

2. Введення закону, передбачене у II кварталі поточного року, збільшить привабливість інвестування у Польщі. Дасть можливість: – збільшення інвестицій, що створять нові робочі місця; - росту інвестицій з новими технологіями, що спричинить ріст конкурентоспроможності польської економіки; - збільшення інвестицій у регіонах з метою прискорення їх розвитку; - збільшення проєкологічних інвестицій як для покращення стану навколишнього середовища, так і для звільнення його від надмірного тиску, спричиненого розвитком економіки.

3. Не можна не згадати про те, що одним із заходів у сфері державної підтримки польського бізнесу є створення при Міністерстві економіки Республіки Польща спеціального фонду промоції, який, в залежності від сфери діяльності підприємства, повністю або частково фінансує його участь у виставках, ярмарках, форумах, торгових місіях та інших публічних заходах. Згідно з рішенням VI Польсько-Української Міжурядової Змішаної Комісії з питань економічного співробітництва і Торгівлі в поточному році завершено організаційні заходи, пов'язані зі створенням польсько-української Робочої Групи з питань інвестиційного співробітництва, яка, зокрема, буде вести: - моніторинг реалізації спільних інвестиційних проєктів та програм, – розробку пропозицій юридично-організаційних вирішень, - розробку механізмів економічного стимулювання інвестиційної діяльності.

ЛІТЕРАТУРА

1. Філіпенко А.С. Глобальні форми економічного розвитку: історія і сучасність. – К.: Знання, 2007. – 670 с.
2. <http://www.library.if.ua/>
3. <http://enbv.narod.ru/>
4. <http://www.niss.gov.ua/>
5. http://www.kmu.gov.ua
6. <http://www.justinian.com.ua/>
7. <http://kharkiv.iatp.org.ua>

УДК 658.012.12

ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ ОПТИМІЗАЦІЇ СТРУКТУРИ АКТИВІВ ТА ПАСИВІВ

Шинкаренко О.М., к. е. н

Черкаський державний технологічний університет

Стаття посвячена актуальним проблемам аналізу активів і пасивів підприємства. Предложено рассмотреть процесс оптимизации структуры активов и пассивов в соответствии с определенными стратегиями предприятия и целями финансового менеджмента.

Article is devoted to urgent problems of the analysis of actives and passives of the enterprise. It is offered to consider process of optimization of structure of actives and passives according to the certain strategy of the enterprise and purposes of financial management.

Аналіз та оцінка діяльності будь-якого об'єкту ринкової економіки є проміжною ланкою між його обліком та фінансовим управлінням. Фінансове управління здійснюється через управління ресурсами підприємства, яке представлено пасивами та факторами виробництва, якими є активи.

В умовах ринкової економіки стратегічною метою управління підприємством є підвищення рівня його вартості, яка визначається вартістю майна підприємства. Отже дослідження фінансування як основи формування активів підприємства, оцінка розміщення та ефективності формування його фінансових ресурсів є важливими завданнями управління підприємством, вирішення яких в значній мірі залежить від оптимальної структури активів та пасивів підприємства.

Метою дослідження є розгляд загальної технології управління активами та пасивами підприємства, яка визначає в широкому розумінні стратегічне та фінансове управління діяльністю підприємства.

Процес управління активами та пасивами споріднений з аналізом та оцінкою фінансово-господарської діяльності, проте аналіз, в основному, фіксує результати кінцевої діяльності, тоді як процес управління активами та пасивами або оптимізація їх структури націлює на досягнення певних стратегічних цілей підприємства.

Питання оптимізації структури активів та пасивів є об'єктом дослідження низки вітчизняних та іноземних науковців, таких як Баканов М.М., Балабанов І.Т., Боллюх М.А., Ізмайлова К.В., Коровов В.В., Ковалев М.Я., Митрофанов Г.В. Мних Е.В., Шеремет А.Д., Брігхем Е.Ф., Хелферт Е. Проте бі-

льшість з них розглядали управління активами та пасивами як складову частину аналізу та оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства, тоді як на наш погляд аналіз та оцінка має виконувати підпорядковані та інформаційні функції по відношенню до управління активами та пасивами підприємства.

