

МІНІСТЕРСТВО АГРАРНОЇ ПОЛІТИКИ  
ТА ПРОДОВОЛЬСТВА УКРАЇНИ

---

---

ЖИТОМИРСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ  
АГРОЕКОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Д. І. ДЕМА, Л. М. ДОРОХОВА,  
О. М. ВІЛЕНЧУК, Н. О. КУРОВСЬКА, Л. В. НЕДІЛЬСЬКА

# ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

*Навчальний посібник*

*За загальною редакцією  
професора Д.І. Деми*

Житомир  
2014

---

УДК 336:658

ББК 65.9(2)26

Ф 59

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів, які навчаються за освітньо-професійною програмою магістра зі спеціальності «Фінанси»  
(лист МОНУ №1/11 - 10984 від 15.07.2014 р.)

**Рецензенти:**

**Синчак В.П.** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту, економічної теорії та фінансів Хмельницького університету управління та права.

**Варченко О.М.** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів та кредиту, директор ННІ економіки та бізнесу Білоцерківського національного аграрного університету.

**Виговська Н.Г.** – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів та кредиту Житомирського державного технологічного університету.

**Ф 59**      **Фінансовий менеджмент:** навч. посібник / Д. І. Дема, Л. М. Дорохова, О. М. Віленчук [та ін.]. - Житомир: ЖНАЕУ, 2014. – 478 с.

Навчальний посібник відповідає навчальній програмі дисципліни «Фінансовий менеджмент» для підготовки спеціалістів та магістрів спеціальності «Фінанси і кредит» галузі знань «Економіка та підприємництво».

У навчальному посібнику висвітлено теоретико-методичні та практичні аспекти застосування сучасного інструментарію фінансового управління грошовими потоками, активами, капіталом, інвестиціями, природоохоронною діяльністю підприємства. Для більш ефективного засвоєння студентами навчального матеріалу до кожного розділу запропоновано комплекс питань програмного та дискусійного характеру, практичних завдань і тестів для самоконтролю знань.

Навчальний посібник підготовлено для широкого кола читачів: студентів вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, слухачів бізнес-шкіл та інститутів підвищення кваліфікації, фахівців у сфері управління фінансами.

*Роздруковано з оригіналу-макета замовника*

УДК 336:658

ББК 65.9(2)26

ISBN 978-966-8706-69-1

© Д.І. Дема, Л. М. Дорохова,  
О. М. Віленчук, Н. О. Куровська,  
Л. В. Недільська, 2014

## ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	6
РОЗДІЛ 1: ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	8
1.1. Суть фінансового менеджменту	8
1.2. Етапи розвитку та становлення науки “Фінансовий менеджмент”	10
1.3. Необхідність, мета та значення фінансового менеджменту в загальному управлінні підприємством	14
1.4. Принципи фінансового менеджменту	17
1.5. Функції менеджменту як керуючої системи стосовно розробки і реалізації фінансової стратегії підприємства	19
1.6. Механізм фінансового менеджменту та його складові елементи	22
ПРАКТИКУМ	26
РОЗДІЛ 2. СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ	31
2.1. Система організаційного забезпечення фінансового менеджменту	31
2.2. Система інформаційного забезпечення фінансового менеджменту	34
2.3. Системи і методи внутрішнього фінансового контролю	40
ПРАКТИКУМ	43
РОЗДІЛ 3: УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ	48
3.1. Поняття грошового потоку, роль та місце управління грошовими потоками у фінансовому менеджменті	48
3.2. Класифікація грошових потоків підприємства та їх характеристика	53
3.3. Суть, мета та принципи управління грошовими потоками	58
3.4. Механізм оптимізації грошових потоків на підприємстві	65
ПРАКТИКУМ	75
РОЗДІЛ 4: ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	81
4.1. Теоретико-методологічні аспекти аналізу фінансового стану підприємства	81
4.2. Поняття фінансової стійкості підприємства та фактори, що її забезпечують	88
4.3. Оцінка платоспроможності та ліквідності підприємства	95
4.4. Аналіз ділової активності та прибутковості підприємства	100
ПРАКТИКУМ	106
РОЗДІЛ 5: УПРАВЛІННЯ ПРИБУТКОМ ПІДПРИЄМСТВА	115
5.1. Сутність і види доходів підприємства	115
5.2. Управління доходами суб'єктів господарювання	120
5.3. Витрати підприємства та їх класифікація з метою управління	131
5.4. Складові елементи політики управління витратами	138
5.5. Прибуток підприємства, його види та основні завдання управління ним	145
5.6. Фінансовий механізм управління операційним прибутком	153
5.7. Управління розподілом прибутку та дивідендна політика підприємства	159
5.8. Напрями капіталізації прибутку підприємства	172
ПРАКТИКУМ	175
РОЗДІЛ 6: УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ	183
6.1. Сутність та основні підходи до формування політики управління активами підприємства	183
6.2. Оборотні активи, їх класифікація з метою управління	187

---

6.3. Поняття та розрахунок операційного, виробничого та фінансового циклів	189
6.4. Аналіз та управління виробничими запасами	192
6.5. Аналіз та управління дебіторською заборгованістю	195
6.6. Управління грошовими коштами	202
6.7. Сутність та класифікація необоротних активів підприємства	207
6.8. Етапи управління необоротними активами	210
6.9. Джерела фінансування необоротних активів	213
6.10. Формування амортизаційної політики	217
ПРАКТИКУМ	220
<b>РОЗДІЛ 7: ВАРТІСТЬ ТА ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ</b>	<b>228</b>
7.1. Економічна сутність та значення капіталу підприємства у системі фінансового менеджменту	228
7.2. Систематизація видів капіталу за основними класифікаційними ознаками	232
7.3. Мета завдання та принципи формування капіталу	236
7.4. Власний капітал підприємства, його функції та складові елементи	239
7.5. Формування політики управління власним капіталом підприємства	245
7.6. Управління позиковим капіталом	248
7.7. Вплив вартості капіталу на ціну підприємства	254
7.8. Оптимізація структури капіталу підприємства	259
ПРАКТИКУМ	262
<b>РОЗДІЛ 8: УПРАВЛІННЯ РЕАЛЬНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ</b>	<b>268</b>
8.1. Сутність, специфіка та класифікація реальних інвестицій	268
8.2. Поняття інвестиційних проєктів, їх види та основні критерії оцінювання	274
8.3. Методика розрахунку основних показників оцінювання ефективності інвестиційних проєктів	278
8.4. Джерела фінансування реальних інвестиційних проєктів	284
8.5. Управління реальними інвестиціями	288
ПРАКТИКУМ	292
<b>РОЗДІЛ 9: УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ</b>	<b>297</b>
9.1. Сутність, принципи організації та класифікація фінансових інвестицій	297
9.2. Оцінювання інвестиційних якостей фінансових інструментів	301
9.3. Формування портфеля фінансових інвестицій та оцінювання ризику й доходності інституціональним інвестором	305
9.4. Цінова модель капітальних активів у визначенні недиверсифікованого ризику під час формування інвестиційного портфеля	310
9.5. Оцінювання ефективності управління інвестиційним портфелем	311
ПРАКТИКУМ	314
<b>РОЗДІЛ 10: УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ</b>	<b>320</b>
10.1. Фінансові ризики у діяльності підприємства	320
10.2. Характерна особливість фінансових ризиків	322
10.3. Класифікація фінансових ризиків	326
10.4. Методичні підходи до оцінювання фінансових ризиків	330
10.5. Внутрішні механізми нейтралізації фінансових ризиків	338
10.6. Страхування як метод нейтралізації впливу фінансових ризиків на діяльність підприємства	345
ПРАКТИКУМ	350

РОЗДІЛ 11. ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ ФІНАНСОВЕ ПЛАНУВАННЯ І ПРОГНОЗУВАННЯ	357
11.1. Поняття фінансового планування і прогнозування на підприємстві	357
11.2. Класифікація та види фінансових планів і прогнозів	362
11.3. Зміст, завдання, принципи та методи фінансового планування	369
11.4. Оперативне фінансове планування	379
ПРАКТИКУМ	388
РОЗДІЛ 12: АНТИКРИЗОВЕ ФІНАНСОВЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ	394
12.1. Сутність та основні засади антикризового управління	394
12.2. Фінансова криза на підприємстві: економічний зміст і причини виникнення	398
12.3. Поняття, види та процедура банкрутства	401
12.4. Діагностика та прогнозування банкрутства	406
12.5. Механізм фінансової стабілізації підприємства	413
12.6. Управління фінансовою санацією підприємства	417
12.7. Організація та фінансове забезпечення ліквідаційних процедур	425
ПРАКТИКУМ	428
РОЗДІЛ 13: УПРАВЛІННЯ ПРОЦЕСАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПРИРОДООХОРОННОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ	435
13.1. Основи фінансування природоохоронної діяльності підприємства	435
13.2. Державне регулювання фінансового забезпечення природоохоронної діяльності на підприємстві	438
13.3. Інструменти фінансування природоохоронної діяльності	443
13.4. Етапи управління фінансуванням природоохоронної діяльності на підприємстві	456
ПРАКТИКУМ	463

