

Дергачова В.В.
доктор економ. наук, професор
Островерха Д.В.
магістрант

Національний технічний університет України «КПІ», м.Київ

ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. У статті були досліджені можливості використання інструментів фінансового інжинірингу для підвищення конкурентоспроможності підприємств. Зокрема, були розглянуті теоретичні аспекти конкурентоспроможності та фінансового менеджменту, а також практику застосування інструментів фінансового інжинірингу іншими державами. Було проаналізовано модель формування конкурентного потенціалу підприємства, розглянуті стадії розробки програми підвищення конкурентоспроможності та методи визначення і оцінки рівня конкурентоспроможності організації.

Обґрунтована в даній статті проблематика застосування інструментів фінансового інжинірингу дозволила окреслити можливості для розвитку даної сфери на підприємствах України та шляхи для їх впровадження. Особлива увага приділена заснованій на закордонному досвіді необхідності змін у законодавстві України з метою полегшення використання похідних фінансових інструментів у роботі вітчизняних організацій.

Було розкрито роль фінансового інжинірингу, як такого, що є базовою складовою для розробки фінансових інструментів, які б підвищували ринкову вартість підприємства і тим самим могли б забезпечити суттєве покращення рівня конкурентоспроможності організації.

Ключові слова: фінансовий інжиніринг; інструменти фінансового інжинірингу; конкурентоспроможність підприємства; фінансовий менеджмент; інжиніринг.

V. Dergachova,

D. Ostroverkha

USING TOOLS OF FINANCIAL ENGINEERING TO ENHANCE THE COMPETITIVENESS OF ENTERPRISES

Annotation. Possibilities of using financial engineering instruments to enhance competitiveness were investigated in this article. In particular, the theoretical aspects of

competitiveness and financial management, and the practice of financial engineering instruments other states were considered. The model of competitive capacity of enterprises considered under development program for competitiveness and methods of identification and evaluation of the organization were analyzed.

Substantiated issues of application financial engineering instruments allow outlining opportunities for the development of this sphere at enterprises of Ukraine and ways for their implementation. Special attention was given to changes in the legislation of Ukraine, which were based on necessity to do this according to foreign experience. The aim is to facilitate the use of derivatives in the domestic organizations.

The role of financial engineering was revealed, as such, as the basic component for the development of financial instruments for strengthening the market value of the company and thus could provide a significant improvement in the competitiveness of the organization.

Keywords: financial engineering, financial engineering instruments, competitiveness of enterprises, financial management, engineering.

Дергачова В.В.,

Островерхая Д. В.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОМ ФИНАНСОВОГО ИНЖИНИРИНГА ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

***Аннотация.** В статье были исследованы возможности использования инструментов финансового инжиниринга для повышения конкурентоспособности предприятия. В частности, были рассмотрены теоретические аспекты конкурентоспособности и финансового менеджмента, а также практику применения инструментов финансового инжиниринга другими государствами. Была проанализирована модель формирования конкурентного потенциала предприятия, рассмотрены стадии разработки программы повышения конкурентоспособности и методы определения и оценки уровня конкурентоспособности организации.*

Обоснованная в данной статье проблематика применения инструментов финансового инжиниринга позволила определить возможности для развития данной сферы на предприятиях Украины и пути их внедрения. Особое внимание уделено обоснованной на зарубежном опыте необходимости изменений в законодательстве Украины с целью облегчения использования производных финансовых инструментов в работе отечественных предприятий.

Было раскрыто роль финансового инжиниринга, как базовой составляющей для разработки финансовых инструментов, которые бы повышали рыночную стоимость

предприятия и тем самым могли бы обеспечить существенное повышение уровня конкурентоспособности предприятия.

Ключевые слова: финансовый инжиниринг, инструменты финансового инжиниринга, конкурентоспособность предприятия, финансовый менеджмент, инжиниринг.

Постановка проблеми та актуальність дослідження. Підвищення конкурентоспроможності підприємства є складним процесом, що охоплює майже всі сфери діяльності компанії. Саме тому, надзвичайно важливим є використання нових підходів до управління організаціями, зокрема, що були б направлені на фінансову сферу її діяльності.

