

Реферат

Текст: 105 с.; 6 рис.; 4 табл.

У магістерській роботі вироблений теоретичний аналіз фінансової діяльності підприємства і шляхів поліпшення ефективності фінансової діяльності підприємства. Розглянута нормативна правова база здійснення фінансової діяльності. Вивчені інструменти управління фінансовою структурою підприємства. Проведений аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства. Розроблені пропозиції по поліпшенню фінансової діяльності підприємства через механізми фінансового управління. Розрахований очікуваний економічний ефект від пропонованих заходів.

Об'єкт дослідження - ПАТ ГЗФ «Лисичанська»

Мета роботи - обґрунтування теоретичних і практичних підходів до управління фінансовою діяльністю підприємства і поліпшення фінансової діяльності.

Фінансова політика, фінансовий механізм, управління пасивами, джерела фінансування, позикові і власні засоби, акціонерний капітал, амортизація, реінвестований прибуток, кредитні ресурси, структура фінансових ресурсів, механізм фінансової стабілізації, ефект фінансового важеля, матриця фінансової рівноваги

Зміст

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗДІЙСНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ.....	6
1.1 ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ І ФІНАНСОВІ ВІДНОСИНИ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ	6
1.2 ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ І НОРМАТИВНО-ПРАВОВА БАЗА ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	15
1.3 ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	21
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ ГЗФ «ЛИСИЧАНСЬКА»	40
2.1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПІДПРИЄМСТВА ПАТ ГЗФ «ЛИСИЧАНСЬКА»	40
2.2. АНАЛІЗ АСОРТИМЕНТУ ТОВАРІВ (ПОСЛУГ) ПІДПРИЄМСТВА .	45
2.3. ОСНОВНІ ТЕХНІКО-ЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	46
2.4. АНАЛІЗ ВИКОРИСТАННЯ ОСНОВНИХ ТА ОБОРОТНИХ ФОНДІВ ПІДПРИЄМСТВА	48
2.5. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	53
РОЗДІЛ 3. РЕКОМЕНДАЦІЇ ПО ФОРМУВАННЮ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА.....	56
3.1 РОЗРОБКА ЕТАПІВ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА	56

3.2 ОПЕРАТИВНИЙ МЕХАНІЗМ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ.....	58
3.3 СТРАТЕГІЧНИЙ МЕХАНІЗМ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ.....	63
3.4 ЗОВНІШНІ МЕХАНІЗМИ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ.....	66
ВИСНОВКИ ПО РОЗДІЛУ 3.....	72
РОЗДІЛ 4. РОЗРАХУНОК ЕКОНОМІЧНОГО ЕФЕКТУ ВІД ПРОПОНОВАНИХ ЗАХОДІВ.....	77
ВИСНОВОК.....	80
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	82

ВСТУП

Перехід до ринкової економіки вимагає від підприємства підвищення ефективності виробництва, конкурентоспроможності продукції і послуг на основі впровадження досягнень науково-технічного прогресу, ефективних форм господарювання і управління виробництвом. Важлива роль в реалізації цього завдання відводиться забезпеченості підприємства фінансовими ресурсами.

Сьогодні в Україні має місце катастрофічне зниження економічної ефективності функціонування господарського комплексу, яке є основною причиною зменшення грошових надходжень до державного бюджету. З проголошенням самостійності Української держави на перший план виступила проблема реалізації господарськими суб'єктами своїх економічних інтересів. Реалізація самостійності підприємств в економічній сфері знаходить свій вираз через здійснення фінансової політики. Вироблення у господарюючих суб'єктів власних ринкових механізмів реалізації фінансових інтересів є заставою розвитку підприємства і як наслідок розвиток держави.

Науково обґрунтована фінансова діяльність підприємства, продумане використання податкових, інвестиційних механізмів для стимулювання розвитку продуктивних сил сприятиме прискореному виходу економіки з фінансової кризи, стабільному нарощуванню виробництва, збільшенню прибутковості підприємств і надходженню засобів до державного бюджету. Тому, тема дипломної роботи є надзвичайно актуальною і своєчасною.

Метою дослідження є обґрунтування теоретичних і практичних підходів до управління фінансовою діяльністю підприємства і поліпшення фінансової діяльності в умовах нестабільної економіки.

Досягнення вказаної мети пов'язаних з рішенням наступних завдань:

На основі вивчення причинно-наслідкового взаємозв'язку між різними показниками виробничої, комерційної і фінансової діяльності дати оцінку

забезпеченості підприємства фінансовими ресурсами і якості їх використання з позиції поліпшення фінансового стану підприємства.

2 Прогнозування можливих фінансових результатів, економічній ефективності і рентабельності виробництва, виходячи з реальних умов господарської діяльності і наявності власних і позикових ресурсів, розробка моделей фінансового стану при різноманітних варіантах використання ресурсів.

3 Розробка конкретних заходів, направлених на ефективніше використання фінансових ресурсів і зміцнення фінансового стану підприємства.

Об'єктом дослідження є ПАТ ГЗФ «Лисичанська».

Предметом дослідження є фінансовий механізм підприємства і показники фінансової діяльності.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗДІЙСНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1 Фінансовий механізм і фінансові відносини підприємства в умовах ринкової економіки

Фінансовий механізм підприємств - це система управління фінансами підприємства, призначена для організації взаємодії фінансових відносин і фондів. Він використовується з метою ефективної дії на кінцеві результати підприємства.

Фінансовий механізм має, з одного боку, об'єктивний характер, оскільки будується відповідно до вимог об'єктивних економічних законів. З іншого боку, він носить суб'єктивний характер, що формується на основі законів держави.

Фінансовий механізм підприємств в умовах ринкової економіки повинен сприяти якнайповнішій і ефективнішій реалізації функцій фінансів підприємства. За допомогою механізму управління фінансами підприємств досягається забезпеченість їх необхідними фондами.

Фінансовий механізм включає управління економічними відносинами [7]:

залежність заробітної плати від збуту вироблюваної продукції і надходження за неї платежів;

економії від зниження собівартості продукції;

ефективне господарювання;

обґрунтованість нормативів розподілу прибули між підприємствами і бюджетом;

ефективність використання засобів на науково-дослідні роботи, реконструкцію і технічне переозброєння, підготовку кадрів і інші цілі.

Фінансові відносини підприємств складаються з чотирьох груп. Це відносини:

з іншими підприємствами і організаціями;

усередині підприємства;

усередині об'єднань, які включають відносини з вищестоящою організацією, фінансово-промислових груп, а також холдингів;

з фінансово-кредитною системою - бюджетами і позабюджетними фондами, банками, страхуванням, біржами, різними фондами.

Фінансові відносини і фінансову політику підприємства можна розділити на внутрішню і зовнішню. Така класифікація відображає відповідні групи інтересів контролюючих груп по відношенню до підприємства і відповідає різнонаправленості вектора фінансових інтересів.

Слід зазначити, що така група контрагентів фінансових відносин, як акціонери віднесені до зовнішньої підсистеми. Це має деяку суперечність з суттю акціонерів, тобто власників підприємства. Але з іншого боку віднесення акціонерів до зовнішньої підсистеми є цілком реальним з практичної точки зору, оскільки в практиці діяльності вітчизняних підприємств контроль з боку акціонерів носить сьогодні фіктивний характер. Крім того, метою даної роботи є розробка фінансової політики з боку системи, що здійснює управління підприємством, тобто керівництво.

Фінансові відносини з іншими підприємствами і організаціями включають відносини з постачальниками, покупцями, будівельно-монтажними і транспортними організаціями, поштою і телеграфом, зовнішньоторговельними, митницею, підприємствами, організаціями і фірмами іноземних держав і іншими організаціями [10].

Найбільша за об'ємом грошових платежів група - це відносини підприємств один з одним, пов'язані з реалізацією готової продукції і придбанням товароматеріальних цінностей для господарської діяльності. Роль цієї групи фінансових відносин первинна, оскільки саме у сфері матеріального виробництва створюється національний дохід. Організація цих відносин робить найбезпосередніший вплив на кінцеві результати виробничої діяльності.

Фінансові відносини усередині підприємства включають відносини між філіалами, цехами, відділами, бригадами і т.д., а також відносини з робочими і службовцями. Відношення між підрозділами підприємства пов'язані з оплатою робіт і послуг, розподілом прибули, оборотних коштів і ін.

Роль їх полягає у встановленні певних стимулів і матеріальної відповідальності за якісне виконання прийнятих зобов'язань.

Відносини з робочими і службовцями - це виплати заробітної плати, премій, допомоги, дивідендів по акціях, матеріальної допомоги, а також стягнення грошей за заподіяний збиток, стягнуло податків. При цьому темп приросту заробітної плати повинен бути нижче, ніж темп зростання продуктивності праці і об'ємів продажів. Однією з причин останньої світової фінансової кризи є відсутність контролю над вказаною залежністю.

Фінансові відносини підприємств з вищестоящими організаціями включають відносини з приводу освіти і використання централізованих грошових фондів. Особливо це стосується інвестицій, поповнення оборотних коштів, фінансування імпортних операцій, наукових досліджень, у тому числі і маркетингових.

Фінансово-промислові групи створюються, як правило, з метою об'єднання фінансових зусиль у напрямі розвитку і підтримки виробництва, отримання максимального фінансового результату. Тут можуть бути і централізовані грошові фонди, і комерційний кредит один одному, і просто фінансова допомога. Те ж саме торкається і відносин між підприємствами в умовах холдингу.

Відносини з фінансовою системою багатообразні [12].

Перш за все, це відношення з бюджетами різних рівнів і позабюджетними фондами, пов'язані з перерахуванням податків і відрахувань. Податкова система України нездійснена і не сприяє нормальній виробничій діяльності. Світовий досвід показує, що понизити високі темпи інфляції можна тільки через підтримку виробництва і розвиток інвестицій. На це повинна бути направлена в основному податкова, а також кредитна і митна політика. Зокрема, в багатьох країнах певна частина або весь приріст виробництва податками не обкладається. Це вигідно і підприємствам, і державі.

Відношення із страховою ланкою фінансової системи складаються з перерахувань коштів на соціальне і медичне страхування, страхування майна підприємства, виробничих, фінансових і інших ризиків.

Фінансові відносини підприємств з банками будуються як в частині організації безготівкових розрахунків, так і відносно отримання і погашення короткострокових і довгострокових кредитів. Організація безготівкових розрахунків робить безпосередній вплив на фінансове положення підприємств. Кредит є джерелом поповнення основних, оборотних коштів, його ритмічності, сприяє усуненню тимчасових фінансових труднощів підприємств, пов'язаних з сезонними і діловими циклами. Банки в даний час надають підприємствам ряд так званих нетрадиційних послуг: лізинг, факторинг, форфейтинг, траст.

Фінансові відносини підприємств з фондовим ринком припускають операції з цінними паперами з метою розширення кредитних можливостей підприємств.

Найважливішою стороною фінансової діяльності підприємств є формування і використання різних фондів. Через них здійснюється забезпечення господарської діяльності необхідними грошовими коштами, а також розширеного відтворення:

фінансування науково-технічного прогресу;

освоєння і впровадження нової техніки;

економічне стимулювання;

розрахунки з банками, бюджетом і позабюджетними фондами.

Підприємство повинне мати статутний і додатковий капітал, за рахунок якого формуються основні і оборотні фонди [10].

Резервний капітал - це фонд підприємства, що утворюється за рахунок відрахувань від прибутку. Капітал призначений для покриття збитків.

Фонд накопичення - це засоби, що відраховуються з чистого прибутку підприємства і виробництва, що направляються на розвиток.

Інвестиційний фонд концентрує всі засоби, що направляються на розвиток виробництва, зокрема чистий прибуток, амортизаційний фонд, призначений для простого відтворення основних фондів, а також привернуті і позикові джерела.

У акціонерних суспільствах існує поняття "Акціонерний капітал", що означає суму активів суспільства за вирахуванням його боргів.

Фонд споживання створюється за рахунок відрахувань від чистого прибутку і прямує на виплату дивідендів (у акціонерних суспільствах), одноразових заохочень, матеріальної допомоги, на оплату додаткових відпусток, живлення, проїзду на транспорті і інші соціальні цілі.

Валютний фонд формується на підприємствах, що одержуючих валютну виручку від експортних операцій або купують валюту для імпорتنих операцій.

Окрім розглянутих вище постійних фондів, підприємства періодично створюють оперативні фонди.

Двічі або один раз в місяць на підприємстві формується фонд оплати праці.

Зазвичай повинен бути утворений фонд для виплати акціонерам дивідендів по акціях.

Окрім вищезгаданих, на підприємстві створюється ряд інших фондів: для погашення кредитів банків, освоєння нової техніки, науково-дослідних робіт, відрахувань вищестоящої організації.

Фінансовий механізм підприємств і галузей пов'язаний з реалізацією контрольної функції фінансів. Показники фінансового контролю різноманітні [7]:

- заборгованості постачальникам;
- заборгованості банку;
- заборгованості бюджету;
- заборгованості робочим і службовцем;
- недоліку оборотних коштів;
- збитків і ін.

Основні шляхи зміцнення фінансів підприємств пов'язані з оптимізацією використовуваних ними грошових коштів і ліквідацією їх дефіциту.

Найважливіші напрями вдосконалення фінансової роботи на підприємствах наступні:

- системний і постійний фінансовий аналіз їх діяльності;
- оптимізація оборотних фондів;
- оптимізація витрат підприємства на основі ділення їх на змінні і постійні;
- оптимізація розподілу прибули і вибір найбільш ефективної дивідендної політики;
- ширше впровадження комерційного кредиту і вексельного звернення;
- використання лізингових відносин;
- оптимізація структури майна і джерел його формування;
- розробка і реалізація стратегічної фінансової політики підприємства.

З погляду системного підходу, фінансова політика підприємства є системою раціонального управління процесом фінансування діяльності підприємства. Як будь-яка система управління фінансова політика підприємства складається з двох підсистем: об'єкту управління і суб'єкта управління (рис.1) [13].

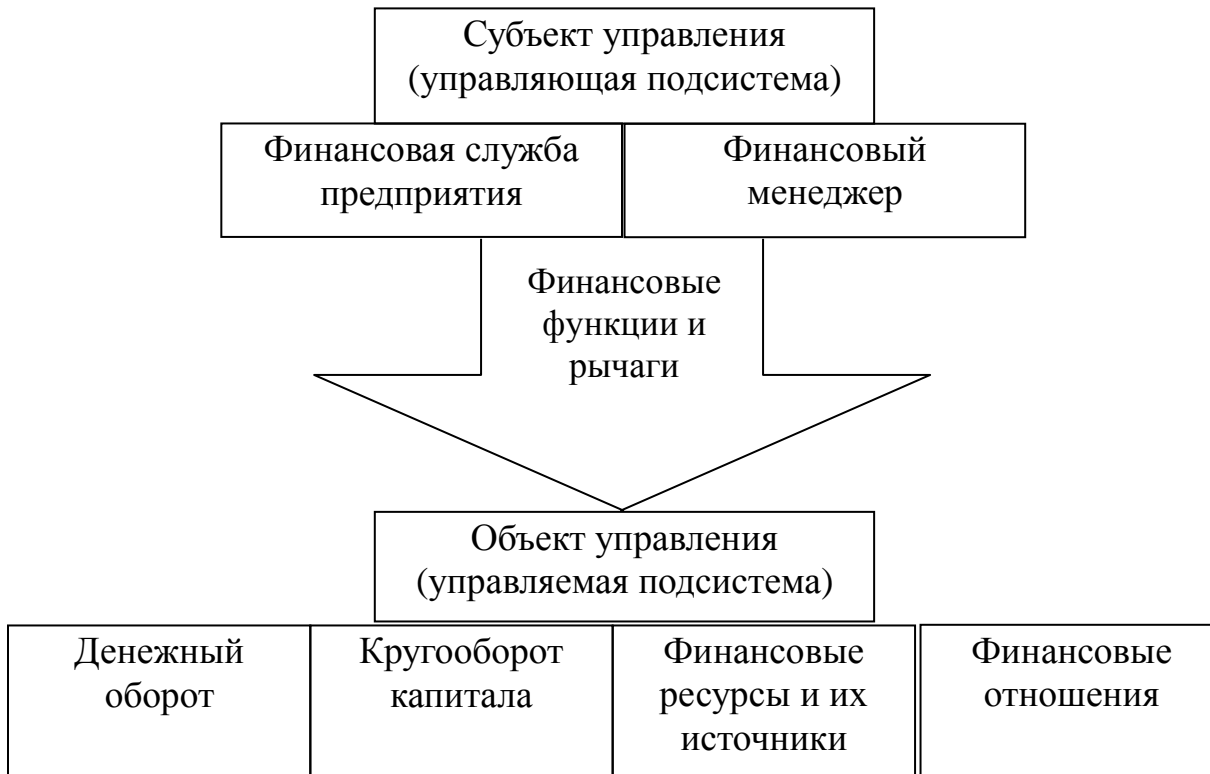


Рис. 1.1. Загальна схема управління реалізацією фінансової політики підприємства

Об'єктом фінансового управління підприємством виступають його активи, капітал і фінансові потоки, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів.

Суб'єктом реалізації фінансової політики виступає фінансова адміністрація підприємства у складі фінансових менеджерів різного рівня повноважень.

Мета фінансової політики розглядається в сучасній економічній літературі в різних формулюваннях. Найбільш широке визначення мети ми зустрічаємо в монографії Б.Коласса: “Управління фінансовою діяльністю підприємства переслідує цілю: з одного боку, регулярно забезпечувати підприємство засобами, необхідними для його раціонального оснащення і нормальної поточної господарської діяльності, доставляючи йому при цьому засоби в мінімальні терміни, з мінімальними витратами і без шкоди для незалежності підприємства від третіх осіб і його подальшої

комерційної діяльності, з іншого боку - контролювати перш за все раціональне використання засобів і рентабельність операцій, для яких ці засоби були призначені [7] Проте, в такому визначенні йдеться не стільки про *мету* фінансового управління підприємством, скільки про його *функції* (забезпечення підприємства засобами і контроль за їх використанням). Сама мета фінансового управління в приведеному визначенні відсутня.

Основну мету управління фінансовою діяльністю підприємства можна визначити так: основною метою фінансового управління підприємством є забезпечення його розвитку необхідними фінансовими ресурсами і підвищення ефективності його фінансової діяльності [16].

Можна виділити наступну систему взаємозв'язаних між собою цілей фінансової політики підприємства [4]:

- виживання фірми в умовах конкуренції;
- зниження ризику банкрутства і крупних фінансових невдач;
- максимізація “ціни фірми”;
- зростання об'ємів виробництва і реалізації;
- максимізація прибули;
- мінімізація витрат;
- забезпечення рентабельної діяльності підприємства.

У найбільш загальному вигляді механізм реалізації внутрішньої фінансової політики всередині може бути представлений і структурований таким чином:

- загальний фінансовий аналіз і планування;
- забезпечення підприємства фінансовими ресурсами (управління джерелами засобів);
- розподіл фінансових ресурсів (інвестиційна політика і управління активами).

Логіка виділення таких областей реалізації фінансової політики підприємства пов'язана із структурою балансу, як основною звітною формою, що відображає майновий і фінансовий стан підприємства (рис.2.)

ризик, що асоціюється з даним джерелом засобів (так капітал власний, як джерело засобів, менш ризикований, чим термінові позики банку).

Третій напрям передбачає аналіз і оцінку довгострокових і короткострокових рішень інвестиційного характеру:

оптимальність трансформації фінансових ресурсів в інші ресурси (матеріальні, трудові, грошові);

доцільність і ефективність вкладень до основних фондів, їх склад і структура;

оптимальність оборотних коштів;

ефективність фінансових вкладень.

Ухвалення рішень з використанням приведених оцінок виконується в результаті аналізу альтернативних рішень, що враховують компроміс між вимогами ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності.

Ще один важливий чинник реалізації власної фінансової політики підприємством це державне нормативно-правове регулювання фінансових відносин, як сфери реалізації фінансової політики. Аналізу нормативно-правової бази фінансових відносин присвячений наступний розділ роботи.

1.2 Державне регулювання і нормативно-правова база фінансової діяльності підприємства

Державне регулювання фінансової діяльності підприємства здійснюється через систему законодавчих і нормативно-правових актів. Всю правову базу в області фінансових відносин можна розділити, відповідно до прийнятої вище класифікації фінансових відносин на правові норми, регулюючі внутрішню і зовнішню фінансову політику.

До правових норм зовнішньої підсистеми відносяться законодавчі і нормативні акти, регулюючі фінансові відносини між підприємством і зовнішніми контрагентами: податковими органами, позабюджетними фондами, банками, акціонерами, споживачами і постачальниками.

Розглянемо нормативно-правову базу, на основі якої підприємство реалізує свою фінансову політику. Тобто зведемо наклеп межі реалізації власної фінансової політики.

Фінансова політика підприємства відносно акціонерів регулюється поряд законодавчих актів про акціонерні суспільства і про фондовий ринок [6].