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

---

## ПЕРЕДМОВА

Докорінні трансформації соціально-економічного середовища, які сталися в Україні протягом останніх десятиріч, вимагають від суб'єктів господарювання всебічного осмислення та послідовної реалізації політики управління фінансовими ресурсами. За умов фінансово-економічної невизначеності та ризикованості прийняття управлінських рішень об'єктивно зростає роль та значення фінансового менеджменту у діяльності суб'єкта господарювання. Найголовніше завдання діяльності фінансового менеджера полягає в оптимізації руху грошових потоків щодо забезпечення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства. Успішність управління фінансовими ресурсами на підприємстві залежить від узгодженості та системності взаємодії всіх суб'єктів та об'єктів фінансового менеджменту, націленої на досягнення поставлених завдань.

В цих умовах суттєво зростають вимоги сучасного суспільства до вищої професійної освіти, а також до підготовки і перепідготовки кадрів, які повинні вільно володіти сучасними методами розробки та прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо формування адекватної сучасним умовам фінансової політики та ефективного використання фінансових ресурсів підприємств, що зумовлює актуальність викладання курсу “Фінансовий менеджмент” в структурі дисциплін циклу професійної підготовки економічних спеціальностей.

Головна мета посібника полягає у всебічному висвітленні широкого спектру теоретичних та методичних аспектів щодо формування, використання та управління фінансово-економічними ресурсами на підприємстві. Досягнення поставленої мети зумовлює необхідність формування у студентів знань і навичок щодо прийняття та реалізації обґрунтованих управлінських рішень, спрямованих на забезпечення раціональної організації системи управління процесами формування, розподілу та використання капіталу як основи для забезпечення ефективного функціонування підприємства. У цьому контексті авторський колектив ставив перед собою завдання висвітлити всі ключові форми, методи, важелі та інструменти фінансового менеджменту в системі реалізації тактичних та стратегічних завдань розвитку підприємства.

Дисципліна „Фінансовий менеджмент” за освітньо-професійною програмою має статус нормативної. При формуванні змісту та структури навчального посібника автори дотримувалися вимог державного стандарту підготовки спеціаліста (магістра) галузі знань „Економіка і підприємництво”.

Архітектура навчального посібника виражена у 13 самостійних структурних розділах і має таку послідовність: теоретичні основи фінансового менеджменту; система забезпечення фінансового менеджменту; управління грошовими потоками на підприємстві; оцінювання фінансового стану підприємства; управління прибутком підприємства; управління оборотними та необоротними активами; вартість та оптимізація структури капіталу; управління реальними та фінансовими інвестиціями; внутрішньофірмове

фінансове планування та прогнозування; антикризове фінансове управління підприємством. Зважаючи на необхідність пошуку шляхів збалансування економічних, соціальних та екологічних проблем розвитку сучасного підприємництва, окремий розділ навчального посібника присвячений питанням управління процесами фінансування природоохоронної діяльності підприємства.

У посібнику чітко подано базовий категоріальний апарат фінансового менеджменту, приділено значну увагу практичним аспектам застосування сучасного інструментарію фінансового управління грошовими потоками, активами, капіталом, інвестиціями, природоохоронною діяльністю підприємства. Викладення матеріалу з метою підвищення рівня його систематизованості і доступності супроводжується значною кількістю таблиць і рисунків. Для активного засвоєння матеріалу до кожного з розділів сформовано практикум, який складається з питань, передбачених для обговорення на відповідному практичному занятті; тематики доповідей та рефератів, що мають бути підготовлені студентами за результатами самостійної та індивідуальної роботи; тестових завдань для самоперевірки знань; практичних задач і ситуацій для набуття навичок прийняття фінансових рішень.

Навчальний посібник розроблено для студентів вищих навчальних закладів спеціальності «Фінанси і кредит» та інших спеціальностей галузі знань «Економіка і підприємництво». Автори прагнули доступно викласти складний і актуальний матеріал, який може бути корисним для різних категорій читачів: аспірантів, викладачів, слухачів бізнес-школ та інститутів підвищення кваліфікації, а також фахівців у сфері управління фінансами.

---

## **РОЗДІЛ 1: ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ**

---

- 1.1. Суть фінансового менеджменту*
  - 1.2. Етапи розвитку та становлення науки “Фінансовий менеджмент”*
  - 1.3. Необхідність, мета та значення фінансового менеджменту в загальному управлінні підприємством*
  - 1.4. Принципи фінансового менеджменту*
  - 1.5. Функції менеджменту як керуючої системи стосовно розробки і реалізації фінансової стратегії підприємства*
  - 1.6. Механізм фінансового менеджменту та його складові елементи*
- 

---

### **1.1. Суть фінансового менеджменту**

---

Ефективне функціонування будь-якого підприємства неможливе без чітко вибудованої ієрархії управлінських дій, спрямованих на досягнення поставлених цілей. В загальній структурі управління різними аспектами діяльності суб'єкта господарювання вагоме місце відводиться питанням корпоративного управління фінансами. Ще на рубежі XIX-XX ст. була сформована спеціалізована галузь знань, яка отримала назву “Фінансовий менеджмент”.

Родоначальником цієї науки був відомий американський спеціаліст в сфері фінансового менеджменту Ю. Бригхем. Значний внесок у популяризацію фінансового менеджменту внесли представники англо-американської школи: Ф. Блек, Р. Брелі, Т. Коупленд, Дж. Линтнер, С. Майерс, Р. Мертон, С. Рос, М. Скоулз, Дж. Уестон, Ю. Фама, У. Шарп та ін. Теоретичні, методологічні та практичні питання на пострадянському просторі висвітлені у працях таких відомих вчених-педагогів, як: І. О. Бланк, О. Д. Василик, В. В. Ковальов, А. М. Поддєрьогін, В. П. Савчук, О. С. Стоянова, В. М. Суторміна, О. О. Терещенко, В. М. Шелудько та ін.

Фінансовий менеджмент як самостійний напрям науки щодо управління фінансами господарюючого суб'єкта сформувався при поєднанні трьох потужних наукових напрямів: загальної теорії управління; сучасної (неокласичної) теорії фінансів та бухгалтерського обліку.

У науковій та навчальній літературі фінансовий менеджмент розглядається як процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта та

оптимізації обороту його грошових коштів. Фінансовий менеджмент можна розглядати також як систему принципів, засобів та форм організації грошових відносин підприємства, спрямовану на управління його фінансово-господарською діяльністю<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Бланк И. А. Основы финансового менеджмента / И. А. Бланк. – Т.1. – К.: Эльга Ника-Центр, 2007. - С.13.



Фінансовий менеджмент можна визначити як науку щодо управління фінансами, яка передбачає розробку методів для досягнення цілей діяльності підприємства, зокрема забезпечення міцного та сталого фінансового становища. Фінансовий менеджмент розглядається як сукупність трьох взаємопов'язаних елементів: система економічного управління; орган управління; форма підприємницької діяльності<sup>1</sup>.

Будучи складовою частиною системи управління організацією фінансовий менеджмент займає в ній центральне місце, оскільки він дозволяє координувати результати та підвищувати ефективність виробничого менеджменту, маркетингового менеджменту, менеджменту персоналу та ін. складових загального менеджменту. На основі фінансового менеджменту здійснюється управління усією фінансово-господарською діяльністю підприємства, формуються та використовуються всі види його фінансових ресурсів із застосуванням методів та важелів фінансового механізму, тобто формується мистецтво управління фінансовою діяльністю підприємства<sup>2</sup>.

