

ПЛАНУВАННЯ ОБСЯГІВ ЗОВНІШНЬОГО ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Досліджено проблему коректного використання результатів оцінки фінансово-економічного стану при визначенні перспектив подальшого розвитку підприємства, а саме при плануванні обсягів зовнішнього фінансування через відповідні розрахунки сум довгострокового та поточного кредитування. Запропоновано визначити обсяги додаткового короткострокового кредитування в залежності від показників ліквідності та наявної поточної заборгованості, а довгострокового кредитування в залежності від чистого грошового потоку.

Ключові слова: платоспроможність, ліквідність, грошовий потік, фінансове планування, зовнішнє кредитування

Yu. V. SYSOY

Donetsk National University

PLANNING OF VOLUMES OF EXTERNAL FINANCING OF ENTERPRISE

Abstract – Development of methodical approaches in relation to determination of the external borrowings on the basis of estimation of the financial and economic state of enterprise. Probed problem of the correct use of results of estimation of the financial and economic state at determination of prospects of subsequent development of enterprise, namely at planning of volumes of the external financing through the proper calculations of sums of the long-term and current crediting. On the basis of that the short-term financial planning is the mean of management the current financing of enterprise and increase of efficiency of the use of floating capital, basic directions of the use of the current borrowings of enterprise are systematized. Also grounded, what questions the corporate strategic financial planning and generalized directions of the use of the long-term borrowings of enterprise must decide. It is suggested to determine the volumes of the additional short-term crediting depending on the indexes of liquidity and present floating debt, and long-term crediting depending on a clean money stream.

Key words: solvency, liquidity, cash-flow, financial planning, external crediting.

Постановка проблеми. Правильна оцінка фінансових результатів діяльності і фінансово-економічного стану підприємства в сучасних умовах господарювання досить важлива як для його керівництва, так і для всіх контрагентів підприємства, державних органів. Фінансово-економічний стан підприємства залежить від результатів його виробничої, комерційної і фінансово-господарської діяльності та характеризується певною сукупністю показників, відображених в балансі. У загальному вигляді він характеризує зміни в розміщенні засобів і джерелах їх покриття (власних або позикових) на кінець періоду в порівнянні з початком. Проблема полягає в найбільш повному використанні результатів оцінки фінансово-економічного стану при визначенні перспектив подальшого розвитку підприємства, в тому числі при плануванні обсягів зовнішнього фінансування через відповідні розрахунки сум довгострокового та поточного кредитування.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вивченню проблем оцінки фінансово-економічного стану підприємства та планування на підставі цієї оцінки основних економічних показників присвячено роботи багатьох вчених, таких як Берднікова Т.Б., Бланк І.О., Бикова Є.В., Євдокимов О.О., Кононенко О., Орлов О.О., Савицька Г.В., Терещенко О.О., Шегда А.В. та ін. Проведені дослідження свідчать про різноманітність підходів до розуміння категорії фінансово-економічного стану підприємства. Також у теперішній час існує багато підходів до оцінки фінансово-економічного стану, різні автори пропонують різні моделі оцінки та різноманітні показники. Внаслідок цього сучасна система оцінки фінансово-економічного стану підприємства є достатньо складною та перевантаженою великою кількістю показників, тоді як проблема коректного використання результатів оцінки при подальшому плануванні основних економічних показників залишається.

Мета статті полягає в розвитку методичних підходів щодо визначення зовнішніх запозичень на підставі оцінки фінансово-економічного стану підприємства.

Виклад основного матеріалу. Фінансово-економічний стан підприємства може бути стійким, нестійким і кризовим. Стійкий фінансово-економічний стан позитивно впливає на: забезпечення потреб виробництва необхідними матеріальними і трудовими ресурсами; виконання виробничих програм; підвищення ефективності господарської діяльності. Він характеризується забезпеченістю фінансовими, трудовими, матеріальними ресурсами; доцільністю їх розміщення і ефективністю їх використання; забезпеченістю власними оборотними коштами, оптимальним співвідношенням запасів товарно-матеріальних цінностей із потребами виробництва, своєчасністю проведення розрахункових операцій. Нестійке фінансове положення виражається в незадовільній платіжній готовності, в низькій ефективності використання ресурсів, в неефективному розміщенні коштів, їх імобілізації. Межею незадовільного фінансового стану підприємства є стан банкрутства, тобто нездатність підприємства відповідати по своїх зобов'язаннях.