Правове забезпечення діяльності акціонерних суспільств представлено, в першу чергу, Законом України "Про власність", Законом України "Про господарські суспільства", прийнятому в 1991 році (із змінами, внесеними Законами України від 14.10.92, від 16.12.93, від 02.03.95 №82/95 - ВР, від 14.03.95, від 23.12.97 №769/97-ВР, Декретом України від 31.12.92 №24-92), а також численними нормативними актами. Законом України "Про власність" встановлюються загальні основи регулювання відносин власності в Україні; їм визначені поняття права власності і його складових - права володіння, використання і розпорядження майном, зафіксовані форми власності - приватна, колективна, державна; продекларовані принципи рівності всіх форм власності і гарантії захисту має рацію і інтересів власників від неправомірних дій з боку фізичних і юридичних осіб або держави.

Законодавчою основою функціонування і розвитку фондового ринку в Україні є Закон України "Про цінні папери і фондову біржу", прийнятий 18 червня 1991 р. (із змінами, внесеними відповідно до Законів України №2680-ХП від 14.10.92; №82/95-ВР від 02.03.95; №90/95-ВР від 14.03.95; №283/96-ВР від 09.07.96), Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" (30 жовтня 1996 р.); накази і рішення Державної комісії з цінних паперів. Важливе значення для розвитку і впорядкування діяльності ринку цінних паперів мають укази Президента України, серед яких доцільно От-г мітити "Про корпоратизацію" (1993 р.), "Про Державну комісію з цінних паперів і фондового ринку" (1995 р.), "Про внесення змін і доповнень до Указу Президента від 25 травня 1994 року №247 "О електронному зверненні цінних паперів і Національний депозитарій" (1996 р.).

Законом України "Про цінні папери і фондову біржу" визначені основні характеристики акцій, порядок їх випуску і звернення на ринку, право власника акцій, їх придбання і виплата дивідендів по акціях, порядок реєстрації випуску акцій, надання інформації про емітент, діяльність по випуску і зверненню акцій.

Держава визначає умови правового регулювання діяльності фондового ринку. У Україні передбачаються наступні форми державного регулювання ринку цінних паперів [6]:

- ухвалення актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;

- регулювання випуску і звернення цінних паперів, має рацію і обов'язків учасників ринку цінних паперів;

- видача ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів;

- заборона і припинення на певний термін (до одного року) за певних умов професійної діяльності на ринку цінних паперів;

- реєстрація емісій цінних паперів і інформації про майбутню емісію; контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації емісії цінних паперів, умов їх розміщення;

- створення системи захисту прав інвесторів; контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами цінних паперів;

- встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів і контролю за їх дотриманням;

- контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів.

Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні здійснює Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку, що діє відповідно до Положення про Державну ко-місію по цінних паперах і фондовому ринку, затвердженому Указом Президента України №142/97 від 14 лютого 1997 року.

Для фінансової політики акціонерних суспільств особливий інтерес представляють посередники фондового ринку, діяльність яких схильна до значного

державного регулювання. Правове забезпечення діяльності посередників фондового ринку представлене Законом України "Про банки і банківську діяльність", прийнятий 20 березня 1991 р., а також численні нормативні акти Національного банку України, Указ Президента України № 55/94 від 19 лютого 1994 р. "О інвестиційних фондах і інвестиційних компаніях" (із змінами, внесеними відповідно до Указів Президента №265/95 від 28.03.95 №1080/95 від 18.11.95), що містить Положення про інвестиційні фонди і інвестиційні компанії, Декрет Кабінету Міністрів України від 17 березня 1993 р. "Про довірчі суспільства", що визначає поняття довірчого суспільства, особливості його створення і діяльності.

Цілий ряд питань здійснення підприємством власної фінансової політики законодавчими актами України не охоплений, що обумовлює зловживання посадовців акціонерних суспільств. Так, не встановлені види і форми відповідальності посадовців виконавських органів акціонерних суспільств за порушення прав акціонерів і порушення законодавства, що регламентує діяльність акціонерного суспільства, відсутні обмеження по діях правління, а також відсутні відповідні повноваження по застосуванню адміністративних санкцій у разі порушення прав акціонерів у Комісії з цінних паперів і фондового ринку і у її регіональних представництв. У чинному законодавстві практично не захищені права акціонерів закритих акціонерних суспільств, наприклад, не вирішено питання, яким чином акціонер може розпорядитися пакетом акцій, що належить йому, а також відсутня належна регламентація багатьох процедур життєдіяльності акціонерних суспільств. Наприклад, в статті 25 Закону України "Про власність" в п.2, де указуються утримувачі акцій, присутнє формулювання "... якщо інше не передбачено статутом товариства", хоча таке саме формулювання вже вилучене із статті 28 Закону України "Про господарські суспільства".

Фінансові відносини підприємства з банками, постачальниками і споживачами здійснюються на основі договірних відносин [2].

Відносини кредитування до сьогоднішнього дня залишаються не відрегульованими в законодавчому порядку. Проект закону «Про кредит» поки знаходиться тільки в проекті. Кредитування ж фізичних і юридичних осіб здійснюється на основі Закону України «Про банки і банківську діяльність», а також на основі законодавчого регулювання фінансових ринків. Система законодавчого регулювання фінансових ринків в Україні є багаторівневою. У основі її лежить Конституція України. У статті 92 Конституції відмічено, що «заходи створення і функціонування фінансового, грошового і інвестиційного ринку» визначаються виключно законами України. До законодавчих актів, за допомогою яких проводиться законодавче регулювання фінансових ринків, відноситься Цивільний кодекс України, Кодекс про адміністративні правопорушення, Кримінальний кодекс України, Закон України «Про власність», «Про цінні папери і фондову біржу», «Про господарські суспільства», «Про банки і банківську діяльність», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», пакет законів про приватизацію та інші.

Однією з головних форм економічного регулювання фінансової політики підприємства є розроблена державою система оподаткування підприємств [2].

Система оподаткування є сукупністю податків, зборів і інших обов'язкових платежів до бюджету різних рівнів і внесків до державних цільових фондів, які стягуються з юридичних і фізичних лиць у встановленому законодавством порядку.

Система податків в Україні включає три підсистеми:

підсистема оподаткування юридичних осіб (підприємств, організацій);

підсистема оподаткування фізичних осіб;

збори до державних цільових фондів.

Податки і збори, що носять податковий характер, на відміну від позикових засобів стягуються державою у платників податків без яких - або зобов'язань перед ними. Тому податки носять примусовий і обов'язковий характер. Відмінності в податках залежать від характеру оподатковуваних доходів і витрат. Природа цих доходів і витрат лежить в основі класифікації податків. Податки можуть стягуватися

на ринку товарів або чинників виробництва (праці, землі і капіталу); з продавців або покупців товарів; з доходів малого бізнесу або суб'єктів господарської діяльності; з джерела доходу або із статті витрат.

Систему податкових платежів підприємства складають три основні групи:

загальнодержавні податки;

місцеві податки і збори;

соціальні збори.

Загальнодержавні податки і соціальні збори встановлюються законодавчими актами і сплачуються суб'єктами господарської діяльності на території всієї країни.

Місцеві податки і збори встановлюються органами місцевого самоврядування відповідно до їх переліку і в рамках встановлених законодавством граничних ставок.

У групі податкових платежів, що включаються в ціну продукції, головне місце займають:

податок на додану вартість (ставка 20%). Він є частиною знов створеної підприємством вартості продукції в процесі її реалізації покупцям. Базою для його числення є об'єм реалізації продукції підприємства - товарів, робіт, послуг (з урахуванням ПДВ);

акцизний збір. Він є посереднім податком на високорентабельні і монополні товари, який включається до складу їх ціни. Промислові підприємства сплачують цей податок при виробництві підакцизних товарів, а торгові підприємства - при їх імпорті. Перелік товарів, на які встановлюється акцизний збір і його ставки затверджені Кабінетом Міністрів України;

митні збори. Товари, що ввозяться на територію країни підлягають обкладенню за єдиними митними тарифами, диференційованими по видах товарів, групах країн і т.п. Ці ставки є однаковими для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

У групі податків і інших податкових платежів, относимих на валові витрати (витрати) продукції, основне місце займають наступні їх види:

транспортний податок;

земельний податок;

плата за воду (в межах ліміту);

інші ресурсні і рентні платежі (в межах ліміту);

соціальні збори: збір до Пенсійного фонду (32% від фонду оплати праці); збір до фонду державного соціального страхування по непрацездатності (2,9% від ФОТ); збір до фонду зайнятості по безробіттю (2,1% від ФОТ); збір до фонду соціального страхування від нещасних випадків (ставка за тарифами залежно від ступеня ризику роботи на даному підприємстві, для торгівлі - 1,02% від ФОТ);

місцеві податки і збори (комунальний податок, податок на рекламу і так далі).

Оскільки ці податки і збори у складі собівартості входять в ціну продукції, вони також відшкодовуються підприємству в процесі її реалізації.

У групі податків і інших обов'язкових платежів, що сплачуються за рахунок прибутку, головне місце належить податку на прибуток.

До правових норм внутрішньої підсистеми відносяться законодавчі і нормативні акти, регулюючі фінансові відносини між підрозділами підприємства, між робочими і службовцями підприємства.

Таким чином державне регулювання істотно обмежує можливості самостійності що господарюють у виборі механізму реалізації фінансової політики. Розглянемо основні інструменти фінансової політики, які знаходяться у розпорядженні підприємства в наступному розділі роботи.

1.3 Інструменти управління фінансовою діяльністю підприємства

Кожне підприємство прагне управляти структурою фінансових ресурсів, тобто досягти такого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел засобів, яке б робило максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічної мети.

Питання доцільності і можливості управління структурою фінансових ресурсів підприємства широко освітлюються в економічній літературі і представлені різними точками зору на рішення цієї проблеми.

Наявність цілого ряду підходів до цієї проблеми обумовлена неоднозначним впливом структури фінансових ресурсів підприємства на різноманітні аспекти його діяльності. Виділенням окремих характеристик діяльності підприємства як критерій управління співвідношенням власних і позикових засобів і пояснюються різні думки учених з даного питання.

Найбільш традиційним є підхід до рішення питання про необхідність і доцільність управління фінансовою структурою підприємства виходячи з ціни кожного джерела засобів, що зводить проблему оптимізації структури фінансових ресурсів до її впливу на ринкову вартість підприємства. Існує декілька точок зору на цю проблему.

Згідно гіпотези американських економістів Мертона Міллера і Франко Модільяні (1958г.), що отримала назву “Модель ММ”, немає необхідності управляти структурою фінансових ресурсів підприємства, оскільки збільшення вартості довга в результаті зростання частки позикових засобів супроводжується адекватним зниженням ринкової вартості власних ресурсів, тобто ринкова ціна підприємства не зміниться [10].

При обґрунтуванні такого підходу проблема витрат капіталу розглянута з погляду фінансового ринку в цілому. У зв'язку з цим були введені ряд обмежень і допущень:

існує безризикова ставка відсотка, по якій фірми і інвестори можуть запозичувати і інвестувати засоби;

ринки капіталів абсолютно конкурентні, відсутні операційні витрати, всі інвестори мають однаковий і повний доступ до інформації про ризик і прибутковість інвестицій;

не існує витрат пов'язаних з банкрутством, таких, що розуміються як втрати частини активів фірми, пов'язані з реалізацією процедури банкрутства;

відсутні податки;

фірми можуть бути класифіковані відповідно до ступеня ризику згідно розмірам і вірогідності доходів, які вони можуть отримувати при реалізації різних ситуацій.

Якщо прийняти ці допущення, то справедливі і наступні факти, які носять назву теорем Модільяні-міллера про незалежність:

структура капіталу не робить впливу на величину середневзвешених витрат капіталу;

розмір дивідендів не впливає на вартість корпорації.

Доказ обох тверджень заснований на принципі неможливості арбітражних операцій (неможливість отримання нульових доходів при нульових інвестиціях) на ринку капіталів [9].

За таких умов ціна капіталу завжди вирівнюється шляхом його перекачування за рахунок кредитів, що надаються фізичним особам. Тому, за їх твердженням, навіть необмежене залучення позикових засобів не надасть негативної дії на ціну підприємства, тобто ціна капіталу не залежить від його структури, а отже її не можна оптимізувати.

Графічно дані результати теорії ММ представлені на рис.1.3.

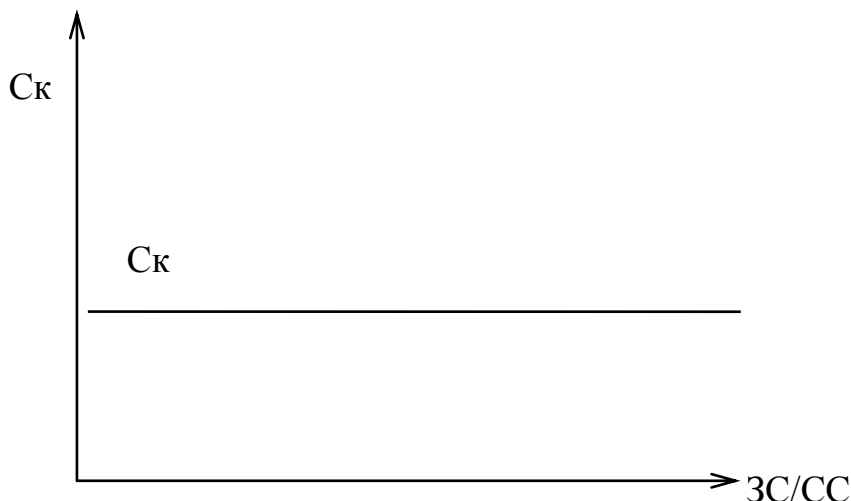


Рис.1.3. Взаимосвязь издержек финансирования капитала предприятия и финансового ливериджа в соответствии с теорией Модильяни-Миллера

Як впливає з малюнка, систему податкових платежів підприємства складають три основні групи:

- загальнодержавні податки;
- місцеві податки і збори;
- соціальні збори.

Загальнодержавні податки і соціальні збори встановлюються законодавчими актами і сплачуються суб'єктами господарської діяльності на території всієї країни.

Місцеві податки і збори встановлюються органами місцевого самоврядування відповідно до їх переліку і в рамках встановлених законодавством граничних ставок.

У групі податкових платежів, що включаються в ціну продукції, головне місце займають:

податок на додану вартість (ставка 20%). Він є частиною знов створеної підприємством вартості продукції в процесі її реалізації покупцям. Базою для його числення є об'єм реалізації продукції підприємства - товарів, робіт, послуг (з урахуванням ПДВ);

акцизний збір. Він є посереднім податком на високорентабельні і монополні товари, який включається до складу їх ціни. Промислові підприємства сплачують цей податок при виробництві підакцизних товарів, а торгові підприємства - при їх імпорті. Перелік товарів, на які встановлюється акцизний збір і його ставки затверджені Кабінетом Міністрів України;

митні збори. Товари, що ввозяться на територію країни підлягають обкладенню за єдиними митними тарифами, диференційованими по видах товарів, групах країн і т.п. Ці ставки є однаковими для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності.

У групі податків і інших податкових платежів, относимих на валові витрати (витрати) продукції, основне місце займають наступні їх види:

транспортний податок;

земельний податок;

плата за воду (в межах ліміту);

інші ресурсні і рентні платежі (в межах ліміту);

соціальні збори: збір до Пенсійного фонду (32% від фонду оплати праці); збір до фонду державного соціального страхування по непрацездатності (2,9% від ФОТ); збір до фонду зайнятості по безробіттю (2,1% від ФОТ); збір до фонду соціального страхування від нещасних випадків (ставка за тарифами залежно від ступеня ризику роботи на даному підприємстві, для торгівлі - 1,02% від ФОТ);

місцеві податки і збори (комунальний податок, податок на рекламу і так далі).

Оскільки ці податки і збори у складі собівартості входять в ціну продукції, вони також відшкодовуються підприємству в процесі її реалізації.

У групі податків і інших обов'язкових платежів, що сплачуються за рахунок прибутку, головне місце належить податку на прибуток.

До правових норм внутрішньої підсистеми відносяться законодавчі і нормативні акти, регулюючі фінансові відносини між підрозділами підприємства, між робочими і службовцями підприємства.

Таким чином державне регулювання істотно обмежує можливості самостійності що господарюють у виборі механізму реалізації фінансової політики. Розглянемо основні інструменти фінансової політики, які знаходяться у розпорядженні підприємства в наступному розділі роботи.

Кожне підприємство прагне управляти структурою фінансових ресурсів, тобто досягти такого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел засобів, яке б робило максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічної мети.

Питання доцільності і можливості управління структурою фінансових ресурсів підприємства широко освітлюються в економічній літературі і представлені різними точками зору на рішення цієї проблеми.

Наявність цілого ряду підходів до цієї проблеми обумовлена неоднозначним впливом структури фінансових ресурсів підприємства на різноманітні аспекти його діяльності. Виділенням окремих характеристик діяльності підприємства як критерій управління співвідношенням власних і позикових засобів і пояснюються різні думки учених з даного питання.

Найбільш традиційним є підхід до рішення питання про необхідність і доцільність управління фінансовою структурою підприємства виходячи з ціни кожного джерела засобів, що зводить проблему оптимізації структури фінансових ресурсів до її впливу на ринкову вартість підприємства. Існує декілька точок зору на цю проблему.

Згідно гіпотези американських економістів Мертона Міллера і Франко Модільяні (1958г.), що отримала назву “Модель ММ”, немає необхідності управляти структурою фінансових ресурсів підприємства, оскільки збільшення вартості довга в результаті зростання частки позикових засобів супроводжується адекватним зниженням ринкової вартості власних ресурсів, тобто ринкова ціна підприємства не зміниться [10].

При обґрунтуванні такого підходу проблема витрат капіталу розглянута з погляду фінансового ринку в цілому. У зв'язку з цим були введені ряд обмежень і допущень:

існує безризикова ставка відсотка, по якій фірми і інвестори можуть запозичувати і інвестувати засоби;

ринки капіталів абсолютно конкурентні, відсутні операційні витрати, всі інвестори мають однаковий і повний доступ до інформації про ризик і прибутковість інвестицій;

не існує витрат пов'язаних з банкрутством, таких, що розуміються як втрати частини активів фірми, пов'язані з реалізацією процедури банкрутства;

відсутні податки;

фірми можуть бути класифіковані відповідно до ступеня ризику згідно розмірам і вірогідності доходів, які вони можуть отримувати при реалізації різних ситуацій.

Якщо прийняти ці допущення, то справедливі і наступні факти, які носять назву теорем Модільяні-міллера про незалежність:

структура капіталу не робить впливу на величину середневзвешених витрат капіталу;

розмір дивідендів не впливає на вартість корпорації.

Доказ обох тверджень заснований на принципі неможливості арбітражних операцій (неможливість отримання нульових доходів при нульових інвестиціях) на ринку капіталів [9].

За таких умов ціна капіталу завжди вирівнюється шляхом його перекачування за рахунок кредитів, що надаються фізичним особам. Тому, за їх твердженням, навіть необмежене залучення позикових засобів не надасть негативної дії на ціну підприємства, тобто ціна капіталу не залежить від його структури, а отже її не можна оптимізувати.

Графічно дані результати теорії ММ представлені на рис. 1.4.

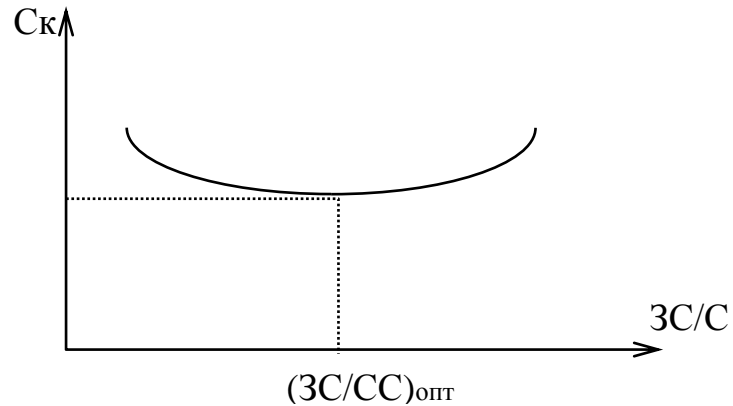


Рис1.4. Взаимосвязь финансового ливериджа и издержек финансирования капитала в с точки зрения традиционной теории

Слідуючи приведеним аргументам, можна зробити висновок, що існує деякий оптимальний рівень фінансового важеля $(ЗС/С)_{опт}$, що забезпечує мінімальні витрати фінансування капіталу, і для кожної фірми існує своя оптимальна структура капіталу, до якої вона прагнути з метою зниження витрат.

До такого ж висновку можна прийти, ввівши в “модель ММ” оподаткування і операційні витрати. При цьому графічна модель набуває опуклої форми: збільшення довга по відношенню до основного капіталу до певного рівня знижує витрати, але потім зростання вірогідності банкрутства приводить до зростання витрат капіталу, і ми знов приходимо до висновку про існування оптимального для фірми співвідношення власного капіталу і боргу, що мінімізує загальні середневзвешенні витрати капіталу [10].

