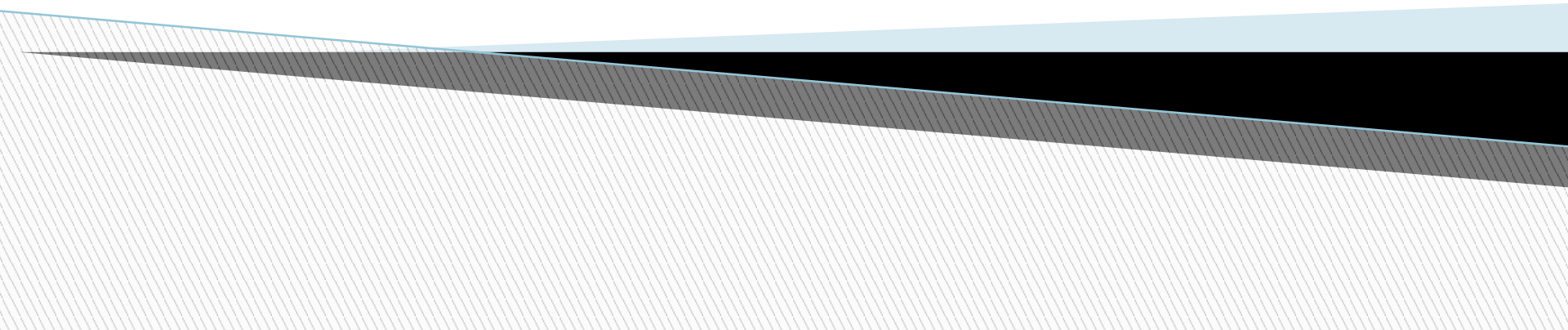
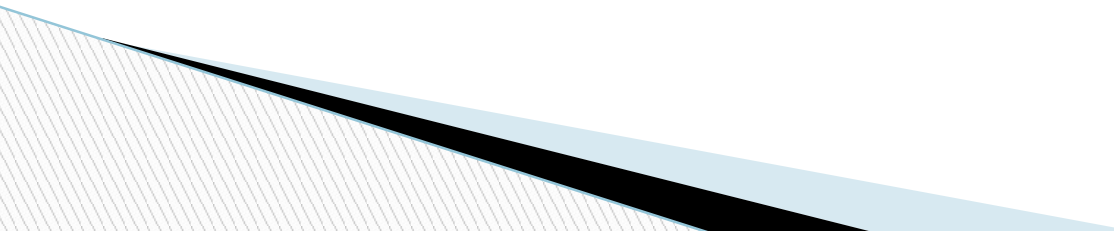


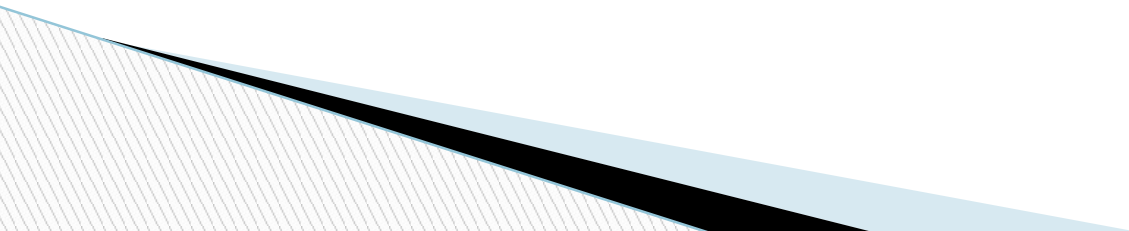
ТЕМА 12. Функціональні стратегії. Фінансова стратегія підприємства



▣ План

1. Сутність і роль фінансової стратегії
 2. Процес розробки та реалізації фінансової стратегії
 3. Операційні фінансові стратегії
- 

▣ 1. Сутність і роль фінансової стратегії



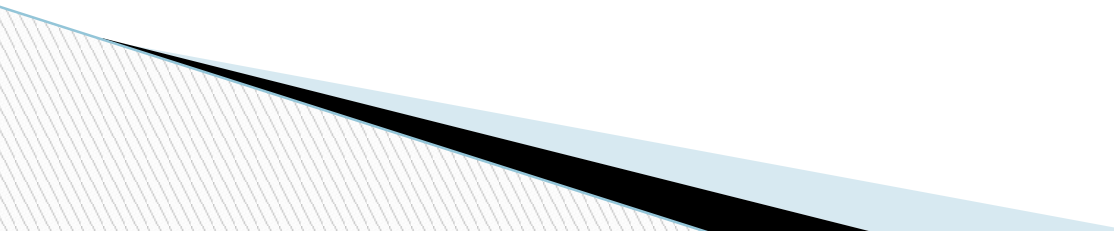
Фінансова стратегія

підприємства

— це система довготермінових цілей його фінансової діяльності та найефективніших способів їх досягнення. Вона має бути підпорядкована загальній стратегії, узгоджена з її цілями та напрямками. Водночас фінансова стратегія сама суттєво впливає на формування загальної стратегії розвитку підприємства та може вносити в неї певні корективи.

