартне (середньоквадратичне) відхилення надходження грошових коштів	$\sigma_N = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\bar{N} - N_n)^2}{n}}$
Стандартне (середньоквадратичне) відхилення витрачання грошових коштів	$\sigma_V = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\bar{V} - V_n)^2}{n}}$
Коефіцієнт перспективної ліквідності грошового потоку	$КПЛ = \frac{ГА_{пл} + ПГП - ГА_{к}}{ВГП}$
Індекс відносної ліквідності грошового потоку	$ІВЛ = \frac{ГА_{пл} + ЧГП}{\sigma_{чгп}}$
Коефіцієнт перспективного виконання зобов'язань	$КПВЗ = \frac{ГА_{пл} + ПГП_{о} + ПГП_{і} + ПГП_{ф}}{ТБЗ}$

Показники	Алгоритм розрахунку
де $K_{ал}$ – коефіцієнт абсолютної ліквідності; $ГК$ – грошові кошти; $ПФІ$ – поточні фінансові інвестиції; $ПЗ$ – поточні зобов'язання; $K_{пл}$ – коефіцієнт проміжної ліквідності; $ПДЗ$ – поточна дебіторська заборгованість; $K_{зн}$ – коефіцієнт загального покриття; $ОбА$ – оборотні активи; $ПКЗ$ – поточна кредиторська заборгованість; $K_{нд/нк}$ – коефіцієнт співвідношення поточної та кредиторської поточної заборгованості; $КСЗ_T$ – коефіцієнт співвідношення поточної та кредиторської заборгованості за товарними операціями; $ПДЗ_T$ – поточна дебіторська заборгованість за товари, роботи і послуги; $ПКЗ_T$ – поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи і послуги; $КЛ$ – коефіцієнт ліквідності грошових потоків; $ППП$ – позитивний грошовий потік; $ВГП$ – вихідний грошовий потік; $РДГП_{од}$ – рівень дефіцитності грошового потоку від операційної діяльності; $ЗНКсер$ – середньоденний обсяг затримки позитивного грошового потоку від операційної діяльності; $ПППсер$ – середньоденний обсяг позитивного грошового потоку від операційної діяльності; $\bar{N}$ – середній обсяг надходження грошових коштів за період; Nt – обсяг надходження грошових коштів за період t; $\bar{V}$ – середній обсяг витрачання грошових коштів за період; Vt – обсяг витрачання грошових коштів за період t; n – кількість досліджуваних періодів; σ_N – стандартне відхилення надходження грошових коштів; σ_V – стандартне відхилення витрачання грошових коштів; $КПЛ$ – коефіцієнт перспективної ліквідності грошового потоку; $ГА_{п}$ ($ГА_{к}$) – обсяг грошових активів на початок (кінець) періоду; $ІВЛ$ – індекс відносної ліквідності; $\sigma_{чгп}$ – стандартне відхилення чистого грошового потоку; $ГА_{п}$ – грошові активи на початок планового періоду; $КПВЗ$ – коефіцієнт перспективного виконання зобов'язань; $ПППо$ ($ППPi$, $ППPf$) – плановий позитивний грошовий потік від операційної (інвестиційної, фінансової) діяльності; $ТБЗ$ – термінові боргові зобов'язання в плановому періоді.	

Джерело: складено за [40–43; 571].

Додаток Е

Основні показники фінансової стійкості підприємства торгівлі

Показники	Алгоритм розрахунку
Коефіцієнт фінансової автономії	$K_{\text{фа}} = \frac{BK}{K}$
Коефіцієнт заборгованості	$K_3 = \frac{ПК}{K}$
Коефіцієнт довгострокової заборгованості	$K_{\text{ДЗ}} = \frac{ДПК}{K}$
Коефіцієнт поточної заборгованості	$K_{\text{ПЗ}} = \frac{КПК}{K}$
Коефіцієнт фінансового левериджу	$K_{\text{фл}} = \frac{ПК}{BK}$
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{\text{мвк}} = \frac{ВОК}{BK}$
Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку з позицій потреб, що фінансуються	$KД = \frac{ЧГП_{\text{од}}}{ОБ + \Delta Z_{\text{тм}} + Д}$
Коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності	$KЯ = \frac{ЧП + Ам}{ЧГП} \cdot 100$
Коефіцієнт реінвестування позитивного грошового потоку від операційної діяльності	$KР = \frac{ЧГП - Д}{\Delta PI + \Delta \Phi Id}$

де $K_{\text{фа}}$ – коефіцієнт фінансової автономії; BK – обсяг власного капіталу; K – загальний обсяг капіталу; K_3 – коефіцієнт заборгованості; $ПК$ – обсяг позикового капіталу; $K_{\text{ДЗ}}$ – коефіцієнт довгострокових зобов'язань; $ДПК$ – обсяг довгострокового позикового капіталу; $K_{\text{ПЗ}}$ – коефіцієнт поточних зобов'язань; $КПК$ – обсяг короткострокового позикового капіталу; $K_{\text{фл}}$ – коефіцієнт фінансового левериджу; $K_{\text{мвк}}$ – коефіцієнт маневреності власного капіталу; $ВОК$ – власний оборотний капітал; $KД$ – коефіцієнт достатності чистого грошового потоку з позицій потреб, що фінансуються; $ЧГП_{\text{од}}$ – обсяг чистого грошового потоку від операційної діяльності; $ОБ$ – сума виплат основного боргу по кредитах та займах; $\Delta Z_{\text{тм}}$ – сума приросту запасів товарно-матеріальних цінностей у складі оборотних активів; $Д$ – сума дивідендів, що сплачуються; $KЯ$ – коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності; $ЧП$ – обсяг чистого прибутку; $Ам$ – обсяг амортизації; $KР$ – коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку від операційної діяльності; ΔPI – сума приросту реальних інвестицій; $\Delta \Phi Id$ – сума приросту довгострокових фінансових інвестицій

Джерело: складено за [40-43; 571].