Представники ще одного підходу вважають, що ціна фінансових ресурсів підприємства залежить від їх структури і, отже, існує оптимальна структура фінансових ресурсів підприємства, що максимізувала його ціну [4].

У основу цієї теорії покладений підхід до рішення задачі мінімізації середневзвешеної ціни фінансових ресурсів (ВЦ) при розрахунку ціни підприємства:

$$Ц_{п} = \frac{Ч П}{ВЦ}, \quad (1)$$

где ЧП - чистий прибуток.

Рішення задачі побудоване на виявленні тенденції зміни ціни кожного джерела при зміні фінансової структури підприємства. Зростання частки позикових засобів в загальній сумі джерел супроводжується швидшими темпами зростання ціни власного капіталу, чим ціни позикових засобів. Виходячи з того, що ціна позикових засобів декілька нижче, ніж власних, затверджується, що існує оптимальна структура фінансових ресурсів, що мінімізує їх зважену ціну і, отже, що максимізувала ціну підприємства.

Ціна підприємства, поза сумнівом, має важливе значення для досягнення стратегічної мети підприємства, оскільки її зростання сприяє зростанню цінності підприємства і його привабливості з погляду власників майна.

Проте, оптимізація структури джерел фінансування по критерію максимізації ціни підприємства відображає однобокий погляд на проблему управління структурою фінансових ресурсів, оскільки не враховує вплив сформованої структури на результативні показники діяльності підприємства.

В зв'язку з цим слід зупинитися на теоріях управління структурою фінансових ресурсів, направлених на зниження рівня ризикованої підприємства.

Відправним моментом такого підходу є той факт, що збільшення частки позикових засобів (привернутих навіть на вигідніших умовах, ніж зростання власного капіталу) зв'язане: по-перше, із збільшенням процентних платежів і зростанням витрат; по-друге, з необхідністю повернення привернутих засобів в конкретні терміни, що при збігу з несприятливими моментами в діяльності підприємства може негативно позначитися на його платоспроможності.

Цієї думки дотримуються критики теорії ММ, стверджуючи, що підприємство з невеликими розмірами позикових засобів не може мати серйозних фінансових труднощів. Тому, ніж більше кредитних ресурсів привертає підприємство для

фінансування своєї діяльності, тим більше витрати, пов'язані з їх використанням, і тим більше можливість втрати прибули і, отже, виникнення фінансових труднощів. А це, у свою чергу, на тлі зниження платоспроможності утрудняє отримання нових кредитів для поліпшення фінансового стану, що може привести до банкрутства підприємства.

Подальший розвиток ця точка зору отримала в теорії “субординації джерел” Г.Дональдсона, що є рекомендаціями по управлінню розподілом прибутку підприємства. Обгрунтовувавши наявність можливостей для фінансування діяльності підприємства за рахунок власних засобів, автор встановлює черговість залучення позикових засобів з погляду мінімізації впливу кожного джерела на витрати підприємства по їх обслуговуванню [10].

З позиції збереження фінансової стійкості підприємства підходить до управління структурою фінансових коштів і М.Н.Крейніна [8]. На її думку, визначення нормального для підприємства (т.е. максимально допустимого) коефіцієнта співвідношення позикових і власних засобів повинне проводитися в ув'язці із структурою майна і іншими показниками фінансової стійкості. Виділивши як критерій нормалізацію коефіцієнтів забезпеченості запасів власними оборотними коштами (K_0) і довгострокового залучення позикових засобів (K_1), було встановлено їх вплив на коефіцієнт співвідношення позикових і власних засобів (K_3):

$$K_3 = \frac{1}{(1 - K_1) \cdot (M_3 \cdot K_0 + OC)} - 1, \quad (2)$$

где OC – основные средства;

M_3 – запасы товарно-материальных ценностей.

Безумовно, управління розміром власних засобів, направлене на збільшення частки власних джерел в загальному об'ємі фінансових ресурсів, робить

благотворний вплив на фінансову стійкість підприємства, оскільки підвищує його фінансову незалежність від зовнішніх джерел фінансування. Проте, збереження фінансової стійкості можливе і при частковому покритті власними ресурсами активів підприємства, тоді як зміна структури фінансових ресурсів за рахунок збільшення частки позикових засобів може привести до значного збільшення результативних показників.

Впродовж тривалого періоду досить поширеною була думка про те, що переважання власних засобів у фінансуванні діяльності підприємства забезпечує підвищення ефективності його функціонування, перш за все, за рахунок скорочення витрат по сплаті відсотків за кредит.

Крім того, збільшення власних засобів, збільшуючи активи, безумовно свідчить про позитивні тенденції в розвитку підприємства, сприяє зростанню об'ємів діяльності і, за інших рівних умов, позитивно впливає на показники економічної рентабельності підприємства.

Серед загальної кількості показників економічної рентабельності підприємства можна виділити декілька найбільш важливих.

Головним обобщаючим показником діяльності підприємства є рентабельність всього інвестованого капіталу (економічна рентабельність). В зв'язку з цим слід відрізнити показник економічної рентабельності від показника рентабельності (прибутковості) активів.

Рентабельність активів (РА) відображає ефективність використання ресурсів з погляду доходів, що залишаються у розпорядженні підприємства, і розраховується відношенням чистого прибутку до суми всіх активів (А):

$$PA = \frac{\text{Ч П}}{A}, \quad (3)$$

Економічна рентабельність (EP) - це показник, що характеризує ефективність використання засобів, незалежно від джерел їх формування. Він розраховується відношенням прибули до сплати податків і відсотків за кредит (П) до суми всіх активів підприємства:

$$\text{ЭР} = \frac{\text{П}}{A}, \quad (4)$$

Відповідно до прийнятої в країні системи обліку витрати на користування позиковими засобами відносяться на витрати звернення, тому кількісно П рівне сумі балансового прибутку (БП) і фінансових витрат, пов'язаних із структурою фінансових ресурсів підприємства (ФЕ). У деяких джерелах цей показник носить назва нетто-результат експлуатації інвестицій (НРЕІ) [12].

Економічна рентабельність, відображаючи в деякій мірі гнучкість діяльності підприємства, є життєво важливим показником, адже в основі фінансових успіхів підприємства лежать, перш за все, його виробничі досягнення.

Проте підприємство існує в двох вимірюваннях: економічному і фінансовому. Теорія і практика функціонування зарубіжних підприємств і економічні перетворення, що відбуваються в Україні, доводять значення ефективної діяльності підприємства саме у фінансовому аспекті.

У найбільш загальному вигляді глобальна мета фінансової діяльності підприємства полягає в збільшенні прибули, що залишається у розпорядженні підприємства, при чому досягнення її розміру, що перевершує доходи, які власники підприємства могли б отримувати при інвестуванні свого капіталу у іншому місці, зважаючи на різницю в ступені ризику.

Орієнтованість на досягнення такої мети при управлінні структурою фінансових ресурсів характерна ще одному напрямку теорій, що стосуються вирішення цієї проблеми.

Ряд авторів вважає, що критерієм оптимальності співвідношення власних і позикових засобів в загальному об'ємі ресурсів підприємства повинна служити максимізація ефективності функціонування власних засобів.

В зв'язку з цим першочергового значення набуває показник фінансової рентабельності підприємства.

Як відомо, фінансова рентабельність (ФР) відображає прибутковість власних засобів і розраховується як відношення чистого прибутку (після сплати податків і фінансових витрат по заборгованості) до величини власних засобів підприємства (СС):

$$\text{ФР} = \frac{\text{Ч П}}{\text{СС}}, \quad (5)$$

Рентабельність власних засобів є, по суті, тим інтегральним показником, який відображає ефективність як господарської (економічної) діяльності, так і фінансовою.

Значущість і очолююча роль цього показника в діяльності підприємства підтверджується навіть тим, що саме фінансова рентабельність є результативним показником в широко відомій формулі Дюпона:

$$\frac{\text{Ч П}}{\text{СС}} = \frac{\text{Ч П}}{\text{ОП}} \cdot \frac{\text{ОП}}{\text{А}} \cdot \frac{\text{А}}{\text{СС}}, \quad (6)$$

де ОП - об'єм виробництва

Це співвідношення дозволяє оцінити не тільки ефективність фінансової діяльності підприємства, але і визначити параметри чинників, що вплинули на кінцевий результат.

Виразив показники ефективності господарської діяльності через приведену раніше рентабельність активів отримаємо залежність фінансової рентабельності від ефективності використання всього капіталу і його структури, що склалася (вираженою в даному випадку коефіцієнтом фінансової залежності).

Враховуючи наявність взаємозв'язку між економічною рентабельністю і рентабельністю активів, стає очевидним, що і два найважливіші показники, що відображають різні аспекти діяльності підприємства - економічна і фінансова рентабельність - знаходяться в певному взаємозв'язку між собою.

Як впливає з формули, кількісні відмінності між цими показниками обумовлені, в першу чергу, впливом структури джерел засобів. Іншими словами, підприємства з однаковою економічною рентабельністю можуть мати різну фінансову рентабельність, обумовлену різною структурою фінансових ресурсів.

Залучення позикових засобів двояко впливає на кінцевий фінансовий результат. З одного боку, залучення ресурсів сприяє зростанню об'ємів виробництва, а, значить, доходу і прибутку, але з іншої - зменшує її розмір на суму відсотків, сплачених за користування ними. Проте, що випереджають темпи зростання прибули порівняно з темпами зростання фінансових витрат за користування позиковими засобами обуславлюють економічну доцільність залучення ресурсів.

Процес управління структурою фінансових ресурсів підприємства, направлений на збільшення чистого прибутку, у фінансовому менеджменті нерозривно пов'язаний з категорією фінансового лверіджа (leverage), під яким розуміється деякий чинник, невелика зміна якого може привести до істотної зміни результативного показника.

Фінансовий ліверідж - це економічне явище, що виникає у тому випадку, коли в структурі фінансових коштів підприємства присутні позикові засоби. Суть цього

явища полягає в посиленні впливу зміни прибули на динаміку фінансової рентабельності, іншими словами, в підвищенні фінансової рентабельності відносно прибули:

$$\begin{aligned} \text{ФР} &= \frac{(\Pi - \text{ССП} \cdot \text{ЗС}) \cdot (1 - n)}{\text{СС}} = \\ &= \frac{(\text{ЭР} \cdot (\text{ЗС} + \text{СС}) - \text{ССП} \cdot \text{ЗС}) \cdot (1 - n)}{\text{СС}}, \end{aligned} \quad (7)$$

де n - ставка податку на прибуток;

ССП - середня ставка відсотка за кредит;

ЗС - позикові засоби.

Після нескладних перетворень отримуємо:

$$\text{ФР} = (1 - n) \cdot \text{ЭР} + (1 - n) \cdot (\text{ЭР} - \text{ССП}) \cdot \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}}, \quad (8)$$

Другий доданок цієї суми, який називають ефектом фінансового важеля, відображає вплив структури фінансових ресурсів на збільшення фінансової рентабельності:

$$\text{ЭФР} = (1 - n) \cdot (\text{ЭР} - \text{ССП}) \cdot \frac{\text{ЗС}}{\text{СС}}, \quad (9)$$

Вплив важеля заснований на творі три його складових:

різниці між економічною рентабельністю і середньою ставкою відсотка, що характеризує “ціну” позикових засобів - диференціал важеля;

співвідношення позикових і власних засобів - плеча важеля;

рівня оподаткування прибули.

Очевидно, що при позитивному значенні диференціала для підприємства доцільне залучення позикових засобів. Проте, невгамовне нарощування плеча важеля може понизити загальний ефект, оскільки залучення великих об'ємів кредитних ресурсів, як правило, супроводжується посилюванням умов їх залучення. У такому разі ефект важеля не даватиме максимальної віддачі, а за певних умов (коли диференціал стане менше нуля) знижуватиме фінансову рентабельність.

Значення ефекту фінансового важеля повинне бути таким, щоб компенсувати податкові вилучення з прибутку і забезпечити мінімізацію відхилення між економічною і фінансовою рентабельністю.

Більшість західних економістів схиляються до “золотої середини”, тобто оптимальне значення ефекту важеля повинне бути рівне рівню економічної рентабельності після оподаткування, оскільки в цьому випадку забезпечується віддача власних засобів не нижче за економічну рентабельність вкладень.

Виходячи з цього твердження розроблені варіанти політики залучення позикових засобів: обережна, помірна, активна і агресивна.

Така методика відображає лише загальний підхід до проблеми управління рівнем фінансової рентабельності, оскільки залежно від конкретних ставок оподаткування, конкретних умов залучення кредитних ресурсів і галузевих особливостей функціонування підприємства співвідношення позикових і власних засобів може значно відхилитися від “критичної відмітки”.

Вивчення взаємозалежності між економічною рентабельністю, середньою ставкою відсотка, плечем важеля і фінансовою рентабельністю свідчать, що чим менше різниця між економічною рентабельністю і середньою ставкою відсотка, тим велика частка позикових засобів необхідна для забезпечення дії ефекту фінансового важеля.

Проте, такі умови поза сумнівом супроводжуються зростанням рівня фінансового ліверіджа (Уфл), що характеризує зміну чистому прибутку залежно від зміни доходів до сплати відсотків і податків під впливом суми фінансових витрат:

$$Y_{\text{фл}} = \frac{\Pi}{\Pi - \text{ФИ}}, \quad (10)$$

Високий рівень фінансового ліверіджа, обумовлений різними темпами зміни доходів і чистого прибутку унаслідок зростання суми відсотків за користування позиковими засобами, може, за інших рівних умов, привести до значного зменшення величини чистого прибутку і, отже, зниженню показника фінансової рентабельності підприємства.

Крім того, зростання рівня фінансового ліверіджа супроводжується підвищенням ступеня ризикованої даного підприємства, що веде до зниження його фінансової стійкості.

Таким чином, складність і багатогранність проблем, що виникають в процесі формування джерел фінансових ресурсів підприємства, а також наявність безлічі варіантів їх рішення викликають необхідність вироблення чіткого критерію управління структурою його капіталу.

Критерій як економічна категорія є засобом оцінки і порівняння різних варіантів досягнення бажаної мети. Для виконання вказаної функції критерій повинен бути інтегральною ознакою, що відображає всі найбільш значущі результати дії ухваленого рішення на діяльність підприємства.

Виходячи з вищевикладеного, критерій управління структурою фінансових ресурсів підприємства повинен сприяти досягненню його стратегічної мети. Проте, кількісному підходу, який дав би можливість визначити структуру оптимальної межі використання кредитних ресурсів і залежність оптимального рішення від внутрішніх і зовнішніх параметрів системи, не приділялася достатньо уваги.

Висновки по розділу 1

В результаті проведеного теоретичного дослідження, було встановлено, що сферою реалізації фінансової політики підприємства є його фінансовий механізм. Фінансовий механізм підприємства - це система управління фінансами підприємства, призначена для організації взаємодії фінансових відносин і фондів.

Була запропонована класифікація системи фінансових відносин підприємства на внутрішня і зовнішня підсистеми.

Фінансові відносини підприємств складаються з чотирьох груп. Це відносини:

з іншими підприємствами і організаціями;

усередині підприємства;

усередині об'єднань, які включають відносини з вищестоящою організацією, фінансово-промислових груп, а також холдингів;

з фінансово-кредитною системою - бюджетами і позабюджетними фондами, банками, страхуванням, біржами, різними фондами.

Об'єктом фінансового управління підприємством виступають його активи, капітал і фінансові потоки, пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів.

У першому розділі розглянуті також нормативно-правові аспекти фінансової діяльності підприємства. Всю правову базу в області фінансових відносин можна розділити, відповідно до прийнятої вище класифікації фінансових відносин на правові норми, регулюючі внутрішню і зовнішню фінансову політику.

До правових норм зовнішньої підсистеми відносяться законодавчі і нормативні акти, регулюючі фінансові відносини між підприємством і зовнішніми контрагентами: податковими органами, позабюджетними фондами, банками, акціонерами, споживачами і постачальниками.

До правових норм внутрішньої підсистеми відносяться законодавчі і нормативні акти, регулюючі фінансові відносини між підрозділами підприємства, між робочими і службовцями підприємства.

Далі в першому розділі роботи були розглянуті інструменти реалізації фінансової політики відносно структури капіталу. Кожне підприємство прагне управляти структурою фінансових ресурсів, тобто досягти такого співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел засобів, яке б робило максимальний позитивний вплив на досягнення його стратегічної мети.

Найбільш традиційним є підхід до рішення питання про необхідність і доцільність управління фінансовою структурою підприємства виходячи з ціни кожного джерела засобів, що зводить проблему оптимізації структури фінансових ресурсів до її впливу на ринкову вартість підприємства.

Ряд теорій пропонує свої інструменти фінансового управління. По теорії Модільяні-міллера про незалежність навіть необмежене залучення позикових засобів не надасть негативної дії на ціну підприємства, тобто ціна капіталу не залежить від його структури, а отже її не можна оптимізувати. Представники ще одного підходу вважають, що ціна фінансових ресурсів підприємства залежить від їх структури і, отже, існує оптимальна структура фінансових ресурсів підприємства, що максимізувала його ціну. У теорії “субординації джерел” Г.Дональдсона, що є рекомендаціями по управлінню розподілом прибутку підприємства, обгрунтовувавши наявність можливостей для фінансування діяльності підприємства за рахунок власних засобів, автор встановлює черговість залучення позикових засобів з погляду мінімізації впливу кожного джерела на витрати підприємства по їх обслуговуванню. З позиції збереження фінансової стійкості підприємства підходить до управління структурою фінансових коштів і М.Н.Крейніна. На її думку, визначення нормального для підприємства (т.е. максимально допустимого) коефіцієнта співвідношення позикових і власних засобів повинно проводитися в ув'язці із структурою майна і іншими показниками фінансової стійкості.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ ГЗФ «Лисичанська»

2.1. Загальна характеристика підприємства ПАТ ГЗФ «Лисичанська»

Місцем проходження переддипломної практики було ПАТ ГЗФ «Лисичанська», яка була введена в експлуатацію в 1976 році за проектом інституту «Южгіпрошахт». Загальна характеристика збагачувальної фабрики наведена в табл. 1.1.

Таблиця 2.1

Загальна характеристика підприємства

Назва показників	Значення
Призначення ГЗФ	Збагачення газового вугілля, що застосовується в енергетиці та комунально-побутовому господарстві
Марка вугілля	Г, ДГ
Потужність фабрики тис.т/рік:	
- проектна	3000
- встановлена	3150
Обсяг переробки тис.тонн:	
- за 2009р.	1941,7
- за 1 квартал 2010р.	299
Методи збагачення:	
- крупний клас	В важких середовищах СКВ-20
- клас 0,5 .. 13мм	В отсадочних машинах ОМ-18
- дрібний	В ГЦ установках

Технологічний комплекс фабрики розташовується на одному проммайданчику з ШУ «Лисичанське» і збагачує вугілля Ш / У «Лисичанське», а також привізні вугілля, що доставляються залізницею з інших шахт.

Рядове вугілля, що надходить у залізничних вагонах, вивантажується роторним вагоноперекидачем, звідки стрічковими конвеєрами транспортується у відділення дозувально-акумуляюючих бункерів (ДАБ).

Рядове вугілля Ш / У «Лисичанське» надходить з шахти стрічковим конвеєром також у відділення дозувально - акумуляюючих бункерів, ємність яких 8000 т.

Після усереднення та відбору по якості на ДАБ рядове вугілля стрічковим конвеєром надходить у головний корпус, де на грохотах ГИСТ-72 послідовно відбувається суха і мокра класифікація рядового вугілля на два машинних класу: +13 мм і -13 мм. Вугілля класу +13 мм збагачується методом важкосеревищної сепарації.

У результаті збагачення в магнетитовій суспензії, густиною 1,8 т/м³ в сепараторах СКВ-20 і СКВП-20, виходить два продукти збагачення: концентрат і порода.

Після обезводнення і відмивання магнетитової суспензії на грохотах ГІСЛ-62 і ГИСТ-72 порода стрічковими конвеєрами транспортується в породні бункери, а концентрат стрічковими конвеєрами надходить у бункери навантаження.

Вугілля, класу 1-13 мм збагачується на двох відсаджувальних машинах ОМ-18. Перед відсадкою вугілля проводиться дешламація від класу -1 мм на плоских і дугових ситах. У результаті збагачення в відсаджувальних машинах отримуємо два продукти: концентрат і породу.

Порода зневоднюється в елеваторах ЕО-10 і разом з великою породою надходить в породні бункера.

Концентрат зневоднюється в Багер-елеваторах, потім додатково зневоднюється в центрифугах ФВШ-950. Далі, при необхідності частина дрібного концентрату сушиться в сушильному барабані СБ-2 ,8-14. Просушений концентрат йде в присадку до основної частини концентрату і стрічковими конвеєрами надходить в навантажувальні бункерм дрібного концентрату, ємністю 6000 т для відвантаження в залізничні вагони.

Рядовий шлам -1 мм шляхом класифікації та збагачення в циклонах -1000, ГЦ-630, ГЦ-350 і ГЦО-350 ділиться на два продукти збагачення - збагачений шлам і хвости.

