***Г. Й. Островська***

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

**Підручник**

|  |  |
| --- | --- |
|  | ТернопільВидавництво «Підручники і посібники»2016 |

УДК 658.14.012

ББК 65.9 (4Укр) 26-210.3я 73

 О-77

**Рецензенти:** ***І. О. Лютий,*** доктор економічних наук, професор, академік Академії наук вищої освіти України, завідувач кафедри фінансів, проректор з науково-педагогічної роботи Київського національного університету ім. Тараса Шевченка;

***П. О. Нікіфоров,*** доктор економічних наук, професор, декан економічного факультету Чернівецького національного університету ім. Ю. Федьковича;

***О. О. Терещенко,*** доктор економічних наук, професор, **завідувач кафедри корпоративних фінансів** і контролінгу ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».

Редактор *Маргарита Більчук*

Дизайн обкладинки *Світлани Демчак*

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Островська Г.** |
| О-77 | Фінансовий менеджмент : підруч. / Г. Й. Островська. — Тернопіль : Підручники і посібники, 2016. — 512 с. |
|  | ISBN 978-966-07-3073-1 |
|  | Підручник розкриває найважливіші проблеми фінансового менеджменту. У ньому викладено концепції, інструменти, правила, методи й алгоритми розроблення і прийняття фінансових та інвестиційних рішень у контексті максимізації ринкової вартості підприємства. У виданні домінує сучасна парадигма фінансового менеджменту, якаґрунтується на вартісному підході до управління. За змістом підручник відповідає програмі нормативного курсу «Фінансовий менеджмент».Для студентів вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, економістів-практиків. |
|  | **УДК 658.14.012****ББК 65.9 (4Укр) 26-210.3я 73** |

ISBN 978-966-07-3073-1 © Островська Г. Й., 2016

ЗМІСТ

**Передмова** 6

*Розділ 1.* **Теоретичні основи фінансового менеджменту** 9

1.1. Сутність фінансового менеджменту 9

1.2. Мета і завдання фінансового менеджменту 14

1.3. Функції і механізм фінансового менеджменту 19

1.4. Стратегія і тактика фінансового менеджменту 23

1.5. Еволюція концепцій та етапи становлення фінансового менеджменту 27

*Питання для самоконтролю* 35

*Тестові завдання* 36

*Розділ 2.* **Система забезпечення фінансового менеджменту** 38

2.1. Організаційне забезпечення фінансового менеджменту 38

2.2. Тенденції розвитку фінансової служби і трансформація
функцій фінансового директора 43

2.3. Інформаційне забезпечення фінансового менеджменту 49

2.4. Вимоги до інформаційного забезпечення фінансового менеджменту 52

2.5. Фінансовий аналіз діяльності підприємства 56

2.6. Організація фінансового контролінгу на підприємстві 63

*Питання для самоконтролю* 71

*Тестові завдання* 71

*Розділ 3.* **Управління грошовими потоками на підприємстві** 73

3.1. Економічна сутність грошових потоків та їхня роль
у функціонуванні суб’єктів господарювання 73

3.2. Характеристика грошових потоків підприємства
за класифікаційними ознаками 79

3.3. Управління грошовими потоками 84

*Питання для самоконтролю* 93

*Тестові завдання* 94

*Навчальні завдання* 95

*Розділ 4.* **Визначення вартості грошей у часі та її використання у фінансових розрахунках** 98

4.1. Об’єктивна необхідність визначення вартості грошей у часі 98

4.2. Визначення вартості грошей за простими відсотковими ставками 100

4.3. Визначення вартості грошей за простими обліковими ставками 103

4.4. Визначення вартості грошей за складними відсотковими ставками 104

4.5. Визначення вартості грошей за складними обліковими ставками 108

4.6. Принцип еквівалентності відсоткових ставок 111

4.7. Урахування інфляційного знецінювання грошей у прийнятті
фінансових рішень 113