Фінансовий менеджмент представляє собою систему принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом, а також використанням фінансових ресурсів підприємства та організацією обороту його грошових потоків. Філософія фінансового менеджменту ґрунтується на філософії людини, філософії господарювання, філософії держави та права, філософії бізнесу і управління теоріями управлінських рішень. Фінансовий менеджмент розглядається як мистецтво розробки, відбору та реалізації фінансових рішень із врахуванням дії всіх можливих чинників, визначення впливу внутрішнього та зовнішнього середовищ, прогнозування можливих загроз та ризиків, оцінки їх рівня та характеру впливу на фінансову безпеку суб'єкта господарювання з метою досягнення визначених цілей та реалізації завдань<sup>3</sup>.

У процесі управління фінансовою діяльністю на підприємстві для фінансового менеджера важливим є формулювання чітких відповідей на наступні ключові питання:

1. Як збалансувати рух вхідних та вихідних фінансових ресурсів, які відбулися на підприємстві у різний період часу?
2. Якій об'єм ресурсів необхідно інвестувати сьогодні, щоб отримати відповідні вигоди у майбутньому?
3. Як оптимізувати структуру капіталу для досягнення поставлених цілей підприємством?
4. Які необхідно задіяти фінансові інструменти сьогодні, щоб мінімізувати фінансові ризики у майбутньому?

---

<sup>1</sup> Бугрова С. М. Фінансовий менеджмент: уч. пос. / С. М. Бугрова, Н.М. Гук. – Кемерово, 2008 - С.8.

<sup>2</sup> Фінансовий менеджмент / Керівник кол. авторів і наук. ред. А. М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. - С. 9.

<sup>3</sup> Фінанси: підруч. / С. І. Юрій, В.М. Федосова; за ред. С. І. Юрія. – К.: Знання, 2008. – 611 с.

---

5. За допомогою яких інструментів управління можна забезпечити капіталізацію чистого прибутку підприємства не лише у короткостроковому, а й у довгостроковому періодах?

Суть фінансового менеджменту як науки та практики управління фінансами господарюючого суб'єкта полягає в оптимізації фінансових потоків з метою отримання прийнятних результатів у майбутньому. Генерування більшості фінансових потоків пов'язано із встановленням певних відносин між різними суб'єктами господарювання, оформлених у вигляді фінансових договорів. Будь-якій потік має дві ключові позиції: початок потоку пов'язаний із з'ясуванням джерел фінансових ресурсів; кінець потоку пов'язаний із визначенням напрямків інвестування даних ресурсів. У цьому контексті для фінансового менеджера постає завдання вибору оптимальної структури потоків, як за джерелами виникнення (що краще з економічної точки зору: кредит або облігаційна позика?), так і за варіантами їх інвестування (що краще з економічної точки зору: тримати гроші на депозитному рахунку у вигляді страхового запасу або конвертувати їх у цінні папери). Таким чином відокремлюються базові елементи фінансового менеджменту: фінансові відносини, ресурси, джерела фінансування, фінансові результати, поточні грошові потоки тощо.

---

## **1.2. Етапи розвитку та становлення науки “Фінансовий менеджмент”**

---

Фінансовий менеджмент як самостійний напрямок науки щодо управління фінансами господарюючого суб'єкта сформувався на стику трьох крупних наукових напрямків: загальної теорії управління; сучасної (неокласичної) теорії фінансів та бухгалтерського обліку. Даний синтез наукових дисциплін сформувався завдяки: активному розвитку підприємництва; трансформації власності з приватної в корпоративну; формування сучасних організаційних та інформаційних систем управління грошовими потоками; удосконалення фінансових технологій; бурхливого розвитку фінансового ринку, а також активізації інтеграційних та глобалізаційних процесів в усьому світі.

За понад столітній період свого існування, фінансовий менеджмент пройшов ряд етапів, у процесі яких постійно розширювалось коло питань, які поглиблено вивчалися, урізноманітнювався методологічний апарат їх дослідження. Періодизація цих етапів у значній мірі пов'язана зі змінами економічних умов діяльності підприємств та розширенням форм їх фінансових відносин (табл. 1.1).

Невід'ємною складовою системи фінансового менеджменту є базові концепції. Фінансовий менеджмент як наука базується на фундаментальних концепціях, розроблених в рамках сучасної теорії фінансів і виступає методологічною основою для розуміння суті, тенденцій, які проявляються на фінансових ринках, логіки опрацювання рішень фінансового характеру, обґрунтованості прийняття тих чи інших методів кількісного аналізу.

**Еволюція становлення та розвитку фінансового менеджменту**

<b>Етапи становлення та розвитку фінансового менеджменту</b>			
<b>I етап (1890-1930 рр.)</b>	<b>II етап (1931-1950 рр.)</b>	<b>III етап (1951-1980 рр.)</b>	<b>IV сучасний етап (з 1981 р. і по теперішній час)</b>
Виявлення джерел та форм залучення капіталу у процесі створення нових фірм і компаній	Формування системи методів поглибленої діагностики та критеріїв інтегральної оцінки фінансового стану підприємства	Теоретичне обґрунтування головної мети фінансової діяльності підприємства (відповідно до принципів фінансового менеджменту) та визначення його місця у загальній стратегії розвитку підприємства	Інтеграція теоретичних висновків різних наукових шкіл (американської, європейської, японської та ін.) щодо основних концептуальних підходів до управління підприємством
Вивчення можливостей зростання фінансових ресурсів у процесі розширення бізнесу за рахунок таких зовнішніх джерел, як емісія акцій та облігацій; формування організаційно-економічних основ емісійної діяльності компаній	Визначення основних напрямів виходу підприємства із фінансової кризи, а також форм та методів регулювання процедур санації та банкрутства. На цьому етапі було сформовано основи антикризового фінансового управління підприємством	Поглиблення методологічних підходів та методичного апарату оцінки реальної ринкової вартості (інвестиційної привабливості) різних видів фінансових інструментів інвестування	Обґрунтування принципів та моделей фінансового забезпечення сталого зростання підприємства
Розгляд фінансових аспектів та форм об'єднання окремих компаній	Уніфікацію основних інструментів фінансового інвестування, умов та правил їх емісії	Виявлення умов ефективного формування портфеля фінансових інвестицій	Удосконалення системи методів фундаментального аналізу кон'юнктури фінансового ринку з урахуванням специфіки функціонування окремих їх видів та сегментів
Формування системи рейтингової оцінки облігацій та інших боргових зобов'язань, а пізніше й акцій	Уніфікацію правил та норм поведінки господарюючих суб'єктів на різних організаційно-фінансових ринках	Формування умов рівного доступу до інформації для всіх учасників фінансового ринку, забезпечення його прозорості	Активна розробка нових фінансових інструментів та фінансових технологій у сфері управління фінансами підприємств; формування нового напрямку фінансової науки – фінансової інженерії
Розробка системи основних індикаторів стану і динаміки кон'юнктури фінансового ринку	Формування методів та показників оцінки реальної вартості основних фінансових інструментів інвестування	Формування теоретичних основ дивідендної політики компанії щодо забезпечення зростання її ринкової вартості	Поглиблення методів оцінки інвестиційної привабливості окремих фінансових активів, у першу чергу, виробничих цінних паперів

*Концепція* (від лат. conception – розуміння, система) – це певний спосіб застосування трактовки будь-якого явища, що виражає ключову ідею з метою її висвітлення. Систему ключових теоретичних концепцій, які формують основу фінансового менеджменту, можна умовно розділити на три групи (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

