

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА НА ПРЕДПРИЯТИИ

Аннотация. Обоснован комплекс взаимосвязанных действий и инструментов финансового менеджмента на предприятии с целью избежания кризисной ситуации.

Ключевые слова: банкротство, предприятие, финансовый менеджмент, кризис, фактор, эффективность.

1. Введение. В новой редакции закона Украины «О возобновлении платёжеспособности должника или признании его банкротом», как и в предыдущих редакциях Закона, понятия «неплатёжеспособность» и «банкротство» используются как синонимы. Согласно ст.1 Закона «банкротство - признанная хозяйственным судом неспособность должника возобновить свою платёжеспособность или удовлетворить признанные судом требования кредиторов не иначе как через использование ликвидационной процедуры» [1, 4].

Реалии рыночной экономики таковы, что практически любое предприятие может оказаться в ситуации финансового кризиса, поскольку действие внешних и внутренних факторов, его определяющих, довольно сложно предсказать, а тем более предотвратить на ранней стадии, в связи с проблемами идентификации самой кризисной ситуации. Обращение к данной проблеме на сегодняшний день своевременно и актуально, т.к. большинство украинских предприятий находится в кризисной ситуации, а не менее трети из них на поздней стадии кризиса.

С экономической точки зрения, понятие «неплатёжеспособность» отождествляется с понятием «несостоятельность», то есть «неплатёжеспособность» и «несостоятельность» - синонимы. Под неплатёжеспособностью (несостоятельностью) предприятия понимают его неспособность своевременно и в полном объёме погасить кредиторскую задолженность. Постоянное и продолжительное состояние неплатёжеспособности (несостоятельности) может привести в состояние абсолютной неплатёжеспособности, при котором предприятие не может восстановить свою платёжеспособность, и продолжение его деятельности представляется не возможным и нецелесообразным. Невозможность продолжения деятельности предприятия заключается в отсутствии шанса восстановить свою платёжеспособность и необходимых средств для ведения финансово-хозяйственной деятельности. Нечелесообразность продолжения деятельности предприятия обусловлена отсутствием его социально-экономической значимости, экономического и производственного потенциала, рыночной привлекательности и конкурентоспособности выпускаемой им продукции и т.д. Такое предприятие становится банкротом и подлежит ликвидации и продаже в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов.

Таким образом, с экономической точки зрения, банкротство - процедура ликвидации и продажи имущества неплатёжеспособного предприятия в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов в связи с невозможностью и нецелесообразностью продолжения его деятельности [3, 108]. Банкротство предприятия является частным случаем его неплатёжеспособности (несостоятельности). Из вышеизложенного следует, что «несостоятельность» и «банкротство» - два различных понятия. Поэтому, на наш взгляд, их нельзя использовать в Законе как синонимы. В рамках нашего исследования будем рассматривать возможности финансового менеджмента в решении вопроса предотвращения несостоятельности предприятия на ранней стадии, когда ещё не стоит проблема разбирательства дела о банкротстве в арбитражном суде, т.е. в момент наступления финансового кризиса, а не его хронической стадии.

Кризис на предприятии - это процесс изменения, разрушения сложившейся структуры связей, отношений, выходом, из которого может стать заново сформированная структура связей, отношений [5]. При этом, в узком смысле слова, финансовый кризис в нашем понимании - это неспособность менеджеров предприятия обеспечить его финансовую устойчивость, в основе чего лежит неплатёжеспособность и, как результат, разрушение некоторых групп финансовых отношений. В широком смысле кризис характеризуется не только неплатёжеспособностью, но и ущемлением интересов его собственников и кредиторов.

В глубинных причинах разразившегося кризиса лежит много различных факторов, которые можно разделить на две группы: внешние (не зависящие от деятельности предприятия) и внутренние (зависящие от деятельности предприятия) (рис.1)

Безусловно, все перечисленные факторы могут лежать в основе финансового кризиса предприятия. Однако в развитой рыночной экономике, как отмечают западные авторы, $\frac{1}{3}$ вины за кризисную ситуацию компании падает на внешние факторы и $\frac{2}{3}$ - на внутренние [2, 4]. Отечественные исследователи ещё не провели подобной оценки. Но можно предположить, что для украинских предприятий в большей степени характерна обратная пропорция влияния этих факторов. Политическая и экономическая нестабильность, инфляционные процессы, неэффективность финансового менеджмента - наиболее значимые факторы, усиливающие кризисную ситуацию на украинских предприятиях.