4.8. Розрахунок вартості довгострокової фінансової ренти 117

*Питання для самоконтролю* 120

*Тестові завдання* 121

*Навчальні завдання* 122

*Розділ 5.* **Управління прибутком підприємства** 124

5.1. Зміст і завдання управління прибутком 124

5.2. Управління формуванням доходів підприємства 126

5.3. Управління витратами підприємства 130

5.4. Управління операційним прибутком підприємства 137

5.5. Управління використанням прибутку 142

5.6. Дивідендна політика 144

*Питання для самоконтролю* 152

*Тестові завдання* 152

*Навчальні завдання* 154

*Розділ 6.* **Управління активами підприємства** 158

6.1. Активи як об’єкт фінансового менеджменту 158

6.2. Фінансове управління товарно-матеріальними запасами 162

6.3. Управління грошовими коштами 167

6.4. Управління дебіторською заборгованістю 174

6.5. Стратегії фінансування оборотних активів 182

6.6. Особливості управління необоротними активами 184

6.7. Управління фінансуванням необоротних активів 186

*Питання для самоконтролю* 189

*Тестові завдання* 189

*Навчальні завдання* 191

*Розділ 7.* **Вартість і оптимізація структури капіталу** 194

7.1. Економічна сутність капіталу підприємства 194

7.2. Управління формуванням власного капіталу 197

7.3. Управління залученням позикового капіталу 201

7.4. Визначення вартості капіталу 207

7.5. Оцінка фінансового важеля 212

7.6. Управління структурою капіталу 215

*Питання для самоконтролю* 219

*Тестові завдання* 220

*Навчальні завдання* 221

*Розділ 8.* **Управління інвестиціями підприємства** 223

8.1. Економічна сутність інвестицій та їх класифікація 223

8.2. Інвестиційна політика та її вплив на економічне зростання 228

8.3. Види інвестиційних проектів, класифікація та методи оцінювання
їхньої економічної ефективності 230

8.4. Оцінювання ефективності фінансових інструментів інвестування 245

8.5. Формування інвестиційного портфеля підприємства 259

*Питання для самоконтролю* 265

*Тестові завдання* 265

*Навчальні завдання* 267

*Розділ 9.* **Управління фінансовими ризиками** 270

9.1. Фінансовий ризик як об’єкт управління 270

9.2. Система ризик-менеджменту підприємства 276

9.3. Технологія управління фінансовими ризиками 283

9.4. Інтеграція збалансованої системи показників у систему ризик-менеджменту 287

9.5. Методи оцінювання фінансових ризиків 299

9.6. Методи управління фінансовими ризиками 305

*Питання для самоконтролю* 313

*Тестові завдання* 313

*Навчальні завдання* 315

*Розділ 10.* **Аналіз фінансових звітів** 316

10.1. Мета і завдання аналізу фінансових звітів 316

10.2. Структура, призначення та аналітичні можливості фінансової звітності 317

10.3. Консолідована фінансова звітність: організаційні аспекти складання 329

10.4. Оцінювання фінансового стану підприємства 331

*Питання для самоконтролю* 349

*Тестові завдання* 350

*Розділ 11.* **Внутрішньофірмове фінансове прогнозування та планування** 352

11.1. Фінансове планування і прогнозування на підприємстві: зміст і завдання 352

11.2. Перспективне фінансове планування 361

11.3. Поточне фінансове планування 365

11.4. Оперативне фінансове планування 370

11.5. Бюджетування в системі оперативного фінансового планування 372

11.6. Фінансове планування на основі збалансованої системи показників 378

*Питання для самоконтролю* 387

*Тестові завдання* 387

*Навчальні завдання* 388

*Розділ 12.* **Антикризове фінансове управління підприємством** 395

12.1. Економічна сутність та особливості антикризового управління підприємством 395