Розробка обґрунтованої фінансової стратегії — основа для забезпечення життєздатності підприємства в довгостроковій перспективі. Стратегія фінансування включає визначення цілей використання фінансових ресурсів і капіталу, методів фінансування, управління рухом фінансових ресурсів і капіталу, фінансове планування тощо.

Основні принципи фінансової стратегії

- балансування матеріальних і фінансових потоків;
 - ефективне фінансування розвитку, підтримки чи скорочення окремих підсистем і всього підприємства;
 - прогнозування альтернативних варіантів розвитку підприємства з погляду фінансових характеристик його діяльності;
 - фінансовий контроль і аналіз діяльності підприємства.
- 

▣ 2. Процес розробки та реалізації фінансової стратегії



Етапи процесу розробки та реалізації фінансової стратегії

- ▣ **Визначення періоду, на який розробляють фінансову стратегію**
- ▣ **Вивчення факторів зовнішнього фінансового середовища та кон'юнктури фінансового ринку**
- ▣ **Формування стратегічних цілей фінансової діяльності підприємства**
- ▣ **Синхронізація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації**
- ▣ **Розробка операційних фінансових стратегій**
- ▣ **Розробка системи організаційно-економічних заходів із забезпечення реалізації фінансової стратегії**
- ▣ **Оцінювання ефективності розробленої фінансової стратегії**

1. Визначення періоду, на який розробляють фінансову стратегію.

Тривалість цього періоду залежить від терміну дії загальної стратегії розвитку підприємства, за межі якої не може виходити фінансова стратегія.

На визначення періоду дії фінансової стратегії суттєво впливає передбачуваність розвитку всієї економіки та кон'юнктури сегментів фінансового ринку, з якими пов'язана майбутня фінансова діяльність підприємства. Якщо економіка країни розвивається нестабільно, то фінансову стратегію розробляють у середньому на три роки.

На період формування фінансової стратегії впливає також галузева належність підприємства, масштаби його діяльності, стадія життєвого циклу та ін.

2. Вивчення факторів зовнішнього фінансового середовища та кон'юнктури фінансового ринку.

а) фактори, що характеризують **загальноекономічний розвиток країни:**

- ▣ макроекономічні;
- ▣ показники галузі, до якої належить підприємство;

б) фактори, що стосуються **кон'юнктури фінансового ринку:**

- ▣ види основних фондових інструментів;
- ▣ котирування цін попиту та пропозиції основних видів фондових інструментів;
- ▣ обсяги й ціни угод за основними видами фондових інструментів;
- ▣ зведений індекс динаміки цін на фондовому ринку;
- ▣ кредитна та депозитна ставки;
- ▣ офіційний курс окремих валют, з якими працює підприємство;

в) фактори, пов'язані з **діяльністю інших учасників ринку** : постачальників усіх видів ресурсів; покупців, клієнтів, споживачів; конкурентів; банків; страхових компаній тощо.

г) фактори, що характеризують **особливості державного регулювання** фінансової діяльності підприємств і функціонування окремих сегментів фінансового ринку.

3. Формування стратегічних цілей фінансової діяльності підприємства

Головна мета фінансової діяльності — підвищення рівня добробуту власників підприємства та максимізація його ринкової вартості. Система стратегічних цілей має забезпечувати формування достатнього обсягу власних фінансових ресурсів і високорентабельне використання власного капіталу; оптимізацію структури активів і капіталу; прийнятність рівня фінансових ризиків у процесі майбутньої господарської діяльності.

Стратегічні цілі фінансового розвитку потрібно формулювати конкретно та стисло, відображаючи кожен з них у кількісних показниках — **цільових стратегічних нормативах.**

цільові стратегічні

нормативи

Як нормативи фінансової діяльності підприємства встановлюють такі показники:

- середньорічний темп зростання власних фінансових ресурсів, сформованих із внутрішніх джерел;
- мінімальна частка власного капіталу в загальному обсязі капіталу підприємства;
- коефіцієнт рентабельності власного капіталу підприємства;
- співвідношення оборотних та позаоборотних активів підприємства;
- мінімальний обсяг грошових активів, який забезпечує поточну платоспроможність підприємства;
- мінімальний рівень самофінансування інвестицій;
- граничний рівень фінансових ризиків за основними напрямками господарської діяльності підприємства.

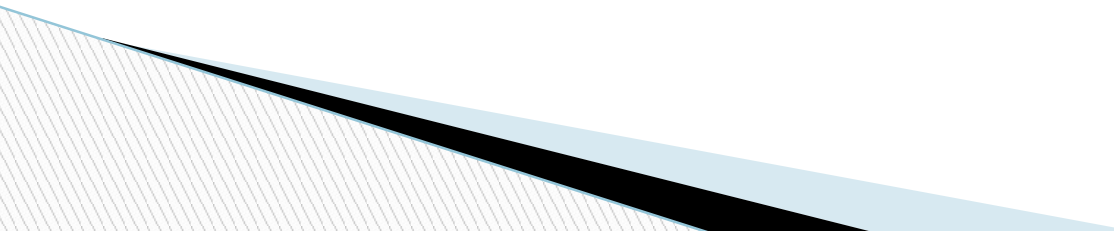
4. Синхронізація цільових показників фінансової стратегії за періодами її реалізації.

