

# ПОЛІТИКА ФІНАНСУВАННЯ ТА ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА: СПІВВІДНОШЕННЯ ПОНЯТЬ

*Стаття присвячена формуванню підходу до визначення поняття «політики фінансування діяльності підприємства». За результатами дослідження політику фінансування діяльності підприємства визначено частиною загальної фінансової стратегії та окремою складовою фінансової політики, а також процесом прогнозування, формування, оптимізації об'єму та структури джерел фінансування діяльності підприємства з метою їх ефективного використання та забезпечення власної фінансової стійкості.*

**Ключові слова:** політика фінансування, фінансова політика підприємства.

*Статья посвящена формированию подхода к определению понятия «политики финансирования деятельности предприятия». По результатам исследования политику финансирования деятельности предприятия определено как часть общей финансовой стратегии и как отдельную составляющую финансовой политики, а также как процесс прогнозирования, формирования, оптимизации объема и структуры источников финансирования деятельности предприятия с целью их эффективного использования и обеспечения собственной финансовой устойчивости.*

**Ключевые слова:** политика финансирования, финансовая политика предприятия.

*This article is dedicated to the author's approach formation to the definition of «policy of the enterprise activity financing». As a result, policy of the enterprise activity financing was defined as a part of the general financial strategy and financial policy, and also as a process of forecasting, formation, optimization of the volume and structure enterprise activity sources of financing with the purpose of their effective utilization and maintenance of own financial stability.*

**Key words:** financing policy, financial policy of a firm.

В ринкових умовах, коли більшість підприємств функціонує на основі комерційного розрахунку (самокупність, саморегулювання, самофінансування), вдосконалення системи фінансового забезпечення діяльності залишається для них завжди актуальною проблемою. Особливого значення це питання набуває в умовах фінансової кризи, коли більшість джерел фінансових ресурсів для підприємств стали недоступними. Це стосується призупинення кредитування та навіть замороження власних депозитних рахунків підприємств у деяких вітчизняних та іноземних банках, а також обмежених можливостей щодо ефективного розміщення первинної або додаткової емісії акцій, облігацій суб'єктів господарювання на фондових ринках в існуючих умовах розвитку світової економіки.

Перед розробкою конкретних практичних рекомендацій із вдосконалення процедури фінансування для конкретного підприємства, потрібно, перш за все, визначити категоріальний апарат досліджуваних явищ. Незважаючи на безліч наукових досліджень, в літературі існують різні точки зору щодо сутності поняття «фінансування діяльності підприємства», «політики фінансування», зокрема ролі цих категорій у фінансовій політиці та фінансовій стратегії суб'єкта господарювання.

У зв'язку з цим, **метою роботи** є формування авторського підходу до визначення поняття «політики фінансування діяльності підприємства», для чого буде виконано наступні завдання:

1. Виявлено сутність «фінансової діяльності підприємства».
2. Визначено місце системи фінансування у фінансовій політиці підприємства.

3. Встановлено взаємозв'язок між політикою фінансування та іншими складовими фінансової політики підприємства.
4. Проаналізовано існуючі підходи до визначення поняття «політики фінансування».
5. Сформульовано авторське визначення «політики фінансування діяльності підприємства» та встановлено напрямки подальшого дослідження цієї категорії.

Визначення необхідного об'єму та джерел фінансових ресурсів підприємства відносять до сфери його фінансової діяльності. В літературі можна відокремити два основні підходи до визначення сутності самого поняття «фінансової діяльності».

Так, наприклад, згідно Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» [1] фінансовою діяльністю є діяльність, яка призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу підприємства. До фінансової діяльності підприємства відносяться операції, пов'язані із: надходженням власного капіталу, сплатою дивідендів, купівлею раніше випущених акцій підприємства, отриманням та погашенням позик, надходженням грошових коштів від емісії векселів, облігацій і т. д. Таким чином, за стандартами бухгалтерського обліку України визначення «фінансової діяльності» є досить суворим та стосується, в основному, зміни пасивів підприємства. При цьому, збільшення (зменшення) поточних зобов'язань, окрім короткострокових кредитів банків, поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями, розрахунків з учасниками тощо, до фінансової діяльності не відноситься, оскільки вважається наслідком операційної, тобто основної діяльності підприємства.

