

підсистеми (відділи, посади, підрозділи), містить у собі інформацію про задачі кожної із них. Інструментом контролю виконання задач, координації їх часових і просторових аспектів, (хто, коли, що, як виконує) є організація процесів. Підприємство, яке орієнтовано на процеси, спирається на принцип регулювання послідовності операцій. У цьому і є основа процесного підходу.

Для кожної фірми в ринкових умовах одним із вирішальних факторів є розробка операційної стратегії, яка значною мірою визначає конкурентоспроможність та напряму залежить від позиції чи місця в цьому питанні по відношенню до інших.

Запропонований процесний підхід до розробки операційної стратегії дозволяє по новому підійти до розробки загальної політики та планів використання ресурсів фірми з точки зору ефективної довготривалої конкурентної стратегії та практичної реалізації корпоративної стратегії. Цим створюється можливість швидкої адаптації підприємства до можливих змін.

Врахування властивостей системи, процесів, які її складають, та основних складових процесу – операцій і функцій, дозволяє по новому підійти до розробки виробничого процесу та інфраструктури його підтримки, включаючи вибір відповідної технології та методів її реалізації, визначення товарно-матеріальних запасів, а також способу розміщення такого процесу. Стосовно інфраструктури, створюються нові можливості формування систем планування та управління, способів забезпечення якості і контролю, структури оплати праці операційної функції виробництва.

Література

1. Фатхутдинов Р. А. Стратегический менеджмент: Учебник для вузов. – 2-е изд., доп. – М.: ЗАО „Бизнес-школа „Интел-Синтез”, 1998. – 310 с.
2. Фатхутдинов Р. А. Производственный менеджмент: Учебник для вузов. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 313 с.
3. Моделирование бизнеса. Методология ARIS / М. Каменнова, А. Громов, М. Ферапонтов и др.; под ред. М. С. Каменовой. – М.: Серебряные нити, 2001. – 327 с.
4. Портер М. Конкуренция. – Wiliams, 2006. – 600 с.
5. Тельнов Ю.Ф. Реинжиниринг бизнес-процессов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 256 с.
6. Тютюнник А.В. Реинжиниринг кредитных организаций. Управленческая аналитическая разработка. – 2-е изд. – М.: Издательская группа «БДЦ-пресс», 2001. – 312 с.

Надійшла 22.05.2009

УДК 336.13

Л. А. КОСТИРКО

Східноукраїнський національний університет імені В. Даля, м. Луганськ

МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ПОТЕНЦІАЛУ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Визначено пріоритетні завдання оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства. На основі дослідження взаємозв'язку фінансових індикаторів запропоновано модифіковані моделі оцінки складових потенціалу фінансової діяльності: структури капіталу, ресурсовіддачі, економічної рентабельності, оптимізації ефекту фінансового важеля. Особливу увагу приділено дослідженню змінних чинників, що впливають на ресурсовіддачу, яка характеризує залежність чистого доходу від величини фінансових і не фінансових зобов'язань підприємства.

The primary assignments of estimation of financial activity potential of enterprises are determined. The modified models of estimation of constituents of financial activity potential are offered on the basis of research of intercommunication of financial indicators: capital structure, resource return, economic profitability, optimization of effect of financial leverage. The special attention is spared to the research of variable factors which influence on resource return, which characterizes dependence of net profit on the size of financial and not financial obligations of enterprise.

Постановка проблеми. Динамічність ринкового середовища вимагає постійного корегування методів та параметрів фінансового управління на підставі відповідного інструментарію. Важливу роль у вирішенні цього завдання має оцінка потенціалу фінансової діяльності підприємства, результати якої дають можливість визначити несприятливі тенденції його стану та розробити способи і рекомендації щодо їх ідентифікації. Незважаючи на значний інтерес до теорії оцінювання потенціалу з боку вчених слід відмітити, що вони не охоплюють усієї сукупності складних проблем, які виникають в ринкових умовах господарювання. Зокрема, в силу багатоаспектності та наукової дискусійності даної проблеми розробці методичних положень з оцінки потенціалу фінансової діяльності не приділено достатньо уваги, а існуючі методичні підходи потребують удосконалення. До задач, що потребують першочергового вирішення, відносяться: визначення чинників, що впливають на гнучкість використання фінансових ресурсів та оптимізацію структури капіталу, моделювання індикаторів ефективності фінансової діяльності для вибору фінансової стратегії, інтегральна оцінка потенціалу фінансової діяльності підприємства.

