

2003. – 10 січня.
8. Западноевропейские страны: Особенности социально-экономических моделей. – М.: Наука, 2002. – 271 с.
9. Конституция Украины. – Харьков: Веста: Изд-во "Ранок", 2001.
10. Корнаи Я. Путь к свободной экономике. – М.: Экономика, 1990. – 149 с.
11. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. – М.: Фонд экономической книги "Начала", 1997. – 180с.
12. Ольсевич Ю. Институционализм – новая панацея для России?//Вопросы экономики. – 1999. – №6. – С.27-42.
13. Самсон И. Придет ли Россия к рыночной экономике?//Вопросы экономики. – 1998. – №8. – С.124-135.
14. Статистичні таблиці з Послання Президента України до Верховної Ради України від 15.04.2003//Економіст. – 2003. – №6– С.46-91.
15. Статистичні таблиці з Послання Президента України до Верховної Ради України від 15.04.2003//Економіст. – 2003. – №7.– С.34-80.
16. Социальная политика. – М.: Изд-во "Экзамен", 2002. – 736с.
17. Социальное рыночное хозяйство в Германии: истоки, концепция, практика. – М.: Росспэн, 2001. – 73с.
18. Херрман-Пиллат К. Социальная рыночная экономика как форма цивилизации//Вопросы экономики. – 1999. – №12. – С.48-53.
19. Der Fischer Weltalmanach 2004. – Fischer Taschenbuch Verlag. – Frankfurt am Main. – 2003. – 1472S.
20. Munch U., Meerwaldt K., Finanzordnung im Deutschen Bundesstaat//Informationen zur politischen Bildung. – 2002. – №275. – 2.Quartal. – S.38-42.
21. www.ilpp.ru/publications/ceeconst/Poland/02.html
22. www.ilpp.ru/projects//govern/paf/Mau.pdf

Статья поступила в редакцию 08.01.2004

А.Б.ВЕРЕТЕННИКОВА,

Харьковский государственный экономический университет

ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ КАК РАЗВИТИЕ ПРОЦЕССА ИНСТИТУЦИОНАЛИЗМА НА МИКРОУРОВНЕ

В соответствии с теорией неинституционализма под институтом понимается система формальных и неформальных правил поведения субъекта в социально - экономическом пространстве. Так как стратегии характеризуют сущность и направленность поведения предприятий, их следует рассматривать как необходимый и обязательный атрибут институционализма на микроуровне. Важность финансовой стратегии заключается в том, что именно через финансовые показатели отражаются все виды деятельности, происходит балансировка функций, целей и их подчиненность достижению основных целей предприятия. С другой стороны, финансы – источник, исходный момент для выработки осталь-

ных функциональных стратегий, так как финансовые ресурсы часто являются одним из важных ограничений на масштаб и направление деятельности.

Целью данной статьи является уточнение понятия финансовой стратегии, а также усовершенствование существующих классификаций, учитывающих особенности внешней и внутренней среды предприятия, характерные для периода трансформации экономических отношений.

В работе, посвященной стратегии и тактике управления финансами Станиславчик Е.Н. [1] рассматривает финансовую стратегию как функцию управления финансовыми потоками предприятия с целью

©А.Б.Веретенникова, 2004

увеличения его стоимости при условии финансового равновесия, которое обеспечивается оптимальным соотношением между долгосрочной, текущей ликвидностью и рентабельностью. Увеличение рыночной стоимости предприятия связано с непрерывным притоком капитала, в связи с чем одним из основных направлений финансовой стратегии следует выделить повышение инвестиционной привлекательности предприятия, необходимым условием которой является его устойчивость и хорошее финансовое положение. Предложенная Станиславчик Е.Н. [1] трактовка упускает из вида остальные объекты финансовой деятельности, такие как структура активов и пассивов предприятия, инвестиции, финансовые риски и мероприятия, обеспечивающие антикризисное управление.