Натомість існує другий підхід. У більшості видань навчальної літератури поняття «фінансової діяльності» має більш ширший зміст. Так, наприклад, у підручнику «Фінанси підприємств» під редакцією А.М. Поддєрьогіна фінансовою діяльністю визначено систему використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств та досягнення ними поставлених цілей, що спрямовано на виконання таких основних завдань [2, с. 16]:

- фінансове забезпечення операційної, інвестиційної діяльності;
- пошук резервів збільшення доходів, підвищення рентабельності та платоспроможності;
- своєчасне виконання фінансових зобов'язань перед суб'єктами господарювання, бюджетом, банками;
- мобілізація фінансових ресурсів у обсязі, необхідному для фінансування розвитку підприємства, збільшення власного капіталу;
- контроль за ефективним розподілом та використанням фінансових ресурсів.

За другим підходом визначення досліджуваного поняття уявляє фінансову діяльність як процес фінансового забезпечення функціонування підприємства, тобто має певну спрямованість на його активи, а тому охоплює і операційну і інвестиційну діяльність підприємства одночасно. Адже купівля запасів, організація виробництва та збуту (операційна діяльність), придбання необоротних

активів, фінансових інвестицій (інвестиційна діяльність) певним чином повинні бути профінансовані з відповідних джерел фінансових ресурсів. Окрім того, в рамках другого підходу, управління кредиторською заборгованістю, яка дійсно є часто основним джерелом фінансування підприємства, на відміну від першого підходу, не виключається із переліку завдань його фінансової діяльності.

Система фінансового забезпечення функціонування будь-якого підприємства повинна в деякому сенсі узгоджуватися або реалізовуватися в рамках певних принципів, напрямків, цілей фінансової діяльності, визначених на підприємстві, тобто відповідати фінансовій політиці суб'єкта господарювання. Але аналіз робіт багатьох відомих спеціалістів з фінансового менеджменту дає підстави зазначити те, що, розглядаючи систему фінансування підприємства, не всі з них відокремлюють та розкривають поняття «фінансової політики».

Так, наприклад, у «Фінансовому менеджменті» С. Бріггема система фінансування підприємства поділяється та аналізується в двох напрямках: фінансові рішення довгострокового та короткострокового характеру, що спрямовані на забезпечення відповідно капітальних інвестицій та поточної діяльності підприємства [3].

«Настільна книга фінансового директора» С. Брега, маючи дещо публіцистичний стиль викладення, містить набір порад з управління активами підприємства, пошуку нових джерел їх фінансування, але не визначає теоретико-практичні засади формування фінансової політики та її складових [4].

Аналогічна структура розгляду системи фінансування підприємства спостерігається в класичних посібниках з фінансів підприємств, фінансового менеджменту багатьох зарубіжних та вітчизняних авторів.

Відомий науковець В.В. Ковальов розглядає в своїй роботі загальне поняття «фінансової діяльності підприємства», зазначаючи різні джерела фінансових ресурсів, процедуру, форму та вартість їх залучення тощо [5]. Підручник під редакцією Е.С. Стоянової також не містить поняття «фінансової політики», розглядаючи в якості стратегії фінансового менеджменту – інвестиційну стратегію підприємства, а під тактикою – розуміючи оперативне управління оборотними активами та короткостроковими зобов'язаннями суб'єкта господарювання [6].

Треба також зазначити, що в недостатній мірі проблема фінансової політики підприємства розглянута і у вітчизняних дисертаційних дослідженнях. Науковці, в основному, або концентруються на дослідженнях фінансової політики на рівні держави [7; 8], або аналізують лише окремі складові фінансової політики підприємства (політику фінансування оборотних активів [9; 10], необоротних активів [11], дивідендну політику [12; 13] тощо).

В дисертації Нікішиної О.В. на тему «Формування соціально орієнтованої фінансової політики в хлібопекарській промисловості» розглядаються поняття та складові фінансової політики, але основні засади формування її механізму в роботі визначаються галузевими особливостями та певною соціальною орієнтацією [14]. У зв'язку з чим, це дослідження також неможливо вважати

фундаментальним для з'ясування загальних принципів побудови фінансової політики підприємства.

Детальний аналіз фінансової політики представлено в посібнику І.О. Бланка «Фінансовий менеджмент» [15, с. 47]. За думкою автора, фінансову політику вважають формою реалізації фінансової ідеології та стратегії підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів фінансової діяльності на окремих етапах її здійснення.