Мета статті – розробка методичних положень щодо оцінювання складових потенціалу фінансової діяльності підприємства на основі використання методів моделювання.

Викладення основного матеріалу. В даному дослідженні використано класичний підхід, згідно з яким процес формування і розподілу фінансових ресурсів підприємства розглядається як функція, яка повинна забезпечити підприємство достатнім капіталом для здійснення відтворювальних процесів і підвищення ефективності фінансової діяльності.

Вихідним етапом оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства є визначення чинників, що впливають на кінцевий результат і фінансову гнучкість структури капіталу, а також підтримка такого співвідношення між власним і позиковим капіталом, яке дозволило б оцінити резерви зростання вартості підприємства. Дана мотивація заснована на необхідності вибору альтернативних джерел фінансування і потреби в розрахунках величини резерву боргових можливостей, виходячи з діючих на даний момент припущень: напряму розвитку, наявності ресурсного потенціалу, можливості залучення додаткових джерел. Даний висновок ґрунтується на таких гіпотезах: рентабельність активів повинна перевищувати вартість залученого капіталу; фінансова стратегія повинна сприяти мінімізації ризику структури капіталу; вибір форми фінансування повинен сприяти найбільшій ефективності; рішення у сфері фінансування повинні бути спрямовані на максимізацію вартості і розвиток підприємства. Такі допущення виявилися визначальними при побудові моделі і виборі сегментів оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства.

Дотримуючись комплексного підходу, структуризація задач оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства передбачає три рівні:

- 1) дослідження чинників, що впливають на фінансовий результат і гнучкість структури капіталу;
- 2) визначення методичного інструментарію та індикаторів оцінки;
- 3) моделювання порогових значень ключових індикаторів потенціалу фінансової діяльності для вибору фінансової стратегії.

Сукупність виділених індикаторів та їх характеристик дає можливість представити реальну картину фінансової діяльності господарюючого суб'єкта і напрямки його розвитку.

З методологічної точки зору при виборі фінансової структури необхідно вибирати такі параметри, які враховують одночасно рентабельність і ризик. Дана концепція узгоджується з теоріями бізнесу фінансування, які засновані на порівнянні витрат за різних умов залучення позикового капіталу і оцінки дії комбінацій фінансування на прибутковість і ризик, забезпечення гнучкості структури фінансових ресурсів і на величину вартості та розвиток підприємства, відсуваючи прибутковість на другий план.

З погляду гнучкості структури фінансових ресурсів – здібності підприємства залучати позиковий капітал на умовах максимізації рентабельності і забезпечення розвитку підприємства – рекомендується враховувати такі детермінанти фінансової міцності, як економічна рентабельність і диференціал фінансового ліверіджа. Оскільки основні положення класичної теорії бізнесу узгоджуються з ідеєю оптимізації структури капіталу в системі показників, що характеризують динамічні зміни, то для вибраного методичного підходу до оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства пропонується використовувати метод моделювання взаємозв'язку показників економічної рентабельності, ефекту фінансового важеля і рівня фінансового ризику [1, с. 138 – 139]. Для цього може бути використана модифікована модель, яка може бути представлена у вигляді формули:

$$K_{рвк} = K_{ер} (1 - ПП) + K_{ефв} \quad (1)$$

де $K_{ер}$ – економічна рентабельність, ПП – податок на прибуток, $K_{ефв}$ – ефект фінансового важеля.

Показник економічної рентабельності вибраний в даному дослідженні в якості об'єкту розгляду з тієї причини, що він є інтегрованим і тому найбільш повно характеризує потенціал фінансової діяльності підприємства. Це твердження витікає з результатів аналізу методичних підходів до визначення ефекту фінансового важеля.