Завдання цього етапу розробки фінансової стратегії — забезпечити внутрішню та зовнішню синхронізацію нормативів фінансової діяльності в часі. **Зовнішня синхронізація** — це часове узгодження реалізації розроблених показників фінансової стратегії з показниками загальної стратегії розвитку підприємства, а також зі змінами кон'юнктури фінансового ринку. **Внутрішня синхронізація** полягає в узгодженні в часі стратегічних нормативів фінансової діяльності між собою.

5. Розробка операційних фінансових стратегій.

На відміну від загальної фінансової стратегії операційні стратегії формують лише за конкретними напрямками фінансової діяльності підприємства. Розробка операційних фінансових стратегій підприємства може бути багаторівневою. Наприклад, у межах стратегії управління капіталом підприємства розробляють стратегії управління власним і позичковим капіталом. У свою чергу, у межах стратегії управління власним капіталом можна формувати дивідендну й емісійну стратегії (для акціонерних товариств).

6. Розробка системи організаційно-економічних заходів із забезпечення реалізації фінансової стратегії:

- ▣ формування на підприємстві “центрів відповідальності” різних типів;
 - ▣ визначення повноважень, обов’язків і міри відповідальності їх керівників за результати фінансової діяльності;
 - ▣ розробка системи стимулювання працівників за їх внесок у підвищення ефективності фінансової діяльності.
- 

7. Оцінювання ефективності розробленої фінансової стратегії за такими критеріями:

- ▣ **узгодженість** фінансової стратегії із загальною й іншими функціональними стратегіями за цілями, напрямками, етапами реалізації;
- ▣ **адекватність** фінансової стратегії підприємства змінам зовнішнього фінансового середовища;
- ▣ **внутрішня збалансованість** операційних фінансових стратегій;
- ▣ **можливість реалізації** фінансової стратегії, яка суттєво залежить від потенціалу підприємства щодо формування власних фінансових ресурсів і рівня кваліфікації фінансових менеджерів;
- ▣ **прийнятність рівня ризиків**, що виникають у ході реалізації стратегії, їх допустимість для діяльності підприємства з позицій можливих розмірів фінансових втрат і банкрутства;
- ▣ **результативність** розробленої стратегії, яку оцінюють на основі прогностичних розрахунків основних фінансових коефіцієнтів;
- ▣ **нефінансові результати** реалізації стратегії: поліпшення ділової репутації підприємства, підвищення рівня керованості фінансовою діяльністю підрозділів і т. ін.

▣ 3. Операційні фінансові стратегії



Стратегії управління активами

Формування активів
Управління оборотними активами
Управління позаоборотними активами

Стратегії управління капіталом

Формування структури капіталу
Управління власним капіталом
Управління позичковим капіталом

Інвестиційні стратегії

Управління реальними інвестиціями
Управління фінансовими інвестиціями

Операційні фінансові стратегії

Стратегії управління грошовими потоками

Управління операційними грошовими потоками
Управління інвестиційними грошовими потоками
Управління фінансовими

Стратегії управління фінансовими ризиками

Уникання фінансових ризиків
Диверсифікації фінансових ризиків
Хеджування фінансових ризиків

Стратегії антикризового фінансового управління

Фінансової стабілізації підприємства
Санації підприємства

Кредитна стратегія

Це частина фінансової стратегії підприємства, спрямована на оптимізацію загального розміру заборгованості покупців за відвантажену продукцію та забезпечення своєчасної її інкасації.

Формуючи принципи кредитної стратегії підприємства визнають:

- ▣ **форми реалізації продукцію в кредит:** товарний (комерційний) і споживчий кредит. *Товарний кредит* — це форма оптової реалізації продукції її продавцем із відстроченням платежу та перевищенням звичайних термінів банківських розрахунків. Такий кредит надають оптовим покупцям продукції на термін від одного до шести місяців. *Споживчий кредит* (у товарній формі) — це спосіб роздрібної реалізації товарів покупцям (фізичним особам) із відстроченням платежу. Його надають зазвичай на термін від шести місяців до двох років;

- ▣ **терміни надання кредиту (кредитний період).** Збільшення терміну надання кредиту стимулює реалізацію продукції, але водночас призводить до збільшення дебіторської заборгованості та тривалості фінансового й усього операційного циклу підприємства;
- ▣ **розміри надаваного кредиту.** Їх визначають з урахуванням типу кредитної стратегії, запланованого обсягу реалізації продукції з відстроченням платежу, фінансового стану підприємства-кредитора й інших факторів;
- ▣ **вартість надаваного кредиту.** Вона не може перевищувати відсоткової ставки за короткотерміновим фінансовим (банківським) кредитом;
- ▣ **систему штрафних санкцій за несвоєчасне виконання зобов'язань покупцями,** у якій слід передбачити пені та штрафи.

Типи кредитної стратегії.

Залежно від співвідношення рівнів прибутковості та ризику виділяють ***три типи кредитної стратегії***: консервативну, помірну й агресивну.

▣ ***Консервативна кредитна стратегія*** підприємства дає змогу мінімізувати кредитний ризик. Застосовуючи її, підприємство не прагне одержувати високі додаткові прибутки за рахунок збільшення обсягів реалізації продукції. Консервативна кредитна стратегія зменшує обсяги операційної діяльності підприємства та негативно впливає на формування стабільних комерційних зв'язків. Її позитивні наслідки — забезпечення стабільного рівня платоспроможності підприємства, підвищення рентабельності оборотних активів і капіталу.