## Основні теоретичні концепції та моделі фінансового менеджменту

	Назва концепцій	Родона- чальники	Основоположні наукові праці щодо формування концепцій	Суть концепцій
<b>Концепції та моделі, які визначають мету і основні параметри фінансової діяльності підприємства</b>				
1.	Концепція пріоритету економічних інтересів власників	Герберт Саймон	“Теорія обмежень раціональності”	Забезпечення максимізації інтересів власників підприємства – головна мета фінансового менеджменту
2.	Вартісна портфельна теорія	Гаррі Марковіц	“Вибір портфелю”	Оптимізація співвідношення рівня ризику та доходності інструментів фінансового інвестування, яка формується за критерієм максимізації інтересів власників
3.	Концепція вартості капіталу	Джек Уільямсон	“Теорія інвестиційної вартості”	Вартість капіталу визначається в залежності від джерел його формування
4.	Концепція структури капіталу	Франко Модильяні, Мертон Міллер	“Вартість капіталу, корпоративні фінанси та теорія інвестицій”	Співвідношення між власним та залученим капіталом здійснює вплив на показник його ринкової вартості
5.	Теорія дивідендної політики	Джон Літнер	“Розподіл корпоративного доходу між дивідендами, капіталізацією та податками”	Дивідендна політика впливає на ринкову вартість компанії та ціну її акцій, а також дозволяє оптимізувати розмір поточних дивідендів з урахуванням різних факторів
<b>Теоретичні концепції та моделі, які забезпечують реальну ринкову вартість окремих фінансових інструментів у процесі їх вибору</b>				
1.	Концепція вартості грошей у часі	Ірвінг Фішер	“Теорія процента: як визначити реальний дохід у процесі інвестиційних рішень”	Дійсна вартість грошей завжди вище їх майбутньої вартості у зв'язку із альтернативою можливого їх інвестування, а також впливу факторів інфляційного ризику
2.	Концепція взаємозв'язку рівня ризику та доходності	Френк Найт	“Ризик, невизначеність та прибуток”	Між рівнем очікуваного доходу та рівнем відповідного йому ризику існує прямо пропорційна залежність
<b>Теоретичні концепції, пов'язані з інформаційним забезпеченням учасників фінансового ринку та формуванням ринкових цін</b>				
1.	Гіпотеза ефективності ринку	Юджин Фама	“Ефективні ринки капіталу: огляд теоретичних та практичних досліджень”	Цінова ефективність фондового ринку залежить від рівня інформаційного забезпечення його учасників
2.	Концепція агентських відносин	Майк Дженсен, Уільям Меклінг	“Теорія фірми: управлінська поведінка, агентські витрати та структура власників”	З метою розв'язання конфлікту між власниками та менеджерами щодо забезпечення максимізації матеріального становища власників необхідним є стимулювання участі менеджерів у розподілі прибутків фірми
3.	Концепція асиметричної інформації	Стюарт Маєрс, Ніколас Майджалаф	“Корпоративне фінансування та інвестиційні рішення в умовах, коли фірми володіють інформацією, якою не володіють інвестори”	Потенційні інвестори – можливі покупці цінних паперів компанії володіють меншою інформацією про її діяльність, ніж її менеджери. Тому в ті періоди, коли вартість цінних паперів компанії “переоцінена ринком”, менеджери ініціюють додаткову емісію цих цінних паперів з метою штучного зростання їх прогнозованої доходності у майбутньому

1. Концепції та моделі, які визначають мету і основні параметри фінансової діяльності підприємства. До складу цієї групи концепцій входять: концепція пріоритету економічних інтересів власників; вартісна портфельна теорія; концепція вартості капіталу; концепція структури капіталу; теорія дивідендної політики.

У рамках даних теоретичних концепцій вирішуються такі завдання: забезпечення максимізації фінансових інтересів власників підприємства; розподіл та перерозподіл доходів власників відповідно до їх стратегічних інтересів. Необхідно зазначити, що різні власники мають різні преференції щодо окремих складових доходів, які вони можуть одержати: одні прагнуть отримати максимальний прибуток у вигляді дивідендів, інші віддають перевагу реінвестуванню доходів з тим, щоб досягти збільшення вартості корпоративних прав у майбутньому. Для фінансового менеджера важливим є прийняття таких управлінських рішень, які забезпечували б оптимізацію співвідношення рівня ризику та доходності фінансових інструментів. Процес розподілу прибутків на підприємстві передбачає здійснення дивідендної політики, метою якої є вирішення двох протилежних завдань: 1) прагнення акціонерів отримувати високі дивіденди, що забезпечить високу ціну акцій на фінансовому ринку і стійкий інтерес потенційних інвесторів до нього; 2) необхідність капіталізувати частину прибутку для забезпечення подальшого зростання підприємства за рахунок найбільш оптимального для підприємства джерела – прибутку.

2. Концепції та моделі, які формують реальну ринкову вартість інструментів інвестування у процесі їх вибору. Найбільш поширеними є: концепція вартості грошей у часі та концепція взаємозв'язку рівня ризику та доходності. Здійснення підприємницької діяльності потребує усвідомлення того факту, що гроші змінюють свою вартість під впливом часового фактору. Прийняття фінансових рішень завжди передбачає обмін сьогоdnішніх грошей на майбутні гроші. Оскільки купівельна спроможність грошей постійно змінюється, то в кінцевому підсумку відбувається обмін купівельної спроможності сьогоdnішніх грошей на купівельну спроможність майбутніх грошей. Процентна ставка, за якою здійснюється цей обмін, залежить від вартості грошей у часі або від тимчасової вартості грошей. Прийняття фінансових рішень, як правило, завжди супроводжується з існуванням ризиків. Відповідно до концепції взаємозв'язку рівня ризику та доходності існує пряма пропорційна залежність між рівнем очікуваного доходу та рівнем відповідного йому ризику.

3. Концепції, пов'язані з інформаційним забезпеченням учасників фінансового ринку і формуванням ринкових цін. Основними представниками цієї групи концепцій є: гіпотеза ефективності ринку; концепція агентських відносин; концепція асиметричної інформації. Ключовими у визначенні ефективного ринку є поняття “інформація” та “раціональна реакція” ринку на її оновлення, а також припущення про рівні можливості, ідентичні цілі та однорідні очікування учасників ринку. Усю інформацію можна поділити на три групи: історичну, поточну та внутрішню. Історична інформація – це

---

інформація, що свідчить про стан ринку в минулому. Перш за все, до неї належать дані про динаміку курсової вартості та обсяги торгівлі фінансовими активами. Поточна інформація – це інформація, що стає загальнодоступною у поточний момент часу. Вона представлена у засобах масової інформації, звітах компаній, аналітичних прогнозах тощо. Внутрішня інформація – це інформація, відома вузькому колу осіб завдяки їхньому службовому становищу чи іншими обставинами. Раціональна поведінка учасників ринку, полягає в тому, що вони мають рівні можливості, ідентичні цілі та однорідні очікування, приводить до такого механізму формування цін активів на ринку, коли ціни миттєво, повністю та коректно відображають усю доступну та доречну інформацію, досягаючи при цьому стану рівноваги.

Еволюція та розвиток вище зазначених теоретичних концепцій спрямована на побудову сучасної парадигми фінансового менеджменту. На основі розроблених теоретичних концепцій приймаються управлінські фінансові рішення, реалізуються тактичні та стратегічні цілі розвитку підприємства.

### **1.3. Необхідність, мета та значення фінансового менеджменту в загальному управлінні підприємством**

---

Формування мети фінансового менеджменту передбачає визначення цілісних орієнтирів розвитку підприємства на майбутнє. Дослідження літературних джерел вказують на існування різних трактувань щодо визначення мети фінансового менеджменту. Серед найбільш поширених можна виділити такі: забезпечення зростання добробуту власників капіталу підприємства, що знаходить конкретне втілення у підвищенні ринкової вартості підприємства або його акцій<sup>1</sup>; раціональне використання ресурсів для створення ринкової вартості, здатної покрити всі витрати, пов'язані з використанням ресурсів, і забезпечити прийнятний рівень доходів на умовах, адекватних ризику вкладників капіталу<sup>2</sup>; знаходження розумного компромісу між завданнями, що ставить перед собою підприємство, і фінансовими можливостями реалізації цих завдань для: підвищення обсягів продажів і прибутку; підтримування стійкої прибутковості підприємства<sup>3</sup>.

На нашу думку, найбільш обґрунтованим визначенням головної мети фінансового менеджменту є максимізація добробуту його власників, яка реалізується через максимізацію ринкової вартості підприємства та його акцій. На користь цього критерію прийняття рішень фінансового характеру свідчать такі фактори: він базується на прогнозуванні доходів власників підприємства; є обґрунтованим і прийнятним для всіх аспектів процесу

---

<sup>1</sup> Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент / Г. Г. Кірейцев. – К.: ЦУЛ, 2002. С. 21.

<sup>2</sup> Крайник О. П. Фінансовий менеджмент / О. П. Крайник, З. В. Клепикова. К. – Львів: “Дакор”, “Інтелект”, 2001. – С. 9.

<sup>3</sup> Крайник О. П. Фінансовий менеджмент / О. П. Крайник, З. В. Клепикова. К. – Львів: “Дакор”, “Інтелект”, 2001. – С. 7-8.

прийняття управлінських рішень, включаючи пошук джерел коштів, інвестування, розподіл доходів (дивідендів).

Характеризуючи загальноприйнятну в ринковій економіці вищевказану головну мету фінансового менеджменту, слід відмітити, що вона вступає у протиріччя з розповсюдженою думкою, що головною метою фінансової діяльності підприємства є максимізація прибутку.