Пріоритетність використання конкретного джерела фінансування визначають наступні чинники: можливість підтримки фінансової гнучкості і збереження боргової потужності; рентабельність; податки; ризик фінансової діяльності; інфляція; середня вартість капіталу. При обґрунтуванні структури капіталу необхідно враховувати майбутні потреби в зростанні капіталу і непередбачені фінансові труднощі, тобто здатність формувати необхідний обсяг залученого капіталу.

Класичною моделлю, яка відображає ступінь впливу структури капіталу на зростання прибутковості вкладеного власниками капіталу, є модель взаємозв'язку рентабельності власного капіталу, економічної рентабельності і ефекту фінансового важеля.

У специфічних ринкових умовах господарювання традиційні моделі рентабельності власного капіталу виявляються малоприматними, оскільки не враховують сукупний вплив таких чинників, як прибутковість, податки, інфляція і ризик. Так, формула ефекту фінансового важеля, яка використовується для аналізу привабливості тієї або іншої величини позикового капіталу і того або іншого терміну позики, повинна бути складена для конкретного випадку, оскільки цілий ряд варіантів поведінки позичальника, які залежать від таких обставин: 1) бізнес-стратегії позичальника; 2) життєвого циклу продукту прогнозованого позичальником; 3) обмеження на фінансовий важіль, встановленого кредитором; 4) порядку видачі

додаткових кредитів (заморожування частини капіталу) або вибору позичальником (запропонованого кредитором) режиму обслуговування позик; 5) підходу до оцінки ефективності використання позикових коштів. Дані обставини пов'язані з тим, що в умовах невизначеності очікуваних доходів, їх розподілу і використання посилюється вплив ризику і інфляції, які необхідно передбачити при визначенні параметрів структури капіталу.

Для моделювання оптимальної структури капіталу пропонується модель в інтерпретованій формі, яка дозволяє врахувати вплив чинників оподаткування, інфляції і ризику:

$$K_{pa} = K_{ep}(1 - III)(BK_o + PK_o) - CB^p \cdot PK_o, \quad (2)$$

де K_{pa} – рентабельність активів на базі чистого прибутку; BK_o – частка власного капіталу в загальній величині капіталу підприємства; PK_o – частка позикового капіталу; CB^p – кредитна ставка відсотка.

Розгляд моделі (2) з позиції впливу ризику на формування структури капіталу дозволяє зробити наступні висновки. Збільшення в структурі капіталу частки позикових джерел призводить до зростання фінансового ризику, пов'язаного із зростанням вірогідності невиконання за своїми борговими зобов'язаннями перед кредиторами. Величина диференціала є критерієм вибору найбільш переважного джерела фінансування. При негативному диференціалі доцільно збільшувати власні засоби. І, навпаки, якщо диференціал позитивний, то підприємству вигідніше брати кредит, оскільки це сприятиме зростанню рентабельності власного капіталу. Тому при обґрунтуванні структури капіталу доцільно регулювати співвідношення власного і позикового капіталу залежно від диференціала. Крім того, вартість акцій також залежить головним чином від економічних вигод. При виборі з декількох джерел фінансування рівного ризику віддається перевага джерелу з найбільшим значенням очікуваної прибутковості. І навпаки, при виборі джерел фінансування з однаковою платністю перевага віддається варіанту з меншим рівнем ризику. Загальним правилом є вимога підвищення прибутковості із зростанням ризику, оскільки він повинен бути компенсований.

Таким чином, використання в якості аргументу величини капіталу, а не масштабу виробництва, необхідне для обґрунтування структури джерел капіталу і оцінки ступеня впливу чинників на ефективність використання залучених або позикових засобів. Так, розглядаючи варіації величини залучення капіталу для реалізації одного проекту, необхідно вирішити, що важливіше – збільшення позикових засобів при незмінній сукупній величині залучених в проект засобів або при незмінній величині власних засобів.

Враховуючи це, запропоновано модифіковані моделі оптимізації структури капіталу, які дозволяють виявити взаємозв'язок між елементами моделі і оцінити вплив кожного з виділених чинників.

