

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
імені ВОЛОДИМИРА ДАЛЯ

*Костирко Л.А., Костирко Р.О.,  
Кукса І.М., Тарасенко І.О.*

**Стратегічний фінансовий менеджмент**

*Навчальний посібник*

Сєверодонецьк  
Видавництво СНУ ім. В. Даля  
2017

Затверджено Міністерством освіти і науки України  
як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів  
(лист № 1/11-6718 від 06.05.2014 р.)

**Рецензенти:**

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

**Крутова А.С.** – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Харківського державного університету харчових технологій.

**Дмитренко І.М.** - доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри обліку та аудиту ДВНЗ «Університет банківської справи».

С 83      **Стратегічний фінансовий менеджмент:** навчальний посібник / Л.А. Костирко, Р.О. Костирко, І.М. Кукса, І.О. Тарасенко. – 2-ге вид. перероб. та доп. – Сєверодонецьк: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2017. – 465 с.

ISBN 978-966-97681-0-0

У навчальному посібнику викладено системний погляд на стратегічний фінансовий менеджмент підприємств в контексті реалізації вартісної концепції. За допомогою цього посібника магістри, що навчаються за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування», одержують базову підготовку з питань стратегічного фінансового менеджменту, що є важливим в змінних умовах ринкової економіки.

Навчальний посібник принципово відрізняється від подібних видань тим, що розглядає стратегію управління вартістю підприємств у комплексному взаємозв'язку з фінансовою стратегією. Структура навчального посібника «Стратегічний фінансовий менеджмент» акцентує увагу на ключових складових елементах та інструментах фінансової стратегії. Особлива увага приділена розкриттю інтегрованої корпоративної звітності як інструменту забезпечення ефективності стратегічного фінансового управління підприємств.

Концептуально обгрунтовано механізм формування та реалізації фінансової стратегії підприємств. Комплексно розкриті актуальні питання, пов'язані з оцінкою відповідності результатів реалізації фінансової стратегії завданням стійкого розвитку підприємств. Окреме місце займають прикладні положення з управління витратами і результатами діяльності підприємства та розробки стратегії самофінансування. Приділяється багато уваги підходам до вибору джерел фінансування залежно від стратегії розвитку підприємств.

У навчальному посібнику надано теоретичний та практичний матеріал, викладений в семи розділах згідно з навчальною програмою дисципліни «Стратегічний фінансовий менеджмент».

Призначено для керівників і фахівців підприємств у сфері фінансового управління, спеціалістів регіональних органів управління, наукових працівників, викладачів, аспірантів та студентів економічних спеціальностей вузів.

УДК 005.915:005.21[(075)

© Костирко Л.А., Костирко Р.О.,

Кукса І.М., Тарасенко І.О.

© Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2017

ISBN 978-966-97681-0-0

## ЗМІСТ

<b>ПЕРЕДМОВА .....</b>	<b>6</b>
<b>ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЧНОГО ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ .....</b>	<b>9</b>
1.1. Сутність та основні завдання стратегічного фінансового менеджменту .....	9
1.2. Функції стратегічного управління фінансами та механізм їх реалізації.....	22
1.3. Концепція вартісно-орієнтованого стратегічного управління .....	34
ГЛОСАРІЙ.....	51
Питання для самоконтролю .....	53
Тести для контролю знань студентів .....	54
Література.....	58
<b>ГЛАВА 2. ІНТЕГРОВАНА КОРПОРАТИВНА ЗВІТНІСТЬ – ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>62</b>
2.1. Передумови розвитку корпоративної звітності на основі інтегрованого мислення .....	62
2.2. Сутність та принципи формування інтегрованої корпоративної звітності.....	69
2.3. Зміст та структура інтегрованої корпоративної звітності .....	84
2.4. Розкриття нефінансової інформації в інтегрованій звітності .....	92
2.5. Верифікація інтегрованої корпоративної звітності .....	105
ГЛОСАРІЙ.....	112
Питання для самоконтролю .....	115
Тести для контролю знань студентів .....	116
Література.....	120
<b>ГЛАВА 3. СТРАТЕГІЯ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>124</b>
3.1. Формування стратегії управління вартістю підприємств .....	124
3.2. Система показників, що характеризують потенціал відтворення вартості підприємств.....	136
3.3. Методи оцінки вартості бізнесу і їх вплив на формування стратегії підприємств.....	151