Збагачений шлам, зневоднений на грохотах ГИСТ-62, надходить в присадку до частини дрібного концентрату, що направляється на сушку. Для більш повного уловлювання збагаченого шламу подрешетний продукт грохотів зневоднення поступає до збірки і насосом подається на ГЦ-350.

Контроль якості концентрату здійснюється шляхом відбору погодинних проб перед завантаженням у бункери. Відбір та оброблення проб проводиться на механізованих комплексах. Установка складається з пробовідбірників типу ПС-2-14; ПС-1-16, скребкового конвеєра КС-В-2, стрічкового конвеєра ЛК, пробообробних машини МПЛ - 150, елеватора ЛГ, конвеєра суцільного волочіння КСВ-2 і пробообробної машини МЛА-3 .

Фабрика забезпечена допоміжними і обслуговуючими виробництвами і необхідними інженерними комунікаціями.

Створення підприємства фіксується відповідними документами.

Перш за все, оформлюється основний документ - Статут підприємства, в якому зазначаються: юридичний статус нового підприємства, завдання, обґрунтування і принципи його створення, засновники, їх адреси, грошовий внесок кожного засновника, організаційна структура підприємства, його керівні органи, права та обов'язки підприємства як юридичної особи.

У статуті позначається розмір статутного капіталу та джерела його утворення, вказуються вид і сфера діяльності підприємства, даються гарантії охорони навколишнього середовища і здоров'я людей, встановлюється форма управління підприємства та його філіями, вказуються система обліку і звітності, адресу і назви підприємства.

Статут підприємства затверджується засновниками і разом із заявкою реєструється місцевими органами влади. Після цього підприємство отримує право на

власну печатку і відкриває розрахунковий рахунок у банку. Заклад, який не має печатки та розрахункового рахунку, не є юридичною особою і не відноситься до категорії підприємств.

Установчий договір - договір між засновниками про створення юридичної особи. В установчому договорі засновники зобов'язуються створити юридичну особу, визначають порядок спільної діяльності щодо її створення, умови передачі їй свого майна та участі в її діяльності, а також умови і порядок розподілу між учасниками прибутку і збитків, управління діяльністю юридичної особи, виходу засновників з її складу.

Рішення про створення нового підприємства приймає власник капіталу. На першому етапі капітал потрібний для будівництва та організації підприємства, закупівлі необхідної сировини і матеріалів, обладнання, найму робочої сили. На базі капітальних початкових вкладень, витрачених або призначених на вказані цілі, утворюється статутний капітал підприємства.

Збільшення статутного капіталу відбувається за рахунок прибутку, що залишається на підприємстві для розвитку виробництва, а в окремих випадках - за рахунок асигнувань з бюджету. Крім того, підприємство може отримати кошти за рахунок випуску і продажу акцій та інших цінних паперів, а також отримати кредити, що погашаються з прибутку. Додаткові кошти можуть бути отримані також від продажу надлишкового майна.

Рада засновників вирішує питання про розподіл чистого прибутку. Частина цього прибутку може спрямовуватися на виробничий і соціальний розвиток суспільства. Визначається частка прибутку на виплату відсотків за облігаціями. Виробляються відрахування до резервного і спеціальних фондів. Рада засновників виходячи з фінансового стану суспільства, конкурентоспроможності його продукції та перспектив розвитку ухвалює рішення про конкретне співвідношення розмірів чистого прибутку, що розподіляється по зазначених напрямках.

На сьогоднішній день ПАТ ГЗФ «Лисичанська» є юридичною особою і здійснює свою діяльність на підставі статуту.

Згідно статуту підприємства, метою діяльності публічного акціонерного товариства є підвищення якості видобутого на шахтах вугілля до рівня потреб споживачів на внутрішньому і зовнішньому ринках, отримання прибутку і задоволення соціальних і економічних потреб акціонерів та працівників фабрики.

ПАТ ГЗФ «Лисичанська» є акціонерним товариством. Статутний капітал становить 300 тис. грн. і розділений на 300 тис. штук іменних акцій, номінальною вартістю 1 грн. кожна. Випуск акцій зареєстровано Луганським територіальним управлінням з цінних паперів від 10.12.2004 р. № 26/17.

ПАТ ГЗФ Лисичанська має лінійну організаційну структуру (Додаток 1), перевагами якої, є:

чітка система взаємних зв'язків функцій і підрозділів;

чітка система єдиноначальності - один керівник зосереджує у своїх руках керівництво всією сукупністю процесів, що мають загальну мету;

ясно виражена відповідальність;

швидка реакція виконавчих підрозділів на прямі вказівки вищестоящих.

узгодженість дій виконавців;

оперативність у прийнятті рішень;

простота організаційних форм і чіткість взаємозв'язків;

мінімальні витрати виробництва і мінімальна собівартість продукції, що випускається.

2.2. Аналіз асортименту товарів (послуг) підприємства

Одним із важливих напрямів деталізації обсягу випуску продукції є вивчення його в асортиментно-структурному розрізі. При цьому слід ураховувати, що підприємство має чітку предметну, а отже, й галузеву спеціалізацію. Її визначають ще за організації підприємства, але асортимент продукції з часом може змінюватися. Одні товари перестають виробляти, інші, навіть колись непрофільні для підприємства, включають до виробничої програми. Процес постійного оновлення асортименту є важливою складовою маркетингової політики сучасного підприємства.

Змінюваність складу продукції є наслідком цілеспрямованого чіткого керування цим процесом, що передбачає відносну стабільність асортименту за певні короткі проміжки часу, ретельне планування випуску продукції і суворий контроль за виконанням усіх асортиментних завдань і термінів випуску окремих видів продукції.

Система формування асортименту, структури включає наступні основні моменти:

Визначення поточних і перспективних потреб покупців, аналіз способів використання даної продукції й особливостей купівельного поведіння на відповідних ринках;

Оцінка існуючих аналогів конкурентів по тим же напрямкам;

Розв'язок питань, які продукти варто додати в асортимент і структуру, а які виключити з нього через зміни в рівні конкурентоздатності;

Розгляд пропозицій про створення нових продуктів, удосконалення існуючих, а також про нові способи й області застосування товарів;

Розробка специфікацій нових чи поліпшених продуктів відповідно до вимог покупців;

Вивчення можливостей виробництва нових чи удосконалених продуктів, включаючи питання цін, собівартості і рентабельності;

Проведення іспитів (тестування) продуктів з урахуванням потенційних споживачів з метою з'ясування їхньої прийнятності за основними показниками;

Розробка спеціальних рекомендацій для виробничих підрозділів підприємства щодо якості, фасону, ціни, найменування, упакування, сервісу і т.д. відповідно до результатів проведених іспитів, що підтверджують прийнятність характеристик виробу чи визначили необхідність їхньої зміни;

Оцінка і перегляд всього асортименту

Під асортиментом розуміють перелік усіх видів продукції, що виробляється, із зазначенням обсягів випуску. Вужчим є поняття номенклатура випуску, яка характеризує тільки кількість і різноманітність продукції. І нарешті, структура – це співвідношення (здебільшого у відсотках) окремих виробів у загальному обсязі виробництва. Зміна асортименту проти планового веде до асортиментних, а структури випуску – структурних зрушень. Ці явища завжди пов'язані одне з одним, а тому ми кажемо про асортиментно-структурні зрушення у випуску продукції.

На ПАТ ГЗФ «Лисичанська» структура асортименту не надто розгалужена, через специфіку виробництва.

Предметом діяльності підприємства є збагачення вугілля (різних марок та якості), надання послуг населення, реалізація власної продукції за цінами і тарифами, встановленими на договірній основі та у випадках передбачених законодавством України. Підприємство працює на давальницькій сировині, тобто надає послуги з переробки рядового вугілля.

Після переробки вугільної сировини ГЗФ випускає такі марки вугілля: Г, ГР, ДГР, ГСШ, ДР, ЖР, ДМСШ. У залежності від конкретної марки вугілля, змінюється якість переробленого вугілля. Якісні показники переробленого вугілля дуже різноманітні: клас крупності, зольність (%), волога (%), летучі (%), теплотворна спроможність (ккал/кг).

В залежності від потреб замовника у якості вугілля, він отримує на виході різні марки.

2.3. Основні техніко-економічні показники діяльності підприємства

Аналіз звичайно починають з оцінки того, як виконано план виробництва в цілому по підприємству і в розрізі його основних виробничих одиниць, які були рівні виконання по місяцях і кварталах звітної періоду, визначають причини можливих невдач і винних у цьому осіб.

Враховуючи складне економічне становище в країні, повсюдний спад виробництва, доцільно особливо уважно вивчити динаміку обсягів випуску продукції на нашому підприємстві. При цьому використання натуральних вимірників обсягів випуску продукції найбільш доречно, оскільки дозволяє запобігти перекручень, які заподіює інфляція. Якщо ці вимірники не можна використати, то обсяги вимірюють у незмінних цінах.

На підприємстві, техніко-економічні показники можна розрахувати, детально вивчивши різноманітні звіти. Зробивши це, ми маємо наступні показники по результатах 2010 року:

Об'єм переробки вугілля становить 1903,1 тис.т.

Собівартість 1 тони товарної продукції становить 14,14 тис.грн.

Прибутка немає, тобто 0, тому, що собівартість вища за вартість реалізації готової продукції

Чисельність ППП становить 470 чоловік

Проаналізувавши основні техніко-економічні показники, можна зробити висновок, що підприємство має достатньо власних ресурсів, що дозволяє йому втримувати обсяг переробки на доволі високому рівні. Але, враховуючи той факт, що ціна реалізації готової продукції значно нижча за собівартість підприємство є збитковим, тобто не має прибутку. Такий стан речей обумовлюється тим, що підприємство працює у напруженому конкурентному середовищі, де в боротьбі за покупця підприємства знижують вартість товарів.

2.4. Аналіз використання основних та оборотних фондів підприємства

До складу основних засобів входять: основні виробничі фонди; невиробничі фонди; нематеріальні активи. Основні засоби відображаються в 1-му розділі активу. Особливість першого розділу активу полягає в тому, що в ньому відбиваються довгострокові активи, тобто активи, здатні приносити прибуток протягом декількох років.

Довгострокові активи поділяються на матеріальні активи, тобто активи, що мають фізичний стан, і нематеріальні активи (ідея, патент, ноу-хау).

Найважливішим елементом довгострокових активів є основні фонди підприємства.

Основні фонди - це матеріально-речові цінності (засоби праці), які багаторазово беруть участь у виробничому процесі, не змінюють своєї натурально-речової форми і переносять свою вартість на готову продукцію частинами в міру зношування. За функціональним призначенням основні фонди підприємства поділяються на виробничі і невиробничі.

Виробничі фонди прямо або побічно пов'язані з виробництвом продукції. Невиробничі фонди служать для задоволення культурно-побутових потреб працівників.

Щодо використання основні фонди поділяються на перебувають в експлуатації та які перебувають у запасі, резерві, консервації і т.п.

По приналежності основні засоби підрозділяються на власні і орендовані.

Основні фонди можна підрозділити на активні і пасивні. До активних відносять такі основні фонди, які безпосередньо беруть участь у виробництві продукції та безпосередньо прямий вплив на обсяг продукції, що випускається. До активних, як правило, відносять машини і обладнання, транспортні засоби та інструменти.

До нематеріальних активів відносяться витрати підприємств в нематеріальні об'єкти, що використовуються протягом довгострокових періодів господарської

діяльності та приносять дохід: право користування земельними ділянками, природними ресурсами, патенти, ліцензії, ноу-хау, програмні продукти, монопольні права і привілеї, включаючи ліцензії на певні види діяльності, організаційні витрати (включаючи плату за державну реєстрацію, брокерське місце і т.п.), торгові марки та товарні знаки.

На ПАТ ГЗФ «Лисичанська» основні засоби представлені у вигляді різноманітного, численного обладнання, призначеного для обробки вугілля на різних стадіях, з метою його збагачення, також, виробничі площі, ЕОМ і оргтехніка, малоцінні і швидкозношувані предмети.

Деякі з основні коштів підприємства наведені в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Основні фонди підприємства

Класифікація основних фондів	Балансова вартість, тис. грн.
Загалом основних засобів у тому числі:	104093,8
1. Будівлі	22903,0
2. Спорудження	24191,8
3. Передаточні пристрої	4969,5
4. Машини та обладнання:	51745,4
Силові машини	33364,3
Робочі машини	14475,1
Прилади	2021,5
Обчислювальна техніка	186,6
Інші машини та обладнання	1697,9
Автоматичні машини та обладнання	45756,8
5. Транспортні засоби	264,7
6. Інструменти	0,5
7. Інвентарні речі та інші основні фонди	18,9

Оборотні кошти підприємства являють собою економічну категорію, у якій переплітається безліч теоретичних і практичних аспектів. Серед них дуже важливим є питання про сутність, значення й основи організації оборотних коштів.

У своєму обороті фонди послідовно приймають грошову, продуктивну і товарну форми, що веде до їх поділу на виробничі фонди і фонди обігу. Речовим носієм виробничих фондів є засоби виробництва, засоби праці, предмети праці. Готова продукція разом з грошовими коштами в розрахунках утворює фонди обігу.

До оборотних виробничих фондів промислових підприємств відносять частину засобів виробництва, речовинні елементи яких у процесі праці на відміну від основних виробничих фондів витрачаються в кожному виробничому циклі, і їх вартість переноситься на продукт праці цілком і відразу. Речові елементи оборотних фондів у процесі праці перетерплюють зміни своєї натуральної форми і фізико-хімічних властивостей. Вони втрачають свою споживчу вартість у міру їх виробничого споживання.

Оборотні виробничі фонди складаються з трьох частин: виробничі запаси, незавершене виробництво і напівфабрикати власного виготовлення, витрати майбутніх періодів.

Фонди обігу обслуговують сферу виробництва. Вони включають готову продукцію на складі, товари в дорозі, грошові кошти і кошти в розрахунках зі споживачами продукції, зокрема, дебіторську заборгованість.

Кругообіг фондів підприємств починається з авансування вартості в грошовій формі на придбання засобів виробництва.

1 стадія: організований процес матеріально-технічного постачання засобами виробництва;

2 стадія: споживання засобів виробництва і створення готової продукції;

3 стадія: реалізація готової продукції.

Кругообіг фондів підприємств може відбуватися тільки за наявності певної авансованої вартості в грошовій формі. У теорії та практиці ця вартість прийняла назву оборотних коштів.

Оборотні кошти виступають насамперед як вартісна категорія: на практиці вони не є матеріальними цінностями, бо з нього не можна робити готову продукцію. Будучи вартістю в грошовій формі, оборотні кошти вже в процесі кругообігу приймають форму виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції. Оборотні кошти не витрачаються, не затрачуються, не споживаються, а авансуються (відмітна риса власних засобів) для того, щоб повернутися після одного кругообігу і вступити в інший. оборотні фонди безпосередньо беруть участь у створенні нової вартості, а оборотні кошти - побічно, через оборотні фонди. У процесі кругообігу оборотні кошти утілюють свою вартість в оборотних фондах і тому за допомогою останніх функціонують у процесі виробництва, беруть участь у формуванні витрат виробництва.

Отже, оборотні кошти - це авансується в грошовій формі вартість, що приймає в процесі планомірного кругообігу засобів форму оборотних фондів і фондів обігу, необхідна для підтримки безперервності кругообігу і повертається у вихідну форму після його завершення.

Під складом оборотних коштів розуміється сукупність елементів, що утворюють оборотні виробничі фонди і фонди обігу. Кількість обігових коштів, якими володіє підприємство, видно з таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Зведена оборотна відомість руху матеріалів на 1 березня 2014 року

Група	Баланс рахунок	Залишок на початок місяця	Прихід	Витрати	Залишок на кінець місяця
1	209	507260,72	28290,52	149289,90	386261,34
3	209	6857,75	7130,89	8324,17	5664,47
4	209		654,00	654,00	
5	207		2181,16	2181,16	
6	209		419,54	419,54	
8	209		833,34	833,34	
9	205	5369,11	15625,31	16602,47	4391,95
10	209	3770,10	865,00	778,50	3856,60
12	203	26622,62	34317,80	40117,45	20822,97
13	209	150,00	72060,86	71561,12	649,74
15	209	1755,12		1755,12	
16	209	198145,54	2380,46	3177,18	197348,82
17	209		3290,80	3290,80	
18	209	2479,98	3561,00	3076,20	2964,78
20	209	339,09	7252,60	7252,60	339,09
21	220		2903,90	2903,90	
22	220	102,48	1938,74	1938,74	102,48
23	220	18500,28	128,00	1045,53	17582,75
24	207	16890,79	3105,00	510,00	19458,79
25	207	435908,96	102604,61	184329,83	354183,74
26	207		9066,50		9066,50
32	204	538,59			538,59
Загалом по підприємству		1224691,13	298610,03	500041,55	1023259,61

2.5. Аналіз фінансового стану підприємства

У сучасних умовах кожне підприємство повинно чітко орієнтуватися у складному лабіринті ринкових відносин, правильно оцінювати виробничий та економічний потенціал, стратегію подальшого розвитку, фінансовий стан як свого підприємства так і підприємств-партнерів.

Фінансовий стан підприємства – це здатність, спроможність підприємства фінансувати свою діяльність. Він характеризується забезпеченням фінансовими ресурсами, які необхідні для нормального функціонування підприємства, доцільністю їх розміщення та ефективність використання, фінансовими взаємовідносинами з іншими юридичними та фізичними особами, платоспроможністю та фінансовою стійкістю.

Основними факторами, що визначають фінансовий стан є: виконання фінансового плану і поповнення в міру потреби власного оборотного копі лату за рахунок прибутку, а також швидкість оборотності оборотних котів. Сигнальним показником в якому проявляється фінансовий стан є платоспроможність підприємства, тобто його здатність своєчасно задовольнити платіжні вимоги постачальників сировини, матеріалів, техніки згідно з господарськими угодами, повертати банківські кредити проводити оплату праці персоналу, вносити платежі в бюджет.

Фінансовий стан підприємства залежить від результатів його виробничої комерційної і фінансової діяльності, що вищі показники виробництва і реалізації продукції робіт і послуг, нижча їх собівартість, то вища рентабельність і вищий прибуток, то кращим є фінансовий стан підприємства. І навпаки, у результаті недовиконання плану з виробництва і реалізації відбувається підвищення собівартості продукції, робіт, послуг, зменшення виторгу і суми прибутку і, як наслідок, - погіршення фінансового стану підприємства його платоспроможності.

В об'єктивній оцінці фінансового стану зацікавлені всі користувачі бухгалтерської (фінансово) звітності, які в Міжнародних стандартах бухгалтерського обліку об'єднані в три основні групи, а саме:

особи, які безпосередньо займаються бізнесом на даному підприємстві;

особи, які не працюють на підприємстві, але мають пряму фінансову зацікавленість у даному бізнесі (наприклад, власники акцій);

особи, які мають не пряму фінансову зацікавленість у даному бізнесі, тобто податкові служби, фондові біржі, що займаються купівлею-продажем цінних паперів, органи, які контролюють ціни, експорт і імпорт, профспілки, преса та інші.

До основних методів аналізу фінансового стану відносять:

горизонтальний, тобто визначення абсолютних і відносних змін величин різних статей балансу за певний період;

вертикальний – обчислення питомої ваги окремих статей у підсумку балансу, тобто визначення структури активів і пасивів на певну дату;

трендовий полягає у зіставленні величин балансових статей за кілька років для виявлення тенденцій, що переважають у динаміці показників;

коефіцієнтний зводиться до вивчення рівнів і динаміки відносних показників фінансового стану, які вираховують, як співвідношення величин балансових статей чи інших абсолютних показників одержаних на основі звітності і даних бухгалтерського обліку. При аналізі фінансових коефіцієнтів їх значення зіставляють з базовими величинами, а також вивчають динаміку за звітний період і за кілька суміжних звітних періодів.

Фінансовий стан на підприємстві не можна назвати вдалим, через постійні збитки в процесі роботи. Об'єми переробки вугілля постійно тримаються на високому рівні, але, в умовах ринкової економіки підприємство зазнає збитків через жорстку конкуренцію. На ринку представлена обмежена кількість покупців даної послуги переробки вугілля, це шахти, котрі видобувають сировину, та хочуть якнайвигідніше продати свій товар. Але існує чимало підприємств-конкурентів ГЗФ

«Лисичанська». Тому, в гонитві за покупцями, підприємства конкуренти намагаються знижувати ціну. Таким чином, собівартість переробки тони вугілля значно перевищує ціну на готову продукцію, що веде до великих збитків.

Таким чином, на мій погляд, наявна проблема в ефективності управління підприємством. Шляхами вирішення цієї проблеми можуть бути різні заходи. Один з таких заходів, заключення довгострокових договірних відносин з певним колом постачальників сировини. Для більшої привабливості підприємства, як довгострокового партнера, можна пропонувати якісь додаткові сервісні послуги, які б стали сильною конкурентною перевагою підприємства. Також, на рішення постачальників може вплинути стабільність виконання підприємством своїх зобов'язань, тобто, треба будувати своєрідний бренд підприємства в цих спеціалізованих колах.

