

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975)

Ефективна ЕКОНОМІКА



Дніпровський державний
аграрно-економічний
університет



Видавництво ТОВ «ДКС-центр»

Ефективна економіка № 4, 2014

УДК 658.15.330

А. В. Гречко,

*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки і підприємництва,
НТУУ «Київський Політехнічний Інститут»*

О. Ю. Кондратьєва,

магістрант, НТУУ «Київський Політехнічний Інститут»

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТРАТЕГІЄЮ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

A. V. Grechko,

*candidate of economic sciences, PhD, associate professor of department of economy and enterprise,
NTUU «Kyiv Polytechnic Institute»*

O. Y. Kondratieva,

master, NTUU «Kyiv Polytechnic Institute»

FEATURES OF MANAGING FINANCIAL STRATEGY OF THE COMPANY IN CRISIS

Стаття присвячена дослідженню питання управління фінансовою стратегією підприємства як одного з напрямків подолання кризового стану. Автором проаналізовано вплив економічної кризи в країні на фінанси підприємств; розглянуто етапи відновлення нормальної діяльності підприємства, а саме: аналіз фінансового стану підприємства, усунення неплатоспроможності, забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді. На основі проведеного дослідження авторами виявлено недоліки існуючих методик аналізу фінансового стану, визначено проблемні аспекти застосування зарубіжних методів оцінки ризику банкрутства на вітчизняних підприємствах та надано ряд рекомендацій по підвищенню ефективності управління фінансовою стратегією підприємства в умовах кризи.

The article investigates the management of the financial strategy of the company as one of the areas to overcome the crisis. The author analyzes the impact of the economic crisis in the country on finance of companies, the stages of the restoration of normal functioning of the company, namely, analysis of the financial condition of the company, eliminating the insolvency, financial balance in the long run. On the basis of the study authors identified shortcomings of existing methods of financial analysis, identified aspects of foreign methods to assess the risk of bankruptcy for domestic enterprises and provided a number of recommendations to improve the efficiency of financial strategy management of company in a crisis.

Ключові слова: *фінансова стратегія підприємства, економічна криза, банкрутство, кризовий стан підприємства.*

Keywords: *financial strategy of the company, the economic crisis, bankruptcy, crisis performance of the enterprise.*

Постановка проблеми. За умов прогнозованої економічної кризи в Україні зростає ймовірність потрапляння підприємств у складну фінансову ситуацію, що в свою чергу може призвести до банкрутства. Питання виходу підприємства з кризи за рахунок здійснення виваженої та економічно раціональної політики управління фінансовою стратегією стає досить актуальним і викликає інтерес як серед теоретиків, так і серед практиків, які займаються пошуком оптимальних рішень по забезпеченню ефективної роботи підприємств. Правильне управління фінансовою стратегією є основним інструментом забезпечення фінансової стійкості підприємства. Саме детальний аналіз етапів відновлення нормальної діяльності підприємства в умовах кризи дозволяє вирішити ряд проблем які постають перед суб'єктами господарювання та в повній мірі забезпечити теоретичне підґрунтя для ефективного управління фінансовою стратегією підприємства в кризовій ситуації. Таким чином, необхідність дослідження даної проблеми обумовлює актуальність обраної теми.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у дослідження фінансових стратегій зробили такі зарубіжні та вітчизняні вчені як Наливайко А. П. [1], Савчук В.П. [2], Веретенникова Г.Д. [3], Семенов А.Г. [4], Томпсон А.А., Стрикленд А. [5], Дж., Бланк І.А. [6]. Дослідженням виведення підприємства з кризового стану займалися Григоренко Є.О. [7], Коваленко О.В. [8], Коротков Э.М. [9], Шапунова О.О. [10], Шершньова З.Є. [11].

Разом з тим, дана тема залишається актуальною, оскільки існуючі підходи до управління фінансовою стратегією підприємства є не достатньо адаптованими до сучасних умов розвитку економічних процесів в Україні.