Основні показники ділової активності підприємства торгівлі

Показники	Алгоритм розрахунку
Коефіцієнт оборотності активів	$KO_a = \frac{ЧВР}{\overline{A}}$
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$KO_{oa} = \frac{ЧВР}{\overline{OA}}$
Коефіцієнт оборотності запасів	$KO_3 = \frac{CPT}{\overline{3}}$
Коефіцієнт оборотності поточної дебіторської заборгованості	$KO_{ГА} = \frac{ПлО}{\overline{ГА}}$
Коефіцієнт оборотності грошових активів	$KO_{ПДЗ} = \frac{ЧВР}{\overline{ПДЗ}}$
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$KO_{БК} = \frac{ЧВР}{\overline{БК}}$
Коефіцієнт оборотності позикового капіталу	$KO_{ПК} = \frac{ЧВР}{\overline{ПК}}$
Коефіцієнт оборотності поточної кредиторської заборгованості	$KO_{ПКЗ} = \frac{CPT}{\overline{ПКЗ}}$
Період обороту активів	$ПО_a = \frac{n}{KO_a}$
Період обороту оборотних активів	$ПО_{oa} = \frac{n}{KO_{oa}}$
Період обороту запасів	$ПО_3 = \frac{n}{KO_3}$
Період обороту поточної дебіторської заборгованості	$ПО_{ПДЗ} = \frac{n}{KO_{ПДЗ}}$
Період обороту грошових активів	$ПО_{ГА} = \frac{n}{KO_{ГА}}$
Період обороту власного капіталу	$ПО_{БК} = \frac{n}{KO_{БК}}$
Період обороту позикового капіталу	$ПО_{ПК} = \frac{n}{KO_{ПК}}$

Закінчення дод. Ж

Показники	Алгоритм розрахунку
Період обороту поточної кредиторської заборгованості	$ПО_{ПКЗ} = \frac{n}{КО_{ПКЗ}}$
Довжина операційного циклу	$ДОЦ = ПО_3 + ПО_{ПДЗ}$
Довжина фінансового циклу	$ДФЦ = ДОЦ - ПО_{ПКЗ}$
де $КО_a$ – коефіцієнт оборотності активів; ЧВР – обсяг чистої виручки від реалізації; $\bar{A}$ – середній обсяг активів; $КО_{oa}$ – коефіцієнт оборотності оборотних активів; $\bar{OA}$ – середній обсяг оборотних активів; $КО_3$ – коефіцієнт оборотності запасів; СРТ – собівартість реалізованих товарів; $\bar{З}$ – середній обсяг запасів; $КО_{ПДЗ}$ – коефіцієнт оборотності поточної дебіторської заборгованості; $\bar{ПДЗ}$ – середній обсяг поточної дебіторської заборгованості; $КО_{ГА}$ – коефіцієнт оборотності грошових активів; $\bar{ПлО}$ – обсяг платіжного обороту; $\bar{ГА}$ – середній обсяг грошових активів; $КО_{ВК}$ – коефіцієнт оборотності власного капіталу; $\bar{ВК}$ – середній обсяг власного капіталу; $КО_{ПК}$ – коефіцієнт оборотності позикового капіталу; $\bar{ПК}$ – середній обсяг позикового капіталу; $КО_{ПКЗ}$ – коефіцієнт оборотності поточної кредиторської заборгованості; $\bar{ПКЗ}$ – середній обсяг поточної кредиторської заборгованості; $ПО_a$ – період обороту активів; n – кількість днів у досліджуваному періоді; $ПО_{oa}$ – період обороту оборотних активів; $ПО_3$ – період обороту запасів; $ПО_{ПДЗ}$ – період обороту поточної дебіторської заборгованості; $ПО_{ГА}$ – період обороту грошових активів; $ПО_{ВК}$ – період обороту власного капіталу; $ПО_{ПК}$ – період обороту позикового капіталу; $ПО_{ПКЗ}$ – період обороту поточної кредиторської заборгованості; ДОЦ – довжина операційного циклу; ДФЦ – довжина фінансового циклу	

Джерело: складено за [40–43].

Основні показники ефективності функціонування підприємства торгівлі

Показники	Алгоритм розрахунку
Рентабельність обороту	$P_o = \frac{EBIT}{ЧВР}$
Рентабельність операційних витрат	$P_{ос} = \frac{EBIT}{ОВ}$
Рентабельність активів	$P_a = \frac{EBIT}{\overline{A}}$
Чиста рентабельність активів	$ЧP_a = \frac{ЧП}{\overline{A}}$
Рентабельність власного капіталу	$P_{вк} = \frac{ЧП}{ВК}$
Коефіцієнт ефективності грошових потоків	$KE_{гп} = \frac{ЧГП}{ВГП}$
Продуктивність активів	$П_a = \frac{ЧВР}{\overline{A}}$
Коефіцієнт покриття відсотків	$КП_{\epsilon} = \frac{EBIT}{I}$
Чиста приведена цінність проекту	$ЧПЦ = \sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+i)^n} - IB_o$
Внутрішня норма рентабельності (дохідності) проекту	$ВСД = i' + \frac{ЧГП' - IB}{ЧГП' - ЧГП''} \times (i'' - i')$
Індекс дохідності проекту	$ID = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+i)^n}}{IB_o}$