РОЗДІЛ 3. РЕКОМЕНДАЦІЇ ПО ФОРМУВАННЮ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Розробка етапів фінансової стабілізації підприємства

Основна роль у вдосконаленні фінансової діяльності підприємства відводиться широкому використанню механізмів фінансової стабілізації. Це пов'язано з тим, що успішне застосування цих механізмів дозволяє не тільки зняти фінансовий стрес загрози банкрутства, але і значною мірою позбавити підприємство від залежності використання позикового капіталу, прискорити темпи його економічного розвитку.

Фінансова стабілізація на даному підприємстві повинна полягати в послідовному здійсненні наступних основних етапів:

1. Усунення неплатоспроможності. У якому б ступені не оцінювався масштаб кризового стану підприємства (легка або важка криза), найбільш невідкладним завданням в системі заходів фінансової стабілізації є забезпечення відновлення здатності платежів за своїми поточними зобов'язаннями з тим, щоб попередити виникнення процедури банкрутства.

2. Відновлення фінансової стійкості. Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом відносного короткого періоду часу за рахунок здійснення низки аварійних фінансових заходів, причини, що генерують неплатоспроможність можуть залишатися незмінними, якщо не буде відновлена до безпечного рівня фінансова стійкість підприємства. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але і у відносно тривалому періоді.

3. Зміна фінансової політики з метою прискорення економічного зростання. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечує стабільне зниження вартості використовуваного капіталу і постійне зростання своєї ринкової вартості. Це завдання вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив до фінансової стратегії підприємства. Скоректована з урахуванням несприятливих чинників фінансова політика

підприємства повинна забезпечувати високі темпи його виробничого розвитку при одночасному зниженні загрози його банкрутства в майбутньому періоді.

Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства відповідають певні її механізми, які в практиці фінансового менеджменту прийнято підрозділяти на оперативний, тактичний і стратегічний (табл. 3.1).

Таблица 3.1.

Основные механизмы финансовой стабилизации предприятия, соответствующие основным этапам ее осуществления

Этапы финансовой стабилизации	Механизмы финансовой стабилизации		
	Оперативный	Тактический	Стратегический
1. Устранение неплатежеспособности.	Система мер, основанная на использовании принципа "отсечения лишнего"	-	-
2. Восстановление финансовой устойчивости	-	Система мер, основанная на использовании моделей финансового равновесия	-
3. Изменение финансовой стратегии с целью ускорения экономического роста	-	-	Система мер, основанная на использовании моделей финансовой поддержки ускоренного роста.

У практиці фінансового менеджменту вищеперелічені механізми фінансової стабілізації підрозділяються іноді на "захисні" і "наступальні". Оперативний механізм фінансової стабілізації, заснований на принципі "відсікання зайвого", є захисною реакцією підприємства на несприятливий фінансовий розвиток і позбавлений яких або наступальних управлінських рішень. Тактичний механізм фінансової стабілізації, використовуючи окремі захисні заходи, в цілому є наступальною тактикою, направленою на перелом несприятливих тенденцій фінансового розвитку. Стратегічний механізм фінансової стабілізації є виключно

наступальною стратегією фінансового розвитку, підпорядкованою меті прискорення всього економічного зростання підприємства.

Розглянемо детальніше зміст кожного з механізмів, використовуваних на окремих етапах фінансової стабілізації підприємства.

3.2 Оперативний механізм фінансової стабілізації

Оперативний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, направленою, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства, а з іншого боку, на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання. Принцип "відсікання зайвого", лежачий в основі цього механізму, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (що викликають відповідні фінансові зобов'язання), так і окремих ліквідних активів (з метою їх термінового перекладу в грошову форму).

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) скорочення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт і т.п.);

б) скорочення рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів; зниження об'єму виробництва продукції, що не має попиту, з відповідним скороченням необхідного об'єму фінансових ресурсів і т.п.);

в) продовження термінів кредиторської заборгованості по товарних операціях (отримуваному комерційному кредиту);

г) пролонгації короткострокових банківських кредитів;

д) відстрочення виплати нарахованих дивідендів, відсотків на паї і інших.

Збільшення суми грошових активів в поточному періоді досягається за рахунок наступних основних заходів;

а) ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень;

б) реалізації окремих високоліквідних грошових і фондових інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень;

в) рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням всіх форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру;

г) прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо по товарних операціях за рахунок скорочення термінів комерційного і споживчого кредиту, що надається;

д) нормалізації розміру поточних запасів товаро-матеріальних цінностей;

е) скорочення розміру страхових і сезонних запасів товаро-матеріальних цінностей і інших.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо усунена поточна неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності ("кислотного тесту") перевищило одиницю. Це означає, що загроза банкрутства в поточному періоді ліквідована.

3.3 Тактичний механізм фінансової стабілізації

Тактичний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що об'єм позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності (виробничою, інвестиційною, фінансовою) в певному періоді рівний планованому об'єму негативного грошового потоку.

Позитивний грошовий потік (або приріст власних фінансових ресурсів) по всіх видах господарської діяльності розраховується по формулі:

$$Дпп = Чппр + АТ + dAK + Сфрп \quad (11)$$

де:

Дпп - сума планованого позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності;

Чппр - сума чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;

АТ - сума амортизаційних відрахувань;

dAK - приріст капіталу;

Сфрп - приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел (зниження розміру чистого робочого капіталу і т.п.).

Негативний грошовий потік (або необхідний об'єм інвестицій) розраховується по формулі:

$$ДПо = dBA + dЧРК \quad (12)$$

де

Дпо - сума планованого негативного грошового потоку;

dBA - планована сума приросту внеоборотних активів (основних фондів, довгострокових фінансових вкладень, нематеріальних активів). По своїй економічній суті ця сума є об'ємом планованих інвестицій в ці активи, зменшеним на суму реалізації частини цього майна за залишковою вартістю;

dЧРК - приріст суми чистого робочого капіталу (оборотних активів за мінусом поточних зобов'язань). По своїй економічній суті ця сума є об'ємом планованих інвестицій в приріст оборотних активів.

Принципова модель фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі має вигляд:

$$ДПп = ДПо \quad (13)$$

або

$$Чппр + АТ + dAK + СФРп = dBA + dЧРК \quad (14)$$

З урахуванням можливих об'ємів генерування і витрачання фінансових ресурсів модель фінансової рівноваги може бути виражена графічно (табл. 3.2).

Таблица 3.2

Матрица финансового равновесия ПАТ ГЗФ «Лисичанська»

Уровень потребления дополнительных финансовых ресурсов в процессе развития	Уровень генерирования собственных финансовых ресурсов (положительного денежного потока)		
	Низкий	Средний	Высокий
Низкий	A1	A2	A3 Зона повышения финансовой устойчивости
Средний	A4	A5	A6
Высокий	A7 Зона снижения финансовой устойчивости	A8	A9

По виробленій в другому розділі даної роботи досліджуване підприємство можна віднести в сектор А4. Про це свідчать отримані коефіцієнти фінансової незалежності і темпи зростання власних фінансових ресурсів.

Лінія фінансової рівноваги підприємства проходить через поля А1; А5 і А9. Ці поля називаються "Полями фінансової рівноваги", оскільки в них об'єм споживання додаткових фінансових коштів (що інвестуються в приріст внеоборотних активів і робочого капіталу) практично відповідає об'єму власних фінансових ресурсів, що генеруються. Іншими словами, в цих полях економічний розвиток підприємства забезпечується на принципах самофінансування. Для підприємств, що не стикаються із загрозою банкрутства, така фінансова модель розвитку представляється найбільш оптимальною.

В умовах кризового розвитку відновлення фінансової стійкості можливе лише при знаходженні підприємства в полях А2; А3 і А6 (при цьому найбільш високі темпи такого відновлення будуть в полі А3). У всіх цих полях об'єм генерування власних фінансових ресурсів перевищує об'єм додаткового їх споживання, що дозволяє підприємству понизити питому вагу використовуваного позикового капіталу. Ця модель фінансової стабілізації базується на нерівності $Ддп > Дпо$.

Що стосується полів А4; А7 і А8, то тривале знаходження в них сприятиме подальшому поглибленню кризового стану підприємства (особливо в полі А7), оскільки в цьому випадку його економічний розвиток супроводжуватиметься подальшим зростанням питомої ваги позикового капіталу, а відповідно і зниженням фінансової стійкості.

Таким чином продовження що склався тенденції означає для підприємства поглиблення кризового стану. Якщо не розробити низку попереджуючих заходів, підприємству загрожує фінансова криза і банкрутство.

Збільшення об'єму позитивного грошового потоку в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

- а) зростання суми чистого доходу підприємства за рахунок проведення ефективної цінової політики;
- б) здійснення ефективної податкової політики, направленої на зростання суми чистого прибутку підприємства;
- в) здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому розвитку підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;
- г) здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру формованого амортизаційного фонду;
- д) своєчасній реалізації що вибуває у зв'язку із зносом або невживаного майна;
- е) здійснення ефективної емісійної політики при збільшенні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій та інші.

Зниження об'єму споживання інвестиційних ресурсів в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) відмови від початку реалізації реальних інвестиційних проектів, що не забезпечують швидкий поворотний чистий грошовий потік (т.е. з високим періодом реалізації і окупності);

б) залучення до використання необхідних видів основних виробничих фондів і нематеріальних активів на умовах лізингу або селенга;

Селенг - господарська операція, що є передачею власниками (юридичними і фізичними особами) має рацію по використанню і розпорядженню їх майном за певну плату. Як таке майно можуть виступати основні фонди, сировина, матеріали, грошові кошти, цінні папери, а також продукти інтелектуальної праці.

Лізинг- фінансова операція підприємства, що передбачає передачу (або отримання) права користування окремими видами основних фондів на платній основі протягом обумовленого періоду. При операціях оперативного лізингу передане майно належить орендодавцеві і обов'язково повертається до нього. При операціях фінансового лізингу передане майно після повного його викупу залишається у орендодавця.

в) тимчасового припинення формування портфеля довгострокових фінансових вкладень за рахунок придбання нових фондів і грошових інструментів;

г) зниження нормативу оборотних активів за рахунок прискорення їх обороту та інші.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стійкість.

3.3 Стратегічний механізм фінансової стабілізації

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової підтримки прискореного економічного

зростання підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямів фінансової стратегії підприємства.

Модель прискореного економічного зростання базується на збільшенні темпів приросту об'єму реалізації продукції в майбутньому періоді. Відповідно модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання вимагає забезпечення відповідних пропорцій фінансового розвитку.

Принципова модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства, найчастіше використовувана в практиці фінансового управління, має наступний вигляд:

$$\text{ЧПпр/СК} = \text{ЧП/Оп} * \text{ЧПпр/ЧП} * \text{Оп/А} * \text{А/СК}, \quad (15)$$

де:

Оп - об'єм продажу продукції у відповідному звітному періоді;

ЧПпр/СК - чиста рентабельність власного капіталу з урахуванням виплат;

ЧП - планована загальна сума чистого прибутку;

Чппр - планована сума чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;

А - середня сума використовуваних активів в планованому періоді;

СК - середня сума використовуваного власного капіталу в планованому періоді.

Зміст приведеної моделі показує, що намічений темп економічного зростання підприємства в плановому періоді вимагає фінансової підтримки по чотирьох основних параметрах:

а) зростання рівня рентабельності продажу ЧП/ОП. Таке зростання може бути забезпечене ефективною ціновою політикою, використанням ефекту операційного льоверіджа, здійсненням ефективної податкової політики і поряд інших умов.

Дія операційного важеля виявляється в тому, що будь-яка зміна виручки від реалізації завжди породжує сильнішу зміну прибули. А практичних розрахунках для

визначення сили дії операційного важеля застосовують відношення валової маржі до прибутку на певний момент часу.

Податкова політика - складова частина фінансової стратегії підприємства, що полягає у виборі найбільш ефективного варіанту сплати податкових платежів при альтернативних варіантах його господарської діяльності.

б) зростання частки чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток ЧПпр/ЧП. Це зростання може бути забезпечене шляхом здійснення певної дивідендної політики;

Метою дивідендної політики є оптимізація пропорцій між поточними виплатами дивідендів і забезпеченням зростання ринкової вартості акцій в майбутньому періоді за рахунок капіталізації прибули.

в) прискорення оборотності активів Оп/А. Таке прискорення може бути забезпечене за рахунок оптимізації співвідношення внеоборотних і оборотних активів (із збільшенням питомої ваги останніх), а також прискорення обороту окремих елементів оборотних активів (в першу чергу, запасів товаро-матеріальних цінностей і дебіторської заборгованості). Прискорення оборотності активів знижує відносну потребу в них;

г) використання ефекту фінансового льоверіджа А/СК. Якщо коефіцієнт фінансового льоверіджа ще не досяг оптимального свого значення, то ефект фінансового льоверіджа може бути підвищений (в межах безпечного рівня фінансової стійкості підприємства). Коефіцієнт показує, в скільки разів чиста рентабельність власного капіталу при використанні кредиту виявляється більше, ніж чиста рентабельність власного капіталу у варіанті опори лише на самофінансування.

З урахуванням темпу економічного зростання, що задається, вносяться відповідні корективи у фінансову стратегію і цільові фінансові показники підприємства по вищеразглянутим її напрямкам.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів економічного розвитку підприємства забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості.

Розглянуті методи антикризового управління свідчать про широкий діапазон можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання її внутрішніх механізмів.

3.4 Зовнішні механізми фінансової стабілізації

Якщо використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації не досягло своїх цілей або якщо за наслідками діагностики був зроблений висновок про безперспективність спроби виходу з кризового стану за рахунок мобілізації тільки внутрішніх резервів, підприємство має можливість удатися до зовнішньої допомоги, яка приймає форму його санації.

Санація є системою заходів щодо запобігання оголошенню підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації.

Санація підприємства проводиться в трьох основних випадках:

1) до збудження кредиторами справи про банкрутство, якщо підприємство в спробі виходу з кризового стану вдається до зовнішньої допомоги за своєю ініціативою;

2) якщо саме підприємство, звернувшись до арбітражного суду із заявою про своє банкрутство, одночасно пропонує умови своєї санації (такі випадки санації найбільш характерні для державних підприємств);

3) якщо рішення про проведення санації виносить арбітражний суд по пропозиціях, що поступили, від охочих задовольнити вимоги кредиторів до боржника і виконати його зобов'язання перед бюджетом.

У двох останніх випадках санація здійснюється в процесі виробництва справи про банкрутство за умови згоди зборів кредиторів з термінами виконання їх вимог і на переклад довга.

Залежно від глибини кризового стану підприємства і умов надання йому зовнішній допомозі, розрізняють два основні види санації:

1) без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санує (така санація здійснюється зазвичай для допомоги підприємству в усуненні його неплатоспроможності, якщо його кризовий стан розглядається як тимчасове явище);

2) із зміною статусу юридичної особи підприємства, що санує (ця форма санації носить назву реорганізації підприємства і вимагає здійснення ряду процедур реорганізацій, пов'язаних із зміною його форми власності, організаційно-правової форми діяльності і т.п. Вона здійснюється при глибшому кризовому стані підприємства).

Кожний з цих видів санації підприємства має ряд форм:

1. Санація підприємства, направлена на реорганізацію боргу (без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санує) носить наступні основні форми:

а) погашення боргу підприємства за рахунок засобів бюджету. У такій формі санують тільки державні підприємства. Вона пов'язана з наступними основними умовами: забезпеченням подальшого розвитку пріоритетних галузей економіки; галузевою або міжгалузевою переорієнтацією діяльності підприємства; здійсненням антимонопольних заходів; з іншими цілями за ініціативою органів, уповноважених управляти державним майном;

б) погашення боргу підприємства за рахунок цільового банківського кредиту. Така форма санації здійснюється, як правило, комерційним банком, обслуговуючим підприємство, після ретельного аудиту діяльності останнього. Оскільки надання такого цільового кредиту має дуже високий рівень ризику, ставка відсотка по ньому зазвичай досягає максимального значення. Як один з варіантів цієї форми санації може виступати переоформлення короткострокових кредитів підприємства в довгострокові (з відповідним підвищенням ставок відсотка). Для здійснення контролю і допомоги підприємству, комерційний банк в переліку умов санації може

зажати введення до складу його керівництва свого представника (або уповноваженої особи);

в) переказ довга на інше юридичне обличчя. Такою юридичною особою може бути будь-яке підприємство, що здійснює підприємницьку діяльність, яке побажало взяти участь в санації підприємства-боржника. Умови такого переказу боргу обмовляються спеціальним договором. Проте для такого переказу боргу потрібна обов'язкова згода кредитора (якщо кредитор не дає згоди на переказ довга іншій особі, то підприємство-боржник не має на це рацію, оскільки це означало б односторонню зміну умов кредитного договору). У разі згоди кредитора на переказ довга іншій особі, новий боржник має право висувати проти вимог кредитора всі заперечення, засновані на договірних відносинах між кредитором і першим боржником;

г) випуск облігацій (і інших боргових цінних паперів) під гарантію санатора. Така форма санації здійснюється, як правило, комерційним банком, обслуговуючим підприємство, якщо по яких або причинах надання йому прямого банківського кредиту (або переоформлення короткострокових кредитів в довгострокові) неможливо. В ролі такого гарантуючого санатора може виступити і страхова компанія.

2. Санація підприємства, направлена на його реорганізацію (із зміною, як правило, статусу юридичної особи підприємства, що санує) носить наступні основні форми:

а) злиття. Така форма санації здійснюється шляхом об'єднання підприємства-боржника з іншим фінансово стійким підприємством. В результаті такого об'єднання підприємство-боржник втрачає свій юридичний статус. В процесі злиття підприємства об'єднують (консолідуєть) свої бухгалтерські баланси. Для санатора спонукальним мотивом злиття з підприємством-боржником може бути ефект синергізму, пов'язаний з новими можливостями внутрішньої кооперації, диверсифікації продукції або ринків збуту і т.п. Для підприємства, що санує, при

злитті забезпечується збереження робочих місць і спрямованості виробничої діяльності;

б) поглинання. Ця форма санації здійснюється шляхом придбання підприємства-боржника підприємством-санатором (для останнього це є однією з форм інвестицій - придбання цілісного майнового комплексу або основної частини його активів). Для санатора ефект поглинання також пов'язаний з синергізмом. Підприємство, що санує, при поглинанні зазвичай втрачає свій самостійний статус, хоча як юридична особа може зберегтися у вигляді дочірнього підприємства;

в) розділення. Така форма санації може бути використана для підприємств, що здійснюють багатогалузеву господарську (виробничу) діяльність. Ефект такої форми санації полягає в тому, що за рахунок істотного скорочення надбудовного управлінського апарату, невиробничих і допоміжних служб значно скорочується сума постійних витрат і зростає ефект операційного льоверіджа нових розділених підприємств. Проте така форма санації вимагає певної кредитної підтримки для виходу з кризового стану, яку надає зазвичай комерційний банк, обслуговуючий підприємство. Виділені в процесі розділення підприємства отримують статус нової юридичної особи, а майнові права і обов'язки переходять до кожного з них на основі розділового балансу;

г) перетворення у відкрите акціонерне суспільство. Така форма санації, здійснювана за ініціативою групи засновників, дозволяє істотно розширити фінансові можливості підприємства, забезпечити шляхи його виходу з кризи і дати новий імпульс його економічному розвитку. Умовою такої санації виступає необхідність забезпечення засновниками мінімального розміру статутного фонду, встановленого законодавством;

д) передача в оренду. Ця форма характерна в даний час для санування державних підприємств, при якій вони передаються в оренду членам трудового колективу. Умовою здійснення такої форми санації є ухвалення на себе колективом

орендарів боргів підприємства, що санує. Принципово така форма санації може бути використана і для підприємств недержавних форм власності;

е) приватизація. У цій формі санують державні підприємства. В даний час ця форма санації отримує весь більший розвиток. Умови і форми приватизації державних підприємств регулюються обширною системою законодавчих актів.

Процес реорганізації підприємств, що санують, вимагає попередньої розробки проекту санації. Розробка такого проекту санації здійснюється, як правило, представниками санатора, підприємства-боржника і незалежних аудиторів. У цьому проекті відбиваються:

економічний і фінансовий стан підприємства-боржника до початку санації;

основні причини, що зумовили критичний фінансовий стан підприємства-боржника;

мета і форми санування;

план санування з виділенням першочергових заходів щодо фінансового оздоровлення підприємства;

розрахунок ефективності запропонованої форми санування;

формулювання критеріїв (умов), що забезпечують успіх проведення санації в запропонованій формі.

Основою вибору тієї або іншої форми санації є розрахунок її ефективності. Ця ефективність визначається шляхом співвідношення результатів (ефекту) і витрат на здійснення санації в запропонованій формі.