Помірну кредитну стратегію застосовують за типових умов відповідно до звичайної комерційної та фінансової практики. У межах помірної стратегії підприємство орієнтується на середній рівень кредитного ризику, продаючи продукцію з відстроченням платежів.

Завдання **агресивної кредитної стратегії** підприємства — максимізація додаткового прибутку завдяки збільшенню обсягів реалізації продукції в кредит. При цьому високий рівень кредитного ризику, з яким пов'язані угоди, не беруть до уваги. Агресивна кредитна стратегія сприяє зростанню обсягів операційної діяльності підприємства, формуванню стійких комерційних зв'язків. Її негативні наслідки — загроза зменшення платоспроможності підприємства, зростання витрат на повернення боргів, спаду рентабельності оборотних активів і капіталу.

Фактори вибору типу кредитної стратегії

- рівень, структура та динаміка дебіторської заборгованості підприємства;
- фінансові можливості підприємства щодо спрямування ресурсів у дебіторську заборгованість;
- фінансові можливості, кредитоспроможність, репутація, результативність господарської діяльності покупців;
- кон'юнктура галузевого ринку, динаміка попиту на продукцію підприємства;
- розмір відсоткової ставки за банківським кредитом;
- темпи інфляції;
- правові умови, поширена практика та можливості підприємства щодо стягнення дебіторської заборгованості;
- ставлення власників і менеджерів підприємства до ризику в процесі господарської діяльності.

Стратегія формування оборотних активів підприємства

- це частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у формуванні потрібного обсягу та складу оборотних активів, раціоналізації й оптимізації структури джерел їх фінансування.

До основних стратегій формування оборотних активів підприємства належать консервативна, помірна й агресивна.


Емісійна стратегія

корпорації

— це частина стратегії формування власних фінансових ресурсів, яка полягає в залученні потрібних їх обсягів завдяки випуску та розміщенню власних акцій на фондовому ринку.

Емісія акцій може бути початковою (у разі перетворення підприємства на акціонерне товариство) чи додатковою, якщо акціонерне товариство потребує додаткового власного капіталу.

Процес розробки емісійної стратегії включає такі *етапи*

- 1. Аналіз можливостей ефективного розміщення акцій**
 - 2. Визначення цілей емісії**
 - 3. Визначення обсягу емісії**
 - 4. Визначення номінальної ціни, видів і кількості емітованих акцій**
 - 5. Оцінка вартості залученого акціонерного капіталу**
 - 6. Визначення ефективних форм первинної емісії акцій (андерайтингу)**
- 

1. Аналіз можливостей ефективного розміщення акцій

включає в себе оцінювання кон'юнктури фондового ринку й інвестиційної привабливості власних акцій. Щоб оцінити кон'юнктуру фондового ринку, слід вивчити співвідношення попиту й пропозиції акцій, динаміку цін їх котирування, обсяги продажу акцій нових емісій. Це потрібно для того, щоб дослідити, як ринок реагує на появу нових акцій.

Інвестиційну привабливість власних акцій оцінюють з урахуванням перспективності галузі, конкурентоспроможності продукції, показників фінансового стану підприємства.

2. *Визначення цілей емісії*

Наприклад, поліпшення структури капіталу підприємства; інвестування галузевої та регіональної диверсифікації виробничо-комерційної діяльності ; поглинання інших підприємств для досягнення синергетичного ефекту; інші стратегічні цілі, для досягнення яких потрібно швидко акумулювати чималий власний капітал.

3. *Визначення обсягу емісії*, виходячи з раніше виявленої потреби в залученні власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел.

4. Визначення номінальної ціни, видів і кількості емітованих акцій

залежно від типу потенційних покупців (для інституційних інвесторів призначені акції з великим номіналом, для населення — з меншим).

Кількість емітованих акцій визначають, виходячи з обсягів емісії та номінальної ціни однієї акції (у процесі однієї емісії може бути лише один варіант номінальної ціни акцій).

5. Оцінка вартості залученого акціонерного капіталу за двома критеріями

- а) планованим рівнем дивідендів;
- б) витратами на випуск акцій і розміщення емісії.

6. Визначення ефективних форм первинної емісії акцій (андерайтингу). Для ефективного проведення емісії цінних паперів підприємство має визначити склад андерайтерів, узгодити з ними ціни початкового котирування акцій і розмір комісійної винагороди, забезпечити регулювання обсягів продажу акцій відповідно до потреб у фінансових ресурсах на підтримку ліквідності вже розміщених акцій на початковому етапі їх обігу.

Дивідендна стратегія

пов'язана з розподілом прибутку (дивідендів) в акціонерних товариствах і на підприємствах інших організаційно-правових форм діяльності (паїв, прибутків на внесок).

У широкому розумінні дивідендною стратегією називають спосіб формування частки прибутку, виплачуваної власникові відповідно до його внеску в загальну суму власного капіталу підприємства.