Закінчення дод. 3

Показники	Алгоритм розрахунку
Період окупності проекту	$ПО = \frac{IB_o}{\sum_{t=1}^n \frac{ЧГП_t}{(1+i)^n} / n}$
де P_o – рентабельність обороту; $EBIT$ – операційний прибуток до вирахування податків та відсотків за кредит; $ЧВР$ – чиста виручка від реалізації; $P_{ов}$ – рентабельність операційних витрат; $ОВ$ – обсяг операційних витрат; P_a – рентабельність активів; $\bar{A}$ – середній обсяг активів; $ЧР_a$ – чиста рентабельність активів; $ЧП$ – обсяг чистого прибутку; $P_{вк}$ – рентабельність власного капіталу; $\overline{ВК}$ – середній обсяг власного капіталу; $KE_{гп}$ – коефіцієнт ефективності грошового потоку; $ЧГПод$ – чистий грошовий потік від операційної діяльності; $ВГП$ – обсяг вихідного грошового потоку; Π_a – продуктивність активів; I – сума відсотків за кредит (фінансових витрат); $ЧПЦ$ – чиста приведена цінність проекту; $ЧГП_t$ – обсяг чистого грошового потоку за період t; i – дисконтна ставка; n – кількість періодів; IB_o – інвестиційні витрати; $ВСД$ – внутрішня ставка дохідності; i' (i'') – дисконтна ставка – верхня (нижня) межа інтервалу; $ЧГП'$ ($ЧГП''$) – обсяг чистого грошового потоку за теперішньою вартістю, обчислений із застосуванням дисконтної ставки i' (i''); $ІД$ – індекс дохідності проекту; $ПО$ – період окупності проекту	

Джерело: складено за [40–43; 571; 586].

Основні показники оцінювання фінансового ризику та вірогідності банкрутства

Показники	Алгоритм розрахунку
Дисперсія дохідності фінансової операції	$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i$
Стандартне відхилення дохідності фінансової операції	$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \cdot P_i}$
Коефіцієнт варіації дохідності фінансової операції	$CV = \frac{\sigma}{\bar{R}}$
Бета-коефіцієнт	$\beta = \frac{K \cdot \sigma_n}{\sigma_p}$
Рівень дохідності фінансового інструменту з врахуванням фактору ризику	$RD_n = A_n + (\bar{R}_n - A_n) \cdot \beta$
Середньозважена ефективність прийняття ризикового рішення за критерієм Гурвіца	$A_i = \alpha \cdot E_{\max i} + (1 - \alpha) \cdot E_{\min i}$
Коефіцієнт концентрації капіталу підприємства в зоні відповідного фінансового ризику	$KK3P = \frac{KK_3}{K}$
Модель оцінювання ефективності передачі фінансового ризику страхувальщику	$BA_n - C\Pi + P_a \cdot (BA_n - C\Pi) + Y_{cp} > BA_n - C\Phi + P_a \times (BA_n - C\Phi - \bar{3}) + P_{\kappa i} \times C\Phi$
Сума чистої від'ємної вартості підприємства	$\text{ЧВВ} = \text{ПК} - A$
Модель Альтмана	$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5$ x_1 – співвідношення оборотних активів та загального обсягу активів підприємства; x_2 – рівень рентабельності капіталу; x_3 – рівень дохідності активів; x_4 – коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу; x_5 – коефіцієнт оборотності активів

Продовження дод. II

Показники	Алгоритм розрахунку
Модель Таффлера і Тісшоу	$Z = 0,53K_1 + 0,13K_2 + 0,18K_3 + 0,16K_4$ K_1 – прибуток від реалізації / короткострокові зобов'язання; K_2 – обіговий капітал / сума зобов'язань; K_3 – короткострокові зобов'язання / сума активів; K_4 – обсяг продажу / сума активів
Модель Ліса	$Z = 0,063K_1 + 0,092K_2 + 0,057K_3 + 0,001K_4$ K_1 – оборотний капітал / сума активів; K_2 – прибуток від реалізації / сума активів; K_3 – нерозподілений прибуток / сума активів; K_4 – ринкова вартість власного капіталу / позиковий капітал
Модель Спрінгейта	$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$ X_1 – робочий (обіговий) капітал / загальна вартість активів; X_2 – прибуток до сплати податків та процентів / загальна вартість активів; X_3 – прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість; X_4 – обсяг продажу / загальна вартість активів
Показник платоспроможності Конана і Гольдера	$Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 + 0,24X_5$ X_1 – дебіторська заборгованість + грошові кошти / зобов'язання; X_2 – постійний капітал / всього пасивів; X_3 – фінансові витрати / виручка від реалізації; X_4 – витрати на персонал / додана вартість; X_5 – валовий прибуток / залучений капітал
Модель Чессера	$P = \frac{1}{1 + e^Y}$ $Y = -0,20434 - 5,24K_1 + 0,0053K_2 - 6,6507K_3 + 4,4009K_4 - 0,0791K_5 - 0,102K_6$ K_1 – швидколіквідні активи / сума активів; K_2 – обсяг реалізації / швидколіквідні активи;