Однією з основних характеристик фінансово-економічного стану підприємства є платоспроможність. Платоспроможність характеризує фінансові можливості підприємства щодо своєчасного погашення зобов'язань, покриття підприємством позикових засобів. Основними ознаками є наявність в достатній кількості засобів на розрахунковому рахунку; відсутність простроченої кредиторської заборгованості. Базовий рівень платоспроможності підприємства формує ліквідність, тобто здатність підприємства оперативно і безпереш-

кодно перетворювати оборотні кошти в грошові, необхідні для активи для сплати у відповідні терміни своїх першочергових зобов'язань, непередбачуваних боргів та нормального функціонування підприємства.

Для порівняння ступеня ліквідності різних господарських одиниць розроблено коефіцієнти ліквідності. Залежно від того, які види оборотних активів беруться до уваги, ліквідність оцінюється за різними коефіцієнтах. Загальна ідея залишається незмінною: зіставлення короткострокових (до одного року) пасивів і активів, які використовуються для їх погашення. Всі активи підприємства залежно від ступеня ліквідності, тобто швидкості перетворення в грошові кошти, умовно діляться на такі групи.

Високоліквідні активи (A1): грошові кошти підприємства та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції. Ці активи можуть бути використані для виконання поточних розрахунків негайно, для них практично відсутня небезпека втрати вартості у разі ліквідації підприємства.

Активи (A2), що швидко реалізуються: дебіторська заборгованість (окрім довгострокової і безнадійної), векселі отримані. Цим активам на перетворення в наявні засоби потрібний певний час, їх ліквідність залежить від ряду чинників: своєчасності відвантаження продукції, швидкості документообігу, платоспроможності покупців, форм розрахунків, умов надання кредитів покупцям, організації вексельного обігу.

Активи (A3), що реалізуються повільно: виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, товари, інші оборотні активи. Ліквідність цієї групи залежить від якості продукції і попиту на неї, її конкурентоспроможності.

Важкорезалізовані активи (A4): активи, призначені для використання в господарській діяльності понад 1 рік (або виробничого циклу). У цю групу включаються необоротні активи підприємства, вартість яких відображена в першому розділі активу балансу.

За таким угрупованням оборотних активів в різних методиках оцінки фінансового стану підприємства виведено три аналітичні коефіцієнти оцінки ліквідності та короткострокової платоспроможності.

Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності показує достатність оборотних активів (якщо їх реалізувати протягом одного року) для задоволення поточних зобов'язань з річною терміновістю погашення і визначається відношенням суми оборотних активів до поточних зобов'язань. Вважається, що цей коефіцієнт повинен бути більшим за 2. Нижня межа на рівні 1 зумовлена тим, що оборотних активів повинно бути досить для погашення короткострокових зобов'язань. Якщо показник достатньо високий, це може бути пов'язано з надмірними запасами, надплановою завантаженістю готової продукції на складах, невиправданим зростанням дебіторської заборгованості, порушеннями в структурі капіталу.

Коефіцієнт термінової (проміжної) ліквідності визначається як відношення оборотних активів, зменшених на величину запасів до поточних зобов'язань. За нормативне вважається значення коефіцієнта термінової ліквідності в межах 0,7–0,8. Свідчить про потенційну можливість підприємства погасити свої поточні зобов'язання за умови отримання від короткострокових реальних дебіторів всієї суми заборгованості.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує готовність підприємства негайно ліквідувати короткострокову заборгованість. Його оптимальне значення признається на рівні 0,25–0,3.

Важлива роль при аналізі ліквідності належить показникам довгострокового фінансового забезпечення:

$$D_1 = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Необоротні активи}} \quad (1)$$

$$D_2 = \frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Необоротні активи}} \quad (2)$$

$$D_3 = \frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Необоротні активи} + \text{Стійкі оборотні активи}} \quad (3)$$

Зростання цих показників в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

З погляду на існуючі показники термінової та довгострокової платоспроможності постає питання визначення сум подальших запозичень для підприємства, якщо це є можливим взагалі. При цьому слід розрізняти короткострокові запозичення, тобто короткострокові кредити банків і інші поточні зобов'язання, які підлягають погашенню протягом 12 місяців з дати балансу (векселі видані і поточна заборгованість по довгострокових зобов'язаннях), та довгострокові запозичення, а саме всі зобов'язання підприємства, які не є поточними (довгострокові зобов'язання, доходи майбутніх періодів, забезпечення майбутніх витрат і платежів).