Наведене визначення, на наш погляд, містить дві головні ідеї. По-перше, автор розглядає фінансову політику як елемент механізму фінансового менеджменту підприємства. Однією з функцій цього механізму є планування, що розподіляється на прогнозування, поточне та оперативне планування фінансової діяльності. Таким чином, фінансову політику, яка ґрунтується на фінансовій ідеології (базові принципи здійснення фінансової діяльності підприємства, що визначені його місією та фінансовим менталітетом його засновників та менеджерів) та фінансовій стратегії (система довгострокових цілей фінансової діяльності та найбільш ефективних шляхів їх досягнення) автором віднесено саме до системи фінансового прогнозування на підприємстві.

По-друге, фінансова політика уявляє собою сукупність політик управління найбільш важливими аспектами фінансової діяльності підприємства. Таким чином, за І.О. Бланком фінансова політика підприємства поділяється на політику управління активами, капіталом, інвестиціями, грошовими потоками, фінансовими ризиками, політику антикризового фінансового управління. При цьому, такої складової як, наприклад, політики фінансування діяльності підприємства серед напрямків фінансової політики автором не відокремлено. Деякі аспекти досліджуваного поняття можна знайти в структурі політики управління активами підприємства, яка поділяється на політику управління запасами, дебіторською заборгованістю, основними засобами тощо та, в тому числі, на політику фінансування оборотних та необоротних активів.

Практично ідентичні цілі політик фінансування оборотних та необоротних активів підприємства,

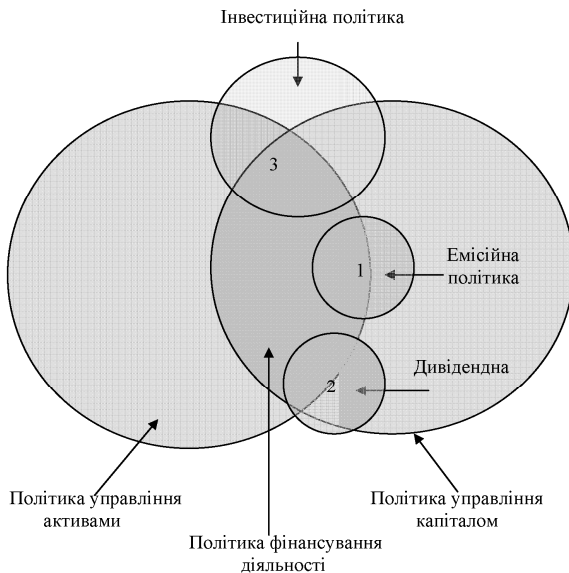
в свою чергу, повністю співпадають із основною метою політики управління капіталом. Мається на увазі – задоволення потреби підприємства у придбанні необхідних активів та оптимізація структури капіталу з позицій забезпечення умов ефективного його використання [15, с. 218].

До речі, така мета не суперечить і основному завданню інвестиційної політики, що полягає у забезпеченні реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямованих на розширення економічного потенціалу підприємства [15, с. 348].

Все це дає підстави казати про те, що політику фінансування діяльності підприємства, як окремий об'єкт дослідження, можливо виявити на перетині політик управління активами, капіталом та інвестиційної політики суб'єкта господарювання. Представлене на рис. 1 співвідношення понять надає змогу підсумувати наступне:

1. Відображені в балансі активи та пасиви підприємства безумовно взаємопов'язані. Так, О.О. Терещенко [16, с. 13] вважає капітал підприємства засвідченими в пасивній стороні балансу вимогами на майно, яке відображено в активах. А за П(С)БО «Баланс», власний капітал, незважаючи на його розташування, розглядають як частину в активах підприємства після вирахування всіх зобов'язань [17]. У зв'язку з цим, політику управління активами підприємства неможливо розглядати окремо, але і не можна отожднювати із політикою управління його капіталом.

Політика управління активами підприємства (заштриховане вертикальними смугами коло на рис. 1) уявляє собою процес формування та оптимізації структури активів, нормування обсягу окремих складових активів (запасів, дебіторської заборгованості, грошових активів тощо). І лише, коли постає необхідність фінансування активів за рахунок відповідних власних або позичкових фінансових ресурсів, політика управління активами перетинається із політикою управління капіталом (заштриховане горизонтальними смугами коло на рис. 1), утворюючи таким чином окрему ланку фінансової політики – політику фінансування діяльності підприємства (заштрихована клітинками область на рис. 1).