Для дослідження взаємозв'язку між чистим доходом (ЧД), власним капіталом (ВК) і позиковим капіталом (ПК) при виборі фінансової стратегії в якості базового був прийнятий метод порівняльної ефективності, заснований на модифікованих індикаторах ресурсовіддачі [1, с. 142 – 143, 153 – 154; 2, 359 – 361, 365]. Методологія оцінки на даному етапі узгоджується з сучасною фінансовою концепцією збереження капіталу. В якості індикатору оцінки параметрів потенціалу фінансової діяльності підприємства, пропонується модифікований показник ресурсовіддачі, який слід розглядати, виходячи з двох припущень: з одного боку, ресурсовіддача відображає співвідношення відтворювальних ресурсів і активів підприємства, з іншого, – показник ресурсовіддачі враховує структурні зміни у складі активів.

У контексті оцінки потенціалу фінансової діяльності запропонована модель ресурсовіддачі матиме такий вигляд:

$$K_{pe} = \frac{ЧП + A_m}{ФА + НФА} \rightarrow \max, \quad (3)$$

де K_{pe} – ресурсовіддача; $ЧП$ – чистий прибуток; A_m – амортизаційні відрахування; $ФА$ – фінансові активи; $НФА$ – нефінансові активи.

Новизна запропонованої моделі полягає в наочному наповненні змісту кожного з її елементів, які відображають ефективність використання фінансових ресурсів. Для оцінки взаємозв'язку чистого доходу (ЧД) і позикового капіталу інтерпретуємо модель ресурсовіддачі у вигляді формули:

$$K_{pe} = \frac{ЧП + A_m}{ФЗ + НФЗ} \rightarrow \max, \quad (4)$$

де $ФЗ$ – фінансові зобов'язання, $НФЗ$ – нефінансові зобов'язання.

Дослідження взаємозв'язку чистого доходу і обсягу фінансових ресурсів пропонується здійснювати за допомогою кореляційної моделі (рівняння регресії), що відображає механізм зв'язку результативної ознаки (чистого доходу) з ознаками чинників: обсягом фінансових і нефінансових зобов'язань підприємства. У разі декількох інтервалів значень x зв'язки в економічних явищах можна досліджувати за допомогою рівняння прямої:

$$y = m_1x_1 + m_2x_2 + \dots + b. \quad (5)$$

При цьому досліджуються декілька різновидів можливих ситуацій, зокрема, ситуації, при яких підприємство не має доходу, і ситуації, в результаті яких процедури оцінки обумовлені умовами зіставлення

декількох величин з метою виявлення їх відповідності або взаємозв'язку.

Застосування методу регресійного аналізу дає можливість дослідити взаємозв'язки показників ефективності і фінансових ресурсів і визначити межі показника ресурсовіддачі. Для встановлення параметрів прямої лінії, яка найкращим чином апроксимує наявні дані, застосовується метод найменших квадратів. Точність апроксимації залежить від ступеня розкиду даних. Чим ближчі дані до прямої, тим більше точною є модель.

Проведення процедур оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства ґрунтується на припущенні того, що дослідження оптимальних параметрів повинне здійснюватися як з позицій збільшення віддачі використовуваних ресурсів, так і з погляду мінімізації фінансового ризику. У зв'язку з цим виникають завдання по формуванню таких моделей оцінки, які б відповідали її цільовій функції. Для вирішення даної проблеми пропонується використовувати три моделі: оптимізації показників ресурсовіддачі, економічної рентабельності і ефекту фінансового важеля.

В якості змінних при моделюванні оптимальних значень застосовуються показники фінансових (ФЗ) і нефінансових зобов'язань (НФЗ), які є основними чинниками, що впливають на ефективність фінансової діяльності. Проте, в даному дослідженні показники ФЗ і НФЗ набувають інше змістовне наповнення, що пояснюється диференціацією поставленої задачі.

$$\Phi Z = ДЗК + КЗК, НФЗ = ВК + КЗ, \tag{6}$$

де ДЗК – довгостроковий залучений капітал, КЗК – короткостроковий залучений капітал, ВК – власний капітал, КЗ – кредиторська заборгованість.