В своей работе «Финансовый менеджмент» И.А. Бланк [2] определяет финансовую стратегию как «систему долгосрочных целей финансовой деятельности предприятия... и наиболее эффективных путей их достижения». Соответствие финансовой стратегии общей стратегии развития предполагает формирование системы целей, не противоречащих друг другу и обеспечивающих взаимосвязь материальных и денежных ресурсов, исходя из соблюдения баланса доходов и расходов. Такой точки зрения придерживаются Шершнева З.Е. и Оборская С.В.[3], Колчина Н.В. [4], Буряковский В.В., Кармазин В.Я и Каламбет С.В.[5]. Многие экономисты неверно отождествляют финансовую стратегию с финансовой политикой [6,7,8,9]. Разработанная на одном из этапов формирования финансовой стратегии, финансовая политика предприятия представляет собой детальный план действий, необходимых для достижения поставленных целей по отдельным направлениям финансовой деятельности. На наш взгляд, основные задачи финансовой политики, такие как максимизация прибыли, формирование оптимальной структуры капитала, достижение финансовой устойчивости, обеспечение информационной прозрачности для собственников, кредиторов, инве-

сторов, достижение инвестиционной привлекательности, привлечение дополнительных ресурсов целесообразно принять в качестве целей финансовой стратегии.

В своих работах Клейнер Г.Б. и Тамбовцев В.Л.[10], Щелкунов[11], Пуятин Ю.А., Пушкарь А.И., Тридед А.Н. [12] финансовую стратегию представляют как результат принятия стратегических решений по вопросам возможного привлечения источников средств и их расходованием. Такая формулировка отражает механизм-образующее начало процесса формирования финансовой стратегии, а именно: определяет поведение предприятия на финансовом рынке и характеризует его инвестиционную активность. Данный подход в рамках единой финансовой стратегии позволяет выделить две ее составляющие: инвестиционную стратегию и стратегию финансирования. Инвестиционная стратегия рассматривается как система долгосрочных целей инвестиционной деятельности, а также выбор действий по их достижению. Авторы исходят из понимания внутренней стратегии развития, уделяя особое внимание поддержанию высокого уровня материально-технической базы производства, то есть процессу отбора и реализации проектов технического перевооружения, модернизации, расширения, реконструкции или свертывания производства тех или иных видов продукции – это позволяет предприятию улучшать свои конкурентные позиции на рынке. Инвестиционная стратегия тесно связана с товарно-рыночной, инновациями в НИОКР, технологии, организацию производства. Это узкий подход к пониманию инвестиционной стратегии как составляющей финансовой стратегии, поскольку внешняя стратегия развития, реализуемая при помощи инвестиций в другие компании, позволяет как увеличить получаемую прибыль в некоторых случаях, так и минимизировать финансовый риск. Говоря о сущности стратегии финансирования, можно согласиться с утверждением Герасимчука В.Г.[21], согласно которому в рамках стратегии финансирования осуществляется поиск источников финансирования всех видов ре-

сурсов, способов использования резервов, выбор механизмов наращивания капитала для поддержания производственной, исследовательской, маркетинговой и других стратегий. Основными источниками финансирования хозяйственной деятельности являются фонд накопления, средства от дополнительной эмиссии акций, облигаций, средства других предприятий и организаций, мобилизуемые в рамках договоров о совместной деятельности, других форм горизонтальной, вертикальной и диагональной интеграции, банковские кредиты и ссуды, государственные (льготные) кредиты, выделенные в рамках централизованных инвестиционных программ, государственные безвозвратные капитальные вложения. Особое место в рамках стратегии финансирования отводится мониторингу финансового рынка, анализу динамической конъюнктуры и набору предпочтительных форм и условий получения кредитов, моментов приобретения и продажи ценных бумаг, выбора разновидностей ценных бумаг с целью формирования портфеля, в наибольшей степени отвечающего стратегическим целям предприятия. Данный подход, предполагающий выделение мероприятий по привлечению и использованию финансовых ресурсов, на наш взгляд, наиболее полно описывает сущность финансовой стратегии как концепции управления финансовой деятельностью предприятия.

Проведенный анализ дефиниции финансовой стратегии позволяет выделить присущие ей следующие характерные черты: ориентация на долгосрочный период, целенаправленность, предполагающая формирование системы финансовых целей, от достижения которых зависит его успешное функционирование, органическая взаимосвязь и подчиненность поставленных финансовых целей целям общей стратегии развития, сбалансированность мероприятий финансовой деятельности по каждой отдельной ее функции. Успешное функционирование предприятия предполагает соблюдение интересов всех связанных с предприятием групп людей, в том числе и сотрудников. В связи с этим на предпри-

ятии формируются дополнительные фонды, финансовые средства которых направляются на удовлетворение социальных потребностей коллектива. Финансовая стратегия выделяет приоритеты при финансировании не только производственной деятельности, но и проведения оздоровительных, культурно-массовых мероприятий и других социальных программ. Определение финансовой стратегии как самостоятельной экономической категории должно раскрывать социально-экономическое ее содержание и ту роль, которую она выполняет в процессе стратегического управления в соответствии с современными тенденциями трансформации экономики по пути гуманизации. Этим требованиям наиболее полно отвечает разработанное сформулированное определение. Финансовая стратегия – это ориентированная на перспективу система действий по эффективному привлечению, перераспределению и использованию финансовых ресурсов, направленная на достижение финансовых целей, обеспечивающих социальное развитие предприятия в рамках эффективного его функционирования.