Річ у тім, що максимізація ринкової вартості підприємства далеко не завжди автоматично досягається при максимізації його прибутку. Так, отриманий високий рівень прибутку може бути повністю використаний на поточні потреби, у результаті чого підприємство лишитья основного джерела формування власних фінансових ресурсів для свого наступного розвитку (а нерозвинене підприємство втрачає в перспективі досягнуту конкурентну позицію на ринку, скорочує потенціал формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, що в кінцевому рахунку призводить до зниження його ринкової вартості). Крім того, достатній рівень прибутку підприємства може бути досягнутий при високому рівні фінансового ризику і спричинити загрозу банкрутства у наступному періоді, що також може обумовити зниження його ринкової вартості. Тому в ринкових умовах максимізація прибутку може виступати як одна з важливих задач фінансового менеджменту, але не як його головна мета. Основні завдання фінансового менеджменту, спрямованні на досягнення його основної мети (рис. 1.1).



**Рис. 1.1. Мета і завдання фінансового менеджменту**

1. *Забезпечення формування достатнього об'єму фінансових ресурсів у відповідності із задачами розвитку підприємства у майбутньому періоді.* Дане завдання реалізується шляхом визначення загальної потреби у фінансових ресурсах підприємства на наступний період. Визначається можливість

---

максимізації обсягу залучених власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел (чистий прибуток підприємства, амортизаційні відрахування тощо), оцінюється доцільність формування фінансових ресурсів підприємства шляхом залучення зовнішніх джерел фінансування, здійснюється оптимізація структури джерел формування ресурсного фінансового потенціалу.

2. *Забезпечення найбільш ефективного розподілу та перерозподілу сформованого об'єму фінансових ресурсів у розрізі основних напрямків діяльності підприємства.* Оптимізація розподілу сформованого обсягу фінансових ресурсів передбачає встановлення оптимальних пропорцій у їх використанні з метою виробничого і соціального розвитку підприємства, забезпечення дохідності інвестованого капіталу. Процес виробничого споживання сформованих фінансових ресурсів у розрізі основних напрямків діяльності підприємства повинен підпорядковуватися стратегічній меті та має забезпечувати віддачу вкладених коштів.

3. *Оптимізація грошового обороту.* Це завдання реалізується шляхом ефективного управління грошовими потоками підприємства у процесі кругообігу його грошових коштів, забезпечення синхронізації обсягів надходження і витрат грошових коштів у кожному періоді, досягнення необхідної ліквідності його оборотних активів. Одним із результатів цього є оптимізація залишку вільних грошових активів, яка має забезпечувати зменшення втрат від їх неефективного використання та інфляції.

4. *Забезпечення максимізації прибутку підприємства при очікуваному рівні фінансового ризику.* Максимізація прибутку досягається на основі ефективного управління активами підприємства, залучення в господарський оборот необхідного обсягу позичкових фінансових ресурсів, вибором найефективніших напрямів операційної та фінансової діяльності. При цьому з метою забезпечення розширеного економічного розвитку підприємство має максимізувати не валовий, а чистий прибуток, який залишається в його розпорядженні. Це забезпечується проведенням ефективної податкової, амортизаційної і дивідендної політики. Максимізація рівня прибутку підприємства досягається, як правило, за суттєвого зростання рівня фінансових ризиків. Важливо, щоб максимізація прибутку забезпечувалася в межах допустимого фінансового ризику, конкретний рівень якого визначається власниками або менеджерами підприємства на основі фінансових розрахунків.

5. *Забезпечення мінімізації рівня ризику при очікуваному рівні прибутку.* Якщо рівень прибутку підприємства прогнозується заздалегідь, важливим завданням є зниження до рівня мінімально можливого фінансового ризику, за яким гарантується отримання цього прибутку. Така мінімізація забезпечується шляхом диверсифікації видів операційної і фінансової діяльності, а також портфеля фінансових інвестицій; профілактикою мінімізації окремих фінансових ризиків, ефективними формами їх внутрішнього і зовнішнього страхування.

6. *Забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства у процесі його розвитку.* Така рівновага характеризується високим рівнем фінансової



стійкості і платоспроможності підприємства і забезпечується формуванням раціональної структури майна та капіталу, ефективними пропорціями в обсягах формування фінансових ресурсів за рахунок різних джерел, достатнім рівнем самофінансування інвестиційних потреб тощо.

7. *Забезпечення можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні зовнішніх та внутрішніх умов здійснення господарської діяльності.* За умов нестабільності економічної політики держави, зміни кон'юнктури товарного або фінансових ринків виникають нові завдання розвитку підприємства. Це може викликати потребу у швидкому реінвестуванні капіталу з метою забезпечення зростання ринкової вартості капіталу підприємства. Найважливішою умовою забезпечення такого реінвестування капіталу є оптимізація рівня ліквідності всіх видів активів, які використовуються у господарській діяльності підприємства.

8. *Своєчасне вжиття антикризових заходів з метою запобігання появі кризових ситуацій на підприємстві.* За умов ймовірності виникнення кризових ситуацій у фінансово-економічній сфері, як на макро-, так і на мікрорівнях для підприємства важливим є використання антикризових інструментів управління заради попередження розвитку небажаних подій для суб'єкта господарювання.

Розглянуті завдання фінансового менеджменту тісно взаємопов'язані між собою, хоча окремі з них і мають різноплановий характер (наприклад, забезпечення максимізації суми прибутку за мінімізації рівня фінансового ризику; забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів і постійної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку). Тому основні завдання фінансового менеджменту повинні реалізовуватись у взаємозв'язку та взаємообумовленості.

Реалізація вищеназваних завдань фінансового менеджменту має забезпечити посилення конкурентних позицій підприємства на ринку, підвищити ринкову вартість підприємства, збільшити рівень прибутковості суб'єкта господарювання за рахунок нарощування обсягів виробництва та реалізації продукції, а отже досягти головної мети поставленої власниками підприємства.

---

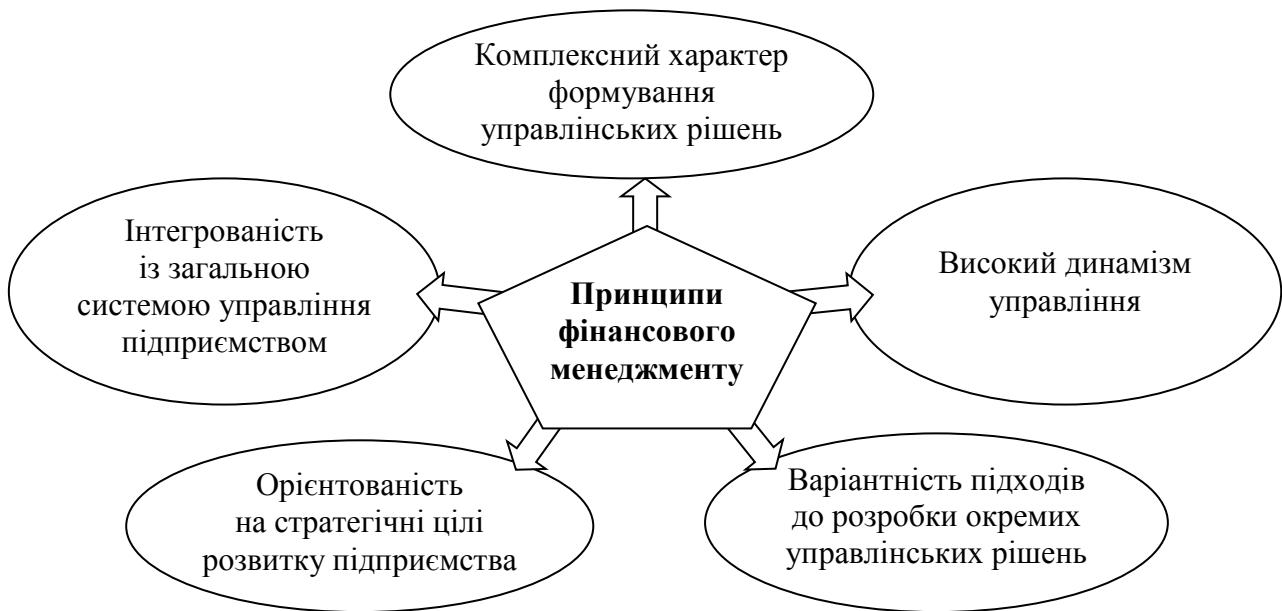
#### **1.4. Принципи фінансового менеджменту**

---

Ефективне управління фінансовою діяльністю підприємства має базуватися на певних принципах (рис. 1.2), основними з яких є:

1. *Інтегрованість із загальною системою управління підприємством.* Прийняття управлінських рішень у будь-якій сфері діяльності має прямий або опосередкований вплив на формування грошових потоків та результати фінансової діяльності. Фінансовий менеджмент безпосередньо пов'язаний з виробничим менеджментом, інноваційним менеджментом, менеджментом персоналу та ін. видами функціонального менеджменту. Це визначає

необхідність органічної інтегрованості фінансового менеджменту із загальною системою управління підприємством.