Таке розмежування є необхідним для оптимізації ключових індикаторів потенціалу фінансової діяльності – економічної рентабельності, ефекту фінансового важеля, рентабельності власного капіталу. Вони в якості змінних оперують індикаторами власного і позикового капіталу. При даному підході кредиторська заборгованість приймається як нормальна (непрострочена) і прирівнюється до власних джерел фінансування. На основі регресійного аналізу комплексного впливу всіх змінних чинників на потенціал фінансової діяльності сформована цільова функція у вигляді ресурсовіддачі, яка характеризує лінійну залежність чистого доходу від величини фінансових і нефінансових зобов'язань в табл. 1.

Розроблена модель надає можливість визначити оптимальні значення ресурсовіддачі і обґрунтувати заходи підвищення ефективності фінансової діяльності за критеріями максимізації прибутковості та мінімізації фінансового ризику. Залежно від співвідношення кількісних характеристик ресурсовіддачі фінансова діяльність може бути ефективною або ні, а також, що зростання нефінансових зобов'язань при низькій ресурсовіддачі не сприяє досягненню позитивних фінансових результатів.

Таблиця 1

Моделі оптимізації для оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства

Модель	Цільова функція	Змінні	Обмеження
Модель оптимізації ресурсовіддачі	$K_{\text{рвд}} = \frac{m_1 НФЗ + m_2 (ДЗК + КЗК) + b}{НФЗ + (ДЗК + КЗК)} \rightarrow \max$	ДЗК КЗК	$ДЗК \geq 0, КЗК \geq 0$ $-0,1 ДВ_T \leq РФД \leq 0$ $0 \leq РОД(t) \leq 0,1 \cdot ДВ_T$
Модель оптимізації економічної рентабельності	$K_{EP} = \frac{\Pi + СП \cdot \Phi Z}{\Phi Z + НФЗ} \rightarrow \max$	ФЗ НФЗ	$\frac{\Phi Z}{НФЗ} \leq \frac{\Phi A}{НФА}, НФЗ_i \geq НФЗ_{i-1}, \Phi Z \geq 0,$ $НФЗ \geq 0, \Phi Z_i \leq \frac{\Phi A_{i-1}}{НФА_{i-1}} \cdot НФЗ_{i-1}$
Модель оптимізації ефекту фінансового важеля	$K_{EFB} = (K_{EP} - \overline{СП})(1 - ПП) \frac{\Phi Z}{НФЗ} =$ $= (1 - ПП) \left(\frac{\Pi + \Phi B}{\Phi A + НФА + \Delta \Phi Z} - \frac{\Phi B}{\Phi Z} \right) \rightarrow \max$	ФЗ	$\frac{\Phi Z}{НФЗ} \leq \frac{\Phi A}{НФА}, K_{EP} - \overline{СП} \geq 0$ $\Phi Z \leq \frac{\Phi B(\Phi A + НФА)}{\Pi + \Phi B}, \Phi Z \geq 0$

Значення: m_1, m_2, b – коефіцієнти рівняння (5), ДЗК – довгостроковий запозичений капітал, КЗК – короткостроковий запозичений капітал, ВК – власний капітал, КЗ – кредиторська заборгованість, ДВ_T – додана вартість, П – прибуток до оподаткування фактичний, НФЗ – не фінансові зобов'язання, K_{EP} – економічна рентабельність, СП – середньозважена ставка проценту, ФВ – фінансові витрати, ФА и НФА – фінансові і нефінансові активи, РФД – результат фінансово-інвестиційної діяльності, РОД – результат операційної діяльності

Вибір доцільного сценарію розвитку підприємства запропоновано здійснювати на основі розрахунку показників ресурсовіддачі (у новій інтерпретації), а також економічної рентабельності, рентабельності власного капіталу та ефекту фінансового важеля при встановлених обмеженнях по активах

(зобов'язаннях), прибутку та фінансових витратах.