Многоаспектность хозяйственной деятельности предполагает большое количество задач, которые необходимо решить в процессе реализации стратегии финансирования нового продукта. В условиях трансформации экономических отношений, для которых характерна высокая изменчивость внешней среды, необходимо руководствоваться принципом многовариантности в процессе разработки финансовой стратегии. В связи с этим менеджеры вынуждены оперировать большим количеством стратегий, что затрудняет выбор подходящей альтернативы.

Для учета, анализа и повышения эффективности финансовых стратегий необходима их классификация. Продуманная в научном плане классификация позволяет не только их грамотно учитывать, но и анализировать уровень их использования со всех сторон, и на этой основе получать объективную информацию для разработки и реализации действенной финансовой стратегии в конкретных условиях произ-

водства нового товара хозяйствующим субъектом.

В отечественной литературе и на практике наибольшее распространение получила классификация финансовых стратегий, в которой в качестве основного признака положена форма увеличения капитала предприятия, необходимого для достижения поставленных целей [3], а именно: стратегии кредитования, акционирования, рефинансирования, использования дивидендов, развития (сокращения) финансовой системы предприятия. Данная классификация не утратила своего научного и практического значения, но она стала недостаточной, поскольку финансовая стратегия – более широкое понятие, и включает в себя не только вопросы финансирования деятельности предприятия. Попытка раскрыть содержание финансовой стратегии через ее составляющие была сделана Герасимчуком В.Г. в работе «Стратегічне управління підприємством» [13], который выделяет стратегию структуры предпринимательства, стратегию накопления и потребления, стратегию задолженности и стратегию финансирования функциональных стратегий.

Представляют научный интерес классификации финансовых стратегий, которые обобщены с целью возможного использования в [10]. Рассматривая стратегию использования финансовых ресурсов как сочетание стратегий инвестирования и финансирования, авторы отмечают необходимость проведения оценки альтернативных вариантов стратегий и предлагают определенные критерии, которые позволяют провести классификацию. По мнению авторов, существенными параметрами инвестиционных проектов в процессе формирования финансово-инвестиционной стратегии являются: степень соответствия проекта общей стратегии развития, величина вклада в реализацию этой стратегии, размер объекта (цена), длительность осуществления проекта, срок окупаемости инвестиций. Для альтернативных вариантов финансирования рекомендуется использовать такие характеристики, как реальность использования источника финансовых ре-

сурсов; потенциальная его емкость, эффективность и риск его использования.

Тренев Н.Н. в работе «Управление финансами» [14] дополняет предложенные Г.Б. Клейнером, В.М. Тамбовцевым, Р.М. Качаловым [10] критерии, что позволяет более детально классифицировать финансовые стратегии, введя дополнительные признаки с описанием их возможных состояний.

Более комплексная классификация финансовых стратегий приводится в работе Ю.А. Путьятина, А.И. Пушкаря и А.Н. Тридеда «Финансовые механизмы стратегического развития предприятия» [12]. Авторы разработали морфологический классификатор, который представляет собой двухступенчатую структуру: характеристики финансовых стратегий; элементы стратегии. Характеристики финансовых стратегий отражают основные функции финансовой деятельности, которые описываются совокупностью элементов. При решении использования внешних финансовых ресурсов рассматриваются вопросы, определяющие вид используемых финансовых средств (заемный, собственный капитал), структуру, используемых источников, временные параметры привлечения ресурсов. Возврат привлеченных средств предполагает выбор правил возврата и его временной режим. Инвестирование средств осуществляется на основе выбора направления инвестирования, типа конкурентного преимущества, обеспечивающего эффективную деятельность, меру автономности реализации проекта. Объект реализации финансовой стратегии включает качественные характеристики предприятия, время реализации инвестиционного проекта, обоснованность портфеля инвестиций, целевые установки. Принципы организации финансовой деятельности основываются на главной цели, характере хозяйственных связей. Механизм, обеспечивающий постоянство стратегии, предполагает анализ рынка, предпосылки эффективной реализации стратегии, механизмы защиты от риска.