Продовження дод. II

Показники	Алгоритм розрахунку
	K_3 – валовий прибуток / сума активів; K_4 – позиковий капітал / сума активів; K_5 – основний капітал / чисті активи; K_6 – обіговий капітал / обсяг реалізації
Модель Фулмера	$H = 5,528V_1 + 0,212V_2 + 0,073V_3 + 1,270V_4 + 0,120V_5 + 2,335V_6 + 0,575V_7 + 1,083V_8 + 0,894V_9 - 6,075$ V_1 – нерозподілений прибуток минулих років / обсяг активів; V_2 – обсяг виручки від реалізації / обсяг активів; V_3 – прибуток до оподаткування / обсяг активів; V_4 – грошовий потік / обсяг заборгованості; V_5 – заборгованість / обсяг активів; V_6 – поточні зобов'язання / обсяг активів; V_7 – log (матеріальні активи); V_8 – оборотний капітал / обсяг заборгованості; V_9 – log (прибуток до сплати відсотків та оподаткування / сплачені відсотки)
Модель Сайфуліна і Кадикова	$R = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5$ K_1 – власний оборотний капітал / оборотний капітал; K_2 – оборотні активи / поточні пасиви; K_3 – обсяг виручки від реалізації / оборотний капітал; K_4 – прибуток від реалізації / обсяг виручки від реалізації; K_5 – прибуток до оподаткування / власний капітал
Модель Давидової-Белікова	$Z = 8,38K_1 + 1,0K_2 + 0,054K_3 + 0,63K_4$ K_1 – оборотний капітал / сума активів; K_2 – чистий прибуток / власний капітал; K_3 – виручка від реалізації / сума активів; K_4 – чистий прибуток / собівартість
Універсальна дискримінантна функція О. О. Терещенка	$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$ X_1 – чистий грошовий потік (cash-flow) / зобов'язання; X_2 – валюта балансу / зобов'язання; X_3 – прибуток / валюта балансу;

Закінчення дод. И

Показники	Алгоритм розрахунку
	X_4 – прибуток / виручка від реалізації; X_5 – запаси / виручка від реалізації; X_6 – оборотність основного капіталу (виручка від реалізації / валюта балансу)
Коефіцієнт можливої нейтралізації загрози банкрутства у коротко-строковій перспективі	$KH_{зб} = \frac{ЧГП}{\PhiЗ}$
де σ – стандартне відхилення рівня дохідності фінансової операції; R_i – очікуваний дохід по фінансовому інструменту в i-му періоді; $\bar{R}$ – середньоочікуваний дохід фінансового інструменту; P_i – вірогідність одержання очікуваного доходу по фінансовій операції; n – число спостережень; CV – коефіцієнт варіації; β – бета-коефіцієнт; σ_i – стандартне відхилення дохідності за індивідуальним видом цінних паперів (або портфелем в цілому); σ_p – стандартне відхилення дохідності по фондовому ринку; K – ступінь кореляції між рівнем дохідності за індивідуальним видом цінних паперів та середнім рівнем дохідності цієї групи фондових інструментів по ринку в цілому; RD_n – загальний рівень дохідності по фінансовому інструменту з урахуванням фактору ринку; A_n – безризикова норма дохідності на фінансовому ринку; R_n – середня норма дохідності на фінансовому ринку; BA_n – вартість активу на початок страхового періоду; $СП$ – загальна сума страхової премії, що сплачується страховику; P_a – рівень рентабельності активів; $\bar{З}$ – середня сума збитку по досліджуваному виду ризику; $СФ$ – сума страхового фонду, що формується підприємством для самострахування фінансового ризику; P_{ki} – рівень рентабельності короткострокових фінансових інструментів; $ЧВВ$ – чиста від'ємна вартість; $ПК$ – обсяг позикового капіталу підприємства; A – загальна сума активів підприємства; Z – інтегральний показник рівня загрози банкрутства; $KH_{зб}$ – коефіцієнт нейтралізації загрози банкрутства; $ЧГП$ – обсяг чистого грошового потоку	

Джерело: складено за [40–43; 586–591].

**Основні показники, що характеризують окремі
функціональні напрями фінансової політики
підприємства торгівлі**

Функціональні види фінансової політики	Показники
Політика управління прибутком	• Обсяг операційного прибутку • Обсяг чистого прибутку • Рівень операційного левериджу • Рівень рентабельності обороту
Амортизаційна політика	• Норма амортизації основних засобів • Норма амортизації нематеріальних активів • Обсяги амортизаційних відрахувань • Зміна обсягу чистого грошового потоку в результаті зміни амортизаційної політики
Емісійна політика	• Обсяг емісії акцій • Ринкова ціна акції • Рівень додаткових витрат по емісії акцій • Вартість капіталу, що залучається за рахунок емісії простих акцій • Обсяг емісії облігацій • Вартість капіталу, що залучається за рахунок емісії облігацій
Дивідендна політика	• Обсяг дивідендних виплат • Рівень дивідендних виплат • Коефіцієнт капіталізації чистого прибутку • Коефіцієнт дивідендних виплат • Коефіцієнт співвідношення ціни та доходу по акції
Політика фінансування активів	• Обсяг власного капіталу • Обсяг окремих видів позикового капіталу • Структура капіталу • Вартість окремих елементів капіталу • Середньозважена вартість капіталу • Ефект фінансового левериджу • Коефіцієнт фінансової автономії

Продовження дод. К

Функціональні види фінансової політики	Показники
	• Коефіцієнт заборгованості • Коефіцієнт довгострокової заборгованості • Коефіцієнт поточної заборгованості • Коефіцієнт покриття відсотків • Рентабельність позикового капіталу • Рентабельність власного капіталу • Кредитомісткість • Кредитовіддача • Період обороту позикового капіталу
Інвестиційна політика	• Вартість окремих інвестиційних проектів • Чиста приведена цінність інвестиційного проекту • Внутрішня норма рентабельності проекту • Індекс дохідності проекту • Період окупності проекту • Коефіцієнт рентабельності проекту • Рівень доходності інвестиційного портфеля
Політика управління оборотними активами	• Обсяг окремих видів оборотних активів • Коефіцієнт оборотності окремих видів оборотних активів • Період обороту окремих видів оборотних активів • Рентабельність оборотних активів та їх окремих видів • Довжина операційного циклу • Довжина фінансового циклу • Коефіцієнт загального покриття • Коефіцієнт проміжного покриття • Коефіцієнт абсолютної ліквідності • Коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості • Коефіцієнт ефективності інвестування коштів у дебіторську заборгованість • Рівень відволікання вільних коштів у короткострокові фінансові інструменти • Обсяг власного оборотного капіталу