Фінансова частина системи управління конкурентоспроможністю підприємства є незамінним чинником ефективної взаємодії компанії із зовнішнім середовищем. Аналіз зміни фінансових показників дасть можливість оперативно реагувати на вплив навколишнього світу, що в результаті забезпечить достатній рівень конкурентоспроможності підприємства.

Саме тому тематика статті є актуальною та набирає достатньо прихильників, адже Україна перебуває на етапі становлення ринку деривативів, який потрібен для розвитку провідних галузей економіки в контексті інтеграції вітчизняної економіки до європейської спільноти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним та практичним аспектам фінансового інжинірингу присвячено значну увагу у працях зарубіжних науковців, таких як Дж. Фіннерті, П. Кудре , Дж. Гідді, Р. Кох, а крім того російських та українських вчених: О. М. Сохацька, Б. М. Рапопорт, Ю. С. Масленченков, А. М. Мороз та ін.

Формування цілей статті (постановка завдання). У процесі дослідження планується виконати наступні завдання: дослідити теорію конкурентоспроможності підприємства; визначити сутність фінансового менеджменту підприємства; дослідити, описати та запропонувати інструменти фінансового інжинірингу, що можуть бути використані на підприємствах України

на основі досвіду зарубіжних компаній для підвищення їх конкурентоспроможності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Конкурентоспроможність представляє собою ринкову категорію, що має динамічний, мінливий характер. Так, при незмінних якісних характеристиках товару, його конкурентоспроможність може змінюватися в широких межах залежно від кон'юнктури ринку, дій конкурентів, зміни цін, рекламних заходів тощо [1].

Конкурентоспроможність підприємства повинна забезпечуватися такими показниками, як висока виробнича ефективність, яка реалізується завдяки сучасному обладнанню, технологіям, кваліфікованими працівниками та здатністю завоювати й тривалий час утримувати стійні позиції на ринку, що забезпечується завдяки ефективному використанню принципів маркетингового управління [1].

Основними умовами забезпечення конкурентоспроможності є:

- забезпечення єдності розвитку техніки, технології, економіки, управління;
- застосування сучасних методів дослідження й розробок (програмно-цільове планування, теорія прийняття рішень і т.д.);
- формування системи заходів із забезпечення конкурентоспроможності різних об'єктів;
- застосування наукових підходів до стратегічного та фінансового менеджменту [1].

Стійке зростання конкурентоспроможності підприємства і, як наслідок, посилення конкурентних позицій на ринку неможливі без ретельно проробленої організаційно-економічної моделі управління конкурентоспроможністю підприємства, заснованої на комплексному механізмі реалізації його конкурентних переваг. Модель формування конкурентного потенціалу, що складається з п'яти етапів, зображена на рисунку 1 [2].