**Рис. 1.2. Принципи фінансового менеджменту**

2. *Комплексний характер формування управлінських рішень.* Всі управлінські рішення в сфері формування, розподілу і використання фінансових ресурсів та організації грошового обороту взаємопов'язані між собою та безпосередньо впливають на результати фінансово-господарської діяльності підприємства. В цьому контексті фінансовий менеджмент повинен розглядатися як цілісна система управління, яка забезпечує розробку взаємозалежних управлінських рішень, кожне з яких вносить свій внесок у загальну результативність фінансової діяльності підприємства.

3. *Високий динамізм управління.* У зв'язку із швидкоплинною зміною, як внутрішніх, так і зовнішніх факторів ринкового середовища (обсяг виручки від реалізації продукції, собівартість виробництва, рівень рентабельності, попит на продукцію, кон'юнктура ринку, вартість залучених джерел фінансування тощо) постає необхідність у забезпеченні високого динамізму прийняття ефективних управлінських рішень відповідно до наявних потреб підприємства.

4. *Варіантність підходів до розробки окремих управлінських рішень.* Реалізація даного принципу передбачає, що підготовка кожного управлінського рішення у сфері формування та використання фінансових ресурсів та організації грошового обороту повинна враховувати альтернативність можливих дій. За наявністю альтернативних проектів управлінських рішень, їх вибір для реалізації повинен базуватися на системі певних критеріїв, які визначають фінансову стратегію або конкретну фінансову політику підприємства. Система таких критеріїв визначається самим підприємством.

5. *Орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства.* Процес розробки та прийняття управлінських рішень повинен бути орієнтований на

стратегію довгострокового розвитку підприємства, досягнення стратегічної мети, забезпечення стабільного економічного розвитку у перспективі.

Ефективна організація фінансового менеджменту дозволяє формувати необхідний ресурсний потенціал з метою забезпечення високих темпів приросту операційної діяльності підприємства, істотно підвищити його конкурентні позиції на товарному та фінансовому ринках, забезпечити збалансований економічний розвиток у стратегічній перспективі. Відповідно до викладених принципів формуються концептуальні підходи до організації фінансового менеджменту, які реалізуються у процесі здійснення фінансово-економічної діяльності підприємства.

### **1.5. Функції менеджменту як керуючої системи стосовно розробки і реалізації фінансової стратегії підприємства**

---

Фінансовий менеджмент реалізує свою головну мету та вирішує основні завдання за допомогою використання певних функцій. Умовно функції фінансового менеджменту класифікуються залежно від його об'єкта та суб'єкта (рис. 1.3).



**Рис. 1.3. Функції фінансового менеджменту**

---

**Функції суб'єкта фінансового менеджменту** розглядаються як види управлінської діяльності, спрямовані на досягнення цілей та вирішення завдань фінансового управління підприємства.

Функція *планування* є основою прийняття фінансових рішень. З одного боку, фінансове планування розглядається як комплекс заходів з розробки планових завдань та їх реалізації на практиці, а з іншого – діяльність із формування і затвердження фінансових планів за основними напрямками фінансової діяльності підприємства. В основу фінансового планування покладено розроблену фінансову стратегію підприємства, яка конкретизується на кожному етапі його розвитку.

Функція *прогнозування* передбачає розробку можливих напрямів фінансової діяльності підприємства на тривалу перспективу, прогнозу змін його фінансового стану. Якщо мета планування полягає у втіленні в життя запланованих заходів, то для прогнозування характерним є передбачення відповідних змін фінансового розвитку підприємства.

*Організаційна* функція полягає у створенні органів управління, побудові структури апарату управління, підрозділів фінансової служби, встановленні взаємозв'язків між ними, а також розподілі обов'язків і повноважень.

*Координаційна* функція полягає в узгодженості робіт усіх ланок системи управління, апарату управління і фахівців, єдності відносин між ними.

*Регулююча* функція охоплює комплекс поточних заходів, що забезпечують фінансову стійкість підприємства у разі виникнення відхилення фактичних результатів від планових завдань, заданих параметрів, норм і нормативів.

*Мотиваційна* функція передбачає спонукання і стимулювання працівників фінансової служби до ефективної й продуктивної праці з метою виконання поставлених завдань фінансово-економічного розвитку підприємства.

*Контрольна* функція спрямована на перевірку фінансової роботи та виконання фінансових планів підприємством, виявлення відхилень від плану та своєчасне внесення корективів.

Залежно від **об'єкта фінансового менеджменту** розрізняють такі його функції:

1. *Управління активами.* Необхідність реалізації даної функції полягає: у виявленні реальної потреби в окремих видах активів, виходячи із реальних обсягів операційної діяльності підприємства та визначення їх суми в цілому; в оптимізації складу активів з позицій ефективності їх використання; забезпеченні ліквідності окремих видів оборотних активів та прискорення циклу їх обороту; у виборі ефективних форм та джерел їх фінансування.

2. *Управління капіталом.* Реалізація цієї функції відбувається у процесі визначення загальної потреби у капіталі для фінансування активів підприємства; оптимізації структури капіталу з метою забезпечення ефективного його використання; розробки комплексу заходів з рефінансування капіталу у найефективніші види активів.

3. *Управління інвестиціями.* Функціональними завданнями такого управління є формування пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності

підприємства, розроблення його інвестиційної політики; оцінювання інвестиційної привабливості окремих реальних проектів і фінансових інструментів, відбір найефективніших з них; формування реальних інвестиційних програм і портфеля фінансових інвестицій; вибір раціональних форм фінансового інвестування тощо.

4. *Управління прибутком.* Основними завданнями при виконанні фінансовим менеджментом цієї функції є виявлення резервів нарощування величини прибутку; забезпечення стабільності формування чистого прибутку за рахунок оптимізації постійних і змінних витрат; обґрунтування облікової, цінової та податкової політики підприємства; забезпечення оптимальних пропорцій та підвищення ефективності розподілу і використання прибутку з метою зміцнення конкурентних позицій підприємства та добробуту його власників.

5. *Управління грошовими потоками.* Фінансовий менеджмент виконує таку функцію при формуванні вхідних та вихідних потоків грошових коштів, їх синхронізації за обсягом і в часі з метою забезпечення фінансової рівноваги підприємства.

6. *Управління фінансовими ризиками.* У процесі реалізації цієї функції визначається склад основних фінансових ризиків підприємства, які несуть загрозу для виробничо-господарській діяльності даного підприємства; здійснюється оцінка їх рівня і розмір можливих фінансових втрат у розрізі окремих операцій та господарської діяльності в цілому; формується комплекс заходів з профілактики, мінімізації та страхування фінансових ризиків.

7. *Антикризове фінансове управління.* Така функція фінансового менеджменту передбачає виявлення на основі постійного моніторингу фінансового стану підприємства ознак кризових явищ та масштабів фінансової кризи; формулювання цілей та розробку антикризової стратегії; вибір адекватних інструментів антикризового управління та заходів фінансової стабілізації підприємства; контроль за своєчасністю та ефективністю впроваджених антикризових заходів.

8. *Управління процесами фінансування природоохоронної діяльності.* Необхідність реалізації даної функції зумовлена потребою у збалансованому відношенні між усіма суб'єктами та об'єктами підприємницької діяльності, зокрема підприємствами, домогосподарствами, елементами довкілля (земельні, лісові, водні, повітряними, рекреаційні ресурси тощо). Сучасні концепції задоволення економічних благ мають враховувати природоохоронні аспекти діяльності суб'єктів господарювання. Раціональне поєднання між економічними інтересами, соціальною справедливістю та екологічною доцільністю дозволить забезпечити необхідні умови для сталого розвитку суспільства на майбутнє.

Кожна з вище названих функцій може бути конкретизована з урахуванням специфіки діяльності конкретного підприємства, як об'єкта фінансового управління та основних форм його фінансової діяльності. Завдяки реалізації

---

функцій фінансового менеджменту забезпечується процес формування відповідного механізму з управлінням його складовими елементами.