Постановка завдання. Основною метою статті стало дослідження особливостей управління фінансовою стратегією підприємства в умовах кризи, як одного з напрямків подолання кризового стану та надання рекомендацій щодо забезпечення максимальної ефективності процесу виведення вітчизняних підприємств з кризи.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасній економіці ефективність діяльності підприємства значною мірою визначається її фінансовою стратегією, яка багато в чому обумовлює інші функціональні стратегії і грає важливу роль в підвищенні конкурентоспроможності підприємства, забезпеченні ефективного залучення та використання його фінансових ресурсів, координації їх потоків, що в кінцевому рахунку забезпечує зростання ринкової вартості підприємства та добробуту його власників.

Розробка фінансової стратегії повинна спиратися на систему фінансових показників діяльності підприємства, втілення яких у довгостроковому періоді дозволить досягти поставлених цілей, домогтися переваги перед конкурентами, підвищити ринкову вартість підприємства. Оскільки розробка фінансової стратегії спрямована на ефективне залучення і використання фінансових ресурсів, що дозволяють забезпечити зростання ринкової вартості підприємства і фінансову безпеку його діяльності, під фінансовою стратегією слід розуміти шляхи і способи досягнення довгострокових фінансових цілей підприємства в мінливих умовах зовнішнього середовища [1]. За змістом фінансова стратегія може включати в себе дві складові: цільову фінансову стратегію і ресурсну фінансову стратегію. Фінансова цільова стратегія в свою чергу має певні різновиди, до яких можна віднести стратегію зростання вартості компанії, стратегію зростання обсягів продажів, стратегію зростання прибутку.

Таким чином, при розробці фінансової стратегії підприємства, що передбачає моделювання досяжних темпів його зростання дозволяє знайти оптимальне поєднання наступних показників [4]:

- зростання продажів при заданих параметрах фінансової стратегії;
- темпи стійкого зростання, а також способи підвищення темпів зростання при зміні зовнішніх і внутрішніх факторів;
- параметри фінансової стратегії для забезпечення зростання продажів;
- оптимальне співвідношення активів, продажів, прибутку, власних і позикових коштів, виплати дивідендів;
- збалансоване зростання продажів, активів і власного капіталу;
- коефіцієнт реінвестування прибутку у виробництво;
- розробка портфеля альтернативних варіантів фінансової стратегії.

Вид розроблюваної фінансової стратегії має відповідати умовам зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства.

Якщо в нормальній економічній ситуації основним завданням підприємства є підвищення ефективності діяльності і збільшення капіталізації бізнесу, то в період фінансової нестабільності особлива увага приділяється контролю за ліквідністю і фінансовою стійкістю, яка характеризується здатністю підприємства вчасно розплачуватися за своїми зобов'язаннями і генерувати для своїх власників прибуток. Оскільки в період нестабільності зростає ризик неплатежів, то навіть дуже прибутковий бізнес може бути поставлений на межу виживання, а тривалі і великі неплатежі можуть призвести до банкрутства і, цілком можливо, до втрати бізнесу. Адже відповідно п. 3 ст. 10 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» справа про банкрутство порушується вже при простроченні виконання своїх зобов'язань на три місяці на суму від трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати.

Отже, під час кризи активи компанії зазнають таких змін [6]:

- залишки грошових коштів скорочуються;

- короткострокові вкладення в акції та облігації знецінюються за рахунок падіння фондового ринку і дефолту за облігаціями;
- внаслідок банкрутства ряду контрагентів дебіторська заборгованість підлягає суттєвому списанню;
- вартість запасів також знижується у зв'язку із загальним спадом, при цьому частина запасів стає взагалі неліквідною;
- вартість основних засобів падає;
- підприємство отримує збитки.