Результати санації (хоч і направлені на усунення неплатоспроможності і відновлення фінансової стійкості підприємства) зрештою можуть бути оцінені розміром додаткового прибутку (різницею між її сумою після і до здійснення санації). Додатковий прибуток в цьому випадку виходить за рахунок нормалізації господарської діяльності підприємства при відповідній фінансовій підтримці (порівняно з сумою прибули, отримуваною в умовах кризового його розвитку). В

процесі розрахунку ефективності санації сума додаткового прибутку підприємства приводиться до справжньої вартості.

Витрати на здійснення санації визначаються шляхом розробки спеціального бюджету. Принципово ці витрати можуть розглядатися як інвестиції санатора в підприємство, що санує, з метою отримання прибули (у прямій або непрямій формі) в майбутньому періоді.

Такий підхід дозволяє застосовувати для оцінки ефективності санації ті ж методи, які використовуються при оцінці ефективності реальних інвестицій.

Порівняння ефективності різних форм санації дозволяє вибрати найбільш оптимальний варіант її здійснення.

Мета санації вважається досягнутою, якщо вдалося за рахунок зовнішньої фінансової допомоги або реорганізації нормалізувати виробничу діяльність і уникнути оголошення підприємства-боржника банкрутом з подальшим припиненням його діяльності і продажем майна.

Висновки по розділу 3

У третьому розділі дипломної роботи запропонований механізм вдосконалення фінансової політики підприємства, в якому головне місце відводиться широкому використанню механізмів фінансової стабілізації.

Фінансова стабілізація на даному підприємстві повинна полягати в послідовному здійсненні наступних основних етапів:

1. Усунення неплатоспроможності.
2. Відновлення фінансової стійкості.
3. Зміна фінансової політики з метою прискорення економічного зростання.

Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства відповідають певні її механізми: оперативний, тактичний і стратегічний.

Оперативний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, направленою, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства, а з іншого боку, на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання. Принцип "відсікання зайвого", лежачий в основі цього механізму, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (що викликають відповідні фінансові зобов'язання), так і окремих ліквідних активів (з метою їх термінового перекладу в грошову форму).

Конкретні заходи на даному етапі припускають зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань а також збільшення суми грошових .

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) скорочення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт і т.п.);

б) скорочення рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів; зниження об'єму виробництва продукції, що не має попиту, з відповідним скороченням необхідного об'єму фінансових ресурсів і т.п.);

в) продовження термінів кредиторської заборгованості по товарних операціях (отримуваному комерційному кредиту);

г) пролонгації короткострокових банківських кредитів;

д) відстрочення виплати нарахованих дивідендів, відсотків на паї і інших.

Збільшення суми грошових активів в поточному періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладень;

б) реалізації окремих високоліквідних грошових і фондових інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень;

в) рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням всіх форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру;

г) прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо по товарних операціях за рахунок скорочення термінів комерційного і споживчого кредиту, що надається;

д) нормалізації розміру поточних запасів товаро-матеріальних цінностей;

е) скорочення розміру страхових і сезонних запасів товаро-матеріальних цінностей і інших.

Тактичний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що об'єм позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності (виробничою, інвестиційною, фінансовою) в певному періоді рівний планованому об'єму негативного грошового потоку.

В ході тактичного аналізу була розроблена матриця фінансової рівноваги. Аналіз цієї матриці для підприємства показав, що досліджуване підприємство можна віднести в сектор А4. Про це свідчать отримані коефіцієнти фінансової незалежності і темпи зростання власних фінансових ресурсів. Таке положення означає для підприємства поглиблення кризового стану. Якщо не розробити низку

попереджуючих заходів, підприємству загрожує фінансова криза і банкрутство. Заходи тактичного рівня повинні бути направлені на збільшення рівня генерування власних фінансових ресурсів при збереженні і скороченні споживання додаткових фінансових ресурсів в процесі розвитку.

Збільшення об'єму позитивного грошового потоку в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) зростання суми чистого доходу підприємства за рахунок проведення ефективної цінової політики;

б) здійснення ефективної податкової політики, направленої на зростання суми чистого прибутку підприємства;

в) здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому розвитку підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;

г) здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру формованого амортизаційного фонду;

д) своєчасній реалізації що вибуває у зв'язку із зносом або невживаного майна;

е) здійснення ефективної емісійної політики при збільшенні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій та інші.

Зниження об'єму споживання інвестиційних ресурсів в майбутньому періоді досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) відмови від початку реалізації реальних інвестиційних проектів, що не забезпечують швидкий поворотний чистий грошовий потік (т.е. з високим періодом реалізації і окупності);

б) залучення до використання необхідних видів основних виробничих фондів і нематеріальних активів на умовах лізингу або селенга;

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є системою заходів, заснованою на використанні моделей фінансової підтримки прискореного економічного

зростання підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямів фінансової стратегії підприємства.

У реалізації стратегічного механізму фінансової політики розглянута модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства.

Зміст приведеної моделі показує, що намічений темп економічного зростання підприємства в плановому періоді вимагає фінансової підтримки по чотирьох основних параметрах:

а) зростання рівня рентабельності продажу. Таке зростання може бути забезпечене ефективною ціновою політикою, використанням ефекту операційного льоверіджа, здійсненням ефективної податкової політики і поряд інших умов;

б) зростання частки чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток. Це зростання може бути забезпечене шляхом здійснення певної внутрішньої політики у відносинах із засновниками і власниками підприємства;

в) прискорення оборотності активів. Таке прискорення може бути забезпечене за рахунок оптимізації співвідношення внеоборотних і оборотних активів (із збільшенням питомої ваги останніх), а також прискорення обороту окремих елементів оборотних активів (в першу чергу, запасів товаро-матеріальних цінностей і дебіторської заборгованості). Прискорення оборотності активів знижує відносну потребу в них;

г) використання ефекту фінансового льоверіджа. Якщо коефіцієнт фінансового льоверіджа ще не досяг оптимального свого значення, то ефект фінансового льоверіджа може бути підвищений (в межах безпечного рівня фінансової стійкості підприємства). Коефіцієнт показує, в скільки разів чиста рентабельність власного капіталу при використанні кредиту виявляється більше, ніж чиста рентабельність власного капіталу у варіанті опори лише на самофінансування.

В ув'язненні розглянуті також зовнішні механізми фінансової стабілізації. Якщо використання внутрішніх механізмів фінансової стабілізації не досягло своїх цілей або якщо за наслідками діагностики був зроблений висновок про

безперспективність спроби виходу з кризового стану за рахунок мобілізації тільки внутрішніх резервів, підприємство має можливість удатися до зовнішньої допомоги, яка приймає форму його санації.

Залежно від глибини кризового стану підприємства і умов надання йому зовнішній допомозі, розрізняють два основні види санації:

1) без зміни статусу юридичної особи підприємства, що санує (така санація здійснюється зазвичай для допомоги підприємству в усуненні його неплатоспроможності, якщо його кризовий стан розглядається як тимчасове явище);

2) із зміною статусу юридичної особи підприємства, що санує (ця форма санації носить назву реорганізації підприємства і вимагає здійснення ряду процедур реорганізацій, пов'язаних із зміною його форми власності, організаційно-правової форми діяльності і т.п. Вона здійснюється при глибшому кризовому стані підприємства).

РОЗДІЛ 4. РОЗРАХУНОК ЕКОНОМІЧНОГО ЕФЕКТУ ВІД ПРОПОНОВАНИХ ЗАХОДІВ

Розрахуємо можливий інтегральний економічний ефект від реалізації намічених рекомендацій по рівнях фінансової стабілізації.

На оперативному рівні фінансової стабілізації.

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства досягається за рахунок наступних основних заходів:

а) скорочення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт і т.п.). Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 15000 до 25000 грн;

б) скорочення рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів; зниження об'єму виробництва продукції, що не має попиту, з відповідним скороченням необхідного об'єму фінансових ресурсів і т.п.). Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 25000 до 30000 грн.

в) продовження термінів кредиторської заборгованості по товарних операціях (отримуваному комерційному кредиту). Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 10000 до 15000 грн;

Збільшення суми грошових активів в поточному періоді планується здійснити за рахунок наступних основних заходів;

а) рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням всіх форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру. Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 20000 до 30000 грн;

б) прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо по товарних операціях за рахунок скорочення термінів комерційного і споживчого кредиту, що надається. Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 20000 до 30000 грн;

в) нормалізації розміру поточних запасів товаро-матеріальних цінностей. Прогнозована сума економії складає за оцінкою фахівців підприємства від 7000 до 10000 грн;

В результаті реалізації політики оперативною фінансовою стабілізація очікується отримати економічний ефект в розмірі від 100 до 130 тис.грн. Але найголовніше, в результаті повинна бути усунена поточна неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності ("кислотного тесту") повинне перевищити одиницю. Це означає, що загроза банкрутства в поточному періоді буде ліквідована.

На тактичному рівні фінансової стабілізації (Далі в розрахунках використані експертні оцінки фахівців підприємства).

Позитивний грошовий потік (або приріст власних фінансових ресурсів) по всіх видах господарської діяльності:

$$\begin{aligned} \text{Дпп} &= \text{Чппр} + \text{АТ} + \text{dАК} + \text{Сфрп} = \\ &= 140000 + 12000 + 25000 + 7000 = 184000 \text{ грн.} \end{aligned}$$

де:

Дпп - сума планованого позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності;

Чппр - сума чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;

АТ - сума амортизаційних відрахувань;

dАК - приріст капіталу;

Сфрп - приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел (зниження розміру чистого робочого капіталу і т.п.).

Негативний грошовий потік (або необхідний об'єм інвестицій):

$$\text{ДПо} = \text{dВА} + \text{dЧРК} = 120000 + 64000 = 184000 \text{ грн.}$$

де

Дпо - сума планованого негативного грошового потоку;

dBA - планована сума приросту внеоборотних активів (основних фондів, довгострокових фінансових вкладень, нематеріальних активів). По своїй економічній суті ця сума є об'ємом планованих інвестицій в ці активи, зменшеним на суму реалізації частини цього майна за залишковою вартістю;

dЧРК - приріст суми чистого робочого капіталу (оборотних активів за мінусом поточних зобов'язань). По своїй економічній суті ця сума є об'ємом планованих інвестицій в приріст оборотних активів.

При вказаних параметрах підприємство виходить на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стійкість. Рівень фінансової стійкості при цьому складе 0,85.

На стратегічному рівні фінансової стабілізації.

Принципова модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання підприємства, найчастіше використовувана в практиці фінансового управління, має наступний вигляд:

$$\begin{aligned} \text{ЧПпр/СК} &= \text{ЧП/Оп} * \text{ЧПпр/ЧП} * \text{Оп/А} * \text{А/СК} = \\ &= (50000/250000) * (20000/50000) * (250000/2700000) * (2700000/2000000) = \\ &= 0,025 \end{aligned}$$

де:

Оп - об'єм продажу продукції у відповідному звітному періоді;

ЧПпр/СК - чиста рентабельність власного капіталу з урахуванням виплат;

ЧП - планована загальна сума чистого прибутку;

Чппр - планована сума чистого прибутку, що направляється на виробничий розвиток;

А - середня сума використовуваних активів в планованому періоді;

СК - середня сума використовуваного власного капіталу в планованому періоді.

В результаті реалізації цього етапу фінансової стабілізації очікується прискорення темпів економічного розвитку підприємства і забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості на 500000 грн.

В результаті реалізації запропонованих заходів очікується збільшення економічної рентабельності до рівня 35-37%. Визначимо можливе збільшення фінансової рентабельності підприємства при існуючій сьогодні структурі капіталу:

$$(1-0,3)*35 + (1-0,3)*(35-24)*550/1977 = 24,5 + 2,14 = 26,64\%$$

Збільшення фінансової рентабельності за рахунок впровадження рекомендацій складе $26,64 - 17,2 = +9,44\%$

ВИСНОВОК

В результаті реалізації пропонованих заходів очікується отримати економічний ефект на кожному рівні політики фінансової стабілізації.

В результаті реалізації політики оперативною фінансовою стабілізація очікується отримати економічний ефект в розмірі від 100 до 130 тис.грн. Але найголовніше, в результаті повинна бути усунена поточна неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності ("кислотного тесту") повинне перевищити одиницю. Це означає, що загроза банкрутства в поточному періоді буде ліквідована.

На тактичному рівні підприємство виходить на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стійкість. Рівень фінансової стійкості при цьому складе 0,85.

В результаті реалізації стратегічного рівня фінансової стабілізації очікується прискорення темпів економічного розвитку підприємства і забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості на 500000 грн.

В результаті реалізації запропонованих заходів очікується збільшення економічної рентабельності до рівня 35-37%, що дозволяє скористатися ефектом фінансового важеля для збільшення фінансової рентабельності підприємства на 2,1%.

Збільшення фінансової рентабельності за рахунок впровадження рекомендацій складе 9,44%.

Перелік використаної літератури

1. Алексей Плотников. Финансовый менеджмент : использование зарубежного опыта . // Закон и бизнес , 1995, 18 октября .
2. Билык М.Д. Сущность и особенности финансового управления государственными предприятиями. // Финансы Украины , 1998 , №9
3. Инвестиционно-финансовый портфель – М.:”СОМИНТЕК”,1993
4. І. Мехасюк, А.Мельник, М.Крупка, З.Залога. Державне регулювання економіки / За ред. Д-ра екон. наук, проф., акад.. АН Вищої школи України І.Р.Михасюка / - ЛНУ ім. І.Франка, Львів: “Українські технології”, 1999 – 640 с.
5. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия.– М: Центр экономики и маркетинга, 1995.–192с.:ил.
6. Ковалев В. В. Финансовый анализ : Управление капиталом . Выбор инвестиций . Анализ отчетности .–М.: Финансы и статистика.–1996.
7. Ковалев В.В. Модели анализа и прогнозирования источников финансирования. // Бухгалтерский учет, 1995, №7, С26-31.
8. Козаченко А.В., Осыка А.П., Титова Т.И. Рынок ценных бумаг/ Учебное пособие.- Луганск: Издательство ВУГУ, 1997.-164 с.: ил.
9. Козаченко Г.В., Воронкова А.Е., Коренев Е.Н. Основы корпоративного управління. Навчальний посібник. – Луганськ: Видавництво СНУ, 2001. – 480 с.
10. Коласс Б . Управление финансовой деятельностью предприятия : проблемы, концепции и методы . Пер. с франц. – М. : Финансы .–ЮНИТИ .–1997.
11. Крейнина М. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве, торговле.– М.: АО ”Дис”, “МВ-Центр”,1994.-256с.
12. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории.

- К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – XIV, 416 с.: ил.
- 13.Сутормина В.М. и др. Финансы зарубежных корпораций: Учебное пособие – К.:Лебедь,1993. – 247с.
- 14.Ушакова Н. Н. Унковская Т. Е. Гуляева Н. Н. Гринюк Н. А. Инвестирование , финансирование , кредитование .–Под. ред. Ушаковой Н. Н.–КГТЭУ–1997.
- 15.Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник /Под ред. Е.С.Стойановой – 2-е издание, М.: Перспектива, 1997.
- 16.Финансы предприятия: Учебник /Н.В.Колчина, Г.Б.Поляк, Л.П.Павлова и др.; Под. Ред. Н.В.Колчиной – М: Финансы. – ЮНИТИ. –1998г
- 17.Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятия.– М: Изд-во “Перспектива”: Изд.дом “Инфра-М”,1998.
- 18.Авдашева С. Б. Теория организации отраслевых рынков / С.Б. Авдашева, Н.М. Розанова. — М.: ИЧП „Издательство „Магистр”, 1998. — 320 с.
- 19.Акимова Т.А. Теория организации / Т.А. Акимова. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. — 367 с.
- 20.Акофф Р.Л. О целеустремленных системах / Р.Л. Акофф, Ф.О. Мери. — М.: Наука, 1974. — 271 с.
- 21.Актуальні питання методології та практики науково-технологічної політики / [під ред. Б.А. Малицького]. — К.: УкрІНТЕІ, 2001. — 204 с.
- 22.Александрова В.П. Економічні аспекти державного програмування інновацій / В.П. Александрова // Вісник Інституту економіки промисловості. — 2002. — № 1. — С. 18–39.
- 23.Амоша О.І. Інноваційний шлях розвитку України: проблеми та рішення / О.І Амоша // Економіст. — 2005. — № 6. — С. 28–32.
- 24.Амоша О.І. Організаційно-економічні механізми активізації інноваційної діяльності в Україні / О.І. Амоша // Економіст. — 2007. — № 5. — С. 38–46.

25. Андрейчиков А.В. Анализ, синтез, планирование решений в экономике / А.В. Андрейчиков, О.Н. Андрейчикова. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 368 с.
26. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. — СПб. : Питер Ком, 1999. — 416 с.
27. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф. — М. : Экономика, 1989. — 395 с.
28. Антонюк Л.Л. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації : [монографія] / Л.Л. Антонюк, А.М. Поручник, В.С. Савчук. — К.: КНЕУ, 2003. — 394 с.
29. Аркашевич Н.П. Теорія та практика менеджменту / Н. П. Аркашевич. — К. : МАУП, 2002. — 205 с.
30. Астафьева Н.В. Приоритеты инновационного развития предприятий в современной экономике / Н.В. Астафьева // Экономика и управление в машиностроении. — 2009. — № 2. — С. 34–42.
31. Афанасьев Н.В. Управление развитием предприятия / Н.В. Афанасьев, В.Д. Рогожин, В.И. Рудыка. — Харьков: Инжек, 2003. — 184 с.
32. Афонин И.В. Управление развитием предприятия: стратегический менеджмент, инновации, инвестиции, цены : [учеб. пособ.] / И.В. Афонин. — М.: Дашков и К, 2002. — 380 с.
33. Бай С.В. Успішність розвитку підприємств: проблеми досягнення збалансованості та інноваційності / С.В. Бай // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. — 2009. — № 1. — С. 47–54.
34. Барановська С. Інноваційні структури та їх значення у розвитку підприємств України / С. Барановська // Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. — 2007. — № 15. — С. 223–227.
35. Беглиця В. Напрями розвитку інноваційної діяльності в Україні / В. Беглиця

- // Вісник КНТЕУ. — 2007. — № 6. — С. 21–27.
- 36.Белорус О.Г. Глобальное устойчивое развитие : [монография] / О.Г. Белорус, Ю.М. Мацейко. — К. : КНЕУ, 2006. — 488 с.
- 37.Берганов И.В. Обзор парадигм управления предприятием / И.В. Берганов. — Белгород: БГЭУ, 2005. — 184 с.
- 38.Беренс В.А. Руководство по подготовке промышленных технико-экономических исследований / В.А. Беренс, П.М. Хавранек. — М.: Интерэксперт, 1995. — 375 с.
- 39.Берсуцкий Я.Г. Стратегическое управление: модели и методы : [учеб. пособ.] / Я.Г. Берсуцкий, Н.Н. Лепа. — Донецк: ДИЭХП, 2001. — 141 с.
- 40.Берталанфи Ф. Общая теория систем / Ф. Берталанфи. — М. : Прогресс, 1969. — С. 23–82.
- 41.Біловодська О.А. Системний аналіз і вдосконалення теоретико-методологічних підходів до вибору напрямів інноваційного розвитку підприємств / О.А. Біловодська // Проблеми науки. — 2004. — № 4. — С. 7–15.
- 42.Богданов А. Тектология. Всеобщая организационная наука / А. Богданов. — М. : Экономика, 1989. — 156 с.
- 43.Бойко О.М. Інноваційне забезпечення розвитку промислових підприємств України / О.М. Бойко. — Режим доступу:
URL: http://www.iee.org.ua/files/conf/conf_article19.pdf
- 44.Боков Е.А. Экономическое развитие в условиях рынка / Е.А. Боков. — Омск: ОЭУ, 2000. — 128 с.
- 45.Большая Советская энциклопедия. — М.: Сов. энциклопедия, 1975. — Т. 29. — 975 с.
- 46.Бражко О.В. Технологічні пріоритети інноваційного розвитку промисловості: тенденції та проблеми / О.В. Бражко // Інвестиції: практика та досвід. — 2006. — № 2. — С. 21–25.