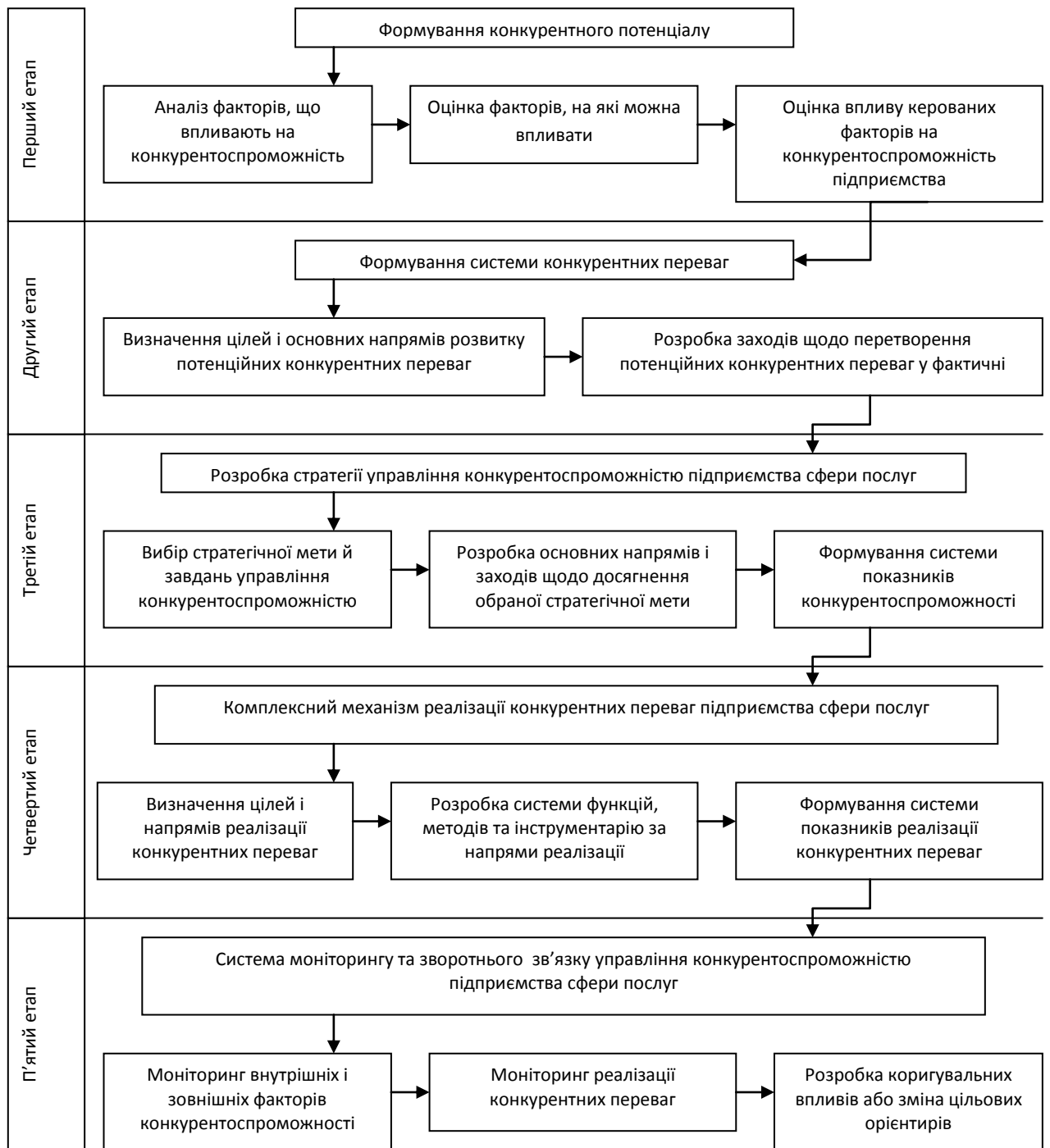


Рис.1. Модель формування конкурентного потенціалу підприємства

Виділяють наступні стадії розробки програми підвищення конкурентоспроможності:

1. Визначення та впорядкування пріоритетності цілей;
2. Конкретизація цілей та діагностика ресурсних і часових обмежень;
3. Формулювання стратегій реалізації програми;
4. Планування дій і визначення фаз програми;

5. Створення організаційної структури програми;
6. Встановлення методів і вибір інструментарію вимірювання досягнутих результатів;
7. Визначення витрат, що пов'язані з реалізацією програми;
8. Оцінка очікуваної ефективності заходів, що запропоновані [3].

На підприємстві яке збирається впроваджувати програму підвищення конкурентоспроможності доцільно створити команду людей, діяльність яких буде спрямовано на розробку і впровадження цієї програми – так звана міжфункціональна команда. Вони мають бути звільнені від усіх або більшості своїх звичайних обов'язків, а також мати нестандартне творче мислення. Менеджери вищої ланки чия влада і повноваження можуть бути важелем у підтримці команди теж включаються до команди яка займається впровадженням змін [3].

Аналіз конкурентоспроможності починається з оцінки нормативних параметрів. Якщо хоча б один з них не відповідає рівню, що запропонований чинними нормами і стандартами, то подальша оцінка конкурентоспроможності продукції недоцільна, незалежно від результату порівняння за іншими параметрами. Водночас перевищення норм, стандартів законодавства не може розглядатися як перевага продукції, оскільки з погляду споживача воно часто є марним і споживчої вартості не збільшує [4].

Єдиної загальноприйнятої методики оцінки конкурентоспроможності виробника поки що не розроблено. Неоднозначність існуючих у сучасній економіці методичних підходів до дослідження конкурентоспроможності підприємства зумовлює і множинність використаних методів її оцінки [4].

Принципово всі вживані методи визначення і оцінки рівня конкурентоспроможності підприємства можуть бути об'єднані у дев'ять груп.