У системі фінансового оздоровлення підприємства в першу чергу необхідно широко використовувати внутрішні резерви фінансової стабілізації. Це пов'язано з тим, що їх успішне застосування дозволяє не тільки зняти фінансову загрозу банкрутства, а й значною мірою позбавити організацію від залежності використання позикового капіталу, прискорити її відновлення з меншими витратами.

В умовах кризової фінансової ситуації відновлення нормальної діяльності підприємства здійснюється поетапно [7].

Перший етап - аналіз фінансового стану підприємства з метою виявити майбутню неплатоспроможність та можливе банкрутство.

Фінансовий стан підприємства постійно змінюється. Для виявлення причин фінансових проблем необхідно регулярно проводити аналіз фінансового стану. В основі аналізу фінансового стану підприємства лежить розрахунок ключових параметрів, що дають картину прибутків і збитків, змін у структурі активів і пасивів, у розрахунках з дебіторами і кредиторами і т.д.

Оцінка фінансового стану підприємства проводиться на основі аналізу економічної ситуації шляхом дослідження різних параметрів його функціонування та їх порівняння з нормативними значеннями або з низкою аналогічних показників споріднених підприємств. Даний аналіз покликаний розкрити зміст економічних факторів і причин, що впливають на підприємство, і націлений на осмислення їх результатів і наслідків. Його використання допомагає виявити слабкі сторони підприємства (джерела можливого виникнення фінансових проблем в майбутньому), а також виявити його сильні сторони, на які слід спиратися надалі. Крім цього він дозволяє виконати порівняльну оцінку фінансового стану підприємства в часі або по відношенню до інших підприємств. Необхідно відзначити, що методи аналізу і його результати не мають абсолютної точності, оскільки подібна оцінка завжди відносна.

Методики аналізу фінансового стану підприємства дозволяють оцінювати його фінансову діяльність в динаміці. Однак не завжди можна коректно усунути вплив минулого на стан підприємства в сьогоденні. Діюча система аналізу фінансового стану підприємства визначає поточне фінансове становище і проектує його на найближчу перспективу, як правило, в незмінному вигляді, не враховуючи можливі варіанти стратегічного розвитку підприємства, включаючи його інноваційну діяльність в посткризовий період. Отже, складність прогнозування можливих фінансових станів підприємства в майбутньому є одним з основних недоліків системи аналізу його фінансового стану.

Для забезпечення стабільного функціонування підприємства в умовах складної макроекономічної ситуації необхідно не тільки здійснювати аналіз поточного його фінансового стану, а й проводити ранню діагностику на предмет можливого банкрутства в майбутньому.

Щоб своєчасно виявити тенденції формування незадовільної структури балансу у прибуткового суб'єкта господарської діяльності та вжити попередніх заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, здійснюється систематичний аналіз фінансового стану підприємства за допомогою моделей Альтмана та Бівера [8].

Ймовірність банкрутства за двофакторною моделлю Альтмана можна поррахувати за формулою [8]:

$$Z = -0,3877 + (-1,0736) * K_1 + 0,579 * K_2, \quad (1)$$

де Z – показник неплатоспроможності підприємства;

K_1 – коефіцієнт поточної ліквідності (відношення оборотних активів – другий розділ активу балансу до поточних зобов'язань – третій розділ пасиву у відповідності до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності») [12];

K_2 – питома вага залучених коштів (другий, третій та четвертий розділи пасиву балансу, крім доходів майбутніх періодів (у відповідності до Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності») до підсумку балансу [12].

Якщо $Z > 0$ – ймовірність банкрутства велика, якщо $Z < 0$ – ймовірність банкрутства мала.