Продовження дод. К

Функціональні види фінансової політики	Показники
	• Рівень власного оборотного капіталу • Рівень поточних зобов'язань у фінансуванні оборотних активів • Обсяг поточних фінансових потреб підприємства
Політика формування необоротних активів	• Частка необоротних активів у загальному обсязі активів • Коефіцієнт зносу основних засобів • Коефіцієнт амортизації нематеріальних активів • Коефіцієнт придатності основних засобів • Коефіцієнт придатності нематеріальних активів • Коефіцієнт надходження операційних необоротних активів • Коефіцієнт вибуття операційних необоротних активів • Коефіцієнт оновлення операційних необоротних активів • Коефіцієнт продуктивності операційних необоротних активів • Коефіцієнт виробничої місткості операційних необоротних активів
Політика управління грошовими потоками	• Обсяг позитивного грошового потоку • Обсяг вихідного грошового потоку • Обсяг чистого грошового потоку • Коефіцієнт ліквідності грошового потоку • Коефіцієнт достатності грошових потоків • Коефіцієнт перспективної ліквідності • Індекс відносної ліквідності грошового потоку • Коефіцієнт ефективності грошових потоків • Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку від операційної діяльності • Коефіцієнт якості чистого грошового потоку від операційної діяльності • Рівень дефіцитності грошового потоку

Закінчення дод. К

Функціональні види фінансової політики	Показники
Політика управління фінансовими ризиками	• Вартість під ризиком (чистий прибуток під ризиком; чистий грошовий потік під ризиком) • Стандартне відхилення доходу за окремим фінансовим інструментом • Коефіцієнт варіації доходу за фінансовим інструментом • Коефіцієнт концентрації капіталу в зоні відповідного ризику • Загальний рівень дохідності по конкретному фінансовому інструменту
Політика фінансового оздоровлення	• Коефіцієнт можливої нейтралізації загрози банкрутства в короткостроковій перспективі • Вартість програми фінансового оздоровлення • Сума ефекту синергізму, що досягається у процесі злиття в перебігу його оздоровлення • Індекси досягнення ключових показників платоспроможності та фінансової стійкості за результатами програм фінансового оздоровлення

Джерело: складено за [40–43; 586–588].

**Коротка характеристика основних систем
фінансового аналізу**

Системи фінансового аналізу	Коротка характеристика
Горизонтальний фінансовий аналіз	Дослідження динаміки окремих фінансових показників у часі у зіставленні з показниками попереднього періоду, аналогічного періоду, за ряд попередніх періодів
Вертикальний фінансовий аналіз	Передбачає дослідження структури окремих абсолютних фінансових показників: активів; капіталу; доходів; витрат; прибутку; інвестицій; грошових потоків
Порівняльний фінансовий аналіз	Ґрунтується на зіставленні окремих фінансових показників підприємства з їх середньогалузевими значеннями, аналогічними показниками конкурентів; з їх нормативними значеннями; на порівнянні фінансових показників підприємства за окремими центрами фінансової відповідальності
Аналіз фінансових коефіцієнтів	Передбачає оцінювання співвідношення окремих абсолютних фінансових показників, що характеризують пропорції фінансового розвитку: платоспроможності; фінансової стійкості; ділової активності; рентабельності; рівня фінансового ризику
Інтегральний фінансовий аналіз	Передбачає поглиблену оцінку факторів впливу на формування окремих агрегованих фінансових показників

Джерело: [40; с. 136–157].

Коротка порівняльна характеристика основних програмних продуктів для підтримки фінансового аналізу, що представлені в Україні

«АЛБТ-Фінанси 1.5»	«АФСП 2.2»	«Audit Expert 3.0»
<i>Доступність алгоритму розрахунку для перегляду та змін</i>		
Відкритий програмний продукт: весь алгоритм розрахунку доступний для перегляду та аналізу. У разі потреби розрахункові формули можуть бути змінені користувачем без залучення розробника. До програми можуть бути внесені додаткові показники, коефіцієнти, табличні форми та діаграми без обмеження	Повністю закритий програмний продукт: розрахункові формули не можуть бути змінені користувачем. Зазначені зміни можуть бути зроблені тільки фірмою-розробником. Розрахункові формули не доступні для перегляду	Відкритий програмний продукт. Алгоритм розрахунків доступний для перегляду. До програми можуть бути внесені додаткові «таблиці користувача», які дозволяють поставити додаткові показники і коефіцієнти без обмеження
<i>Організація інтерфейсу користувача</i>		
Програма є робочою книгою, що складається з листів розрахункових таблиць і діаграм. Передбачений автоматичний перехід по таблицях і діаграмах з використанням робочого меню	Програма реалізована як система діалогових вікон. Діалогові вікна призначені для введення вихідних даних, а також опису окремих напрямів аналізу	Загальне управління роботою програми здійснюється з використанням діалогових вікон

Закінчення дод. М

«АЛБТ-Фінанси 1.5»	«АФСП 2.2»	«Audit Expert 3.0»
<i>База рекомендованих значень показників</i>		
Передбачений автоматичний розрахунок показників ліквідності та фінансової стійкості, припустимих для цього підприємства у сформованих умовах роботи	Існує база рекомендованих значень показників ліквідності та фінансової стійкості різних галузей економіки	Відсутня
<i>Застосовувані методи та системи фінансового аналізу</i>		
Горизонтальний, вертикальний, порівняльний аналіз. Інтегральний (факторний) аналіз показників ліквідності, прибутковості, рентабельності	Методи горизонтального та порівняльного аналізу. Відсутній інтегральний аналіз показників	Методи горизонтального та порівняльного аналізу. Відсутній інтегральний аналіз показників

Джерело: [592, с. 126].