**Рис. 1.** Співвідношення політики фінансування діяльності та інших напрямків фінансової політики підприємства (1, 2, 3 – частини відповідно емісійної, дивідендної та інвестиційної політик, що є складовими політики фінансування діяльності підприємства)

2. Політика фінансування діяльності, частково входячи до складу політики управління капіталом, піклується про формування джерел необхідних фінансових ресурсів, оптимізацію їх структури та вартості залучення, їх ефективне використання на підприємстві і т. д.

У свою чергу, такі аспекти політики управління капіталом, як забезпечення своєчасних розрахунків за отриманими заборгованостями, звітність за використаними кредитними ресурсами, процедура реструктуризації або списання боргів тощо, на наш погляд, пов'язані, але напряду не стосуються ані політики фінансування діяльності підприємства ані політики управління його активами.

3. Емісійна та дивідендна політики, які традиційно розглядають як складові політики управління капіталом підприємства також лише частково перетинаються із політикою фінансування його діяльності (відповідно сірі заштриховані клітинками області 1 і 2 на рис. 1).

Завдяки первинній або додатковій емісії акцій чи облігацій підприємство спроможне профінансувати певні інвестиційні проекти, змінити структуру капіталу, поліпшити власну ліквідність та платоспроможність тощо. Спрямовуючи отриманий прибуток в повному обсязі або здійснюючи часткове реінвестування дивідендів в активи підприємства, суб'єкт господарювання забезпечує високі темпи свого розвитку, сприяючи власній фінансовій незалежності та стабільності.

Але такі моменти емісійної та дивідендної політик, як: виконання законодавчих вимог до мінімального розміру статутного капіталу АТ, ТОВ; оцінка передумов ефективного розміщення та процедура емісії акцій та облігацій підприємства; збільшення іншого додаткового капіталу за рахунок дооцінки активів; конверсія облігацій в акції; погашення облігацій; зменшення статутного капіталу, в тому числі шляхом вилучення та анулювання акцій, а також деякі етапи формування дивідендної політики підприємства (облік та організаційна робота із акціонерами, робота із фірмою реєстратором, вибір форми виплати дивідендів, звітність та оподаткування виплат акціонерам) не можуть бути однозначно повністю віднесені до сфери формування фінансових ресурсів підприємства.

4. Інвестиційна політика, незважаючи на майже однакові цілі, також лише частково перетинається із політикою фінансування підприємства (сіра заштрихована клітинками область 3 на рис. 1).

З одного боку, за Законом України «Про інвестиційну діяльність» інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект [18]. Разом із різними видами, в законі відокремлюють інвестиції у відтворення основних фондів і на приріст матеріально-виробничих запасів – капітальні вкладення. Таке визначення інвестицій об'єднує і інвестиційну і операційну діяльність підприємства та практично ототожнює

інвестиційну політику із політикою фінансування діяльності. Але з іншого боку, на наш погляд, існує декілька відмінностей.

Як було зазначено вище, основним завданням фінансової діяльності є фінансове забезпечення функціонування підприємства. За аналогією, сутність інвестиційної діяльності, як частково складової фінансової діяльності, також полягає у своєчасному фінансуванні оборотних та необоротних активів, але з метою розширення економічного потенціалу підприємства. Ця мета підкреслює інноваційне призначення інвестиційної діяльності підприємства, що може бути, в свою чергу, однією із важливих засад формування загальної політики фінансування суб'єкта господарювання.

При цьому, як видно з рис. 1, інвестиційна політика лише перетинається, але не входить до складу політики фінансування підприємства. На наш погляд, такі аспекти, як: формування напрямків інвестиційної діяльності підприємства; пошук та експертиза об'єктів інвестування (оновлення активів, реальні інвестиційні проекти, фінансові інструменти); реінвестування або припинення інвестиційних програм, – відносяться скоріше чисто до інвестиційної політики, ніж до сфери пошуку джерел фінансування підприємства.