12.2. Банкрутство підприємства: причини виникнення 403

12.3. Процедура визнання підприємства банкрутом 407

12.4. Методи діагностики банкрутства: зарубіжний досвід 410

12.5. Методичні підходи до прогнозування банкрутства підприємства: вітчизняний досвід 421

12.6. Фінансова санація як складова антикризового управління 426

12.7. Оцінювання ефективності антикризового фінансового управління 437

*Питання для самоконтролю* 440

*Тестові завдання* 440

*Навчальні завдання* 442

*Розділ 13.* **Управління вартістю підприємства** 444

13.1. Економічна сутність вартості підприємства 444

13.2. Value Based Management як стратегія фінансового менеджменту 447

13.3. Передумови виникнення та генезис управління вартістю підприємства 455

13.4. Сучасні теоретичні концепції управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту 458

13.5. Перспективи розвитку вартісноорієнтованого управління фінансами
у світі та в Україні 466

*Питання для самоконтролю* 473

*Тестові завдання* 474

**Тлумачний словник основних понять** 476

**Література** 493

**Додатки** 499

Передмова

В історії розвитку світової цивілізації 1990-ті роки ознаменувалися якісно новою хвилею кардинальних трансформацій у глобальній економічній системі, нетривіальна сутність, інтенсивність і непрогнозованість яких змусили багатьох авторитетних учених, експертів і фахівців-практиків у сфері бізнесу здійснювати пошук новітніх підходів до забезпечення успішного стратегічного розвитку підприємницьких структур, розробляти інноваційні моделі та навіть парадигми сучасного менеджменту на мікрорівні, у тому числі й такі, які повністю ігнорують традиційне розуміння управлінської та маркетингової діяльності, стратегії ефективного розвитку суб’єктів господарювання тощо.

Філософія життєдіяльності більшості ринково розвинутих країн у ХХІ ст. базується на парадигмі так званого постіндустріального розвитку, за якого основними чинниками соціально-економічного прогресу стають інформаційні ресурси та знання, яких не було раніше. Це висунуло перед світовою економічною думкою актуальні завдання розробки інструментарію розбудови економіки знань, модернізації національних інноваційних систем і венчурних інституцій, вироблення та поширення комп’ютерно-інформаційних і бізнес-комунікаційних технологій, а також підвищення, ефективної практичної реалізації та самозростання інтелектуального потенціалу компаній. Початок XXI ст. підтверджує, що сучасна модель соціально-економічного розвитку в подальшому дедалі більшою мірою ґрунтуватиметься не на традиційному природно-ресурсному забезпеченні у матеріально-речовому вигляді, а на новітніх знаннях та інформації, що здатні значною мірою замінити традиційні види матеріальних, трудових і фінансових ресурсів, залучених для ведення бізнесу. Інакше кажучи, в основу згаданої парадигми покладено нову якість знань, своєрідні технології їх генерування та поширення, а також підвищену відповідальність особистості перед соціумом, майбутніми поколіннями та навколишнім природним середовищем за наслідки власної бізнес-діяльності тощо.

Наукові відкриття і досягнення ХХ ст. заклали фундамент для нового етапу в розвитку людства — ери високих управлінських технологій ХХІ ст., яка висуває кардинально нові вимоги до фінансового менеджменту суб’єктів господарської діяльності. В умовах становлення і подальшого розвитку глобальної інформаційної економіки, яка базується на нових знаннях та інтелекті, виникає потреба в оперативному внесенні якісних змін до філософії, ідеологічних засад і стратегії фінансового менеджменту підприємства, постійного пошуку інноваційно-методичних підходів до вибору й обґрунтування управлінських рішень, а також розроблення новітніх фінансових інструментів для їх практичного впровадження.