В найбільш широкому розумінні управління активами та пасивами являє собою процес оптимізації їх структури, при якому досягається забезпечення визначених стратегій та цілей фінансового менеджменту. Прикладами таких стратегій та цілей можуть бути:

- оптимальна структура активів, що забезпечує максимальний рівень доходності. В разі вирішення такої задачі в процесі фінансового менеджменту має бути сформована така структура активів підприємства, яка забезпечить максимальну величину доходності або віддачі з кожного елементу активу при всіх інших рівних умовах;
- оптимальну структуру пасивів, що забезпечує мінімізацію витрат по залученню джерел фінансування. При формуванні такої мети має бути сформована така структура пасивів підприємства, яка мінімізує витрати по формуванню фінансових ресурсів підприємства;
- формування структури активів та пасивів, що забезпечує досягнення максимальної величини маржі, тобто позитивної різниці між доходністю активів та затратністю пасивів.

Крім наведених цільових задач процес побудови структури активів та/або пасивів може враховувати наявність інших додаткових фінансово-економічних умов чи обмежень, однак на відмінність від зазначених трьох стратегій, що вимагають оптимізаційних рішень, інші стратегії мають не оптимізаційну природу, оскільки пропонують побудову структури активів та пасивів з врахуванням додаткових умов, які можуть бути пов'язані з оптимізаційними стратегіями. Але в будь-якому випадку вирішення вищезазначених завдань потребує достатньо складних механізмів розрахунків з використанням сучасних інформаційних технологій, тому для спрощення цього процесу можна активи та пасиви представити у вигляді укрупнених показників, які можна використовувати для тактичного та стратегічного фінансового планування. Так активи можна розглядати як: необоротні активи, запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти. Пасиви згрупуємо в наступні показники: власний капітал, довгострокові зобов'язання, короткострокові зобов'язання, кредиторська заборгованість. Наведене групування активів та пасивів є універсальним, проте може бути деталізовано у відповідності до конкретних вимог.

В якості додаткових умов чи обмежень при оптимізації структури активів та пасивів можуть бути запропоновані наступні:

- підтримання запланованого чи нормативного рівня ліквідності;
- забезпечення фінансової стійкості;
- підтримання необхідного рівня платоспроможності;
- підтримання запланованого рівня ділової активності.

Зазначений перелік обмежень може бути звичайно доповнений в залежності від реально сформованих ринкових умов.

Важливим питанням оптимізації структури активів та пасивів є валюта балансу. Необхідно зазначити, що вирішення окреслених завдань може бути здійснено як при збільшенні чи зменшенні валюти балансу так і при незмінній її величині. Зміна валюти балансу може відбутися за рахунок збільшення статутного капіталу, зростання довгострокових чи короткострокових позик, зміні кредиторської заборгованості тощо. Разом з тим, якщо це продиктовано потребами фінансового менеджменту можна зафіксувати діапазон зміни деяких статей балансу чи груп укрупнених показників. Підсумовуючи вищезазначене, процес управління або оптимізації структури активів та пасивів можна представити у вигляді рисунку 1.

Розглянемо окремі положення оптимізації структури активів та пасивів.

Сучасна концепція управління активами може бути сформована наступним чином: максимізація прибутку при забезпеченні фінансової стійкості та платоспроможності. Основні положення управління активами зводяться до наступних постулатів:

- виробляти те, що можна реалізувати;
- скорочувати витрати, це стосується передусім умовно-постійних витрат, що непов'язані з забезпеченням відтворення основних та оборотних засобів, в такому випадку відбувається зниження рівня беззбитковості та зростання запасу стійкості;
- забезпечення балансу між доходністю та платоспроможністю, тобто процес реінвестування прибутку повинен бути погоджений з регулювання структури активів, а саме, реструктуризації активів, що не приносять дохід у високоліквідні активи.

В умовах конкретної економічної ситуації постає проблема вибору між доходністю та платоспроможністю. В умовах кризи платежів краще нарощувати II розділ активу балансу, знижуючи при цьому дебіторську заборгованість. При економічній кризі стійка платоспроможність важливіша за прибутковість. Наприклад, процес продажу непотрібних активів може стикатися з проблемою: прода-

вати швидше, але дешевше (вклавши фінансові ресурси у справу) чи дорожче, проте затративши більше часу. В будь-якому випадку необхідно проводити розрахунки.

