



УДК 322,122

*Васенко В.К., доктор економічних наук, професор
Східноєвропейський університет економіки і менеджменту*

ВНУТРІШНІ МЕХАНІЗМИ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

Проведено аналіз внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємств України. Виділені найважливіші чинники фінансової стабілізації підприємств. Запропоновано найбільш ефективні інструменти фінансової стабілізації підприємств України.

Ключові слова: економічна реанімація, банкрутство, селенг, левередж, пролонгування, фінансова безпека, капітал, інвестиції, ліквідність, активи, вексель, цінні папери, рефінансування.

ВСТУП

Підприємство – основна ланка народного господарства, що забезпечує виробництво переважної маси товарів і послуг, здійснює науково-дослідну і комерційну діяльність з метою привласнення доходу прибутку і забезпечення все зростаючих потреб населення. Підприємство є головним суб'єктом ринкової економіки, її потужним локомотивом. Проте, як показує вітчизняна практика, далеко не всі підприємства України відповідають цьому критерію. Переважна більшість із них перебуває на стадії банкрутства, а 90% від їх загальної кількості є екологічними банкрутами.

Звичайно, така економічна ситуація не могла залишитися без уваги національних вчених-економістів, а тому проблема економічного оздоровлення підприємств України знайшла своє відображення у великій кількості наукових літературних джерел. Так, Грещак М.І. [6], Москаленко В.П., Шипунова О.В. [9] розв'язання цієї проблеми пов'язують з формуванням фінансово-економічного механізму промислового підприємства; Герасимчук В.І. [5] розкриває методи проведення діагностики підприємства та визначення його стратегії і ефективності; Балабанов І.Т. [4], Сафронов М.А. [11] розкривають суть фінансового менеджменту підприємства і т.д. І лише окремі автори намагаються розв'язання проблеми фінансового оздоровлення підприємств вирішити через розкриття їх внутрішніх механізмів фінансової стабілізації – Кулагін М.І. [8], Оучі У. [10], Хойер В. [12].

Ми також розділяємо їх точку зору стосовно важливості для економічного оздоровлення підприємств приведення в дію їх внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.



ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Провести аналіз внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємств України. Виділити найважливіші чинники фінансової стабілізації підприємств. Запропонувати найбільш ефективні інструменти фінансової стабілізації підприємств України.

Метою дослідження є пошук найбільш оптимальних внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємств України.

РЕЗУЛЬТАТИ

Проведений нами аналіз фінансового стану підприємств різних країн ринкової та перехідної економіки засвідчує, що всі вони вміло використовують внутрішні механізми фінансової стабілізації з метою запобігання як загрози банкрутства, так і позбавлення залежності від використання позичкового капіталу та сприяння прискоренню темпів свого економічного розвитку.

Зовнішнім проявом фінансової стабільності підприємства є його платоспроможність. Підприємство вважається платоспроможним за умови, що його грошові засоби, короткострокові фінансові вкладення (цінні папери, тимчасова фінансова допомога другим підприємствам і розрахунки з дебіторами) перебивають його короткотермінові зобов'язання.

Економічною природою фінансової стійкості підприємства є забезпеченість його запасів і витрат джерелами їх формування. За ступенем фінансової стійкості підприємства діляться на такі чотири групи:

1. Абсолютна стійкість – така ситуація має місце коли вартість всіх запасів підприємства менша суми власних оборотних засобів і короткострокових кредитів та позичок.
2. Нормальна стійкість, що гарантує платоспроможність підприємства – можлива за умови, коли вартість всіх запасів дорівнює сумі власних оборотних засобів і короткострокових кредитів та позичок.
3. Нестійкий фінансовий стан – виникає за умови, коли вартість всіх запасів менша суми власних оборотних засобів, короткострокових кредитів і позичок та суми джерел, що послабляють фінансове напруження (тимчасово вільні власні грошові засоби, залучені кошти, кредити банку на тимчасове поповнення оборотних засобів та інші позичкові засоби).
4. Кризовий фінансовий стан – виникає за умови, коли вартість всіх запасів більша суми власних оборотних засобів і короткострокових кредитів та позичок.