На наш взгляд, говоря о функциях финансовой стратегии, то есть основных

аспектах финансовой деятельности, имеющих стратегический характер, целесообразно выделить процессы привлечения финансовых ресурсов (финансирование); эффективного их использования (инвестирования), поддержания ликвидности и платежеспособности как результативности финансовой деятельности, обеспечения достижения поставленной генеральной цели. В связи с этим такие характеристики, как привлечение внешних финансовых ресурсов и возврат привлеченных средств, а также инвестирование имеющихся средств и объекты успешной реализации финансовой стратегии являются составляющими функции финансирования и функции инвестирования соответственно и не могут рассматриваться отдельно, так как являются логическим продолжением друг друга.

Все рассмотренные классификации имеют право на существование как в практическом плане, так и в научном, поскольку они позволяют более детально представить финансовую стратегию и глубоко проводить анализ с целью повышения эффективности ее реализации, в том числе и при выпуске новой продукции на рынок. Но в современных условиях нестабильности внешнего окружения предприятий, данных классификационных признаков недостаточно, в связи с чем возникает необходимость разработки более полной классификации финансовой стратегии, соответствующую условиям экономического пространства.

Учитывая сложившуюся ситуацию, когда неотъемлемой тенденцией сегодняшней хозяйственной жизни становится глобализация бизнеса, приобретение им международного характера, особое значение для деятельности предприятия приобретает социально-политическая динамика. В качестве элементов, определяющих функции финансовой стратегии, необходимо использовать социальную направленность. Результаты проведенных авторами исследований, связанные с построением морфологического классификатора, имеющего двухуровневую структуру, целесообразно использовать для построения классификации финансовых стратегий.

На первом уровне следует выделить основные функции финансовой стратегии (процесс финансирования, процесс инвестирования, результативность финансовой деятельности, соответствие общей стратегии развития), содержание которых определяется факторами внешней и внутренней среды предприятия, представленными на втором уровне. Таким образом, предлагаемая классификация финансовых стратегий имеет следующий вид.

1. Финансирование:

1.1 по виду используемых финансовых ресурсов:

- стратегия использования внутренних источников финансирования;
- стратегия использования внешних источников финансирования;
- стратегия смешанного финансирования;

1.2 по форме собственности используемых финансовых средств:

- стратегия использования государственных средств;
- стратегия использования негосударственных средств;

1.3 по концентрации во времени привлекаемых средств:

- стратегия срочного (единоразового) финансирования;
- стратегия постепенного финансирования.

1.4 по размеру финансового потенциала источника:

- стратегия использования крупного финансового источника;
- стратегия использования среднего финансового источника;
- стратегия использования малого финансового источника.

1.5 по степени концентрации источников финансирования:

- стратегия использования одного источника финансирования;
- стратегия использования нескольких источников финансирования;

1.6 по возможности изменения влияния на предприятии:

- стратегия увеличения управляемости;
- стратегии уменьшения управляемости;

1.7 по характеру следования правилам возврата используемых средств:

- стратегия безусловного следования правилам возврата;
- стратегия навязывания собственных норм;

1.8 по степени концентрации во времени возврата средств:

- стратегия концентрации во времени возврата средств;
- стратегия постепенного возврата средств;

1.9 по страновой принадлежности источника финансирования:

- стратегия использования национальных финансовых источников;
- стратегия использования иностранных финансовых источников.

2. Инвестирование.

2.1 по направлению вложения:

- стратегия работы на рынках денег и ценных бумаг;
- стратегия инвестирования собственного производства;

2.2 по объектам инвестирования:

- стратегия финансирования производственных объектов;
- стратегия финансирования социально значимых объектов;

2.3 по характеру инвестиционных проектов:

- стратегия быстрореализуемых проектов;
- стратегия медленно реализуемых проектов;

3. Результативность финансовой деятельности.

3.1 по основным характеристикам:

- стратегия крупного (среднего, малого) предприятия;
- стратегия специализированного (неспециализированного) предприятия;
- стратегия производственного (торгового) предприятия;
- стратегия государственного(частного) предприятия;

3.2 по цели финансовой деятельности:

- стратегия роста капитала;
- стратегия максимизации рыночной стоимости предприятия;

- стратегия минимизации риска потерь активов;

- стратегия обеспечения стабильного получения прибыли и т.д.