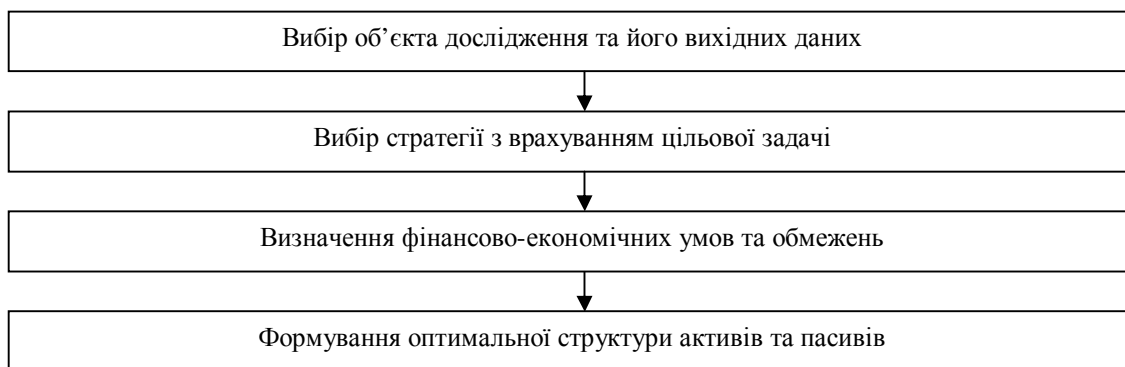


Рис. 1. Послідовність процесу оптимізації структури активів та пасивів

Розглянемо окремі питання управління пасивами. В широкому розумінні пасиви підпорядковані активам підприємства. Управління пасивами заключається в забезпеченні стійкої фінансової діяльності підприємства, а для акціонерного товариства, крім того актуальним є питання врахування інтересів акціонерів.

Процес задоволення підприємства в фінансових ресурсах базується на наступних принципах: достатності, мінімізації затрат на ресурси; адекватності структури джерел активам; раціональним співвідношенням між залученими джерелами та власним капіталом.

Задача управління активами та пасивами нерозривно пов'язана з конкретною цільовою задачею та тими конкретними обмеженнями, що випливають з практичних умов діяльності.

При побудові стратегії спрямованої на оптимізацію структури активів цільова задача зводиться до максимізації доходів від оптимізованої структури, яку необхідно розрахувати. В даному випадку базова структура активів підприємства доповнюється інформацією про доходність кожного елемента активу, а також межі коливань цього показника. Інші умови чи обмеження відсутні.

При формуванні оптимальної структури пасивів цільова задача зводиться до мінімізації затрат на фінансових ресурсів (елементів пасивів). При цьому можна збільшити, зменшити або не змінювати валову балансу, а також додатково використовувати інформацію про затратність певного виду ресурсу.

Якщо стратегія управління базується на забезпеченні максимальної маржі то структура активів та пасивів має забезпечувати максимальну позитивну різницю між доходністю активів та затратністю пасивів. Разом з тим буде виконуватися умова дотримання нормативного значення коефіцієнта поточної ліквідності (Кпл), яке складає ≥ 2 та коефіцієнта забезпеченості власними засобами (Кзвз), нормативне значення якого складає $\geq 0,1$.

Не оптимізаційна стратегія визначає таку структуру активів та пасивів, яка відповідає задовільному фінансовому стані підприємства, що визначається на основі розрахунку фінансових коефіцієнтів, нормативні значення яких в даному випадку і є основними умовами та обмеженнями цієї стратегії. Такими коефіцієнтами є:

- Кпл – коефіцієнт поточної ліквідності (норматив ≥ 2);
- Кал - коефіцієнт абсолютної ліквідності (норматив $\geq 0,1$);
- Кзл - коефіцієнт загальної ліквідності (норматив $\geq 0,5$);
- Ка – коефіцієнт автономії (норматив $\geq 0,6$);
- Кз - коефіцієнт заборгованості (норматив $\leq 0,5$);
- Км - коефіцієнт маневрування (норматив = 0,5);
- Кі - коефіцієнт іммобілізації (норматив = 0,5);
- Кзвз - коефіцієнт забезпеченості власними засобами (норматив $\geq 0,1$).

В результаті розрахунків отримана структура активів та пасивів визначає подальше стратегічне і фінансове управління діяльністю підприємства.

Таким чином, запропонований механізм управління активами та пасивами підприємства на основі оптимізації їх структури дає змогу професіональному аналітику вийти на інший якісно новий рівень управління підприємством, який безпосередньо пов'язаний з механізмом бюджетування реінженірингу та стратегічним розвитком.

ЛІТЕРАТУРА

1. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси: Пер. з англ. – К.: Основи, 1993. – 384 с.
2. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. / Г.В. Митрофанов, Г.О. Кравченко, Н.А. Барабаш та ін.; За ред. проф. Г.В. Митрофанова. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т: 2002, - 3001 с.
3. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. Пособие. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 480 с.