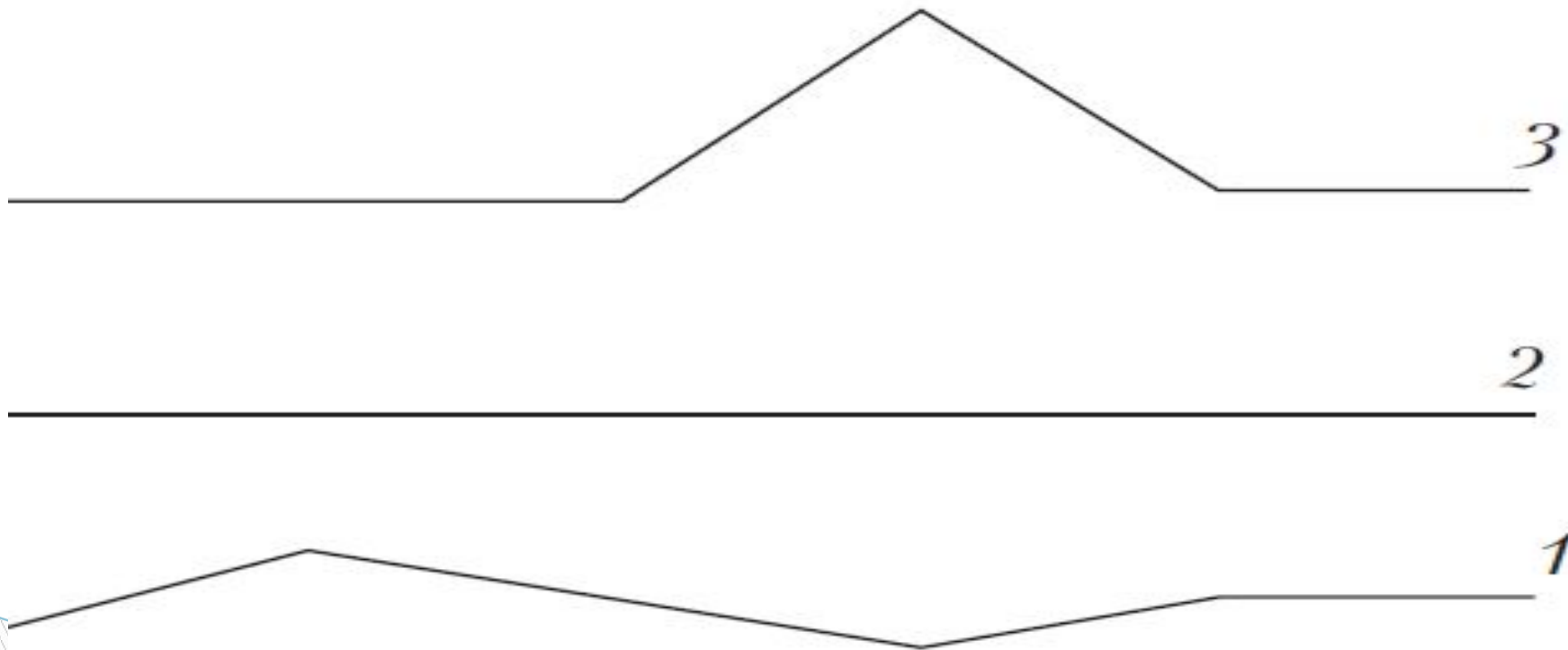
Завдання дивідендної стратегії — установити оптимальне співвідношення між поточним використанням прибутку власниками та майбутнім його зростанням для максимізації ринкової вартості підприємства.

Типи дивідендної стратегії

- ▣ **Стратегія залишкових дивідендних виплат.**
- ▣ **Стратегія фіксованого розміру дивідендних виплат незалежно від фінансових результатів діяльності підприємства**
- ▣ **Стратегія мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди (“екстрадивідендів”)**
- ▣ **Стратегія нестабільних розмірів дивідендів**
- ▣ **Стратегія постійного збільшення розмірів**