Додаток Н

Коротка характеристика основних методів фінансового прогнозування

Методи фінансового прогнозування	Коротка характеристика
<i>Каузальні методи прогнозування</i>	
Метод простої регресії	Метод пояснюючого прогнозування; передбачає наявність причинно-наслідкових зв'язків між змінними на вході та виході системи. Може застосовуватись в перебігу коротко- та середньострокового прогнозування
Метод множинної регресії	Метод пояснюючого прогнозування; передбачає наявність причинно-наслідкових зв'язків між понад, ніж однією змінною на вході та змінною на виході системи. Може застосовуватись в перебігу коротко- та середньострокового прогнозування
<i>Методи прогнозування на основі часових рядів</i>	
Метод декомпозиції	Метод досліджуючого прогнозування; передбачає причинно-наслідковий зв'язок між часом та змінною на виході системи, а динамічний ряд поділяється на складові частини (компоненти). Може застосовуватись переважно у середньостроковому прогнозуванні
Метод ковзної середньої	Дозволяє уникати випадкової компоненти з часових рядів; прогноз ґрунтується на проектуванні даних часових рядів, згладжених методом ковзної середньої. Рекомендується застосовувати переважно у короткостроковому фінансовому прогнозуванні
Метод експоненціального згладжування	Дозволяє уникати випадкової компоненти з часових рядів; прогноз ґрунтується на проектуванні даних часових рядів на основі зваженого (експоненціального) усереднення даних попередніх спостережень, що передбачає постійне оновлення моделі. Рекомендується застосовувати переважно у короткостроковому фінансовому прогнозуванні

Закінчення дод. Н

Методи фінансового прогнозування	Коротка характеристика
Метод авто-регресійного моделювання	Прогноз є функцією від попередніх значень часового ряду. Застосовуються для стаціонарних часових рядів з метою оцінювання взаємозв'язків між сусідніми спостереженнями часових рядів. Застосовується в коротко- та середньострокових прогнозах
Метод Бокса-Дженкінса	Методологія не передбачає будь-якої особливої структури даних часових рядів; ґрунтується на ітеративному підході до визначення допустимої моделі прогнозування. Застосовується в коротко- та середньострокових прогнозах
Метод нейронних мереж	Передбачає програмування великої кількості моделей, які охоплюють увесь спектр взаємовідносин між різними змінними, що спроможні вплинути на кінцеві значення залежних змінних. Програма нейронної мережі асимілює моделі та встановлює взаємозв'язки на основі вивчення їх зміни у попередні періоди. Знаходиться в процесі розвитку
<i>Методи суб'єктивних оцінок (експертні методи)</i>	
Метод кривих зростання	Передбачає дослідження довгострокової динаміки змінних, значення яких проектується на майбутнє без аналізу механізмів, що обумовлюють таку динаміку
Метод Дельфі	Прогноз є результатом декількох раундів дискусії та консенсусу експертів щодо розвитку досліджуваного об'єкта
Метод написання сценаріїв	Передбачає підготовку довгострокового сценарію розвитку підприємства, його фінансової діяльності на основі обговорення перспектив розвитку різними групами фахівців підприємства

Джерело: [246, с. 408, 454, 547–551, 569–571].

Послідовність процесу фінансового прогнозування

Джерело: [246, с. 572].

Компоненти динамічних рядів

Компонента	Коротка характеристика
Тренд	Довгострокова компонента, що відображає зростання або зменшення часового ряду упродовж тривалого періоду часу
Циклічна компонента	Хвилеподібні флуктуації рядів даних відносно тренду, які не мають фіксованого періоду
Сезонна компонента	Періодичні типові повторювані зміни даних, спричинених сезонними факторами

Джерело: складено за [246, с. 85–87].

Типи динамічних рядів залежно від наявності (вираженості) окремих компонент

Тип динамічного ряду	Коротка характеристика	Найбільш адекватні методи прогнозування
Стаціонарний динамічний ряд	Ряд, основні статистичні характеристики якого (середнє значення, дисперсія) залишаються незмінними у часі	Метод простого усереднення; метод ковзної середньої; просте експоненціальне згладжування; методи Бокса-Дженкінса
Динамічний ряд, що характеризується трендом	Ряд, що містить довгострокову компоненту, яка відображає постійне зростання чи зменшення ряду упродовж тривалого періоду часу	Метод ковзної середньої; метод лінійного експоненціального згладжування Хольта; метод простої регресії; метод зростаючих кривих; методи Бокса-Дженкінса
Сезонний ряд	Динамічний ряд, що містить сезонну компоненту, яка описує повторювані з року в рік зміни	Метод декомпозиції; метод експоненціального згладжування Вінтера; метод множинної регресії; методи Бокса-Дженкінса
Циклічний ряд	Ряд, що характеризується хвилеподібними флуктуаціями відносно лінії тренду та мають тенденцію до повторення у довгостроковій перспективі	Метод декомпозиції; метод множинної регресії; методи Бокса-Дженкінса

Джерело: складено за [246, с. 104–106].