В Україні значна частина підприємств знаходиться в умовах кризової або напівкризової ситуації. Тому фінансова стабілізація в цих



умовах має надзвичайно важливе значення, що пов'язано не лише з конкурентоспроможністю на внутрішньому ринку, але й економічною безпекою їх діяльності в умовах відкритості світовому ринку. Звичайно, на наш погляд, швидкої фінансової стабілізації підприємств України за умови жорстокої обмеженості державного бюджету, відсутності необхідної кількості вільних кредитних ресурсів та нерозвинутості страхового ринку України, досягти не можливо, тому економічна реанімація підприємств має здійснюватися за такими основними етапами:

1. Усунення неплатоспроможності підприємства та відновлення його платоспроможності за поточними зобов'язаннями.
2. Відновлення фінансової стійкості та фінансової безпеки підприємства.
3. Зміна фінансової стратегії у напрямку прискореного економічного розвитку.

Повна фінансова стабілізація досягається лише тоді, коли підприємство здійснює стабільне зниження вартості інвестованого капіталу і зростання своєї ринкової вартості. Це завдання вимагає прискорення темпів його економічного розвитку шляхом внесення необхідних змін у фінансову стратегію і використання інноваційних підходів до виробництва і збуту товарів, підвищення рівня їх наукоємності. Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства (табл.1), відповідають відповідні механізми, які поділяються на оперативні, тактичні і стратегічні.

Таблиця 1

Основні внутрішні механізми фінансової стабілізації підприємства

Етапи фінансової стабілізації	Механізми фінансової стабілізації		
	Оперативний	Тактичний	Стратегічний
1. Усунення неплатоспроможності	Система заходів, побудована за принципом "економічної реанімації"		
2. Відновлення фінансової стійкості		Система заходів, побудована на використанні моделей фінансової рівноваги	
3. Зміна фінансової стратегії			Система заходів, в основі якої лежить використання фінансової підтримки прискореного розвитку



Оперативний механізм фінансової стабілізації (економічна реанімація) – це система заходів, що направлена на зменшення поточних фінансових зобов'язань підприємства та збільшення грошових активів, які забезпечують ці зобов'язання. Принцип “економічної реанімації” визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (що викликані фінансовими зобов'язаннями), так і окремих ліквідних активів (з метою їх термінового переведення у грошову форму).

Зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємство може досягнути за рахунок:

1. Зменшення суми постійних витрат (включаючи скорочення управлінського персоналу та його умовне скорочення з одночасним прийняттям на роботу з виплатою заробітної плати за рахунок місцевого центру зайнятості (за попередньою домовленістю) і витрат на поточний ремонт та ін).
2. Скорочення рівня змінних витрат (включаючи скорочення виробничого персоналу основних і допоміжних підрозділів та умовного скорочення з одночасним прийняттям на роботу з виплатою заробітної плати за рахунок місцевого центру зайнятості); зниження обсягу виробництва продукції, яка має не великий попит, з відповідним скороченням необхідного обсягу фінансових ресурсів.
3. Пролонгування строків кредиторської заборгованості за товарними операціями (здійснюваним за комерційним кредитом).
4. Пролонгування короткострокових банківських кредитів.
5. Реструктуризація заборгованості підприємства.
6. Відстрочка сплати нарахованих дивідендів, відсотків на паї та інших заходів.
7. Застосування механізмів лізингу, нарахування прискореної амортизації [2], отримання податкового кредиту (податкових канікул).
8. Застосування механізмів селенгу – господарської операції, що передбачає передання власниками (юридичними чи фізичними особами) прав на користування і розпорядження їхнім майном (основні фонди, сировина, матеріали, грошові засоби, цінні папери, а також продукти інтелектуальної праці) за відповідну плату.
9. Скорочення виробництва енергоємної та металоємної продукції.
10. Підвищення ефективності використання структурно-організаційних ресурсів підприємства (системи управління, гнучкості керуючої системи, швидкості керуючого впливу, потоків інформації та документообігу).
11. Випуск облігацій підприємства та їх розповсюдження серед працівників підприємства та населення, власникам яких можуть надаватися пільги при придбанні продукції підприємства.



12. Скасування посадових окладів керівників і спеціалістів підприємства та переведення їх оплати праці на відрядно-прогресивну систему в залежності від кількості і якості реалізації продукції й зменшення витрат на її виробництво та зростання чистого доходу.

13. Використання вексельної форми розрахунків [3].

Збільшення суми грошових активів у поточному періоді здійснюється за рахунок:

1. Ліквідації портфеля короткострокових фінансових вкладів.
2. Реалізації окремих високоліквідних грошових і фондових інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладів.
3. Рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням усіх можливих форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру.
4. Прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо за товарними операціями (скорочення термінів надання комерційного і споживчого кредиту).
5. Нормалізації розмірів поточних запасів товарно-матеріальних цінностей.
6. Скорочення розміру страхових і сезонних запасів товарно-матеріальних цінностей та ін.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо ліквідована поточна неплатоспроможність.