Упродовж останніх десятиліть відбувся перманентний якісний розвиток фінансового менеджменту суб’єктів господарювання як науки та прикладної управлінської технології, що підтверджується кількаразовим зростанням чисельності концепцій, методів і прийомів, які реально використовують на практиці. Так, якщо у фінансового аналітика 1930-х років сучасна розширена система індикаторів для фінансового аналізу діяльності підприємства не спричинила б особливих ускладнень з точки зору її розуміння та застосування, то відома сьогодні практично кожному фінансисту техніка дисконтування, напевно, викликала би неабиякий подив і потребувала б часу на її концептуальне осмислення й опанування. Переконані, що навіть чотири десятиліття тому фінансові топ-менеджери здивувались би, побачивши форму звіту про рух грошових коштів, тоді як сьогодні він є обов’язковою формою фінансової звітності. Більше того, навіть упродовж останніх двадцяти років були розроблені принципово нові підходи у фінансовому менеджменті, які нині активно використовуються для аналізу інвестиційних проектів, бізнес-процесів, альтернативних стратегій розвитку підприємств тощо.

Вітчизняний фінансовий менеджмент, на відміну від західного, характеризується високим динамізмом власних підходів і методів та визначається швидкими змінами зовнішніх і внутрішніх умов господарювання підприємства. Управлінські рішення, які ще вчора забезпечували для суб’єкта господарювання фінансовий успіх, сьогодні можуть призвести до протилежних результатів.

Для ефективного виконання визначених завдань більшість суб’єктів господарювання в Україні успішно здійснила або продовжує здійснювати реформування своїх організаційних структур у напрямі перетворення фінансової служби в підрозділ, який бере активну участь в управлінських процесах. Крім того, сучасні реалії господарювання виводять на передній план особу керівника фінансової служби підприємства (фінансового директора, фінансового топ-менеджера).

З огляду на це перед фінансовими директорами постають нові завдання, які полягають у необхідності забезпечення стратегічних цілей бізнесу важливою інформацією про фінансові ресурси, фінансові ризики, стан фінансового ринку та внутрішні й зовнішні інвестиційні можливості суб’єкта господарювання. Отже, сучасні умови управління фінансами підприємства вимагають радикальної переорієнтації мислення фінансових топ-менеджерів. Звичайно, колишні функції фінансового директора і його команди не втрачають свого значення, але в умовах інтелектуальної економіки управлінське мислення стало іншим: за основу беруть не минулі дані, а майбутні результати, які визначаються вмінням стабільно генерувати доходи, використовуючи інтелектуальні ресурси та потенціал спеціалістів.

Водночас зростання впливу на фінансових керівників нової генерації здійснюють зовнішні чинники бізнес-середовища, зокрема різке посилення конкуренції, значне пришвидшення науково-технічного прогресу, інфляція і коливання відсоткових ставок, невизначеність економічного розвитку загалом, нестійкість валютних курсів, зміни в податковому законодавстві тощо. Усі ці чинники варто враховувати у вирішенні конкретних фінансових питань. У підсумку стратегічна роль фінансів набуває життєво важливого значення для розвитку підприємства. Фінансовий керівник тепер «грає в команді» для забезпечення загального прагнення компанії примножити власну вартість. «Традиційний спосіб дій» уже не відповідає вимогам сучасного світу, у якому звичні методи діяльності швидко застарівають.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що сучасний фінансовий менеджмент трансформувався одночасно в мистецтво управління фінансами підприємства і значною мірою став залежати від кваліфікаційного рівня фінансових спеціалістів, їхнього вміння знайти й економічно обґрунтувати альтернативні варіанти розвитку подій та обрати найефективніші методи і технологічні схеми фінансових операцій.

Нові вимоги до фінансових служб підприємства, топ-менеджерів та управлінців середньої та нижньої ланок визначають місце дисципліни «Фінансовий менеджмент» серед інших навчальних предметів та її структуру загалом. Ця дисципліна є базовою для підготовки студентів вищих навчальних закладів за галузями знань «управління та адміністрування», «соціальні та поведінкові науки» та «сфера обслуговування».