Коротка характеристика програмних продуктів для статистичної обробки даних

Програмні продукти	Коротка характеристика можливостей
BMDP (Statistical Software)	Багатофакторна лінійна регресія. Ступенева регресія. Усі можливі підмножини регресії. Поліноміальна регресія. Ступенева логістична регресія. Дисперсійний та коваріаційний аналіз
STATGRAPHICS (Statistical Graphics System)	Проста регресія. Аналіз часових рядів. Багатофакторна лінійна та нелінійна регресія. Авторегресійні моделі
SAS (Analysis System)	Лінійна регресія. Нелінійна регресія. RSQUARE-регресія. Ступенева регресія. Дисперсійний аналіз
SPSS (Statistical Package for the Social Sciences)	Багатофакторний регресійний аналіз. Процедура LOGLINEAR для «фіктивних» змінних. Дисперсійний аналіз. Двовимірні графіки та діаграми розсіювання
E. Views (Econometric Views)	Проста лінійна регресія. Багатофакторна регресія. Нелінійна регресія. Симультаивні моделі. ARIMA-моделі
RATS	Метод найменших квадратів. Ймовірності та логістичні моделі. Двокроковий метод найменших квадратів. Зважений метод найменших квадратів. Інструментальні змінні. Критерій Кочрена-Оркатта. Поліноміальні розподілені лаги
MicroTSP	Проста регресія. Регресія часових рядів. Прогнозування; Авторегресивні моделі та моделі ковзного середнього. Одночасні (симультаивні) та імітаційні моделі. Використання електронних таблиць у поєднанні з МістоTSP. Логістичні та ймовірнісні моделі
Minitab 15	Проста регресія. Регресія часових рядів. Прогнозування. Моделі ковзного середнього. Імітаційні моделі

Продовження дод. С

Програмні продукти	Коротка характеристика можливостей
STADIA	Ділова графіка. Параметричні тести (критерії Стьюдента, Фішера, гістограма, розподіли, узгодження частот, послідовний аналіз). Непараметричні тести (хі-квадрат, знаків, Вілкоксона, Колмогорова-Смірнова, Ван-дер-Варден, Клотца, Анастрі-Бредлі, кореляція Кенделла, кореляція Спірмана). Категоріальний аналіз (кростабуляція, хі-квадрат оцінка, коефіцієнти узгодження). Дисперсійний аналіз (одно-, дво-, багатofакторний, коваріаційний). Регресійний аналіз (проста регресія, множинна регресія, покрокова регресія, нелінійна регресія). Аналіз часових рядів (згладжування, фільтрація, автокореляція, крос-кореляція, спектральний, крос -спектральний, ARIMA-моделі). Багатовимірні методи (кореляція коваріація), дискримінантний аналіз, кластерний аналіз, факторний аналіз)
SYSTAT	Ділова графіка. Параметричні тести (критерії Стьюдента, Фішера, гістограма). Непараметричні тести (хі-квадрат, знаків, серій, Вілкоксона, Колмогорова-Смірнова, кореляція Спірмана); Категоріальний аналіз (кростабуляція, хі-квадрат оцінка, коефіцієнти узгодження). Дисперсійний аналіз (одно-, дво-, багатofакторний). Регресійний аналіз (проста регресія, множинна регресія, покрокова регресія, нелінійна регресія). Аналіз часових рядів (згладжування, фільтрація, автокореляція, кроскореляція, спектральний, ARIMA-моделі). Багатовимірні методи (кореляція (коваріація), кластерний аналіз, факторний аналіз)
МЕЗОЗАВР	Ділова графіка. Параметричні тести (описова статистика). Непараметричні тести (хі-квадрат, біноміальний, знаків, серій, кореляція Кенделла, кореляція Спірмана). Регресійний аналіз (проста регресія, множинна регресія, покрокова регресія, робаста регресія, нелінійна регресія). Аналіз часових рядів (згладжування, фільтрація, автокореляція, кроскореляція, спектральний, кросспектральний, ARIMA-моделі)

Закінчення дод. С

Програмні продукти	Коротка характеристика можливостей
ЕВРІСТА	Ділова графіка. Параметричні тести (описова статистика, гістограма). Непараметричні тести (хі-квадрат, знаків, Колмогорова-Смірнова). Регресійний аналіз (проста регресія, множинна регресія). Аналіз часових рядів (згладжування, фільтрація, автокореляція, кроскореляція, спектральний, кроспектральний, моделі інтервенції, фазовий простір, гармонічні моделі, ARIMA-моделі). Багатовимірні методи (факторний аналіз)
MathCAD (версія PRO – англійська. Версія 8.01 – російська)	Потужний пакет для математичних розрахунків, рішення рівнянь, побудови графіків тощо
MatLab 5.21 (російська версія)	Професійний пакет розв’язування математичних задач різної складності, моделювання, рішення рівнянь, побудова графіків тощо
Maple 12	Новий пакет для математичних і статистичних розрахунків під Win 9x/2000, який має більші можливості, ніж MathCAD і MatLab
NCSS and PASS 2000	Статистичний аналіз та побудова графіків за будь-якими даними
SPSS 10.0.5 upgrade (нова версія SPSS)	Найпотужніша програма для статистичного аналізу даних у бізнесі та науково-дослідній роботі
Stata 6.0	Потужний пакет для обробки статистичних і графічних даних
STATISTICA 8	Інтегрований пакет для статистичного аналізу
Unistat Statistical Package 5/001	Програма для аналізу статистичних даних та результатів наукових експериментів

Джерело: [592, с. 122–123].