47. Буднікевич І.М. Становлення регіонального ринку інновацій в Україні / І.М. Буднікевич, І.М. Школа. — Чернівці: Зелена Буковина, 2002. — 129 с.
48. Бузько И.Р. Стратегический потенциал и формирование приоритетов в развитии предприятий : [монография] / И.Р. Бузько, И.Е. Дмитренко, Е.А. Сущенко. — Алчевск : изд-во ДГМИ, 2002. — 216 с.
49. Бузько І. Р. Стратегічне управління інвестиціями та інноваційна діяльність підприємства : [монографія] / І.Р. Бузько, О.В. Вартанова, Г.О. Голубенко. — Луганськ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2002. — 176 с.
50. Бусленко Н.П. Лекции по теории сложных систем / Н.П. Бусленко. — М. : Сов. радио, 1973. — 439 с.
51. Валова Р.С. Развитие предприятия / Р.С. Валова. — М. : Наука, 2002. — 187 с.
52. Василенко А.В. Менеджмент устойчивого развития предприятий : [монография] / А.В. Василенко. — К. : ЦУЛ, 2005. — 648 с.
53. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством : [навч. посіб.] / В.О. Василенко. — К. : ЦУЛ, 2003. — 504 с.
54. Василенко В.О. Інноваційний менеджмент : [навч. посіб.] / В.О. Василенко, В.Г. Шматько. — К.: Центр навчальної літератури, 2005. — 440 с.
55. Васьківчук І.В. Модель інвестиційно-інноваційного розвитку підприємства України // І.В. Васьківчук. — Режим доступу:
URL: <http://intkonf.org/vaskivchuk-iv-model-investitsiyno-innovatsiynogo-rozvitku-pidpriemstva-ukrayini>
56. Величко Н.М. Визначення базової стратегії поведінки підприємства у конкурентному середовищі / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2006. — № 4 (98). Ч. 2. — С. 24–27.
57. Величко Н.М. Використання методу аналізу ієрархій для стратегічної сегментації ринкового простору інноваційної продукції / В.В. Максимов,

- Н.М. Величко // Механізм регулювання економіки. — 2009. — № 4 (44). Т. 2. — С. 24–28.
58. Величко Н.М. Інституціональні аспекти диверсифікації інноваційної продукції машинобудівних підприємств / Н.М. Величко // Інституціональні аспекти функціонування трудового потенціалу : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 4-6 трав. 2009 р. — Луганськ, 2009. — С. 18–19.
59. Величко Н.М. Класифікація моделей стратегічної поведінки підприємства у ринковому середовищі / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2006. — № 12 (106). — С. 68–70.
60. Величко Н.М. Реалізація стратегії інноваційної діяльності підприємства у конкурентному середовищі / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2009. — № 11 (141). Ч. 2. — С. 149–154.
61. Величко Н.М. Сегментація ринку інноваційної продукції на основі методу аналізу ієрархій / Н.М. Величко // Перспективи економічного розвитку : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених, 18 вер. 2009 р. — Миколаїв, 2009. — Т. 2. — С. 39–41.
62. Величко Н.М. Система показників стратегічного аналізу підприємства / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2007. — № 2 (108). Ч. 1. — С. 165–169.
63. Величко Н.М. Стратегия ценовой дискриминации на основе сегментации рынка / Н.М. Величко, О.И. Василькова // Прометей. Регіональний зб. наук. праць з економіки. Вип. 3 (24). — Донецьк: ТОВ „Юго-Восток, ЛТД”, 2007. — С. 236–239.
64. Величко Н.М. Стратегічна поведінка підприємства у конкурентному середовищі / Н.М. Величко // Фінанси України : матеріали XI Міжнар. наук.-практ. конф., 18-19 травн. 2007 р. — Дніпропетровськ, 2007. — С. 17–18.

- 65.Величко Н.М. Стратегічне забезпечення інноваційного розвитку підприємств / Н.М. Величко // Прометей. Регіональний зб. наук. праць з економіки. Вип. 3 (21). — Донецьк: ТОВ „Юго-Восток, ЛТД”, 2006. — С. 94–96.
- 66.Величко Н.М. Стратегічне планування в системі управління інноваційною діяльністю машинобудівного підприємства / Н.М. Величко, Є.І. Логвіненко, А.В. Андреев // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2009. — № 2 (132). — С. 55–61.
- 67.Величко Н.М. Стратегічне протистояння підприємств в сучасному інституційному середовищі / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2009. — № 3 (133). — С. 209–211.
- 68.Величко Н.М. Стратегічне протистояння підприємств як характер економічних відносин між підприємствами-конкурентами / Н.М. Величко // Проблеми і перспективи розвитку підприємництва : матеріали II Міжнар. наук.-практ. конф., 19 груд. 2008 р. — Харків, 2008. — С. 97–98.
- 69.Величко Н.М. Стратегічне управління інноваційною діяльністю машинобудівного підприємства / В.В. Максимов, Н.М. Величко, О.М. Кузьменко // Маркетинг: теорія і практика. Зб. наук. праць Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Вип. 15. — Луганськ: СНУ ім. В.Даля, 2009. — С. 236–243.
- 70.Величко Н.М. Стратегічне управління інноваційною діяльністю підприємства / Н.М. Величко // Проблеми економічного розвитку України на шляху до інтеграції у Європейський простір : Всеукр. наук.-практ. конф., 26-27 лист. 2008 р. : тези доповід. — Луганськ, 2008. — С. 230–233.
- 71.Величко Н.М. Стратегічний підхід до планування в раціональному управлінні інноваційною діяльністю підприємств / Н.М. Величко, Є.І. Логвіненко // Управлінські аспекти підвищення національної

- конкурентоспроможності : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф., 23-25 жовт. 2009 р. — Сімферополь, 2009. — С. 85–88.
- 72.Величко Н.М. Стратегічні рішення як основа інноваційності підприємств / Н.М. Величко, Ю.М. Уварова // Регіональні аспекти розвитку в умовах Європейського вибору : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф., 25-27 вер. 2009 р. — Сімферополь, 2009. — С. 26–28.
- 73.Величко Н.М. Сутність стратегічного протистояння підприємств-конкурентів / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2008. — № 10 (128). Ч. 1. — С. 40–44.
- 74.Величко Н.М. Узгодження конкурентної і інноваційної стратегії підприємства / Н.М. Величко, А.В. Андреев // Стратегія розвитку України у глобальному середовищі : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф., 13-15 лист. 2009 р. — Сімферополь, 2009. — С. 27–29.
- 75.Величко Н.М. Управління інноваційним розвитком підприємства на основі аналізу стратегічних ситуацій / Н.М. Величко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2007. — № 9 (115). Ч. 2. — С. 38–40.
- 76.Висоцька І. Б. Створення гнучкої системи пріоритетів інноваційного розвитку промисловості України / І. Б. Висоцька // Проблеми науки. — 2004. — № 3. — С. 23–28.
- 77.Власенко О.С. Теоретичні та практичні аспекти створення системи комерціалізації інноваційної діяльності / О.С. Власенко // Інновації і промисловість. — 2007. — № 1. — С. 56–62.
- 78.Волков О.І. Інноваційний розвиток промисловості України : [навч. посіб.] / О.І. Волков. — К.: КНТ. — 2006. — 648 с.
- 79.Волкова В.Н. Теория систем / В. Н. Волкова, А. А. Денисов. — М. : Высшая школа, 2006. — 512 с.
- 80.Воронкова А.Е. Теоретико-методичні аспекти формування інноваційної

- політики підприємства / А.Е. Воронкова, Н.Й. Радіонова // Формування ринкових відносин в Україні. Зб. наук. праць. Вип. 3. — К.: НДЕІ, 2009. — С. 82–85.
81. Воронкова А.Э. Стратегическое управление конкурентоспособным потенциалом предприятия : диагностика и организация : [монография] / А.Э. Воронкова. — Луганск : Изд-во ВНУ, 2000. — 315 с.
82. Воронкова А.Е. Підтримка конкурентоспроможного потенціалу підприємства / А.Е. Воронкова, В.П. Пономарьов, Г.І. Дібніс. — К.: Техніка, 2000. — 152 с.
83. Воронкова А.Э. Методологические основы формирования механизма управления конкурентоспособным потенциалом предприятия / А.Е. Воронкова // Вісник Східноукраїнського державного університету. — 2000. — № 4(26). — С. 33–41.
84. Воронкова А.Э. Организационное обеспечение поддержания и повышения конкурентоспособности предприятия / А.Е. Воронкова // Прометей. Регіональний зб. наук. праць з економіки. Вип. 3. — Донецьк, ООО „Кити”, 1999. — С. 223–229.
85. Воронкова А.Э. Поддержка конкурентоспособного потенциала предприятия / А.Э. Воронкова, В.П. Пономарев, Г.И. Дибнис. — К. : Техника, 2000. — 152 с.
86. Галушко Є.С. Підвищення ефективності використання інноваційного потенціалу в умовах переходу до ринкових відносин : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.02 „Економіка сільського господарства і АПК”/ Є.С. Галушко. — Донецьк, 1999. — 23 с.
87. Гальперин В.М. Микроэкономика: В 2-х т. / В.М. Гальперин, С.М. Игнатьев, В.И. Моргунов. — СПб.: Экономическая школа, 2000. — Т. 2. — 503 с.
88. Геєць В.М. Інновативно-інноваційний шлях розвитку – модернізаційний проект розвитку української економіки і суспільства початку ХХІ століття / В.М. Геєць // Банківська справа. — 2003. — № 4. —

- С. 16–22.
- 89.Геєць В.М. Нестабільність і економічне зростання / В.М. Геєць. — К. : ІЕП НАНУ, 2000. — 342 с.
- 90.Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством: графічне моделювання : [навч. посіб.] / В. Г. Герасимчук. — К. : КНЕУ, 2000. — 457 с.
- 91.Гетьман О.О. Економічна діагностика : [навч. посіб.] / О.О. Гетьман, В.М. Шаповал. — К.: Центр навчальної літератури, 2007. — 307 с.
- 92.Гиг Д.В. Прикладная общая теория систем / Д.В. Гиг. — М. : Мир, 1981. — 335 с.
- 93.Глазьев С. Ю. Эволюция технико-экономических систем : возможности и границы централизованного регулирования / С.Ю. Глазьев, Д.С. Львов, Г.Н. Фетисов. — М. : Наука, 1992. — 207 с.
- 94.Говоруха Ж.А. Питання розвитку інноваційної діяльності підприємств України / Ж.А. Говоруха // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 8. — С. 107–114.
- 95.Головко Т.В. Стратегічний аналіз : [навч. посіб.] / Т.В. Головко, С.В. Сагова. — К. : КНЕУ, 2002. — 198 с.
- 96.Гольдштейн Г.Я. Стратегический инновационный менеджмент: тенденции, технологии, практика : [монография] / Г.Я. Гольдштейн. — Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2002. — 179 с.
- 97.Гордієнко П.Л. Стратегічний аналіз : [навч. посіб.] / П.Л. Гордієнко. — К. : Алерта, 2006. — 404 с.
- 98.Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения / В.М. Гранатуров. — М.: Дело и сервис, 1999. — 112 с.
- 99.Гриньов А.В. Дослідження розвитку уявлень про інноваційні процеси / А.В. Гриньов // Економіка розвитку. — Х.: ХДЕУ. — 2003. — № 1. — С. 5–9.
- 100.Гриньов А.В. Інноваційний розвиток промислових підприємств: концепція, методологія, стратегічне управління / А.В. Гриньов. — Х.: ВД „ІНЖЕК”,

2003. — 308 с.
- 101.Гриньов А.В. Концептуальні засади стратегічного управління інноваційним розвитком підприємства / А.В. Гриньов // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць. Вип. 154. — Дніпропетровськ, 2002. — С. 131–141.
- 102.Гриньова В.М., Козирева О.В. Соціально-економічні проблеми інноваційного розвитку підприємств : [монографія] / В.М. Гриньова, О.В. Козирева. — Х.: ІНЖЕК, 2006. — 192 с.
- 103.Губко М.В. Теория игр в управлении организационными системами / М. В. Губко, Д. А. Новиков. — М.: Наука, 2005. — 197 с.
- 104.Данилишин Б. Научно-инновационное обеспечение устойчивого экономического развития Украины / Б. Данилишин, В. Чижова // Экономика Украины. — 2004. — № 3 (500). — С. 4–11.
- 105.Денисенко М.П. Тенденції розвитку на інноваційних засадах галузевої структури промисловості України / М.П. Денисенко, А.П. Гречан // Проблеми науки. — 2006. — № 7. — С. 9–16.
- 106.Денисюк В. Щодо вдосконалення індикаторів для управління інноваційним розвитком / В. Денисюк // Економіст. — 2004. — № 6. — С. 55–59.
- 107.Державна програма розвитку машинобудування на 2006-2014 роки // Офіційний вісник України. — 2006. — № 16. — С. 136–144.
- 108.Дикань В.Л. Выбор инновационной стратегии предприятия на основе расчета его инновационного потенциала / В.Л. Дикань, І.В. Волонельська // Вісник економіки транспорту і промисловості. Зб. наук. праць Української державної академії залізничного транспорту. Вип. 21. — Харків : УкрДАЗТ, 2005. — С. 11–14.
- 109.Дикань В.Л. Основные элементы модели системы стратегического управления / В.Л. Дикань, І.А. Губарева // Вісник економіки транспорту і промисловості. Зб. наук. праць Української державної академії залізничного транспорту. Вип. 12. — Харків : УкрДАЗТ, 2005. — С. 13–17.

- 110.Довгань О.О. Загальні засади концепції інноваційного розвитку підприємств України / О.О. Довгань // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. — 2008. — № 3. Т. 1. — С. 255–258.
- 111.Должанський І.З. Управління потенціалом підприємства : [навч. посіб.] / І.З. Должанський, Т.О. Загорна. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 362 с.
- 112.Дубов Ю.А. Многокритериальные модели формирования и выбора вариантов систем / Дубов Ю. А. — М. : Наука, 1986. — 296 с.
- 113.Егоров И.Ю. Наука и инновации в процессах социально–экономического развития : [монография] / И.Ю. Егоров. — К.: ИВЦ Госкомстата Украины, 2006. — 338 с.
- 114.Економіка й організація інноваційної діяльності : [навч. посіб.] / [І.І. Циглик, С.О. Кропельницька, О.І. Мозіль та ін.]. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 128 с.
- 115.Економіка та організація інноваційної діяльності : [підруч.] / [О.І. Волков, М.П. Денисенко, А.П. Гречан та ін.]. — К: Центр учбової літератури, 2007. — 662 с.
- 116.Економіка України : стратегія і політика довгострокового розвитку / [за ред. В. М. Геєця]. — К. : ІЕП НАНУ; Фенікс, 2003. — 412 с.
- 117.Єфетова К.Ф. Інноваційний шлях розвитку вітчизняної промисловості / К.Ф. Єфетова, Н.В. Тарасова // Інвестиції: практика та досвід. — 2007. — № 14. — С. 12–21.
- 118.Забродский В.А., Кизим Н.А. Развитие крупномасштабных экономико-производственных систем / В.А. Забродский, Н.А. Кизим. — Х.: Бизнес Информ, 2000. — 72 с.
- 119.Закон України „Про інвестиційну діяльність” від 18.09.91 р. № 1560 —ХІІ // Відомості Верховної Ради. — 1991. — № 47. — С. 646–670.

120. Закон України „Про інноваційну діяльність” від 04.07.2002 р. № 40—IV // Все про бухгалтерський облік. — 2002. — № 72. — С. 12—20.
121. Закон України „Про наукову і науково-технічну діяльність” № 1977—XII від 13.12.1991 р. // Відомості Верховної Ради. — 1992. — № 1. — С. 446—460.
122. Закон України „Про наукову і науково-технічну експертизу” // Відомості Верховної Ради. — 1995. — № 9. — С. 56.
123. Закон України „Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні” // Відомості Верховної Ради. — 2003. — № 13. — С. 354—358.
124. Закон України „Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків” // Відомості Верховної Ради. — 2003. — № 12 — С. 74.
125. Захарченко В.И. Развитие инновационной деятельности и выбор инновационной стратегии предприятия / В.И. Захарченко, О.В. Побережец, Д.М. Ясин // Інвестиції : практика та досвід. — 2005. — № 11. — С. 22—29.
126. Землянкин А.И. Инновационная деятельность: состояние и пути развития / А.И. Землянкин // Економіка промисловості. — 2005. — № 1. — С. 107—114.
127. Зубенко О.А. Генезис системи інноваційного розвитку / О.А. Зубенко // Економіка промисловості. — 2007. — № 2. — С. 135—140.
128. Интрилигатор М. Математические методы оптимизации и экономическая теория / М. Интрилигатор ; пер. с англ. — М. : Прогресс, 1975. — 606 с.
129. Ігнатенко О.Я. Система забезпечення інноваційного розвитку підприємств / О.Я. Ігнатенко. — Режим доступу:
130. URL: <http://masters.donntu.edu.ua/2008/fem/ignatenko/library/st2.htm>.
131. Ілляшенко С.М. Аналіз дослідницького потенціалу при виборі стратегії диверсифікації в системі стратегічно-інноваційного управління підприємством / С.М. Ілляшенко, В.А. Цимбал, Г.О. Пересадько // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Зб. наук. праць. Вип. 2.

- Суми: ДВНЗ „Українська академія банківської справи Національного банку України”, 2007. — С. 119–128.
132. Ілляшенко С.М. Сутність, структура і методичні основи оцінки інтелектуального капіталу підприємства / С.М. Ілляшенко // Економіка України. — 2008. — № 11. — С. 16–26.
133. Ілляшенко С.М. Теоретико-методичні засади управління на засадах маркетингу вибором стратегії реалізації потенціалу інноваційного розвитку малих і середніх підприємств / С.М. Ілляшенко, Ю.С. Шипуліна // Економіка: проблеми теорії і практики. Зб. наук. праць ДНУ. Вип. 224. — Дніпропетровськ: ДНУ, 2007. — С. 502–513.
134. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком : [навч. посіб.] — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2005. — 324 с.
135. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи : [навч. посіб.] / С.М. Ілляшенко. — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2003. — 278 с.
136. Ілляшенко С.М. Управління інноваціями : [навч. посіб.] / С.М. Ілляшенко — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2005. — 424 с.
137. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід : [монографія] / [за ред.: М.П. Денисенка, Л.І. Михайлової]. — Суми: Університетська книга, 2008. — 1050 с.
138. Інноваційна складова економічного розвитку : [монографія] / [за ред. Л.К. Безчасного]. — Київ, 2000. — 262 с.
139. Інноваційна стратегія українських реформ / А.С. Гальчинський, В.М. Геєць, А.К. Кінах, В.П. Семиноженко. — К.: Знання України, 2002. — 336 с.
140. Інноваційний розвиток економіки : модель, система управління, державна політика / [за ред. д.е.н., проф. Л.І. Федулової]. — К. : „Основа”, 2005. — 552 с.
141. Інноваційний розвиток промисловості України / [О.І. Волков, М.П.

- Денисенко, А.П. Гречан та ін.] / [за ред. проф. О.І. Волкова, проф. М.П. Денисенка]. — К.: КНТ, 2006. — 648 с.
- 142.Інноваційно-інвестиційні стратегії в управлінні ринковою вартістю підприємства : [монографія] / [В.В. Стадник, Є.М. Рудніченко, Т.С. Томалія, Н.І. Непогодіна]. — Хмельницький: ХНУ, 2008. — 302 с.
- 143.Йохна М.А. Економіка і організація інноваційної діяльності : [навч. посіб.] / М.А. Йохна, В.В. Стадник. — К.: Академія, 2005. — 400 с.
- 144.Карпович А.И. О критериях оценки эффективности менеджмента и концепции целевого управления / А. И. Карпович // Менеджер XXI века : материалы междунар. науч.-практ. конф., 30-31 окт. 1995 г. — Новосибирск, 1995. — С. 79–80.
- 145.Кибиткин А.И. Устойчивость сложных экономических систем в условиях рынка / А.И. Кибитки. — Апатиты : Изд-во Кольского научного центра РАН, 2000. — 197 с.
- 146.Кіндрацька Г.І. Основи стратегічного менеджменту : [навч. посіб.] / Г.І. Кіндрацька. — Львів: КІНПАТРІ ЛТД, 2003. — 264 с.
- 147.Клиланд Д. Системный анализ и целевое управление / Д. Клиланд, В. Кинг. — М. : Сов. Радио, 1974. — 280 с.
- 148.Князева Е.Н. Законы эволюции и самоорганизации сложных систем / Е.Н. Князева, С.П. Курдюмов. — М. : Наука, 1994. — 236 с.
- 149.Князь О.В. Аналіз та оцінювання факторів, які впливають на рівень інноваційного розвитку підприємств / О.В. Князь // Економіка промисловості. — 2006. — № 3. — С. 128–135.
- 150.Козаченко А.В. Управление крупным предприятием : [монографія] / А.В. Козаченко, А.Н. Ляшенко, И.Ю. Ладыко. — К.: Либра, 2006. — 384 с.
- 151.Козаченко Г.В. Економічна безпека підприємства : сутність та механізм забезпечення : [монографія] / Козаченко Г.В., Пономарьов В.П., Ляшенко О.М. — К.: Лібра, 2003. — 280 с.