Тактичний механізм фінансової стабілізації підприємства – це система заходів, яка направлена на використання найефективніших моделей фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується при умові, що обсяг позитивного грошового потоку за всіма видами господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) рівний планованому обсягу від'ємного грошового потоку.

Позитивний грошовий потік (або приріст власних фінансових ресурсів) за видами господарської діяльності розраховується за формулою:

$$ППП = ЧП_{PB} + АВ + ПАК + ПВФР,$$

де $ППП$ – плановий позитивний грошовий потік за всіма видами господарської діяльності;

$ЧП_{PB}$ – чистий прибуток, що направляється на розвиток виробництва;

$АВ$ – сума амортизаційних відрахувань;

$ПАК$ – приріст акціонерного капіталу;

$ПВФР$ – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел.

Негативний грошовий потік (або необхідний обсяг інвестицій) розраховується за формулою:



$$НГП = ППА + ПЧРК,$$

де *НГП* – сума негативного грошового потоку;

ППА – сума приросту позаоборотних активів (основних фондів, довгострокових фінансових вкладень, нематеріальних активів). За своєю економічною природою ця сума дорівнює обсягу планованих інвестицій в ці активи за мінусом суми реалізації майна по залишковій вартості;

ПЧРК – приріст суми чистого робочого капіталу (оборотних активів за мінусом поточних зобов'язань). За своєю економічною природою ця сума дорівнює обсягу планованих інвестицій і приросту оборотних активів.

Звідси формула фінансової рівноваги має вигляд:

$$ППГП = НГП, \text{ або}$$

$$ЧП_{PB} + A\phi + ПАК + ПВФР = ППА + ПЧРК.$$

Збільшення обсягу позитивного грошового потоку в плановому періоді досягається за рахунок:

1. Приросту суми чистого доходу підприємства при проведенні ефективної цінової політики.
2. Здійснення ефективної податкової політики, направленої на зростання суми чистого прибутку підприємства.
3. Здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому стану підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, яка направляється на розвиток виробництва.
4. Здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру формуемого амортизаційного фонду.
5. Своєчасна реалізація на металобрухт списаного обладнання та техніки.
6. Здійснення ефективної емісійної політики при зростанні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій та ін.

Зниження обсягу споживання інвестиційних ресурсів у передплановому періоді досягається за рахунок таких заходів;

- відмови від реалізації реальних інвестиційних проектів не забезпечуючих швидко поверненість грошових потоків (тобто з великим періодом реалізації і окупності);
- залучення до виконання проекту необхідних видів основних виробничих фондів і нематеріальних активів на умовах лізингу чи селенгу;
- тимчасового призупинення формування портфеля довгострокових фінансових вкладень за рахунок придбання нових фондів і грошових інструментів;
- зниження розміру оборотних активів за рахунок прискорення обороту та ін.



Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на цільові показники фінансової структури капіталу, що забезпечують його високу фінансову стійкість.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації – це система заходів, що направлена на ефективне використання моделей фінансової підтримки прискореного економічного розвитку підприємства. Ця система заходів визначає необхідність перегляду окремих напрямків фінансової стратегії підприємства.

Модель прискореного економічного розвитку базується на збільшенні темпів приросту обсягів реалізації продукції в плановому періоді. В свою чергу модель фінансової підтримки прискореного економічного зростання вимагає забезпечення відповідних пропорцій фінансового розвитку.

Найпоширенішою моделлю фінансової підтримки прискореного економічного розвитку підприємства в умовах антикризового управління є:

$$\frac{ПОПП}{ОПБП} = \frac{ОЧП}{ОПБП} \times \frac{ЧПРВ}{ПЧП} \times \frac{ППБП}{A} \times \frac{СПК}{СВК},$$

де *ПОПП* – приріст обсягу продажу продукції в плановому періоді (в порівняльних цінах);

ОПБП – обсяг продажу продукції в базовому періоді;

$\frac{ПОПП}{ОПБП}$ – заданий темп економ. розвитку підприємства в плановому періоді;

ПЧП – плануєма загальна сума чистого прибутку;

ЧПРВ – планова сума чистого прибутку, що направляється на розвиток виробництва;

A – середня сума активів, що використовується у плановому періоді;

СВК – середня сума власного капіталу, що використовується в плановому періоді;

СПК – середня сума позичкового капіталу, що використовується в плановому періоді.