Проведений аналіз свідчить про те, що поняття «політика фінансування діяльності підприємства» заслуговує на увагу як окрема складова фінансової політики суб'єкта господарювання поряд із політиками управління активами, капіталом, інвестиційною політикою тощо. Актуальність даного об'єкта для подальшого дослідження визначається не тільки важливістю формування ефективної політики фінансування для будь-якого підприємства, а і незадовільним теоретичним обґрунтуванням цього поняття, про що свідчать наступні моменти.

Розглядаючи систему фінансування підприємства, дослідники за класичним підходом поділяють її на фінансування оборотних активів та необоротних активів [5; 6; 15], або, як зазначено у Є. Бріггема, на фінансові рішення короткострокового та довгострокового характеру [3]. Але такий розподіл є досить умовним. Всі фінансові ресурси та напрямки їх використання (активи) є взаємопов'язаними, оскільки один і той же вид ресурсів, наприклад статутний капітал, може бути використаний і на основні засоби і на виробничі запаси одночасно. Окрім того, як зазначалося вище, цілі політик фінансування оборотних та необоротних активів співпадають, полягаючи в оптимізації об'єму та складу фінансових джерел формування активів з позиції забезпечення ефективного використання власного капіталу та достатньої фінансової стійкості підприємства [15, с. 174]. У такому випадку обидві політики можуть бути органічно поєднані в єдиному понятті – «політика фінансування діяльності підприємства».

Треба зазначити, що при визначенні самого поняття «політика фінансування оборотних активів», дослідники використовують різні підходи, які мають неоднозначний характер.

Так, S.A. Ross, R.W. Westerfield, J.F. Jaffe відокремлюють поняття «короткострокової фінансової політики» [19, с. 707]. За розміром інвестицій в оборотні активи цю політику автори поділяють на гнучку (великий баланс готівки та високоліквідних цінних паперів, великі інвестиції в запаси, ліберальна кредитна політика покупців та високий рівень дебіторської заборгованості) та обмежувальну (малий запас готівки, відсутність інвестицій у високоліквідні цінні папери, оптимальні розміри запасів, відсутність кредитної політики для покупців, відсутність дебіторської заборгованості).

На гнучку та обмежувальну фінансова політика дослідниками поділяється і в залежності від джерел фінансування оборотних активів. Гнучка політика означає переважне залучення довгострокових боргів, ніж короткострокових; обмежувальна політика навпаки надає перевагу короткостроковим боргам.

Аналогічним чином, в залежності від пропорцій між короткостроковими та довгостроковими фінансовими ресурсами Є. Брігхем відокремлює помірну, консервативну та агресивну стратегії фінансування оборотних активів [3, с. 267]. При цьому, В.В. Ковальов використовує при схожому аналізі поняття моделей [5, с. 576], І.О. Бланк – підходів до фінансування оборотних активів [15, с. 178] і т. д.

Незважаючи на однакову сутність, застосування таких, досить різних за сутністю понять, як: політика, стратегія, модель, підхід тощо, – при дослідженні системи фінансування оборотних активів є не зовсім вірним. Термін «політика», а тим більше «стратегія» передбачають певний процес планування, визначення мети, інструментарію, певного механізму тощо, а у більшості науковців дослідження зводяться до аналізу конкретних варіантів фінансування (агресивного, консервативного та помірною) та адаптації результатів такого аналізу для конкретного підприємства.

При цьому науковці, досліджуючи по суті варіанти фінансування всієї діяльності підприємства, чомусь розглядають їх виключно в розділі управління оборотними активами, незважаючи на те, що агресивним чи консервативним може бути фінансування і необоротних активів суб'єкта господарювання.

Така неоднозначність та різноманітність формулювань свідчать про необхідність додаткового детального дослідження поняття «політика фінансування діяльності підприємства». З огляду на проаналізовані роботи, на наш погляд, систему фінансування підприємства потрібно розглядати не в рамках конкретних підходів або методів, а саме з позиції політики.

Серед безлічі визначень терміну «політика», які, в основному, уявляють це поняття як сферу боротьби за владу з метою реалізації певних інтересів тощо, деякі з визначень можуть бути застосовані і до фінансів підприємства. Так, політику фінансування діяльності підприємства безумовно можливо визначити як цілеспрямовану діяльність,

як процес прийняття рішень, а також сукупність засобів (інструментів) та методів (технік) для реалізації певних інтересів, тобто для досягнення певних цілей тільки не на рівні держави, а на рівні звичайного суб'єкта господарювання.