Остановимся более подробно на такой проблеме украинских предприятий, как слабый финансовый менеджмент. Здесь разделяем мнение таких учёных, как И.А. Бланк, Э.А. Уткин, А.Г. Грязнова, что финансовый менеджмент представляет собой сочетание стратегических и тактических элементов финансового обеспечения предпринимательства, позволяющих управлять денежными потоками и находить оптимальные решения. Огромная роль финансового менеджмента в диагностике кризисных ситуаций, поскольку одной из задач финансового менеджмента является анализ фи-

нансового состояния предприятия, и здесь необходимо учитывать, что, анализируя финансовое состояние предприятия, возможно выявить зачатки кризиса на самых ранних этапах его развития. Кроме того, усиление контроля за денежными средствами крайне необходимо любому предприятию, тем более находящемуся в стадии финансового кризиса.

Таким образом, именно неэффективность финансового менеджмента - наиболее характерна для современных предприятий проблема, препятствующая эффективному функционированию в условиях сложившихся рыночных отношений. Эта проблема вызвана следующими причинами:

- отсутствием стратегии в деятельности предприятия и ориентацией на краткосрочные результаты в ущерб среднесрочным и долгосрочным;
- низкая квалификация и неопытность менеджеров;
- низкий уровень ответственности руководителей предприятия перед собственниками за последствия принимаемых решений, за сохранность и эффективное использование имущества предприятия, а также за финансово-хозяйственные результаты его деятельности.

Очевидно, что, прежде чем использовать возможности финансового менеджмента для борьбы с кризисной ситуацией, целесообразно определить стадию развития кризиса.

Выделяются три стадии развития кризиса [5]:

- ранняя - характеризуется отдельными проявлениями неэффективности в производстве, сбыте (рост товарно-материальных запасов, снижение темпов роста продаж, проблемы с качеством продукции и т.д.);
- промежуточная - нехватка оборотных средств, приостановка поставок в кредит, как следствие, несоответствие дебиторско-кредиторской задолженности;
- поздняя, при которой предприятие находится в состоянии хаоса, нарушаются графики производства, кредиторы требуют изменения условий кредита, а поставщики предоплаты, как следствие, возникновение финансовой неустойчивости, неплатежеспособности.

В Законе (ст. 18) не выделены реальные меры по искоренению финансового кризиса, а указаны лишь технические мероприятия, регламентирующие сроки погашения задолженности, в частности широко расписаны процедуры составления графика погашения задолженности.

Однако, на наш взгляд, превентивные меры зачастую играют главную роль в решении финансовых проблем. Как следствие, на ранней стадии менеджеры предприятия могут использовать приёмы производственного менеджмента и маркетинга, а что касается промежуточной и поздней стадий, то здесь уместно применение возможностей финансового менеджмента, поскольку налицо возникновение проблем в сфере финансов предприятия. При этом, как правило, финансовый кризис на практике означает дефицит денежных средств для поддержания текущей хозяйственной (производство) и финансовой (кредиторы) потребностей в оборотных средствах. Этому определению соответствует следующее неравенство:

Денежные средства < Текущая хозяйственная потребность в оборотных средствах + Текущая финансовая потребность в оборотных средствах.

Текущая финансовая потребность в оборотных средствах (ТФП) - наиболее простая часть формулы. ТФП определяется как сумма предстоящих на момент расчёта формулы выплат по возврату долгов (включая проценты по ним), а также штрафов и пени (в случае просроченных платежей) за планируемый период. Покрывается денежными средствами или приемлемыми для кредиторов по содержанию и условиям взаимозачётными операциями.