Пропонованому підручнику передувало одноосібне видання навчального посібника «Фінансовий менеджмент» (2008 р.), рекомендоване Міністерством освіти і науки України (лист № 1.4/18-Г-1438 від 28. 12. 2006 р.).

У запропонованому підручнику використано найновіші досягнення зарубіжних та українських вчених-економістів, що дає змогу втілити в навчальний процес передові розробки в царині світової фінансової науки і практики. У виданні домінує сучасна парадигма фінансового менеджменту, яка ґрунтується на вартісному підході до управління. Усе вищеподане актуалізувало завдання щодо доповнення тексту навчального посібника та зумовило видання підручника.

Підручник відповідає програмі нормативного курсу «Фінансовий менеджмент». Основний текст підручника містить дидактично та методично опрацьований і систематизований навчальний матеріал високого науково-методичного рівня та практичного професійного спрямування. У ньому можна отримати відповіді на всі основні питання, які можуть постати перед фахівцями галузі управління фінансами підприємств (фінансовими менеджерами, аналітиками, контролерами)..

Мета підручника — ознайомити читача з процесом прийняття рішень у фінансовій сфері та навчити його правильно інтерпретувати вплив кожного фінансового рішення, зокрема на створення вартості підприємства.

Структуру підручника визначає об’єктивна логічна послідовність викладання тем для швидкого засвоєння навчального матеріалу. Відповідно, введення нових термінів і понять передбачає чітке авторське визначення та роз’яснення, що дасть змогу студентові легко їх засвоїти. Підручник структурно побудований таким чином, що можна не лише ознайомитися з основними теоретичними положеннями з кожної теми, а й самостійно оволодіти методикою розв’язування типових задач і вирішення проблемних ситуацій, перевірити рівень засвоєння навчального матеріалу за допомогою контрольних запитань, тестів і практичних завдань, поданих наприкінці кожного розділу. Наведені за текстом схеми, графіки і таблиці значно спрощують сприйняття навчального матеріалу та роблять його більш доступним, переконливим і ефективним. Важливим елементом є тлумачний словник основних понять, що дає змогу адаптувати зарубіжну термінологію у сфері фінансів до вітчизняної практики.

Логіка побудови цієї книги та основний матеріал апробовані авторкою як у процесі багаторічного викладання відповідного курсу студентам вищих навчальних закладів, так і на практичних семінарах з керівниками і фінансовими менеджерами під­приємств.

Авторка висловлює вдячність рецензентам та усім, хто допомагав у підготовці цього підручника, і сподівається, що він буде корисним не лише студентам, викладачам, аспірантам, а й фінансовим директорам, працівникам фінансово-економічних служб та менеджерам підприємств.

Навчальне видання

***ОСТРОВСЬКА Галина Йосипівна***

ФІНАНСОВИЙ
МЕНЕДЖМЕНТ

**Підручник**

Редактор *Маргарита Більчук*

Дизайн обкладинки *Світлани Демчак*

Відповідальний за випуск *Георгій Давидов*

Виготовлено згідно із СОУ 22.2-02477019-07:2012

Формат 70x100/16. 41,47 ум. др. арк., 30,82 обл.-вид. арк. Тираж 300. Замовлення № 16-965.

Видавець і виготовлювач Редакція газети «Підручники і посібники».

46000, м. Тернопіль, вул. Поліська, 6а. Тел.: (0352) 43-15-15; 43-10-21.

Збут: zbut@pp-books.com.ua

Редакція: red@pp-books.com.ua
Виробництво: print@pp-books.com.ua

www.pp-books.com.ua

Свідоцтво про внесення суб’єкта видавничої справи
до державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції
серія ДК № 4678 від 21.01.2014 р.

Книга-поштою: а/с 376, Тернопіль, 46011.
Тел.: (0352) 42-43-76; 097-50-35-376

post@pp-books.com.ua