Певним чином, політика фінансування діяльності підприємства, як і будь-який інший вид політики, навіть мають однакові функції. Безумовно це можуть бути:

- функція управління, яка з огляду на сферу фінансів підприємств може полягати у розробці основних напрямків фінансового забезпечення суб'єкта господарювання;
- прогностична функція – прогнозування необхідного об'єму, джерел та вартості залучення фінансових ресурсів;
- функція інтеграції, призначена для цілеспрямованої діяльності відповідних фінансових служб підприємства з реалізації принципів та завдань політики фінансування і т. д.

### Висновки

Таким чином, проведений в роботі аналіз надає змогу сформулювати підхід до визначення «політики фінансування діяльності підприємства» – вона є частиною загальної фінансової стратегії та окремою складовою фінансової політики підприємства, а також процесом прогнозування, формування, оптимізації об'єму та структури джерел фінансування діяльності підприємства з метою їх ефективного використання та забезпечення власної фінансової стійкості.

Необхідно зазначити наступні аспекти, в рамках яких поняття «політики фінансування діяльності підприємства» вимагає детального дослідження в подальшому:

1. Визначаючи політику фінансування як окрему складову фінансової політики підприємства, підгрунтям для неї за аналогією також є фінансова ідеологія та фінансова стратегія підприємства. У зв'язку з цим, політику фінансування, як і фінансову політику, в подальшому необхідно розглядати в системі фінансового прогнозування підприємства.

2. Виходячи із запропонованого в роботі визначення «політики фінансування діяльності підприємства», потребують подальшого аналізу основні її завдання по таких напрямках, як: прогнозування, формування необхідного обсягу власних та позичкових фінансових ресурсів; оптимізація їх структури та вартості залучення, їх ефективне використання на підприємстві та безпосередньо організація процесу впровадження основних принципів та напрямків політики фінансування.

3. «Політику фінансування» необхідно досліджувати як поняття, що охоплює систему фінансового забезпечення всієї діяльності підприємства, тобто фінансування оборотних та необоротних активів, в тому числі фінансування інвестиційної політики підприємства, спрямовану як на капітальні, так і на фінансові інвестиції суб'єкта господарювання.

4. Розробка політики фінансування діяльності підприємства потребує в подальшому обґрунтування

певних засобів, методів, інструментів її здійснення; визначення основних складових, суб'єктів, об'єктів цієї політики; виявлення обмежувальних та сприятливих зовнішніх, внутрішніх чинників формування політики, основних критеріїв прийняття відповідних фінансових рішень тощо.

Всі зазначені аспекти свідчать про необхідність обґрунтування механізму формування та реалізації політики фінансування діяльності підприємства, що і є загальним напрямком для подальших досліджень.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4. «Звіт про рух грошових коштів» / Міністерство фінансів України // Офіційний вісник України. – 1999. – № 25. – С. 349.
2. Фінанси підприємств: підручник / А.М. Поддєрьогін та інш. – К.: КНЕУ, 2004. – 546 с.
3. Бригхем С. Финансовый менеджмент. Полный курс. В 2-х т. / Бригхем С., Гапенски Л.; пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа. – Т. 2. – 1997. – 669 с.
4. Брег С. Настольная книга финансового директора / Стивен М. Брег; пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 536 с.
5. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.
6. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник / Под. ред. Е.С. Стояновой. – М.: Изд-во «Перспектива», 2003. – 656 с.
7. Гетьман В.П. Фінансова політика в умовах ринкової трансформації економіки України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.02 / В.П. Гетьман. – К., 1997. – 28 с.
8. Яфінович О.Б. Фінансова політика забезпечення інноваційного розвитку України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / О.Б. Яфінович. – К., 2006. – 20 с.
9. Гусева О.Ю. Стратегія управління оборотним капіталом торговельних підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.07.05 / О.Ю. Гусева. – Донецьк, 2004. – 20 с.
10. Соляник Л.Г. Управління оборотними активами та джерелами їх фінансування на промисловому підприємстві: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / Л.Г. Соляник. – Донецьк, 2006. – 20 с.
11. Зубков С.О. Ефективність політики фінансування необоротних активів підприємств торгівлі: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 / С.О. Зубков. – Х., 2008. – 20 с.
12. Пігуль Н.Г. Дивідендна політика як складова сучасної моделі корпоративного розвитку: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / Н.Г. Пігуль. – Суми, 2002. – 19 с.
13. Нестерова С.В. Управління прибутком та дивідендна політика на підприємствах колективної форми власності в умовах переходу до ринкової економіки: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 / С.В. Нестерова. – Хмельницький, 1998. – 16 с.
14. Нікішина О.В. Формування соціально орієнтованої фінансової політики в хлібопекарській промисловості: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.07.01 / О.В. Нікішина. – О., 2005. – 20 с.
15. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. – 528 с.
16. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
17. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2. «Баланс» / Міністерство фінансів України // Офіційний вісник України. – 1999. – № 25. – С. 335.
18. Закон України «Про інвестиційну діяльність» / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47.
19. Ross S.A. Corporate finance / S.A. Ross, R.W. Westerfield, J.Jaffe. – IRWIN, 1996. – 899 p.