1. Методи, засновані на аналізі порівняльних переваг.
2. Методи, що базуються на теорії рівноваги фірми і галузі.
3. Методи, побудовані на основі теорії ефективною конкуренції.
4. Методи, засновані на теорії якості товару.

5. Матричні методи оцінки конкурентоспроможності.
6. Комплексні методи (в т.ч. інтегральні)
7. Метод, заснований на теорії мультиплікатора.
8. Метод визначення позиції в конкуренції з погляду стратегічного потенціалу підприємства.
9. Методи, засновані на порівнянні з еталоном (модифікація комплексних методів із застосуванням інтегральних оцінок) [4].

Вказані методи кардинально відрізняються за своєю сутністю та базою формування показників конкурентоспроможності. Використання їх може бути зручним в різних ситуаціях залежно від специфіки галузі, до якої належить досліджуваний об'єкт, а також країни, в якій знаходиться суб'єкт господарювання [4].

Необхідно відмітити, що іноземні країни дуже широко використовують інструменти фінансового менеджменту для підвищення конкурентного потенціалу компаній за рахунок ресурсів фондового ринку, проте в Україні така практика зустрічається дуже рідко. Основними причинами тому є створення значної кількості документів, що є неузгодженими між собою й мають помилки у своїй суті, а також недостатня інформованість суб'єктів господарювання про можливості інструментів фінансового менеджменту - деривативів.

З огляду на це, для України стоїть нелегке завдання уже сьогодні починати підготовку до використання похідних фінансових інструментів у майбутньому. Лише, орієнтуючись на світовий досвід, ми зможемо досягти суттєвих зрушень у економіці України та економіці кожного конкретного підприємства на її території.

Перш за все, для розуміння можливостей інструментів фінансового інжинірингу потрібно дослідити переваги фінансового менеджменту, оскільки останній існує в Україні лише в теорії.

Сучасний фінансовий менеджмент є складною управлінською системою, що передбачає впровадження принципово нових форм і методів фінансової роботи, використання механізмів фінансового ринку [5].

Враховуючи досягнення управлінської науки та прогресивні перетворення у практиці фінансового управління зарубіжних та вітчизняних підприємств, можна говорити, що на сучасному етапі фінансовий менеджмент спроможний змінювати пріоритети і тенденції розвитку економічних суб'єктів, формувати якісно нову систему цілеспрямування компаній. Саме з цих позицій у загальній системі управління підприємством він відіграє ключову роль у забезпеченні конкурентоспроможності підприємства [5].

Дослідники в своїх працях наводять різні визначення терміну «фінансовий менеджмент», але в загальному вигляді він трактується як процес управління формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів господарського суб'єкта та оптимізації обороту його грошових коштів [6].

Будучи складовою частиною системи управління організацією фінансовий менеджмент займає в ній центральне місце. Він дозволяє координувати результати та підвищувати ефективність виробничого менеджменту, маркетингового менеджменту, менеджменту персоналу та інших складових загального менеджменту [6].

Отже, доцільним є дослідження найбільш придатного до впровадження досвіду зарубіжних країн на різних етапах становлення ринку похідних фінансових інструментів з урахуванням сучасної національної специфіки української економіки [7].

На основі світового досвіду можна стверджувати, що найпоширеніші продукти фінансового інжинірингу – деривативи – займають важливе місце у фінансовому світі [8].

Похідні фінансові інструменти (деривативи) (derivative financial instruments (derivatives) – фінансові контракти або фінансові інструменти, що походять із інших фінансових інструментів (які називають базовими). Основою такого фінансового інструменту (контракту) можуть бути активи (наприклад, товари, акції, житлові застави, нерухоме майно, облігації, позики), індекси (на відсоткові ставки, валютні курси, фондові індекси, індекси споживчих цін) або інші умови.

Кредитні деривативи походять від позик, облігацій чи інших форм кредитування [9].

До похідних фінансових інструментів відносять:

- інструменти, розрахунки за якими провадитимуться у майбутньому;
- інструменти, вартість яких змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними;
- інструменти, які не потребують початкових інвестицій.

Основними видами похідних фінансових інструментів є форварди, ф'ючерси, опціони та свопи. Похідні фінансові інструменти поділяють на умовні (біржові та позабіржові опціони, а також різні види страхування контрактів) і безумовні (ф'ючерси, форварди та свопи) [9].