## **1.6. Механізм фінансового менеджменту та його складові елементи**

---

Управління фінансовою діяльністю базується на певному механізмі, який упорядковує процес розробки, прийняття та реалізації відповідних фінансових рішень з метою досягнення цілей розвитку підприємства. Механізм фінансового менеджменту підприємства у науковій літературі розглядається як підсистема управління фінансами, що “призначена для організації взаємодії фінансових відносин і грошових фондів з метою оптимізації їхнього впливу на кінцеві результати виробництва”<sup>1</sup>. Механізм фінансового менеджменту розглядається також як сукупність методів, інструментів і важелів впливу на процес розроблення та реалізації управлінських рішень щодо фінансової діяльності підприємства та їхнє інформаційне й нормативно-правове забезпечення<sup>2</sup>.

Організаційний механізм фінансового менеджменту формується під впливом таких факторів: рівня забезпеченості ресурсами (фінансовими, матеріальними, нематеріальними); співвідношенням доходів та витрат; попитом та пропозицією на товари або послуги. Завдяки дії механізму фінансового менеджменту формуються ділові стосунки підприємства із зовнішнім середовищем, зокрема: здійснюється пошук нових партнерів, розширюються канали збуту продукції (робіт та послуг); створюється позитивний імідж підприємства.

Фінансовий механізм в управлінні підприємством – це цілісна система управління фінансами підприємства, на якій ґрунтується фінансовий менеджмент і яка призначена для організації взаємодії об’єктів та суб’єктів господарювання у сфері фінансових відносин, формування та використання фінансових ресурсів, забезпечення ефективного впливу фінансової діяльності на кінцеві результати діяльності підприємства.

Фінансовий механізм включає такі взаємопов’язані елементи, як: система регулювання фінансової діяльності підприємства; система зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства; система фінансових важелів; система фінансових методів й система фінансових інструментів (рис. 1.4).

### **1. Система регулювання фінансової діяльності включає:**

– *нормативно-правове регулювання фінансової діяльності підприємства.*

Таке регулювання здійснюється на основі діючих кодексів, законів, постанов Кабінету Міністрів України та інших нормативних актів, завдяки яким формується правове поле фінансової діяльності підприємства.

---

<sup>1</sup> Зятковський І.В. Фінансове забезпечення діяльності підприємств: монографія / І.В. Зятковський. – Тернопіль. Економічна думка. – 2000. – 214с.

<sup>2</sup> Партин Г.О. Фінансовий менеджмент / Г.О.Партин, Н.Є.Селюченко. – Львів: Вид-во національного ун-ту “Львівська політехніка”, 2010. – 322 с.



Рис. 1.4. Складові елементи механізму фінансового менеджменту

Основні законодавчі акти щодо правового забезпечення фінансового менеджменту вітчизняних підприємств відображено у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

**Правове забезпечення фінансового менеджменту вітчизняних підприємств**

<b>Основні напрями державного регулювання фінансової діяльності підприємств</b>	<b>Основні законодавчі акти</b>
Регулювання фінансових аспектів створення підприємств різних організаційно-правових форм	Господарський кодекс України № 436-IV від 16.01.2003 р. Цивільний кодекс України № 435 - IV від 16.01.2003 р. Закон України "Про господарські товариства" № 1576 - XII від 19.09.1991 р.
Регулювання порядку формування інформаційної бази управління фінансової діяльності підприємства	Податковий Кодекс України № 2755 - VI від 02.12.2010 р. Закон України "Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування" № 2464-VI від 08.07.2010 р.
Регулювання інвестиційних операцій	Закон України "Про інвестиційну діяльність" № 1560-XII від 12.09.1991р. Закон України "Про режим іноземного інвестування" № 93/96 - ВР від 19.03.1996 р.
Регулювання банківських операцій	Закон України "Про систему гарантування вкладів фізичних осіб" № 4452-VI від 23.02.2012 р. Закон України "Про банки та банківську діяльність" № 2121 - III від 07.12.2000 р. Положення НБУ "Про кредитування" № 246 від 28.09.1995 р.
Регулювання операцій зі страхування	Закон України "Про страхування" № 85/96 - ВР від 07.03.1996 р.
Регулювання грошового обігу та форм розрахунків	Інструкція НБУ "Про порядок відкриття та використання рахунків у національній та іноземній валюті" № 492 від 12.11.2003 р. Інструкція НБУ "Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті" № 22 від 21.01.2004 р.
Регулювання ринку цінних паперів	Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" № 3480 - IV від 23.02.2006 р. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" № 448/96 - ВР від 30.10.1996 р. Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" № 2664 - III від 12.07.2001 р.
Валютне регулювання	Закон України "Про зовнішньоекономічну діяльність" № 959 - XII від 16.04.1991 р.
Регулювання порядку та норм амортизації основних засобів нематеріальних активів	Податковий Кодекс України № 2755 - VI від 02.12.2010 р. (розділ 3 "Податок на прибуток") П(С)БО 7 "Основні засоби"; МСБО 16 «Основні засоби» П(С)БО 8 «Нематеріальні активи»; МСБО 38 «Нематеріальні активи»
Регулювання порядку та форм санації, процедур банкрутства і ліквідації	Закон України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" № 2343 - XII від 14.05.1992 р.



– *ринковий механізм регулювання фінансової діяльності підприємства.* Цей механізм формується, як правило, у сфері фінансового ринку у розрізі окремих його сегментів. Попит та пропозиція на фінансовому ринку формує рівень цін (ставки процента) та котирування різних видів фінансових інструментів. За допомогою ринкового механізму виявляється доступність до кредитів у національній та іноземній валютах, визначається середня норма дохідності капіталу, розраховується ліквідність окремих фондових та грошових інструментів, які використовуються підприємством у процесі фінансової діяльності;

– *внутрішній механізм регулювання окремих аспектів фінансової діяльності підприємства.* Механізм такого регулювання формується в рамках самого підприємства, забезпечуючи ті чи інші оперативні рішення щодо фінансової діяльності підприємства.

## **2. До основних форм зовнішньої підтримки фінансування діяльності підприємства належать:**

– *кредитування підприємства.* Цей механізм базується на наданні підприємству різноманітними кредитними інститутами різних форм кредиту. Розрізняють фінансовий кредит, що надається банками та небанківськими установами; товарний (комерційний) кредит, який спрямовується для потреб господарюючих суб'єктів тощо;

– *лізинг.* Використання даної форми фінансування базується на використанні підприємством цілісних майнових комплексів, окремих видів необоротних активів за певну плату на визначений період. Основними формами лізингу, що використовуються в сучасній фінансовій практиці є: оперативний лізинг; фінансовий лізинг; зворотній лізинг тощо;

– *державні та зовнішні форми фінансування підприємства.* Даний механізм характеризує форми фінансування розвитку підприємства із державного та місцевих бюджетів, а також різних недержавних фондів сприяння бізнесу;

– *страхування.* Механізм страхування спрямований на фінансовий захист активів підприємства та на відшкодування можливих збитків при настанні страхових подій;

– *інші форми зовнішньої підтримки фінансової діяльності підприємства.* До цих форм можна віднести: ліцензування; державну експертизу інвестиційних проектів; селінг тощо.

**3. Система фінансових важелів** включає наступні форми впливу на процес прийняття та реалізацію управлінських рішень в сфері фінансової діяльності:

- ціна;
- процент;
- прибуток;
- амортизаційні відрахування;
- чистий грошовий потік;

- 
- дивіденди;
  - пені; штрафи, неустойки;
  - ін. економічні важелі.

**4. Система фінансових методів** складається з наступних основних способів та прийомів, за допомогою яких обґрунтовуються та контролюються управлінські рішення в різних сферах фінансової діяльності:

- метод техніко-економічних розрахунків;
- балансовий метод;
- економіко-статистичні методи;
- економіко-математичні методи;
- експертні методи (методи експертних оцінок);
- методи дисконтування вартості;
- методи нарощування вартості (компаундування);
- методи диверсифікації;
- методи амортизації активів;
- методи хеджування;
- ін. фінансові методи.

**5. Система фінансових інструментів** складається з наступних контрактних зобов'язань, які забезпечують механізм реалізації окремих управлінських рішень підприємства та формують його фінансові відносини з іншими економічними суб'єктами:

- платіжні інструменти (платіжні доручення, чеки, акредитиви тощо);
- кредитні інструменти (договори про кредитування, векселя тощо);
- депозитні інструменти (депозитні договори, депозитні сертифікати тощо);
- інструменти інвестування (акції, інвестиційні сертифікати тощо);
- інструменти страхування (страховий договір);
- інші види фінансових інструментів.