**Рецензенти:** Семенов В.Ф., д.е.н., професор;  
Негудихата К.Л., к.е.н., доцент.

© Консва Т.А., 2010

Дата надходження статті до редколегії 08.12.2009 р.

# ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ТЕХНІЧНИХ ІНДИКАТОРІВ У ПРОГНОЗУВАННІ ОБМІННОГО КУРСУ

*У статті розглядаються особливості використання технічних індикаторів RSI (індекс відносної сили) та ліній Боллінджера на сучасному етапі розвитку валютних відносин. Аналізується динаміка курсу обміну валют у контексті використання цих новітніх інструментів технічного аналізу. Здійснено прогноз для пари євро/доллар та євро/гривня.*

**Ключові слова:** валютний курс, прогнозування валютного курсу, технічний індикатор, ковзні середні, осцилятор, лінії тренду.

*В статье рассматриваются особенности использования технических индикаторов RSI (индекс относительной силы) и линий Боллинджера на современном этапе развития валютных отношений. Анализируется динамика курса обмена валют в контексте использования этих новейших инструментов технического анализа. Сделан прогноз для пары евро/доллар и евро/гривна.*

**Ключевые слова:** валютный курс, прогнозирование валютного курсу, технический индикатор, средние скользящие, осциллятор, линии тренда.

*In this article peculiarities of such technical indicators as RSI (relative strength index) and Bollinger bands are researched at the modern stage of currency relations development. The author analyzes the dynamics of the currency rate in the context of use of cutting-edge instruments in technical analysis. As a result, forecast for the pairs euro/dollar and euro/hryvna is made.*

**Key words:** currency rate, currency rate forecast, technical indicator, moving averages, oscillator, trend lines.

**Вступ.** В умовах глобалізації та світової інтеграції прогнозування валютного курсу за допомогою фундаментальних даних стає непростим завданням для основних учасників валютних відносин. Існування значної кількості нових теорій у сфері валютного ринку призводить до розбіжностей в оцінці подій та макроекономічних факторів, що приймаються інвесторами, банками та іншими агентами міжнародного валютного ринку. Як наслідок, виникає надмірна волатильність та непрогнозованість курсу обміну валют у певних проміжках часу.

Для виходу з подібних ситуацій, а також для покращення точності прогнозу використовується інструментарій технічного аналізу, який концентрується, в першу чергу, на самій динаміці валютного курсу, а не на факторах, що призвели до його зрушення.

Одним з методів прогнозування обмінного курсу є застосування технічних індикаторів, які через математичну обробку цінової інформації

дозволяють передбачувати курс обміну валют як в короткостроковому, так і в довгостроковому періодах.

Проблематику прогнозування обмінного курсу за допомогою технічних індикаторів розглядають у своїх роботах такі західні дослідники як С. Акеліс [1], П. Бенсігнор [2], Дж. Джарратано та Г. Райли [4] та інші. Серед вітчизняних економістів вагомий внесок у дослідження ефективності використання індикаторів зробили О. Жолудь [5], О. Пасічник [7] та інші.

Однак, для української валютної системи застосування технічних індикаторів є областю, яка потребує додаткового дослідження. У вітчизняній практиці використовуються, в більшій мірі, система прогнозування обмінного курсу за допомогою фундаментальних факторів [5, с. 28]. Сучасні методи передбачення динаміки курсу обміну валют включають в себе елементи технічного аналізу, які поки що не знайшли широкого використання в умовах української економіки.