Зміст цієї моделі показує, що передбачений темп економічного зростання підприємства в плановому періоді вимагає фінансової підтримки на таких основних чотирьох параметрах:

1. Зростання рівня рентабельності продаж (ПЧП : ОПБП). Таке зростання може бути забезпечено ефективною ціновою політикою, використанням ефекту операційного левереджа, здійсненням ефективної податкової політики та ін.
2. Зростання долі чистого прибутку, що направляється на розвиток виробництва (ЧПРВ : ПЧП). Таке зростання може бути забезпечено здійсненням відповідної дивідендної політики.
3. Прискорення обігу активів (ОПБП : A). Може бути досягнуто за



рахунок оптимізації відповідних позаоборотних і оборотних активів (із збільшенням питомої ваги останніх), а також прискорення обігу окремих елементів оборотних активів (в першу чергу запасів товарно-матеріальних цінностей та дебіторської заборгованості). Прискорення обігу активів знижує відносну потребу в них.

4. Використання ефекту фінансового левереджа ($СПК : СВК$). Якщо коефіцієнт фінансового левереджа ще не досягнув свого оптимального значення, то ефект фінансового левереджа може бути підвищений (в межах безпечного рівня фінансової стійкості підприємства).

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів економічного розвитку підприємства забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості.

ВИСНОВКИ

Надзвичайно актуальною проблема фінансової стабілізації підприємств за допомогою внутрішніх механізмів є також і для України. Наведені нами інструменти економічної реанімації підприємств сприяють більш ефективному процесу фінансової стабілізації і приведенню в дію внутрішніх механізмів підприємства. Проте найбільшій ефективності при здійсненні економічної реанімації підприємства можна досягти лише при органічному поєднанні внутрішніх і зовнішніх механізмів фінансової стабілізації підприємств (кредитування при поручництві держави, як це має місце в Японії), страхування підприємницьких ризиків, дії факторингових фірм (дочірніх підприємств банків), розширення вексельної системи розрахунків за будь-які види боргів. Але відсутність у держави недостатньої кількості вільних кредитних ресурсів та нерозвинутість вітчизняного страхового ринку не дають можливості вже сьогодні ефективно здійснювати економічну реанімацію підприємств.

Тому проблема фінансової стабілізації підприємств України залишається не розв'язаною і вимагає від науки і практики пошуку їх ефективних внутрішніх механізмів.

SUMMARY

The analysis of inner mechanisms of financial stabilization of the enterprises of Ukraine is done. The most important means of financial stabilization are highlighted. The most effective instruments of financial stabilization of the enterprises of Ukraine are offered.



СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Про банкрутство. Закон України від 14.05.1992 // Нові Закони України. - К., 1992.
2. Про лізинг. Закон України від 16 грудня 1997 року № 723/97-ВР // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 1998. - №16.
3. Про розширення сфери обігу векселів. Указ Президента України №658/95 // Урядовий кур'єр. - 1995. - №22.
4. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? - М.: Финансы и статистика, 1994.
5. Герасимчук В.Г. Развитие підприємства: діагностика, стратегія, ефективність. - К.: Вища школа, 1995. – 266 с.
6. Грещак М.Г. та ін. Внутрішній економічний механізм підприємства: Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 2001. – 228 с.
7. Економіка Сполучених Штатів Америки. Нарис / Модернізація тексту здійснена Стюартом Ремсі, головним редактором журналу Інформаційного агентства США «Економік імпект». - Чаттануга, 1991. – 214 с.
8. Кулагин М.И. Предпринимательство и право: опыт Запада. - М.: Дело, 1992. – 144 с.
9. Москаленко В.П., Шипунова О.В. Финансово-экономический механизм промышленного предприятия: научно-метод. издание. - Сумы: Довкилля, 2003. – 176 с.
10. Оучи У. Методы эффективного управления: Японский и американский подходы. - М.;; Экономика, 1989. – 344 с.
11. Экономика предприятия: Учебник / Под ред. проф. Н.А. Сафронова. - М.: Юрист, 2001. – 608 с.
12. Хойер В. Как делать бизнес в Европе. - М.: Фонд за экономическую грамотность, 1991. – 412 с.

Надійшла до редакції 25 липня 2008 р.