152. Козаченко Г.В. Малий бізнес : стійкість та компенсаторні можливості : [монографія] / [Г.В. Козаченко, А.Е. Воронкова, В.Ю. Медяник, В.В. Назаров]. — Київ : Лібра, 2003. — 328 с.
153. Колодинський С.Б. Стратегічне управління інноваційним розвитком підприємств / С.Б. Колодинський // Вісник Академії економічних наук України. — 2004. — № 1. — С. 95–98.
154. Колпаков В.М. Теория и практика принятия управленческих решений / В.М. Колпаков. — К.: МАУП, 2004. — 504 с.
155. Концепція науково-технологічного та інноваційного розвитку України // Наука та наукознавство. — 1999. — № 3. — С. 58–66.
156. Копець Г. Встановлення основних факторів розвитку інноваційної діяльності підприємства / Г. Копець, Б. Бранець // Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. — 2007. — № 9. — С. 197–202.
157. Корецький М.Х. Стратегічне управління : [навч. посіб.] / М.Х. Корецький, А.О. Дігтяр, О.І. Дацій. — К. : ЦУЛ, 2007. — 240 с.
158. Коробейников О.П. Роль инноваций в процессе формирования стратегии предприятия / О.П. Коробейников, А.А. Трифилова, И.А. Коршунов // Менеджмент в России и за рубежом. — 2000. — № 3. — С. 17–28.
159. Коротков Э.М. Концепция менеджмента / Э.М. Коротков. — М.: Дека, 1997. — 304 с.
160. Космидайло І.В. Проблеми інноваційного розвитку в Україні та шляхи їх вирішення / І.В. Космидайло // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 2 (68). — С. 20–27.
161. Косов Ю.В. Генезис концепции устойчивого развития / Ю.В. Косов // Экология и образование. — 2002. — № 1-2. — С. 115–125.
162. Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства : [монографія] / Л.А. Костирко. — Луганськ: вид-во СНУ ім. В.

- Даля, 2005. — 256 с.
- 163.Костирко Л.А. Формування механізму фінансової стратегії сталого розвитку : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. економ. наук : спец. 08.00.08 „Гроші, фінанси і кредит”/ Л. А. Костирко. — Донецьк, 2004. — 33 с.
- 164.Костырко Л.А. Финансовый анализ и прогнозирование экономического потенциала предприятия / Л.А. Костырко. — Луганск: ООО „Знания”, 1997. — 92 с.
- 165.Краснокутська Н. В. Інноваційний менеджмент : [навч. посіб.] / Н.В. Краснокутська. — К.: КНЕУ, 2003. — 504 с.
- 166.Кузьмін О.Є. Інвестиційна та інноваційна діяльність : [монографія] / О.Є. Кузьмін, С.В. Князь, Н.В. Тувакова. — Львів: ЛБІ НБУ, 2003. — 233 с.
- 167.Курносова О.А. Управление инновационным развитием предприятий Украины / О.А. Курносова // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. — 2008. — № 4. Т. 1. — С. 196–201.
- 168.Лапко О.О. Розвиток системи управління науково-інноваційною сферою в Україні / О.О. Лапко // Економіка і прогнозування. — 2002. — № 1. — С. 55–62.
- 169.Лепейко Т.И. Управление формированием стратегического потенциала предприятия / Т.И. Лепейко, А.А. Колесников // Економіка розвитку. — № 4 (32). — 2004. — С. 98–101.
- 170.Любімов В.І. Дослідження сутності та змісту інноваційного розвитку промислових підприємств / В.І. Любімов // Держава та регіони. — 2006. — № 4. — С. 210–214.
- 171.Люкшинов А.Н. Стратегический менеджмент / А.Н. Люкшинов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. — 375 с.
- 172.Макаров В.Л. Модели согласования экономических интересов : [учеб. пособ.] / В. Л. Макаров. — Новосибирск: НГУ, 1981. — 66 с.
- 173.Макаров В.Л. Модели координации / В.Л. Макаров. — Новосибирск: НГУ,

1985. — 166 с.
- 174.Максимов В.В. Економічний потенціал регіону (аналіз, оцінка та використання) : [монографія] / В.В. Максимов. — Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2002. — 360 с.
- 175.Максимов В.В. Обеспечение устойчивости функционирования предприятий в условиях неопределенности рыночной ситуации / В.В. Максимов // Маркетинг: теорія і практика. Зб. наук. праць Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Вип. 15. — Луганськ: СНУ ім. В. Даля, 2006. — С. 127–137.
- 176.Максимов В.В., Заблодська І.В., Савченко О.П. Цільовий ринок підприємства : [навч. посіб.] / В.В. Максимов, І.В. Заблодська, О.П. Савченко. — Луганськ: Вид-во СНУ ім. В.Даля, 2006. — 128 с.
- 177.Мамзин А.С. О законах функционирования и развития / А.С. Мамзин, В.П. Рожин // Философские науки. — 1965. — № 4. — С. 65–75.
- 178.Маркетинг і менеджмент інноваційного розвитку : [монографія] / [за ред. проф. С.М. Ілляшенка]. — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2006. — 728 с.
- 179.Маслова Т.Д. Методология и методы управления развитием социальных эколого-экономических систем (маркетинговый аспект) : автореф. дис. на соискание учен. степени докт. эконом. наук : спец. 08.00.05 „Экономика и управление народным хозяйством”/ Т.Д. Маслова. — СПб., 1999. — 31 с.
- 180.Математическая энциклопедия / [за ред. И.М. Виноградова]. — М. : „Советская энциклопедия”, 1984. — Т. 5. — 1248 с.
- 181.Машинобудування в Україні : тенденції, проблеми, перспективи / [під заг. ред. Б.М. Данилишина]. — Ніжин: ТОВ „Видавництво „Аспект-Поліграф”, 2007 — 308 с.
- 182.Медынский В.Г. Инновационное предпринимательство : [учеб. пособ.] / В.Г.

- Медынский, Л.Г. Шаршукова. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 240 с.
183. Менеджмент та маркетинг інновацій : [монографія] / [за ред. С.М. Ілляшенко]. — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2004. — 616 с.
184. Мертенс А.В. Инвестиции: курс лекций по современной финансовой теории / А.В. Мертенс. — К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. — 416 с.
185. Мескон М. Основы менеджмента / Мескон М., Альберт М., Хедоури Ф. — М.: Дело, 1992. — 325 с.
186. Менеджмент инновационной стратегией предприятия : [монографія] / [под ред. Г.В. Рустанова]. — Хабаровск: ХГУ, 2002. — 236 с.
187. Методичні рекомендації з розробки стратегії інноваційного розвитку підприємств / [за ред. Д.Ф. Харківського]. — Одеса: „Інвац”, 2006. — 32 с.
188. Микитюк П.П. Інноваційний менеджмент : [навч. посіб.] / П.П. Микитюк — К.: Центр навчальної літератури, 2007. — 400 с.
189. Мізюк Б.М. Стратегічне управління підприємством : [підруч.] / Б.М. Мізюк. — Львів : Коопосвіта, ЛКА, 1999. — 387 с.
190. Момот Т.В. Вартісно-орієнтований організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями: синергія взаємодії : [монографія] // Т.В. Момот, Н.В. Рудь, М.В. Кадничанський. — Харків: ХНАМГ, 2009. — 220 с.
191. Моррисей Дж. Целевое управление организацией / Дж. Моррисей. — М.: Сов. радио, 1979. — 74 с.
192. Никифоров А.Є. Стратегічні аспекти формування інноваційної моделі розвитку промисловості України / А.Є. Никифоров // Формування ринкової економіки. Міжвід. наук. зб. Вип. 14. — К.: КНЕУ, 2005. — С. 9–20.
193. Оберемчук В.Ф. Стратегія підприємства / В.Ф. Оберемчук. — К.: МАУП, 2000. — 128 с.

194. Ожегов С.И. Толковый словарь русского языка / С.И. Ожегов, Н.Ю. Шведова. — М. Азбуковник, 1998. — 944 с.
195. Олейник А.Н. Институциональная экономика : [учеб. пособ.] / А.Н. Олейник. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 416 с.
196. Організаційно-економічний механізм стратегічного розвитку підприємства : [монографія] / [за ред. О.М. Тридіду] — Х. : Вид. ХДЕУ, 2002. — 364 с.
197. Осыка А. П. Инновационный потенциал : понятие и особенности функционирования / А. П. Осыка // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2004. — № 10 (80). Ч. 2. — С. 142–147.
198. Павленко І.А. Економіка та організація інноваційної діяльності : [навч. посіб.] / І.А. Павленко. — К.: КНЕУ, 2006. — 204 с.
199. Пастухов В. В. Аналіз системи стратегічного управління підприємством: методологічний аспект / В. В. Пастухов // Фінанси України. — 2000. — № 10. — С. 69–74.
200. Первушин В. Проблемы управления инновационным развитием предприятия / В. Первушин // Интеллектуальная собственность. — 2005. — № 2. — С. 50–56.
201. Петрова Н.Б. Формування стратегії управління розвитком електроенергетики регіону : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.05 „Розвиток продуктивних сил і регіональна економіка / Н.Б. Петрова. — Харків, 2008. — 20 с.
202. Погорелов Ю.С. Принципові підходи до оцінювання розвитку підприємства / Ю.С. Погорелов // Вісник Хмельницького національного університету. Серія: „Економічні науки”. — 2007. — № 4. — Т. 1. — С. 56–59.
203. Покровенко О.А. Вибір та використання інтуїтивних методів для прогнозування напрямів інноваційного розвитку підприємства

- / О.А. Покровенко, С.О. Васильцова // Економіка промисловості. — 2007. — № 4 (39). — С. 102–108.
204. Пономаренко В.С. Стратегічне управління підприємством / В.С. Пономаренко. — К. : Основа, 1999. — 619 с.
205. Пономаренко В.С. Стратегія розвитку підприємства в умовах кризи : [монографія] / Пономаренко В.С., Тридід О.М., Кизим М.О. — Х. : Видавничий Дім „ИНЖЕК”, 2003. — 328 с.
206. Пономарьова Г.О. Організаційно-економічне забезпечення випереджувального управління підприємством : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. економ. наук : спец. 08.06.01 „Економіка, організація і управління підприємствами” / Г.О. Пономарьова. — Луганськ, 2004. — 20 с.
207. Попов С.А. Стратегическое управление / С.А. Попов. — М.: Вильямс, 2000. — 495 с.
208. Портер М. Стратегія конкуренції: методика аналізу галузей і діяльності конкурентів / М. Портер. — К.: ОСНОВИ, 1998. — 390 с.
209. Постанова Верховної Ради України „Про концепцію науково-технологічного та інноваційного розвитку України” // Відомості Верховної Ради. — 1999. — № 37. — С. 336.
210. Постанова Кабінету Міністрів України „Про затвердження Комплексної програми реалізації на національному рівні рішень, прийнятих на Всесвітньому самміті зі сталого розвитку (який відбувся у Йоганнесбурзі у 2002 р.), на 2003-2015 роки” від 26 квітня 2003 р. № 634 // Режим доступу :
211. URL: //http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=634-2003-%EF
212. Прищепенко М.В. Принцип идеальности услуги как сущности новации – парадигма развития предприятия и отрасли / М.В. Прищепенко, В.В. Прищепенко // Инновации. — 2005. — № 2 (79). — С. 43–48.

213. Проблеми управління інноваційним розвитком підприємства у транзитивній економіці: [монографія] / [за ред. С.М. Ілляшенка]. — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2005. — 582 с.
214. Проблеми управління інноваційним розвитком : [монографія] / [за ред. С.М. Ілляшенка]. — Суми: ВТД „Університетська книга”, 2005. — 482 с.
215. Путятин Ю.А. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия / Путятин Ю.А., Пушкар А.И., Тридед А.Н. — Х.: Основа, 1999. — 488 с.
216. Пушкар А.И. Антикризисное управление : стратеги, модели, механизмы / Пушкар А.И., Тридед А.Н., Колос А.Л. — Х. : ХГЭУ, 2001. — 452 с.
217. Радецька Л.П. Стимулювання інноваційної діяльності підприємств / Л.П. Радецька // Вісник Хмельницького національного університету. Серія: „Економічні науки”. — 2007. — № 1. — С. 35–38.
218. Рогозин Д.О. Война и мир в терминах и определениях / Д.О. Рогозин. — М.: ПоРог, 2004. — 624 с.
219. Романенко І.Л. Інноваційний розвиток машинобудівних підприємств України / І.Л. Романенко, Л.П. Артеменко. — Режим доступу:
220. URL: www.confcontact.com/2008dec/5_romanenko.htm
221. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : [учеб. пособ.] / Г.В. Савицкая. — Мн.: Новое знание, 2002. — 704 с.
222. Савчук А.В. Организационно-экономический механизм инновационного развития крупной компании : [монографія] / А.В. Савчук. — Донецк: ІЭП НАН України, 2004. — 404 с.
223. Скубенко В.П. Условия и формы адаптации предприятий к рыночным условиям / В.П. Скубенко. — Донецк : ІЭП НАНУ, 1999. — 224 с.
224. Скурихин В.Н. Адаптивные системы управления машиностроительным производством / Скурихин В.Н., Забродский В.А., Копейченко Ю.В. — М. :

- Экономика, 1988. — 234 с.
225. Современный философский словарь / [под общ. ред. проф. В.Е. Кемерова. — 3-е изд., испр. и доп. — М.: Академический проект, 2004. — 864 с.
226. Сокольникова И.В. Формирование организационно-экономического механизма управления инновациями / И.В. Сокольникова. — *Економіст*. — 2002. — № 10. — С. 26–32.
227. Соловьев В.П. Конкуренция в условиях инновационной модели развития экономики : [монография] / В. П. Соловьев. — К.: Феникс, 2006. — 165 с.
228. Стадник В.В. Інноваційний менеджмент : [навч. посіб.] / В.В. Стадник, М.А. Йохна. — К.: Академвидав, 2006. — 464 с.
229. Статистична інформація. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. — Режим доступу:
230. URL: <http://ukrstat.gov.ua>
231. Стиглер Дж. Совершенная конкуренция: исторический ракурс / Дж. Стиглер. — СПб.: Экономическая школа. — 1995. — 300 с.
232. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент / Е.С. Стоянова. — М.: ИНФРА-М — 1998. — 655 с.
233. Стратегическое управление организационно-экономической устойчивостью фирмы : логистикоориентированное проектирование бизнеса / [под ред. А.А. Колобова]. — М. : Изд-во МГТУ им. Н.Э. Баумана, 2001. — 600 с.
234. Стратегія інноваційного розвитку України на 2010-2020 роки в умовах глобалізаційних викликів. — Режим доступу:
235. URL: [http:// in.gov.ua/files/content/binder15454.pdf](http://in.gov.ua/files/content/binder15454.pdf)
236. Сущенко Е.А. Обеспечение устойчивой деятельности предприятий в условиях нестабильности макроэкономической среды / Е.А. Сущенко // *Вісник Східноукраїнського національного університету*. — 2001. — № 1 (35). — С. 227–231.
237. Сущенко Е.А. Основные принципы обеспечения конкурентоустойчивости

- предприятия в условиях нестабильной внешней среды / Е.А. Сущенко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. — 2001. — № 12 (46). — С. 189–195.
238. Сущенко Е.А. Формирование стратегического потенциала предприятия в условиях априорно агрессивной внешней среды / Е.А. Сущенко // Прометей. Регіональний зб. наук. праць з економіки. Вып. 3 (9). — Донецк : ООО „Юго-Восток, Лтд”, 2002. — С. 152–162.
239. Тимонін О.М. Стимулювання інноваційного процесу на підприємствах / О.М. Тимонін, К.М. Бровко // Фінанси України. — 2002. — № 10. — С. 53–55.
240. Тинберген Я., Бос Х. Математические модели экономического развития / Я. Тинберген, Х. Бос. — М.: Прогресс, 2003. — 281 с.
241. Томпсон А.А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии : [учебн.] / А.А. Томпсон, А. Дж. Стрикленд. — М.: Банки и биржи, 1989. — 430 с.
242. Топоровська Л.Й. Сутність та значення інноваційних програм підприємств / Л.Й. Топоровська // Вісник Хмельницького національного університету. Серія: „Економічні науки”. — 2007. — № 4. Т. 1. — С. 130–133.
243. Тридед А.Н. Модели стратегий предприятия / А.Н. Тридед // Вестник ХГПУ. — 2000. — № 92. — С. 158–161.
244. Тридед А.Н. Принципы исследования и оценки стратегии развития предприятия / А.Н. Тридед // Вісник ХДЕУ. — 1999. — № 2 (10). — С. 45–48.
245. Тульпа І.А. Інноваційна стратегія : [навч. посіб.] / І.А. Тульпа, О.М. Суметь. — Х. : Студцентр, 2005. — 208 с.
246. Турило А.М. Інновації: сутність і теоретичні характеристики / А.М. Турило, О.А. Зінченко // Актуальні проблеми економіки. — 2005. — № 5. — С. 76–79.

247. Управление современной компанией / [под ред. Б. Мильнера]. — М.: ИНФРА-М, 2001. — 586 с.
248. Управління підприємствами: сучасні тенденції розвитку : [монографія] / [Н.П. Гончарова, О.С. Федонін, Г.О. Швиданенко та ін.] / [за ред. проф. О.С.Федоніна]. — К.: КНЕУ, 2006. — 288 с.
249. Устенко О.Л. Інноваційне підприємництво в Україні: стан та перспективи розвитку / О.Л. Устенко // Економіка, фінанси, право. — 1999. — № 6. — С. 11–14.
250. Фатхутдинов Р.А. Разработка управленческого решения : [учеб.] / Р.А. Фатхутдинов. — М.: ЗАО „Бизнес-школа”. — 1999. — 240 с.
251. Федулова Л.І. Інноваційна економіка / Л.І. Федулова. — К.: Либідь, 2006. — 480 с.
252. Федулова Л.І. Інноваційний розвиток промисловості України : тенденції та закономірності / Л. І. Федулова // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 3 (69). — С. 82–97.
253. Федулова Л.І. Перспективи інноваційного розвитку промисловості України / Л.І. Федулова // Економіка і прогнозування. — 2006. — № 3. — С. 58–76.
254. Функционально-структурный подход к формированию и реализации стратегии предприятия : [монография] / [под ред. А.В. Попова]. — Воронеж: ВГУ, 2001. — 342 с.
255. Циглик І.І. Економіка й організація інноваційної діяльності: [навч. посіб.] / І.І. Циглик, С.О. Кропельницька, О.І. Мозіль. — К. Центр навчальної літератури, 2004. — 128 с.
256. Ціпуринда В. Управління впровадженням інновацій на підприємстві / В. Ціпуринда // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. — 2007. — № 4. — С. 95–99.
257. Чумаченко М.Г. Економічна ситуація в Україні: стан і шляхи розвитку / М.Г. Чумаченко, М.Д. Айзенштейн, О.І. Амоша. — Київ-Донецьк, 2004. — 164 с.

258. Чухрай Н.І. Формування інноваційного потенціалу підприємства: маркетингове та логістичне забезпечення : [монографія] / Н.І. Чухрай. — Львів: Національний університет „Львівська політехніка”, 2002. — 186 с.
259. Шершньова З.Є. Стратегічне управління : [підруч.] / З.Є. Шершньова. — К. : КНЕУ, 2004. — 699 с.
260. Щербань Ю.Ю. Розвиток інноваційної діяльності підприємств в Україні / Ю.Ю. Щербань. — Режим доступу:
261. URL: http://www.rusnauka.com/21_NIEK_2007/Economics/24420.doc.htm
262. Ячменева В.М. Роль резервів у забезпеченні економічної стійкості підприємств : теоретичний аспект / В.М. Ячменева, М.С. Федоркіна // Економіка і управління. — 2005. — № 2. — С. 64–67.
263. Ячменева В.М. Система показателів економічної устійливості діяльності підприємства / В.М. Ячменева // Вісник Донецького державного університету управління. — 2007. — № 4 (42). — С. 43–49.
264. Aldrich N. E. Organizations and Enviroments / Aldrich N. E. — N–Y, 1973. — P. 112–134.
265. Bourgeois L. Strategy and Enviroment: A Conceptual Integration / L. Bourgeois // Academy of Management. — 1980. — Vol. 5. — № 1. — P. 12–25.
266. Calbrath J. R Strategy implementation / J.R. Calbrath, K.K. Robert. — Los Angeles: West Publishing Cjmpany, 1986. — P. 27–35.
267. Chandler A. D. Strategy and Structure Cambridge (MASS) / Chandler A. D., 1962. — 525 P.
268. Claracson K. Industrial Organization: Theory, Evidence, and Public Policy // K. Claracson, R. Miller. — New York, 1982. — 110. P.
269. Corsten H. Reflection on Competitive Strategy and its impact on Modern Production Concepts / H. Corsten, Th. Will // Management international Review.

- 1993. — Vol. 33. — № 4. — P. 318–321.
- 270.Dess G.G. Generic Strategies as Determinants of Strategic Group Membership and Organizational Performance / G.G. Dess, P.S. Davis // Academy of Management. — 1984. — Vol. 27. — № 3. — P. 474–488.
- 271.Hambrick D.C. High profit strategies in mature capital goods industries : a contingency approach / D.C. Hambrick // Academy of Management. — 1983. — Vol. 26. — № 4. — P. 689–701.
- 272.Miller W., Morris L. Managing knowledge technology and innovation / W. Miller, L. Morris. — John Wiley & Sons, 1999. — 335 p.
- 273.Minzberg H. The Strategy Concept II: Ahothor Look at Why Organizations Need Strategies / H. Minzberg // California Managment Rev, 1987. — P. 124–145.