П'ятифакторна модель Альтмана має такий вигляд [8]:

$$Z = 1,2 * K_1 + 1,4 * K_2 + 3,3 * K_3 + 0,6 * K_4 + 0,99 K_5, \quad (2)$$

де K_1 – частка власних оборотних активів в активах підприємства (ліквідність);

K_2 – нерозподілений прибуток у загальному обсягу активів (показує рентабельність активів, розраховану з використанням величини нерозподіленого прибутку);

K_3 – частка прибутку (до сплати процентів і податків) у загальному обсягу активів (характеризує рентабельність активів, розраховану з використанням показника балансового прибутку);

K_4 – ринкова вартість акціонерного капіталу у загальному обсязі боргових зобов'язань;

K_5 – виручка від реалізації у загальному обсязі активів (характеризує віддачу активів);

Ймовірність банкрутства оцінюється залежно від значення Z – рахунка Альтмана, обчисленого за реальними даними підприємств і може досягати наступних показників: до 1,8 – дуже висока, від 1,81 до 2,7 – висока, від 2,8 до 2,9 – можлива, понад 3,0 – дуже низька [11].

Коефіцієнт Бівера (КБ), який розраховується за формулою [9]:

$$K_B = (D_3 + K_3) / (ЧП + A), \quad (3)$$

де ЧП – чистий прибуток (Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), І розділ «Фінансовий результат» р. 2350) [12];

A – сума амортизації (Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід), III розділ «Елементи операційних витрат» р. 2115) [12];

D_3 і K_3 – довгострокові і поточні зобов'язання (Баланс, р. 1595 і 1695 (крім рядка 1665) відповідно) [12].

Ознакою формування незадовільної структури балансу є такий фінансовий стан підприємства у якого протягом 1,5 – 2 років коефіцієнт $K_B \leq 0,2$, що свідчить про небажане скорочення частки прибутку, яка спрямовується на розвиток виробництва. Така тенденція призводить до незадовільної структури балансу. При цьому підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними коштами стає менший ніж 0,1 [12].

Ці моделі дозволяють прогнозувати виникнення можливості банкрутства підприємства заздалегідь, ще до появи його очевидних ознак. Крім того, їх використання в рамках вже розробленої фінансової стратегії дозволить підвищити рівень фінансової безпеки підприємства.

Треба відмітити, що використання зарубіжних методів оцінки ризику банкрутства на вітчизняних підприємствах не завжди є ефективним, що обумовлено наступними основними причинами:

- відмінностями у вихідних даних, що використовуються для побудови моделей. Зарубіжні моделі були побудовані на основі вибірки іноземних підприємств з нормативними параметрами структури балансу та ефективності діяльності, відмінними від українських;

- відмінностями в макроекономічній ситуації. Внаслідок значної нерівномірності рівня економічного розвитку країн в світовому масштабі коефіцієнти моделей оцінки ризику банкрутства, розроблені для підприємств країн з розвинутою ринковою економікою, не застосовні для країн з перехідною економікою;

- не враховується галузева специфіка діяльності підприємств. Більшість закордонних моделей спочатку розроблялися як універсальні, тобто застосовні для підприємств будь-яких галузевих сегментів. Разом з тим оптимальні значення ключових показників фінансового стану значно варіюються для підприємств різних галузей.

На другому етапі підприємство повинно позбавитися неплатоспроможності. Усунення неплатоспроможності організації забезпечується двома шляхами:

- зменшенням розміру поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань організації в короткостроковому періоді, прийняттям на себе менших за обсягом нових зобов'язань;
- збільшенням суми грошових коштів, що забезпечують погашення прострочених і виконання термінових зобов'язань.

Тут застосовується принцип відсікання зайвого, який вимагає скорочення розмірів поточних потреб в матеріально-технічних, трудових ресурсах, які викликають відповідні борги, при цьому окремі види ліквідних активів переводяться в грошові кошти без значної шкоди для виробництва.

Оптимальна стратегія фінансового оздоровлення кризового підприємства задана двома параметрами [2]:

- перспективною метою стабілізації фінансового становища та усунення ознак кризового стану;
- фінансовим потенціалом, що знаходиться в розпорядженні конкретного підприємства.

Комплекс інструментів фінансового оздоровлення кризових підприємств досить різноманітний. Вибір тих чи інших інструментів на конкретно взятому підприємстві обумовлений певними причинами, параметрами і ступенем його кризового стану.