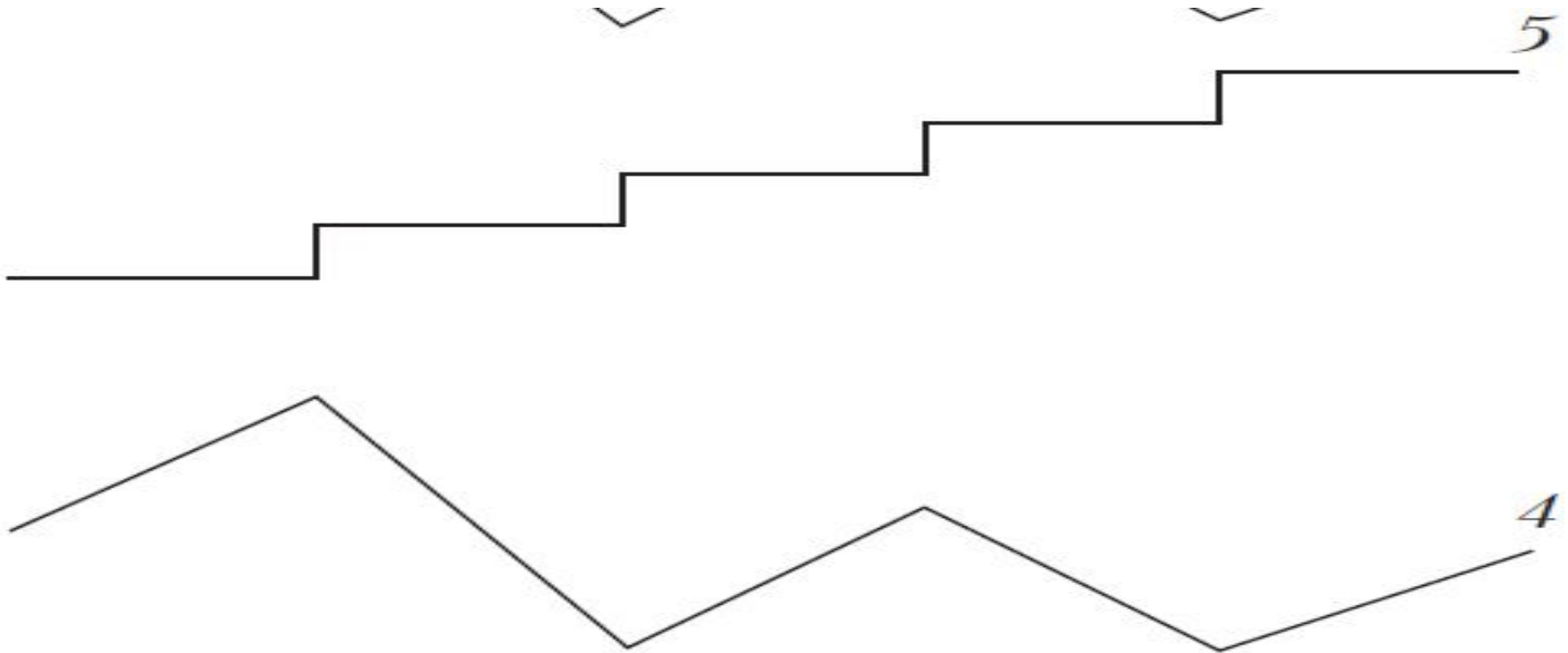
Розмір дивідендів на акцію для різних типів дивідендної стратегії:

1 — стратегія залишкових дивідендних виплат; 2 — стратегія фіксованого розміру дивідендних виплат; 3 — стратегія мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди (“екстрадивідендів”)



Розмір дивідендів на акцію для різних типів дивідендної стратегії:

4 — стратегія нестабільних розмірів дивідендів; **5** — стратегія постійного збільшення розмірів дивідендів