Короткострокове фінансове планування є засобом управління поточним фінансуванням підприємства і підвищення ефективності використання оборотного капіталу, тому воно передбачає з'ясування того, як краще компенсувати дефіцит коштів, що виникає між короткостроковим надходженням та відтоком грошей, або зберігати резерв коштів у ліквідній формі, або брати короткострокові позики, яким видом короткострокової позики краще скористатися в конкретний період; чи можна скоротити операційний та фінансовий цикли за рахунок прискорення оборотності запасів та дебіторської заборгованості і збільшення середнього терміну погашення кредиторської заборгованості.

Вирішення цих управлінських завдань залежить насамперед від політики фінансування обігових коштів, яку обрала компанія, тому основним напрямком цієї політики є визначення розміру чистого оборотного капіталу (власних обігових коштів), який підтримуватиме підприємство.

Розмір чистого оборотного капіталу (різниця між оборотними активами і поточними зобов'язаннями) визначає ступінь ліквідності фірми. Тому обираючи більш ризиковану політику зменшення чистого оборотного капіталу, менеджери збільшують ризик втратити ліквідність; це може бути вигідним, якщо вивільнені кошти будуть інвестовані в доходні активи. І навпаки, вибираючи більш помірковану політику фінансування за рахунок власних коштів більше поточних витрат, що означатиме збільшення чистого оборотного капіталу, менеджери зменшують ризик втратити ліквідність, але це буде пов'язано зі зменшенням прибутковості активів [1, с. 179]. Обсяг подальшого короткострокового кредитування підприємства залежатиме від показників ліквідності та наявної поточної заборгованості. Тому, додаткову потребу у поточному кредитуванні пропонується розраховувати, виходячи з такої нерівності:

$$\Delta ПЗ = ОА - 2ПЗ \geq 0, \quad (4)$$

де $\Delta ПЗ$ – обсяг додаткового короткострокового кредитування підприємства на дату оцінки його фінансового стану, тис. грн; $ОА$ – вартість обігових коштів на дату оцінки, тис. грн; $ПЗ$ – короткострокові зобов'язання підприємства на дату оцінки, тис. грн.

При цьому значення коефіцієнту загальної ліквідності не повинна бути нижчою за 2, а зміни коефіцієнтів критичної та абсолютної ліквідності мають забезпечити їх нормативні значення (0,5 і 0,25 відповідно).

Обмеження $\Delta ПЗ \geq 0$ означає, що за будь-яких значень $ОА$ та $ПЗ$ обсяг додаткового поточного кредитування підприємства не може бути від'ємним.

Довгострокове планування має бути спрямоване на досягнення довгострокових цілей, тобто конкретних результатів у відповідних кількісних показниках, яких планує досягти компанія. Довгострокові фінансові плани, що є складовою стратегічного планування, узгоджуються із загальною стратегією економічного розвитку корпорації. Термін “довгостроковість” означає, що період триває більше року. Зазвичай це планування розраховане на 2–5 (іноді більше) років.

Довгострокове фінансове планування має вирішувати взаємопов'язані питання: бюджету капіталовкладень, структури капіталу і дивідендної політики. Довгострокове фінансове планування пов'язує також інвестиційну політику корпорації як комплекс заходів щодо реалізації вибраної стратегії розвитку з фінансовою політикою як системою залучення і ефективного використання фінансових ресурсів.

Планування довгострокових капіталовкладень полягає в розробці бюджету довгострокових капіталовкладень компанії як зведеного плану капіталовкладень її підрозділів. Взагалі це зведена перспективна інвестиційна програма, в процесі складання якої забезпечуються:

- узгодженість окремих проектів за термінами, виконавцями, обсягами витрат;
- прийняття спільних рішень про доцільність ресурсної взаємодії учасників структурних підрозділів компанії, а також концентрація їх фінансових ресурсів на першочергових проектах;
- узгодження потреб у ресурсах з власними інвестиційними можливостями (внутрішніми джерелами), а також оцінка можливості залучення зовнішніх джерел фінансування;
- формування інвестиційного портфеля, що складається з реальних і фінансових інвестицій.

Основними об'єктами довгострокового фінансового планування є обсяг капіталовкладень і потреба у фінансових ресурсах. Для розробки перспективних фінансових планів керівництво підприємства має визначити кілька принципів напрямків фінансової політики на плановий період, а саме:

- скільки коштів буде інвестовано в нові активи. Ця цифра впливає з інвестиційних можливостей фірми і є результатом прийнятих рішень щодо бюджету капіталовкладень;
- який рівень фінансового важеля фірма вирішила підтримувати. Цим визначатиметься сума позик для фінансування інвестицій у реальні активи, тобто це політика фірми щодо структури капіталу;
- який рівень ліквідності збирається підтримувати фірма. Цим визначатиметься розмір чистого оборотного капіталу (розмір власних обігових коштів), тобто це політика щодо фінансування обігових коштів.