3.3 по уровню принимаемого риска:

- стратегия значительного риска;
- стратегия допустимого риска;
- безрисковая стратегия.

3.4 по характеру партнерских отношений:

- финансовая стратегия долгосрочного партнерства;
- финансовая стратегия среднесрочного партнерства;
- финансовая стратегия краткосрочного партнерства.

4 Соответствие общей стратегии развития

4.1 по цели развития:

- финансовая стратегия выхода на рынок;
- финансовая стратегия создания нового товара;
- финансовая стратегия интенсивного (интегративного, экстенсивного) роста;
- финансовая стратегия сохранения позиций на рынке.

4.2 по существующим преимуществам предприятия:

- стратегия высоколиквидных предприятий;
- стратегия платежеспособных предприятий;
- стратегия высокоприбыльных предприятий;

4.3 по характеру рынка:

- финансовая стратегия работы на сложившемся рынке;
- финансовая стратегия функционирования на новом рынке;
- финансовая стратегия функционирования на перспективном рынке.

Таким образом, предложенная классификация финансовых стратегий дает реальное представление о том, на какие аспекты финансовой деятельности, имеющие стратегический характер, оказывают влияние значимые факторы внешней и внутренней среды предприятия в условиях трансформации экономических отношений.

Перспективные исследования связаны с более детальным изучением основных видов финансовых стратегий для дальнейшего формирования действенного портфеля, который целесообразно использовать в рамках комплексного подхода разработки финансовой стратегии. Его применение позволит упорядочить мероприятия по использованию и привлечению финансовых ресурсов, что развивает процессы институционализации и придаст субъективному процессу формирования стратегии объективный и обоснованный характер.

Литература

1. Станиславчик Е.Н. Основы финансового менеджмента. – М.: Ось – 89, 2001. – 128 с.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент. – К.: Ника- Центр, 1999. – 528 с.
3. Шершньова З.Е., Оборська С.В. Стратегічне управління. – К.: КНЕУ, 1999. – 384 с.
4. Финансы предприятий. / Н.В. Колчина, Г.Б.Поляк, Л.П.Павлова; Под ред. Колчиной Н.В. – М.: ЮНИТИ, 2000. – 412 с.
5. Буряковский В.В., Кармазин В.Я., Каламбет С.В. Финансы предприятий. – Днепропетровск: Пороги, 1998. – 244 с.
6. Пыжинский Я.И. Финансовый аспект управления оборотными средствами предприятия / НАН Украины, Институт экономики Украины. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1998. – 40 с.
7. Герчикова И.Н. Финансовый менеджмент. – М.: АО Консалтбанк, 1996. – 204 с.
8. Вахрин П.И. Нешиной И.С. Финансы. – М.: Информационный внедренческий центр «Маркетинг», 2000. – 500 с.
9. Финансы. /Романовский М.В., Врублевская О.В., Сабатини Б.М./ под ред. Романовского М.В.; С.-Петербург. гос. университет экономики и финансов. – М.: Перспектива, Юрайт, 2000. – 520 с.
10. Клейнер Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, Стратегии, безопасность/ Г.Б. Клейнер, В.М. Тамбовцев, Р.М. Качалов; Рос. АН. – М.: Экономика, 1977. – 287с.
11. Щелкунов В.И., Колбушкин Ю.П. Стратегии финансово-инвестиционной деятельности. – К.: КИУГА, 1999. – 40 с.
12. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия: Монография./ Пуятин Ю.А., Пушкарь А.И., Тридид А.Н.- Х.:Основа, 1999. – 488 с.
13. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання. – К.: КНЕУ, 2000. – 360 с.
14. Тренин Н.Н. Управление финансами. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 496 с.

Статья поступила в редакцию 05.01.2004

М.В. ГОРДОН,
ДонНТУ

О НЕКОТОРЫХ АСПЕКТАХ ФОРМИРОВАНИЯ ЦЕЛЕВОЙ ФУНКЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ В УКРАИНЕ

Вопрос о роли и масштабах государства в регулировании экономических отношений является спорным и вызывает дискуссии среди ученых различных науч

ных школ и направлений. Особенно актуальна разработка данного вопроса в странах, которые, как Украина, осуществляют переход к рыночной экономике. Обзор на-

©М.В. Гордон, 2004