Використання похідних цінних паперів має ряд переваг завдяки своїй фінансовій гнучкості. Основними з них є:

- можливість максимально захистити свої інвестиції, шляхом хеджування;
- можливість отримати значні прибутки шляхом спекуляції на ринку деривативів, хоча, при такому використанні деривативів існують значні ризики [8].

Очевидно, що вже в цьому році уряди країн, в яких ринок деривативів є більш розвиненим, будуть вживати заходів щодо вдосконалення питань його регулювання. Зокрема, США вже розробили такий план. У запропонованій системі регулювання держава вперше почне регулювати ринок CDS, так як даний ринок є динамічним та нерегульованим. Будуть, зокрема, застосовано заходи стосовно введення обов'язкового клірингу стандартизованих позабіржових деривативів, буде введено вимогу інформувати депозитарії про всі нестандартизовані строкові контракти, планується організація збирання та надання учасникам ринку даних про обсяги торгівлі і позиції по позабіржових деривативах тощо [8].

З наведеної інформації можна зробити висновок, що фінансовий інжиніринг відіграє роль теоретичного та практичного підґрунтя для побудови таких фінансових інструментів, які б забезпечували рух бажаних грошових потоків, підвищення ринкової вартості підприємства та здійснення ефективного ризик-менеджменту, а на основі цього було б помітне значне підвищення конкурентоспроможності організації [10].

Висновки. Підводячи підсумки, потрібно зосередитися на наступних моментах: лише продумана та правильно підібрана програма підвищення конкурентоспроможності зможе допомогти підприємству досягти окреслених перспектив і цілей найоптимальнішим для цього шляхом. Програма для кожної організації є індивідуальною, оскільки враховує його особливості, ресурси, потенціал та теперішню ситуацію на ринку, що є орієнтиром для компанії.

Залучення деривативів як інструментів хеджування стане початковим етапом для підвищення конкурентоспроможності підприємств та розвитку українського фондового ринку, тому що в Україні вже склалися основні передумови становлення ринку похідних фінансових інструментів, так, наприклад, вже створено основи інфраструктури ринку деривативів та сформовано первинну законодавчу базу, що регулює відносини на ринку «класичних» продуктів фінансового інжинірингу. Також вже напрацьовано методичні основи обігу похідних цінних паперів [8]. Проте, необхідно не лише досліджувати теоретичні аспекти обраної тематики, а й розробляти шляхи для розповсюдженого використання деривативів на підприємствах України. Базуючись на світовому досвіді, ми маємо зробити все можливе, щоб полегшити законодавчу базу для їх застосування, знявши обмеження по використанню та спростивши процедуру впровадження.

Література

1. І. Г. Кадирус, Конкурентоспроможність підприємства та фактори, що на неї впливають Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки

- (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528) № 5, 2014[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3390>
2. О.В. Коваленко, Д.М. Мисенко Розробка заходів з підвищення конкурентоспроможності підприємства в сучасних умовах [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_8_005.pdf
 3. І.Ф. Кошелупов Програми підвищення конкурентоспроможності організацій / І. Ф. Кошелупов // Вісник соціально-економічних досліджень. - 2012. - Вип. 1. - С. 219-225. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2012_1_34
 4. О.В. Мороз, С.С. Воловодюк, І.В. Гребеньок Оцінювання конкурентоспроможності підприємства на основі функціонального підходу теорії ефективної конкуренції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vestnikdnu.com.ua/archive/201374/105-114.htm>
 5. Шишова Ю.Г. Трансформація системи фінансового менеджменту на підприємстві: нові завдання та вимоги / Ю.Г. Шишова // Економічний простір. - 2012. - № 68. - С. 290-300. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros_2012_68_34.
 6. Т.Є. Андрєєва Теоретичні засади формування системи фінансового менеджменту підприємства / Т.Є. Андрєєва, Д.А. Терещенко // Вісник економіки транс- порту і промисловості. – 2011. – № 34. – С. 255 – 260.
 7. В. Кравченко, Л. Фільштейн Стан та перспективи розвитку фінансового інжинірингу / // Вісник економічної науки України. — 2012. — № 2 (22). — С. 50-52. — [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dSPACE.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/45057/13-Kravchenko.pdf?sequence=1>
 8. А. Ф. Баторшина, Т. Ю. Лебедева, Перспективи розвитку фінансового інжинірингу в Україні та світі СВІТІ Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від