**Коротка характеристика програмних продуктів
для забезпечення фінансового планування**

Програмний продукт	Коротка характеристика та ідентифікація масштабу	Адаптивність системи	Вартість
PROPHIX	Фінансовий додаток, доступний для одночасного застосування багатьма користувачами; полі-галузевий програмний продукт; відмова від усталених електронних таблиць. Дозволяє реалізовувати довгострокове планування на основі сценарного підходу <i>Розподілена система</i>	Висока	Середня
Bjet	Дозволяє здійснювати поточне та оперативне фінансове планування будь-якого рівня деталізації <i>Локальна система</i>	Мінімальна	Висока
ІНТАЛЄВ: корпоративні фінанси: 1С: Підприємство	Програмний методичний комплекс для управління фінансами та ефективністю компаній і холдингів <i>Локальна система</i>	Максимальна	Середня
ІНТАЛЄВ: корпоративні фінанси 2004 для 1С: Підприємство 7.7	Програмно-методичний комплекс, що містить методики постановки бюджетного та процесного управління Пристосований для використання на підприємствах промисловості та торгівлі <i>Локальна система</i>	Максимальна	Середня
Контур Корпорація Бюджет холдингу	Забезпечує фінансове планування багатoproфільних підприємств та холдингів, їх аналіз та подальший контроль <i>Розподілена система</i>	Максимальна	Середня

Закінчення дод. Т

Програмний продукт	Коротка характеристика та ідентифікація масштабу	Адаптивність системи	Вартість
KIC: Бюджетування	Забезпечує поточне та оперативне фінансове планування основних показників фінансово-господарської діяльності <i>Локальна система</i>	Мінімальна	Мінімальна
Business Builder Plan Designer	Дозволяє реалізовувати стратегічне, поточне, оперативне фінансове планування; забезпечувати сценарний підхід; застосовувати метод «збалансованої системи показників» <i>Локальна система</i>	Максимальна	Висока
BPlan	Спеціалізований програмний продукт для реалізації процесів поточного та оперативного фінансового планування. Призначений для середніх і малих підприємств будь-якої сфери економічної діяльності. Характеризується простотою та гнучкістю. <i>Настільна система</i>	Максимальна	Низька

Джерело: складено за [355].

Основні алгоритми планування товарних запасів

Метод	Алгоритм розрахунку
Модель економічно обґрунтованого розміру замовлення	$РПП = \sqrt{\frac{2 \cdot ОТС \cdot Врз}{Вз}}$
Модель Матца-Корі-Френка	$РПП = \sqrt{\frac{2 \cdot ОТС \cdot Врз}{Ц \cdot В + Тр}};$ $ТЗо = \frac{РПП}{2}$
Метод техніко-економічних розрахунків	$ТЗ_{лан} = \frac{ТЗ_{н} \cdot ОТО}{n};$ $ТЗ_{н} = ТЗ_{ac} + ТЗ_{cp} + ТЗ_{лан} + ТЗ_{nn} + ТЗ_{лан};$ $ТЗ_{p} = ТЗ_{ac} + ТЗ_{cp} + ТЗ_{лан};$ $ТЗ_{nn} = \frac{t}{2};$ $t = r \cdot \frac{m}{k};$ $ТЗ_{лан} = c \cdot (ТЗ_{p} + ТЗ_{nn});$ $ТЗ_{лан} = 2 \cdot \sqrt{ТЗ_{nn}}$
Економіко-статистичний метод на основі коефіцієнтів еластичності	$ТЗ_{nl} = ТЗ_{нпл} + E_3 \cdot \Delta TO_3$

Закінчення дод. У

Метод	Алгоритм розрахунку
	де $R_{ПП}$ – оптимальний середній розмір партії поставки товарних запасів; $ОТС$ – одноденний товарооборот за собівартістю; $В_{рз}$ – середня вартість розміщення одного замовлення; $В_z$ – вартість зберігання одиниці запасів; $Ц$ – ціна одиниці запасу; $В$ – очікувана відсоткова ставка; $Тр$ – транспортні витрати на одиницю запасів; $ТЗ_о$ – оптимальний середній розмір товарних запасів поточного зберігання; $ТЗ_{пл}$ – плановий обсяг товарних запасів; $ТЗ_n$ – норма товарних запасів у днях; $ОТО$ – обсяг одноденного товарообороту по певній групі товарів; $ТЗ_{ас}$ – норма запасів представницького асортиментного набору у днях; $ТЗ_{ср}$ – норма товарних запасів на середньоденну реалізацію у днях; $ТЗ_{пр}$ – норма товарних запасів на час приймання та підготовки товарів до продажу у днях; $З_{пл}$ – норма товарних запасів поточного поповнення у днях; $ТЗ_{ст}$ – норма страхового товарного запасу у днях; $ТЗ_p$ – норма товарних запасів робочого поповнення у днях обороту; t – період завантаження запасів певного виду товарів; r – середня частота завантаження товарів певного виду; m – кількість необхідних асортиментних позицій товарів; k – кількість асортиментних позицій товарів у одній партії поставки; c – коефіцієнт резервування товарних запасів; $ТЗ_{плл}$ – обсяг товарних запасів на початок планового періоду; E_z – коефіцієнт еластичності зміни товарних запасів окремої групи від зміни товарообороту; ΔTO_z – очікуваний приріст обсягу товарообороту по окремій товарній групі у відсотках

Джерело: складено за [41; 43; 275; 499].

Наукове видання

СИТНИК Ганна Вікторівна

ФІНАНСИ ТОРГІВЛІ

Монографія

Редактор Т.П. Римаренко
Комп'ютерне верстання К.М. Похилюк
Дизайн обкладинки Т.В. Матвієнко

Формат 60x84/16. Ум. друк. арк. 34,72. Тираж 300 пр. Зам. 1172.

Видавець і виготовлювач

Київський національний торговельно-економічний університет
вул. Кіото, 19, м. Київ-156, Україна, 02156

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи серія ДК № 4620 від 03.10.213 р.