Оскільки застосування різних інструментів фінансового оздоровлення кризових підприємств передбачає здійснення якої-небудь програми, їх доцільно класифікувати в розрізі базових стратегій фінансового оздоровлення. Таке групування комплексу інструментів фінансового оздоровлення спростить завдання фінансовим менеджерам при розробці конкретної програми фінансового оздоровлення кризового підприємства. Слід зазначити, що деякі інструменти можуть бути використані при реалізації різних базових стратегій.

Процес оздоровлення фінансів для підвищення фінансової стійкості здійснюється при взаємодії різних інструментів, які в кожній конкретній ситуації поєднуються або застосовуються індивідуально.

Неплатоспроможність організації може бути усунена протягом короткого періоду за допомогою здійснення ряду аварійних фінансових операцій, але якщо самі причини, що генерують неплатоспроможність, залишатимуться незмінними, то незабаром організація знову може опинитися неплатоспроможною. Тому важливо одночасно усунути негативні причини або різко обмежити їх вплив на фінансову стійкість організації. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але й у відносно більш тривалому проміжку часу.

Відновлення фінансової стійкості організації в середньостроковому періоді відбувається як продовження реалізації прийнятих заходів скорочення споживання фінансових ресурсів і збільшення власних фінансових ресурсів.

Третій етап – забезпечення фінансової рівноваги в тривалому періоді.

Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли організація забезпечила тривалу фінансову рівновагу в процесі свого функціонування, створила умови для самофінансування, розвитку виробництва і усунення старих і нових загроз поліпшенню фінансових результатів діяльності організації.

Забезпечення фінансової стабільності (рівноваги) в тривалому періоді забезпечується цілим рядом заходів [3]:

- впровадженням нових видів рентабельної продукції, що володіє конкурентними перевагами на ринку;
- використанням ефективних видів матеріальних ресурсів для зниження собівартості продукції;
- підвищенням якості продукції та поліпшенням споживчих властивостей продукції;
- прискоренням оборотності оборотних активів;
- збільшенням обсягу випуску за рахунок оновлення обладнання та використання нових технологій;
- скороченням термінів розрахунків за продукцію, що поставляється;
- використанням фондових інструментів для підвищення доходу від позареалізаційної діяльності та ін.

Забезпечення фінансової стійкості організації в тривалому періоді за рахунок збільшення прибутку створює хороші умови для самофінансування економічного зростання організації та скорочення залучення кредитних ресурсів.

Висновки. Для відновлення нормальної діяльності підприємства йому необхідно пройти три етапи. Перший етап - аналіз фінансового стану підприємства з метою виявити майбутню неплатоспроможність та можливе банкрутство. Для цього можна використовувати моделі Альтмана та Бівера, однак слід пам'ятати, що зарубіжні моделі можуть давати неточні результати через відмінності у вихідних даних, макроекономічній ситуації та ін. На другому етапі підприємство відновлює платоспроможність, для цього можна зменшити розмір фінансових зобов'язань, а також збільшити суму грошових коштів, що забезпечують погашення прострочених і виконання термінових зобов'язань. Третій етап – забезпечення тривалої фінансової рівноваги. Таким чином, запропоновані рекомендації можуть бути використані як теоретична база для ефективного управління фінансовою стратегією підприємств в умовах економічної кризи.