3.4. Особливості вартісно-орієнтованого стратегічного управління потоками грошових коштів підприємств .....	164
ГЛОСАРІЙ.....	172
Питання для самоконтролю .....	174
Тести для контролю знань студентів .....	176
Література.....	180
<b>ГЛАВА 4. ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>183</b>
4.1. Сутнісні характеристики фінансової стратегії та її місце в системі стратегічного управління підприємств .....	183
4.2. Структура фінансової стратегії підприємств .....	194
4.3. Механізм формування фінансової стратегії підприємств .....	201
4.4. Вибір фінансової стратегії підприємств .....	217
4.5. Механізм реалізації фінансової стратегії підприємств.....	224
ГЛОСАРІЙ.....	240
Питання для самоконтролю .....	242
Тести для контролю знань студентів .....	244
Література.....	249
<b>ГЛАВА 5. СТРАТЕГІЯ ФОРМУВАННЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ .....</b>	<b>252</b>
5.1. Сутність та складові стратегії формування джерел фінансування підприємств .....	252
5.2. Нетрадиційні джерела довгострокового фінансування підприємств .....	273
5.2.1. Державна фінансова підтримка підприємств.....	273
5.2.2. Використання податкових пільг при формуванні стратегії довгострокового фінансування підприємств.....	278
5.2.3. Використання лізингу для фінансування інвестиційної діяльності підприємств.....	287
5.3. Стратегічне управління структурою капіталу за критеріями вартості та ризику .....	297
5.4. Метод оптимізації структури капіталу з позиції мінімізації середньозваженої вартості капіталу підприємства .....	303
ГЛОСАРІЙ.....	310
Питання для самоконтролю .....	313
Тести для контролю знань студентів .....	315
Література.....	322

<b>ГЛАВА 6. СТРАТЕГІЯ САМОФІНАНСУВАННЯ</b>	
<b>ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>326</b>
6.1. Розвиток підприємств на основі принципів самофінансування .....	326
6.2. Стратегія управління витратами і результатами діяльності підприємств.....	342
6.3. Використання маржинального підходу для організації стратегічного фінансового менеджменту .....	353
6.4. Стратегічне управління прибутком.....	361
6.5. Амортизаційна політика підприємств .....	365
6.6. Фінансова політика капіталізації прибутку підприємств .....	373
ГЛОСАРІЙ.....	379
Питання для самоконтролю .....	380
Тести для контролю знань студентів .....	382
Література.....	387
<b>ГЛАВА 7. СТРАТЕГІЯ ПОЗИКОВОГО ФІНАНСУВАННЯ</b>	
<b>ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ.....</b>	<b>390</b>
7.1. Стратегія залучення банківського капіталу .....	390
7.2. Випуск і розміщення облігацій.....	409
7.3. Стратегія проектного фінансування діяльності підприємств .....	433
ГЛОСАРІЙ.....	446
Питання для самоконтролю .....	451
Тести для контролю знань студентів .....	453
Література.....	462

## ПЕРЕДМОВА

В умовах поглиблення ринкових трансформацій особливе значення мають рішення, пов'язані з пошуком нових підходів до підвищення ефективності фінансового менеджменту підприємств, які спрямовані на створення умов стійкого їх розвитку. Динамічність середовища функціонування підприємств обумовлює зміни умов господарювання, які впливають на їх фінансову стійкість і темпи економічного зростання. Цим обґрунтовується необхідність перегляду положень фінансової теорії, вибору пропорцій відтворення капіталу та стратегічних орієнтирів розвитку підприємств реального сектора економіки. Насамперед виникає потреба у формуванні комплексної методології стратегічного фінансового менеджменту та відповідного інструментарію.

Сьогодні відсутня адекватна теоретична база трактування рушійних сил стійкого розвитку, зокрема, фінансової стратегії, стратегічного фінансового планування та інформаційного забезпечення. Про актуальність дослідження стратегічного фінансового менеджменту свідчить наявність фінансових проблем, що притаманні підприємствам реального сектора економіки: збитковість значної частини підприємств, яка призвела до порушення фінансової рівноваги та втрати чистого оборотного капіталу; деформація структури капіталу, суперечності між елементами фінансової рівноваги.