Висновок. Принциповий підхід до оцінки потенціалу фінансової діяльності дозволяє акцентувати увагу на внутрішніх і зовнішніх оцінках фінансової діяльності, визначати резерви підвищення її ефективності з урахуванням чинників гнучкості і результативності використання фінансових ресурсів та розробляти рекомендації по вибору доцільного варіанту фінансової стратегії підприємства.

Перспективними напрямками подальших досліджень для отримання практичних результатів є глибше та детальніше дослідження методології формування організаційно-методичного забезпечення фінансової стратегії сталого розвитку підприємства та механізму її реалізації.

Література

1. Костырко Л.А. Диагностика потенциала финансово-экономической устойчивости предприятия: Монография. – 2-е изд., переработ. и дополн. – Х.: Фактор, 2008 – 336 с.
2. Костырко Л.А. Стратегия финансово-экономической деятельности хозяйствующего субъекта: методология и организация: Монография. – Луганськ: Вид-во СНУ им. В.Даля, 2002. – 560 с.

Надійшла 10.05.2009

УДК 353: 330.341.1

Н. С. МИКОЛАЙЧУК

Херсонський національний технічний університет

М. М. МИКОЛАЙЧУК

Національна академія державного управління при Президентіві України

Т. А. СТОББА

Одеський державний економічний університет

ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ КУЛЬТУРИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ТА РЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

Обґрунтовано необхідність формування інноваційної культури як на підприємствах, так і на регіональному рівні, визначено її особливості. Розглянуто методи формування корпоративної культури, проаналізовано переваги мотивації як інструменту розвитку інноваційної культури на різних рівнях управління.

There has been grounded the necessity of forming the innovational culture as at the enterprises, as well as at the regional level, determined its features. Considered the ways of forming the corporative culture, analyzed the advances of the motivation as the development instrument of the innovational culture on the different management levels.

Постановка проблеми. В умовах глобалізації створюються як передумови для стійкого розвитку, так і загрози безпеці суверенних держав, зростання імовірності перетворення недостатньо економічно розвинених держав у “безнадійні”, виникнення надмірної економічної, політичної, військової, культурної чи іншої залежності від розвинених країн. Тому Україна має використати всі можливості для зменшення негативного впливу глобалізації завдяки підвищенню конкурентоспроможності національної економіки.

Сучасні досягнення нашої країни у забезпеченні стійкості до зовнішнього дестабілізаційного впливу неможливо оцінити позитивно і за оцінками багатьох експертів виникає загроза економічній безпеці. Тому вкрай необхідно створити умови для подолання кризових явищ у економіці. Враховуючи цілі світового співтовариства у новому тисячолітті Україна має розвиватись на засадах сталого розвитку, який передбачає збільшення уваги до забезпечення високого рівня життя населення, раціонального природокористування, збереження природних ресурсів для наступних поколінь. Але однією з основних проблем економіки України є низька ефективність використання ресурсів. Світовий Банк вважає економіку нашої країни найбільш енергомісткою в світі, тому що споживання енергоресурсів на 1 дол. ВВП в Україні більше, ніж в Німеччині у 22 рази, у порівнянні з Росією більше у 16 разів, Білоруссю – у 13, Молдовою – у 8 разів [1, с. 25].

Продуктивність праці в Україні у 23 рази нижча, ніж у Франції, у 22,5 рази менша, ніж у Фінляндії, у 18 разів поступається Японії, у 5,5 разів відстає від Словенії та Естонії, у 4,5 рази нижча, ніж у Польщі [2, с. 23].

Водоемність виробленого національного продукту в Україні у 3 – 5 разів більша, ніж у Німеччині, Японії, Франції, США [3, с. 118].

У світовій практиці використовуються різні моделі економічного розвитку, які базуються на певних теоріях. Але найбільшого успіху досягають країни, які визнають домінуючою інноваційну теорію видатного українського вченого М. Туган-Барановського. Так, завдяки розвитку науки та впровадженню інноваційних технологій за 17 років Японія, Німеччина, Південна Корея, Китай, США збільшили ВВП у 37 разів [3, с. 195].

Фахівці доводять також, що 70 – 80% зростання ВВП забезпечено втіленням в технологіях нових знань [4, с. 21].