- 29.12.2014 № 1528) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=882>
9. Офіційне інтернет-представництво НБУ[Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123545
10. І.В. Котьякалова-Литвин, Фінансовий інжиніринг як драйвер світової фінансової системи Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3057>

References

1. I. G. Kady`rus, Konkurentospromozhnist` pidpry`yemstva ta faktory`, shho na neyi vply`vayut` Elektronne naukove faxove vy`dannya «Efekty`vna ekonomika» vkluycheno do pereliku naukovy`x faxovy`x vy`dan` Ukrayiny` z py`tan` ekonomiky` (Nakaz Ministerstva osvity` i nauky` Ukrayiny` vid 29.12.2014 # 1528) # 5, 2014[Elektronny`j resurs]. – Rezhy`m dostupu: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3390>
2. O.V. Kovalenko, D.M. My`senko Rozrobka zahodiv z pidvy`shhennya konkurentospromozhnosti pidpry`yemstva v suchasny`x umovax [Elektronny`j resurs]. – Rezhy`m dostupu: http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_8_005.pdf
3. I.F. Koshelupov Programy` pidvy`shhennya konkurentospromozhnosti organizacij / I. F. Koshelupov // Visny`k social`no-ekonomichny`x doslidzhen`. - 2012. - Vy`p. 1. - S. 219-225. - Rezhy`m dostupu: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2012_1_34
4. O.V. Moroz, S. S. Volovodyuk, I. V. Greben`ok Ocinyuvannya konkurentospromozhnosti pidpry`yemstva na osnovi funkcional`nogo pidxodu teoriiy efekty`vnoyi konkurenciyi [Elektronny`j resurs]. – Rezhy`m dostupu: <http://vestnikdnu.com.ua/archive/201374/105-114.htm>

5. Shy`shova Yu. G. Transformaciya sy`stemy` finansovogo menedzhmentu na pidpry`emstvi: novi zavdannya ta vy`mogy` / Yu. G. Shy`shova // Ekonomichny`j prostrir. - 2012. - # 68. - S. 290-300. - Rezhy`m dostupu: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2012_68_34.
6. T.Ye. Andryeyeva Teorety`chni zasady` formuvannya sy`stemy` finansovogo mene- dzhmentu pidpry`emstva / T.Ye. Andryeyeva, D.A. Tereshhenko // Visny`k ekonomiky` trans- portu i promy`slovosti. – 2011. – # 34. – S. 255 – 260.
7. V. Kravchenko, L. Fil`shtejn Stan ta perspekty`vy` rozvy`tku finansovogo inzhyn`iry`ngu / // Visny`k ekonomichnoyi nauky` Ukrayiny`. — 2012. — # 2 (22). — S. 50-52. — [Elektronny`j resurs]. — Rezhy`m dostupu: <http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/45057/13-Kravchenko.pdf?sequence=1>
8. A. F. Batorshy`na, T. Yu. Lyebyedyeva, Perspekty`vy` rozvy`tku finansovogo inzhyn`iry`ngu v Ukrayini ta sviti SVITI Elektronne naukove faxove vy`dannya «Efekty`vna ekonomika» vklyucheno do pereliku naukovy`x faxovy`x vy`dan` Ukrayiny` z py`tan` ekonomiky` (Nakaz Ministerstva osvity` i nauky` Ukrayiny` vid 29.12.2014 # 1528) [Elektronny`j resurs]. — Rezhy`m dostupu: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=882>
9. Oficijne internet-predstavny`cztvo NBU[Elektronny`j resurs]. — Rezhy`m dostupu: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123545
10. I.V. Kot`kalova-Ly`tvy`n, Finansovy`j inzhyn`iry`ng yak drajver svitovoyi finansovoyi sy`stemy` Elektronne naukove faxove vy`dannya «Efekty`vna ekonomika» vklyucheno do pereliku naukovy`x faxovy`x vy`dan` Ukrayiny` z py`tan` ekonomiky` (Nakaz Ministerstva osvity` i nauky` Ukrayiny` vid 29.12.2014 # 1528) [Elektronny`j resurs]. — Rezhy`m dostupu: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3057>