В процесі вивчення даної проблеми необхідно брати до уваги навчальні та науково-методичні розробки не тільки безпосередньо присвячені питанням стратегічного управління та фінансового менеджменту, але й пов'язані з розробкою теоретичних аспектів проблеми стратегічного фінансового менеджменту. В той же час через багатоаспектність і наукову дискусійність цієї проблеми розробці методичних положень стратегічного фінансового менеджменту не приділено достатньої уваги, а існуючі методичні підходи вимагають вдосконалення. До завдань, що вимагають першочергового рішення, слід віднести формування концепції вартісно-орієнтованого стратегічного управління; розробку системи показників, що характеризують діяльність компанії в рамках концепції управління вартістю, формування механізму фінансової стратегії підприємства; вибір стратегії формування джерел фінансування підприємств.

Своєчасним на сьогодні є підготовка фахівців, здатних кваліфіковано вирішувати питання, пов'язані з вибором форм і методів стратегічного фінансового менеджменту та розробкою фінансової стратегії

підприємств. Саме на підготовку таких фахівців розрахована дисципліна „Стратегічний фінансовий менеджмент”.

Метою навчального посібника є розкриття стратегії управління вартістю підприємств у комплексному взаємозв'язку з фінансовою стратегією, забезпечуючих систем стратегічного фінансового менеджменту, ключових складових елементів та інструментів фінансової стратегії. Структура навчального посібника підпорядкована реалізації зазначеної мети; вирішуючи цілком певні завдання, відображає внутрішню логіку курсу „Стратегічний фінансовий менеджмент”. Перший розділ присвячено розкриттю сутності та функцій стратегічного фінансового менеджменту і положень концепції вартісно-орієнтованого стратегічного управління. У другому розділі висвітлено інтегровану звітність в якості інструменту забезпечення ефективності корпоративного управління та сталого розвитку підприємств. У третьому розділі приділено увагу стратегії управління вартістю підприємств та методам її оцінки, підходам до управління потоками грошових коштів з метою зростання вартості підприємства. В четвертому розділі концептуально обґрунтовано механізм формування та реалізації фінансової стратегії підприємств, розкрито актуальні питання, пов'язані з оцінкою відповідності результатів реалізації фінансової стратегії завданням стійкого розвитку підприємств. П'ятий розділ присвячено розкриттю підходів до вибору джерел фінансування залежно від стратегії розвитку підприємств та методів управління структурою капіталу за критеріями вартості та ризику. В шостому розділі основний акцент зроблено на розкриття стратегії управління витратами і результатами діяльності підприємства за принципом самофінансування. В сьомому розділі визначені основні вимоги та запропоновані інструменти стратегії позикового фінансування діяльності підприємств, серед яких залучення банківського капіталу, випуск і розміщення облігацій, реструктуризація заборгованості, проектне фінансування діяльності підприємств.

Даний навчальний посібник є базовим при викладанні курсу „Стратегічний фінансовий менеджмент” магістерської програми, яка реалізується в рамках напряму 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Структура навчального посібника відповідає програмі дисципліни та навчальному плану спеціальності.

Навчальний посібник характеризується логічною послідовністю викладення матеріалу, інформаційною та змістовною насиченістю. Глибокому засвоєнню курсу сприятимуть як теоретична частина, так і контрольні питання, тести для перевірки одержаних знань, рекомендо-

вана література. Ґрунтовний словник основних термінів і понять покликаний допомогти зорієнтуватися у вузлових проблемах курсу.

Авторський колектив висловлює подяку офіційним рецензентам, усім, хто брав участь в обговоренні навчального посібника на різних етапах його підготовки, а також впевненість, що запропонований матеріал стане корисним для студентів вищих навчальних закладів, які здобувають освіту чи підвищують свою кваліфікацію в сфері фінансів, для науковців, викладачів і аспірантів, які цікавляться проблемами фінансового управління, керівників і фахівців підприємств у сфері фінансового управління, спеціалістів регіональних органів управління.