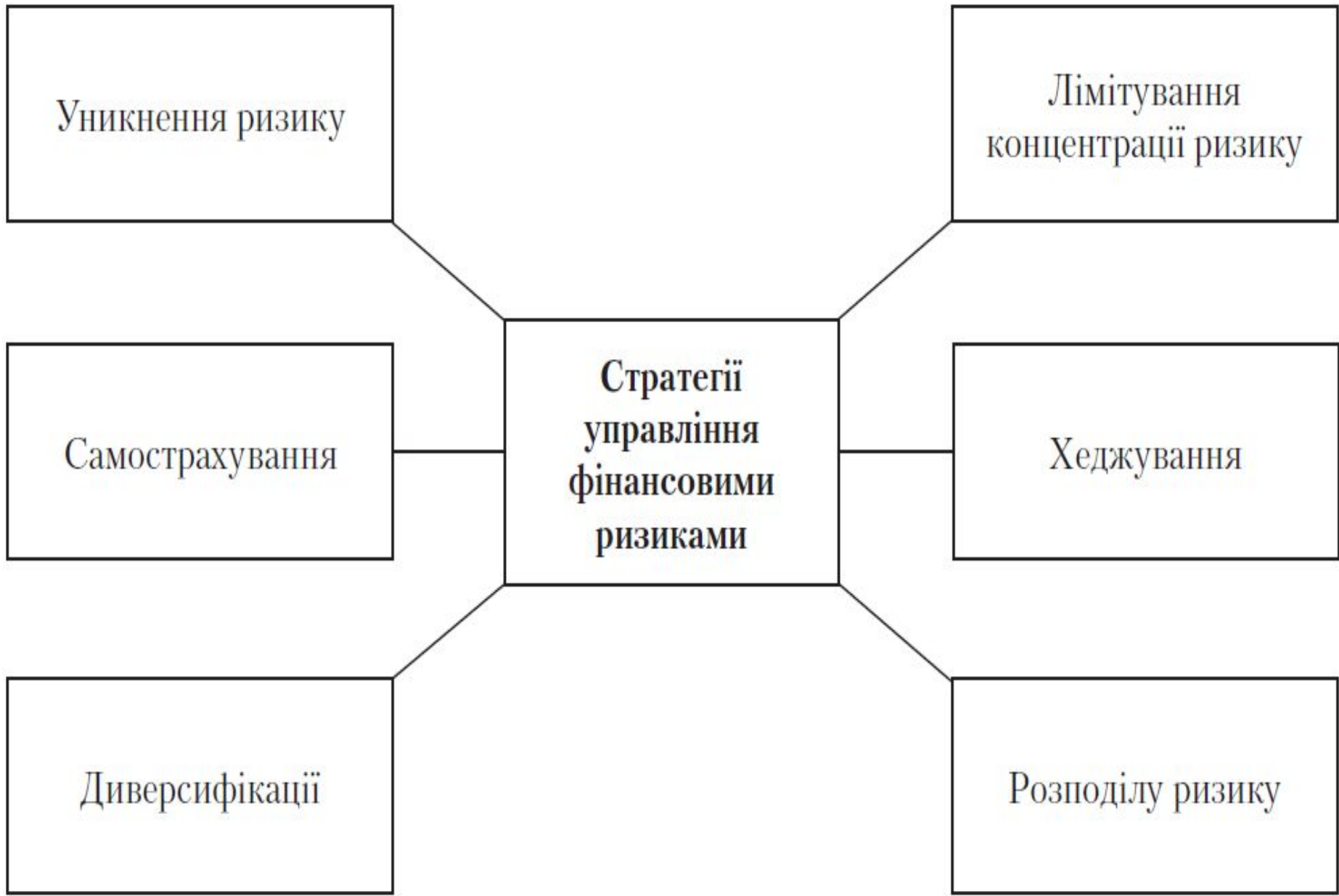


На вибір типу дивідендної стратегії компанії впливають такі *фактори*

- стадія життєвого циклу підприємства;
- ступінь готовності окремих інвестиційних проектів компанії з високою ефективністю, які потребують концентрації власних фінансових ресурсів;
- можливості підприємства формувати фінансові ресурси з альтернативних джерел ;
- рівень оподаткування власності підприємства, дивідендів; фактичний розмір прибутку; коефіцієнт рентабельності власного капіталу;
- кон'юнктура галузевого ринку підприємства, з якою прямо пов'язана ефективність капіталізації прибутку;
- рівень дивідендних виплат компаніями-конкурентами;
- невідкладність розрахунків за раніше одержаними кредитами;
- загроза втратити контроль над компанією (малі дивідендні виплати можуть призвести до зменшення ринкової вартості акцій компанії, що збільшує ризик поглинання акціонерної компанії конкурентами).

Стратегія управління фінансовими ризиками

— це частина фінансової стратегії підприємства, яка полягає в розробці системи заходів із нейтралізації можливих негативних фінансових наслідків ризиків, пов'язаних із різними аспектами фінансової діяльності.



Стратегія уникнення ризику

полягає в розробці внутрішніх заходів, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику.

До подібних заходів належить відмова від таких дій:

- надмірно ризикованих фінансових операцій;
- використання позичкового капіталу в великих обсягах;
- надмірного використання оборотних активів у низьколіквідних формах;
- використання тимчасово вільних грошових активів у короткотермінових фінансових внесках.

Названі заходи уникнення фінансового ризику забезпечують стабільний фінансовий стан і платоспроможність, але водночас спричиняють утрату підприємством додаткових джерел формування прибутку. Вони можуть негативно впливати на темпи його розвитку й ефективність використання власного капіталу. Тому застосовувати їх слід виважено та помірковано.

Стратегія лімітування концентрації ризику

застосовується до фінансових операцій, що виходять за межі допустимого рівня ризиків і реалізують запровадженням відповідних фінансових нормативів:

- граничних розмірів позичкових засобів, використовуваних у господарській діяльності;
- мінімального розміру (частки) активів у високоліквідній формі;
- максимального розміру товарного чи споживчого кредиту, надаваного одному покупцеві;
- максимального розміру депозитного вкладу, розміщеного в одному банку;
- максимального розміру вкладення коштів у цінні папери одного емітента;
- максимального періоду спрямування коштів у дебіторську заборгованість.

Стратегія хеджування

Передбачає використання специфічних механізмів зменшення ризику фінансових втрат шляхом:

- ▣ **хеджування з використанням ф'ючерсних контрактів** на товарній або фондовій біржі за допомогою укладання протилежних угод
- ▣ **хеджування з використанням опціонів** базується на угоді з премією (опціоном), сплачуваною за право продати чи купити впродовж передбаченого опціонним контрактом терміну цінні папери чи реальні активи в обумовленій кількості за заздалегідь визначеною ціною (хеджування на основі опціону на купівлю; опціону на продаж; подвійного опціону);
- ▣ **хеджування з використанням операції “своп”**, у ході реалізації якої відбувається обмін (купівля-продаж) відповідними фінансовими активами чи фінансовими зобов'язаннями, щоб оптимізувати їх структуру та зменшити можливі втрати (відсотковий “своп”, валютний та фондовий).

Стратегія фінансової диверсифікації

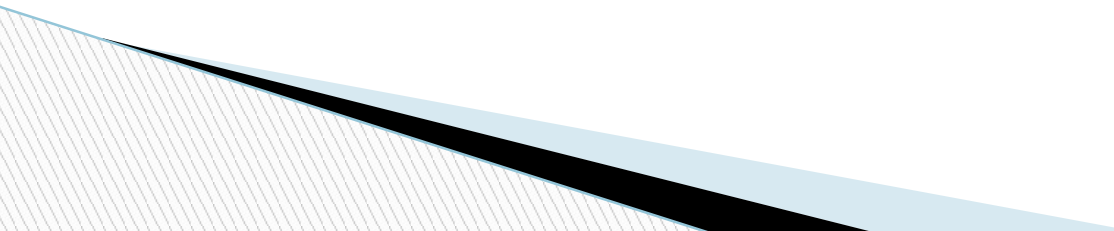
застосовується для нейтралізації негативних наслідків фінансових ризиків (насамперед, портфельних) шляхом їх розподілу та мінімізації на основі:

- ▣ *диверсифікації портфеля цінних паперів.* Вважають, що стабільний пакет акцій складається з цінних паперів не менше ніж 12 компаній, третина з яких великі, третина — середні, третина — поки що невеликі, але перспективні фірми, що розвиваються. Надійність портфеля цінних паперів можна визначати за результатами року на основі так званого правила “п’яти пальців”: із кожних п’яти акцій портфеля одна може наразитися на непередбачені проблеми, три мають більш-менш досягнути поставлених цілей, одна — дати результати, які значно перевищують очікувані;

- ▣ **диверсифікації валютного портфеля підприємства**, яка полягає у виборі кількох видів валют для проведення зовнішньоекономічних операцій;
- ▣ **диверсифікації видів фінансової діяльності**, щоб використати альтернативні можливості одержання прибутку від різних фінансових операцій: короткотермінових фінансових вкладень; формування кредитного портфеля; реального інвестування; формування портфеля довготермінових фінансових вкладів;
- ▣ **Диверсифікацію депозитного портфеля**, тобто розміщення великих сум тимчасово вільних фінансових ресурсів на збереження в кількох банках;
- ▣ **диверсифікації кредитного портфеля**, яка забезпечує зменшення кредитного ризику підприємства внаслідок розширення складу покупців продукції;
- ▣ **Диверсифікацію програми реального інвестування**, яка дає змогу зменшити загальний інвестиційний ризик проектів з альтернативною галузевою та територіальною спрямованістю.

Стратегія розподілу ризиків

між партнерами по фінансових операціях полягає в тому, що партнерам по бізнесу згідно з умовами відповідних контрактів передають ту частину фінансових ризиків підприємства, де вони мають кращі можливості внутрішнього страхового захисту. У межах цієї стратегії ризики розподіляють так:

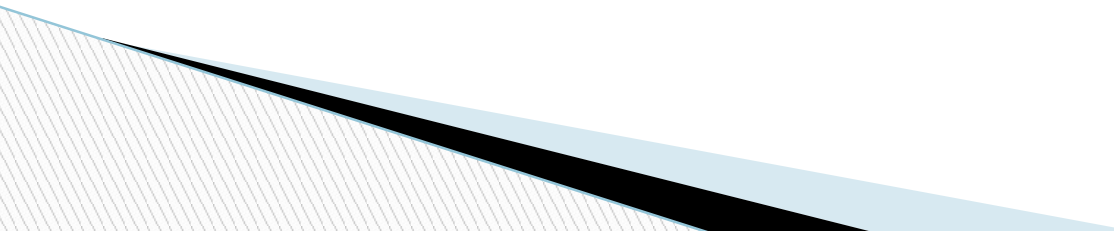
- серед учасників лізингових операцій;
 - між підприємством і постачальниками ресурсів;
 - серед учасників факторингових операцій;
 - між учасниками інвестиційного проекту .
- 

Стратегії самострахування

ґрунтуються на створенні підприємством резервних фондів фінансових ресурсів, наприклад:

- цільових резервних фондів (страхування цільового ризику, погашення безнадійної дебіторської заборгованості за кредитними операціями підприємства);
- страхових запасів матеріальних і фінансових ресурсів за окремими елементами оборотних активів підприємства;
- резервного (страхового) фонду підприємства.

Маркетингова стратегія підприємства (самостійно)

1. Сутність, особливості та загальна класифікація маркетингових стратегій
 2. Стратегії управління ринковим попитом
 3. Стратегії сегментації ринку
 4. Товарні стратегії підприємства
 5. Цінові стратегії підприємства
 6. Збутові стратегії підприємства
 7. Стратегії організації сервісу
 8. Комунікаційні стратегії
- 

Загальна класифікація маркетингових стратегій

Класифікаційна ознака	Типи маркетингових стратегій
1	2
Управління ринковим попитом	Конверсійного маркетингу
	Стимулювального маркетингу
	Розвивального маркетингу
	Підтримувального маркетингу
	Синхромаркетингу
	Ремаркетингу
	Демаркетингу
	Протидійного маркетингу
Сегментація ринку	Недиференційованого маркетингу
	Диференційованого маркетингу
	Концентрованого маркетингу

Товар	Маркетингові стратегії залежно від типу товару
	Стратегії управління товарним асортиментом
	Маркетингові стратегії на різних етапах життєвого циклу товару
	Марочні стратегії
Ціна	Цінова стратегія “витрати плюс надбавка”
	Стратегія забезпечення цільової норми прибутку на вкладений капітал
	Визначення цін на нові товари
	Визначення цін на наявні товари
	Конкурентні цінові стратегії
	Цінові стратегії в межах товарної номенклатури
	Стратегії цінових знижок і зарахувань
	Цінової дискримінації
	Визначення цін за географічною ознакою

Загальна класифікація маркетингових стратегій

Збут	Стратегії організації збуту
	Розподілу продукції
	Організації сервісу
Комунікації	Залежно від маркетингових комунікаційних цілей
	За елементами системи маркетингових комунікацій
	За об'єктами комунікаційного впливу
	За ступенем інтенсивності та розподілом в часі маркетингового впливу