Вибір напрямків безпосередньо впливатиме на майбутню прибутковість, потребу в зовнішньому фінансуванні, на можливості розвитку фірми.

При визначенні додаткового довгострокового кредитування підприємства пропонується скористатися показником грошового потоку підприємства.

Серед різноманіття визначення поняття “грошовий потік” скористуємося дослідженнями таких вчених як Терещенко О.О., Бикова Є.В. та Кононенко О., які розглядають грошовий потік у контексті управління майбутньою платоспроможністю підприємства. Так, О.О. Терещенко, досліджуючи механізми антикризового менеджменту, розглядає грошові потоки як внутрішнє джерело фінансової стабілізації, через збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків, що спрямовується на зростання платоспроможності підприємства [2].

Є.В. Бикова розглядає грошові потоки як один з елементів аналізу доходів та витрат підприємства, що використовується як індикатор ліквідності та ефективності інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, а також як показник для визначення розміру додаткових капіталовкладень [3]. О. Кононенко розглядає грошовий потік як індикатор гнучкості підприємства та як засіб взаємоузгодження потенційних потреб з його можливостями [4].

Отже, обсяг додаткового довгострокового кредитування підприємства пропонується визначати в залежності від чистого грошового потоку та наявної довгострокової заборгованості підприємства.

$$\Delta ДЗ = \overline{T_{\partial 3}}(НП + А) - ДЗ \geq 0, \quad (5)$$

де $\Delta ДЗ$ – обсяг додаткового довгострокового кредитування підприємства на дату оцінки його фінансового стану, тис. грн; $\overline{T_{\partial 3}}$ – середній термін погашення довгострокових зобов'язань підприємства, роки; $НП$ – нерозподілений прибуток (непокритий збиток) підприємства, тис. грн; $А$ – нарахована амортизація, тис. грн; $ОА$ – вартість обігових коштів на дату оцінки, тис. грн; $ДЗ$ – довгострокові зобов'язання підприємства на дату оцінки, тис. грн.

При визначенні додаткового довго- та короткострокового залучення фінансових ресурсів слід враховувати, що загальний рівень всієї заборгованості підприємства не має перевищувати половину від загальної суми балансу.

Висновки. Отже, менеджери компанії визначають не лише обсяги додаткового зовнішнього фінансування для забезпечення приросту активів, а й інші фінансові показники і пропорції: прибуток, суму дивідендів, структуру капіталу і активів. Але не викликає сумнівів, що найважливішим результатом поточного та довгострокового фінансового планування є визначення потреби компанії у фінансуванні на момент, що відображений в прогнозованому балансі. Тому, при визначенні обсягів зазначеного зовнішнього фінансування, підприємству слід спиратися на результати оцінки свого фінансово-економічного стану, використовуючи показники платоспроможності, чистого грошового потоку та інші.

Література

1. Грідчина М. В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика) / М. В. Грідчина. – К. : МАУП, 2002. – 232 с.
2. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
3. Быкова Е. В. Показатели денежного потока в оценке финансовой устойчивости предприятия / Е. В. Быкова // Финансы. – 2000. – № 2. – С. 56–59.
4. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности / О. Кононенко, О. Маханько. – Х. : Фактор, 2006. – 200 с.

References

1. Gridchina M. V. Korporatyvni finansy` (zarubizhny`j dosvid i vitchy`znyana prakty`ka) / M. V. Gridchina. – K. : MAUP, 2002. – 232 s.
2. Tereshhenko O. O. Finansova diyal`nist` sub`yektiv gosподaryuvannya / O. O. Tereshhenko. – K. : KNEU, 2003. – 554 s.
3. Bykova E. V. Pokazately` denezhnogo potoka v ocenke fy`nansovoj ustojchy`vosty` predp`ry`yaty`ya / E. V. Bykova // Fy`nansy. – 2000. – # 2. – S. 56–59.
4. Kononenko O. Anal`z fy`nansovoj otchetnosty` / O. Kononenko, O. Maxan`ko. – X. : Y`zdatel`sky`j dom “Faktor”, 2006. – 200 s.

Надіслана/Written: 30.05.2014 р.

Надійшла/Received: 2.06.2014 р.

Рецензент: д.е.н., проф. І. В. Хаджинов