Література

1. Наливайко А. П. Теорія стратегії підприємства. Сучасний стан та напрямки розвитку: Монографія. / А.П. Наливайко. – К.: КНЕУ, 2011.
2. Савчук В.П. Стратегии и технологии управления финансами предприятия / В.П. Савчук // Корпоративный менеджмент. – 2008. – № 5. – С. 23-37.
3. Веретенникова Г.Д. Теоретичні засади процесу формування фінансової стратегії / Веретенникова Г.Д. – К. : Наука молода, 2004. - 215 с.
4. Фінансова стратегія в управлінні підприємствами: монографія / А.Г. Семенов, О.О. Єропутова, Т.В. Перекрест та ін. – Запоріжжя : КПУ, 2008. – 188 с.
5. Томпсон А.А., Стрикленд А. Дж. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии: Учебник для вузов / Пер. с англ. под ред. Л.Г. Зайцева, М.И. Соколовой. — М : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. - 576 с.
6. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр: Эльга, 2004. – 720 с.
7. Григоренко Є.О. Теоретичні та практичні аспекти процесу антикризового фінансового управління на вітчизняних підприємствах в ринкових умовах господарювання / Є.О. Григоренко // Економіка Криму. – 2012. - № 3(40). – С. 149-153.
8. Коваленко О.В. Антикризове управління – запорука стабільної роботи підприємства / О.В. Коваленко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. - №2, Т.3. – С. 65-68.
9. Коротков Э.М. Антикризисное управление: учебник / Э.М. Коротков. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 432 с.
10. Шапурова О.О. Сутність, завдання та принципи антикризового управління / О.О. Шапурова // Держава та регіони. Економіка та підприємництво. – 2009. - №1. – С.228-232.
11. Шершньова З.Є. Антикризове управління підприємством / З.Є. Шершньова. – К.: КНЕУ, 2007. – 680 с.
12. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». - [Чинний від 2014-18-03]. – Режим доступу до стандарту: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13> (<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>).

References

1. Nalyvajko, A. P. (2011), *Teoriia stratehii pidpriemstva. Suchasnyj stan ta napriamky rozvytku* [Theory of business strategy. Current status and development trends], KNEU, Kyiv.

2. Savchuk, V.P. (2008), "Strategy and technology for enterprises of finance management", *Korporativnyj menedzhment*, vol. № 5, pp. 23-37.
3. Veretennykova, H.D. (2004), *Teoretychni zasady protsesu formuvannia finansovoi stratehii* [The theoretical basis of the formation process of the financial strategy], Nauka moloda, Kyiv, Ukraine.
4. Semenov, A.H. Yeroputova, O.O. Perekrest, T.V. (2008), *Finansova stratehiia v upravlinni pidpriemstvamy* [Financial Strategy in Business Management], KPU, Zaporizhzhia, Ukraine.
5. Tompson, A.A. and Stryklend, A. Dzh. (1998), *Stratehicheskyj menedzhment. Yskusstvo razrabotky y realizatsyy stratehyi* [Strategic Management. Arts of development and implementation of strategies], YuNYTY, Moscow, Russia.
6. Blank, I.A. (2004), *Finansovaja strategija predprijatija* [Financial strategy of the enterprise], Nika-Centr: Jel'ga, Kyiv, Ukraine.
7. Hryhorenko, Ye.O. (2012), "Theoretical and practical aspects of financial management of crisis on domestic enterprises in the market economy", *Ekonomika Krymu*, vol. 3(40), pp. 149-153.
8. Kovalenko O.V. (2011), "Crisis management - the key to stable operation of the company", *Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu*, vol. 2, pp. 65-68.
9. Korotkov E.M. (2003), *Antykryzysnoe upravlenye* [Crisis management], YNFRA-M, Moscow, Russia.
10. Shapurova O.O. (2009), "The essence of the objectives and principles of crisis management", *Derzhava ta rehiony. Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, vol. 1, pp. 228-232.
11. Shersh'n'ova Z.Є. (2007), *Antikrizove upravlinnja pidpriemstvom* [Crisis management of enterprise], KNEU, Kyiv, Ukraine.
12. Ministry of Finance of Ukraine (2014), "The national regulations (standard) 1 "General requirements for financial reporting", available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.

Стаття надійшла до редакції 14.04.2014 р.



(<http://www.poligrafua.net/>).

bigmir.net

1452

397

(<http://www.bigmir.net/>). Брошу.

ТОВ "ДКС Центр"