Отже, збалансування взаємодії окремих елементів механізму фінансового менеджменту створює необхідні передумови для формування ефективної фінансової політики на підприємстві. Механізм фінансового менеджменту складається з декількох блоків, одночасна дія яких має забезпечувати відповідні фінансові результати діяльності суб'єкта господарювання. Формування цілісного механізму фінансового управління є багатофункціональною системою, яка повинна виявляти та попереджувати загрози зовнішнього та внутрішнього характеру, знаходити найкращі джерела та напрямки для фінансування підприємства.

---

## **ПРАКТИКУМ**

### **Питання для обговорення**

1. Роль та значення фінансового менеджменту в управлінні підприємством.

2. Еволюційні етапи становлення та розвитку “Фінансового менеджменту”, як науки.
3. Теоретичні концепції та моделі фінансового менеджменту.
4. Концептуальні підходи до визначення мети та завдань фінансового менеджера на підприємстві.
5. Визначення поточних, тактичних та стратегічних цілей підприємства з точки зору фінансового менеджменту.
6. Характеристика складових елементів фінансового менеджменту на підприємстві.
7. Процес реалізації механізму фінансового менеджменту на підприємстві.

**Теми доповідей та рефератів:**

1. Проблеми та завдання щодо управління фінансовими ресурсами на підприємстві.
2. Роль історичних постатей у формуванні науки – «фінансовий менеджмент».
3. Процес організації професійної діяльності фінансового менеджера на підприємстві.
4. Взаємозв'язок між суб'єктами та об'єктами фінансового менеджменту.
5. Принципи та функції фінансового менеджменту.
6. Характеристика основних елементів фінансового менеджменту при прийнятті управлінських рішень.
7. Правове регулювання фінансового менеджменту у національному законодавстві.

**Контрольні тести**

**Тест 1.1. Фінансовий менеджмент – це:**

- а) система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень щодо забезпечення залучення необхідного обсягу капіталу;
- б) система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень, пов'язаних з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів підприємства та організацією обігу його грошових коштів;
- в) система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень у сфері оптимізації руху грошових коштів;
- г) система принципів і методів розробки та реалізації управлінських рішень у сфері оптимізації руху товарних потоків підприємства.

**Тест 1.2. Фінансовий менеджмент як система управління підприємством – це:**

- а) вид діяльності, яку виконують професійні фінансові менеджери і фінансові інститути;
- б) вид діяльності, яку здійснюють посередницько-збутові організації;
- в) стратегія і тактика управління фінансами підприємства;
- г) управління персоналом підприємства.

**Тест 1.3. Фінансовий менеджмент як форма підприємництва – це:**

- а) вид діяльності, яку виконують професійні фінансові менеджери і фінансові інститути;
- б) вид діяльності, яку здійснюють посередницько-збутові організації;
- в) діяльність державних установ;
- г) діяльність міжнародних фінансових інституцій.

**Тест 1.4. Фінансовий менеджмент з наукової точки зору - це:**

- а) фундаментальна теоретична наука про фінанси держави;
- б) наука про управління фінансовими відносинами підприємств з державою;
- в) наука, що вивчає процес управління фінансовими ресурсами і фінансовими відносинами підприємств;
- г) наука, що вивчає розподільчі відносини, здійснювані в грошовій формі.

**Тест 1.5. Родоначалником науки фінансовий менеджмент вважається:**

- а) Аристотель;

- б) Г. Марковіц;
- в) Ю. Бригхем;
- г) І. Бланк.

**Тест 1.6. Перший етап становлення та розвитку фінансового менеджменту було започатковано у:**

- а) 1890-1930 рр;
- б) 1931-1950 рр;
- в) 1951-1980 рр.;
- г) 1981 р. і по теперішній час.

**Тест 1.7. Сукупність основних теоретичних концепцій та моделей – це:**

- а) форма взаємодії суб'єктів та об'єктів фінансового менеджменту;
- б) основа сучасної парадигми фінансового менеджменту;
- в) основні вимоги щодо професійної діяльності фінансового менеджера;
- г) засіб для досягнення поставлених цілей підприємством.

**Тест 1.8. До складу концепцій та моделі, які визначають мету і основні параметри фінансової діяльності підприємства входять:**

- а) концепція взаємозв'язку рівня ризику та доходності;
- б) гіпотеза ефективності ринку;
- в) вартісна портфельна теорія;
- г) концепція асиметричної інформації.

**Тест 1.9. До складу концепцій та моделі, які формують реальну ринкову вартість інструментів інвестування у процесі їх вибору входять:**

- а) концепція пріоритету економічних інтересів власників;
- б) теорія дивідендної політики;
- в) концепція вартості грошей у часі;
- г) концепція агентських відносин.

**Тест 1.10. Оперативно-тактичний фінансовий менеджмент спрямований на:**

- а) управління капіталом;
- б) управління інвестиціями;
- в) антикризове фінансове управління;
- г) управління запасами.

**Тест 1.11. Одним з основних принципів організації фінансового менеджменту є:**

- а) формування страхових резервів;
- б) аналіз різних аспектів фінансової діяльності підприємства;
- в) калькулювання собівартості продукції;
- г) врахування альтернативи у прийнятті управлінських рішень.

**Тест 1.12. Головною метою фінансового менеджменту є:**

- а) мінімізація заборгованості постачальникам і покупцям продукції;
- б) недопущення збитків;
- в) максимізація добробуту власників підприємства;
- г) мінімізація грошових накопичень.

**Тест 1.13. До основних функціональних обов'язків фінансового менеджера належить:**

- а) прийом та звільнення персоналу;
- б) розробка фінансової стратегії підприємства;
- в) планування виробничої діяльності підприємства;
- г) організація взаємовідносин підприємства з податковими органами.

**Тест 1.14. Матеріальна основа фінансового менеджменту – це:**

- а) фінансові ресурси;
- б) фінансові потреби;
- в) обігові кошти;
- г) грошові кошти.

**Тест 1.15. Формою реалізації фінансової стратегії підприємства є:**

- а) фінансові важелі;
- б) фінансові методи;
- в) фінансова політика;
- г) фінансові інструменти.

**Тест 1.16. До функцій фінансового менеджменту як управлінської системи належать:**

- а) регулююча;
- б) аналітична;
- в) соціальна;
- г) статистична.

**Тест 1.17. Сутність фінансового менеджменту як спеціальної сфери управління підприємством розкривається через такі функції:**

- а) управління персоналом;
- б) управління капіталом;
- в) управління виробництвом;
- г) управління витратами.

**Тест 1.18. Функція управління активами полягає в наступному:**

- а) у визначенні загальної потреби в капіталі для фінансування активів підприємства;
- б) у виявленні резервів нарощування величини прибутку;
- в) у виявленні реальної потреби в окремих видах активів;
- г) у визначенні можливих напрямків антикризового управління.

**Тест 1.19. Функція управління капіталом полягає в наступному:**

- а) у визначенні загальної потреби в капіталі для фінансування активів підприємства;
- б) у виявленні резервів нарощування величини прибутку;
- в) у виявленні реальної потреби в окремих видах активів;
- г) у визначенні можливих напрямків антикризового управління.

**Тест 1.20. Об'єктом управління у фінансовому менеджменті є:**

- а) персонал;
- б) фінансові ресурси;
- в) фінансові інвестиції;
- г) збут продукції.

**Тест 1.21. Суб'єктами фінансового менеджменту є:**

- а) менеджер персоналу;
- б) фінансовий менеджер;
- в) керівник відділу збуту;
- г) головний бухгалтер.

**Тест 1.22. Фінансова стратегія підприємства – це:**

- а) формування системи короткострокових цілей фінансової діяльності підприємства;
- б) формування системи середньострокових цілей фінансової діяльності підприємства;
- в) формування системи довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства;
- г) здійснення поточної діяльності підприємства.

**Тест 1.23. До методів механізму фінансового менеджменту відноситься:**

- а) прибуток;
- б) дохід;
- в) ціна;
- г) інвестування.

**Тест 1.24. До важелів механізму фінансового менеджменту відноситься:**

- 
- а) планування
  - б) прогнозування;
  - в) прибуток;
  - г) заставні трастові операції.

**Тест 1.25. Стратегічний фінансовий менеджмент спрямований на:**

- а) управління запасами;
- б) управління оборотними активами;
- в) управління капіталом;
- г) управління грошовими потоками.