Текущая хозяйственная потребность в оборотных средствах (ТХП) представляет собой разницу между суммой производственных и непроизводственных расходов на планируемый период, с одной стороны, и объёмом производственных запасов предприятия в пределах размеров, предусмотренных сметой, - с другой. Иными словами, если по смете месячных расходов сырья А составляет 10 тыс. грн, тогда как на складе его имеется лишь на 8 тыс., то ТХП составляет 2 тыс. грн. Если же сырья на складе на 12 тыс. грн, то потребность в оборотных средствах отсутствует («отрицательной» потребности при этом не возникает).

Определение порогового значения ТХП, невозможность обеспечения которого является критическим, зависит от отраслевой принадлежности и других особенностей предприятия. Например, в химии и металлургии существует минимальный технологически допустимый объём производства, а для металлообработки нет. Объём постоянных (накладных) расходов также не может служить однозначным критерием порогового значения потребностей в оборотных средствах, поскольку может быть скорректирован. ТХП покрывается денежными средствами или приемлемыми для предприятия по содержанию и условиям взаимозачётными операциями (т.е. поставкой в нужные сроки по приемлемой цене именно тех товаров и услуг, на которые и были бы потрачены денежные средства предприятия).

Таким образом, использование возможностей финансового менеджмента на предприятии в условиях кризисной ситуации целесообразно осуществить по трём направлениям:

- устранение неплатежеспособности;
- восстановление финансовой устойчивости;
- обеспечение финансового равновесия в длительном периоде.

Наступление неплатежеспособности означает превышения расхода денежных средств над их поступлением в условиях отсутствия резервов покрытия, т.е. образуется «кризисная яма». В этот момент чаще всего и начинается «проблема» с кредиторами предприятия. Кредиторы, пытаются вернуть свои средства путём арестов имущества. Все средства, поступающие на счёт предприятия, автоматически блокируются и списываются в пользу кредиторов, деятельность предприятия замораживается, а штрафы и пени продолжают начисляться.

Сущность данного направления стабилизированной программы заключается в манёвре денежными потоками для заполнения разрыва между их расходованием и поступлением. Манёвр осуществляется как уже полученными и материализованными в активах предприятия средствами, так и теми, что могут быть получены, если предприятие переживает кризис.

Заполнение «кризисной ямы» может быть осуществлено и увеличением поступления денежных средств (максимизацией), и уменьшением текущей потребности в оборотных активах (экономией).

Увеличение денежных средств основано на переводе активов предприятия в денежную форму, в частности:

- продажа краткосрочных финансовых вложений - наиболее простой и сам собой напрашивающийся шаг для мобилизации денежных средств. Как правило, на кризисных предприятиях он уже совершён;

- продажа дебиторской задолженности также очевидна и предпринимается в настоящее время многими предприятиями;

- продажа запасов готовой продукции сложнее, так как, во-первых, предполагает продажу с убытками, а во-вторых, ведёт к осложнениям с налоговыми органами. Однако убытки в данном случае представляют собой жертвование частью полученных в прошлом денежных средств, а проблемы с уплатой налогов при такой реализации закрываются уменьшением возможных будущих поступлений;

- продажа избыточных производственных запасов. Наличие на складе сырья А на месяц является избыточным запасом, если сырьё Б осталось на одну неделю, а денег для его закупки нет. Поэтому для обеспечения производства необходимо реализовать часть запасов сырья А, даже по цене ниже покупной и несмотря на то, что через некоторое время его опять придётся закупать, вероятно, по более высокой цене. Это ещё один пример маневра прошлыми и будущими денежными средствами;

- продажа инвестиций (деинвестирование) может выступать как оставка ведущихся инвестиционных проектов с продажей объектов незавершённого строительства и неустановленного оборудования или как ликвидация участия в других предприятиях (продажа долей). Решение о деинвестировании принимается на основании анализа сроков и объёмов возврата средств на вложенный капитал. При этом стратегические соображения не играют определяющей роли: сохранение долгосрочных инвестиционных проектов в условиях финансового кризиса - верный путь к банкротству и ликвидации предприятия;

- продажа нерентабельных производств и объектов непромышленной сферы наиболее сложна и предполагает особый подход. Часть нерентабельных производственных объектов, как правило, входит в основную технологическую цепочку предприятия. При этом в стабилизационной программе невозможно корректно определить, какие из них имеет смысл сохранить, а какие в любом случае ликвидировать - это требует

детального анализа, осуществимого только в рамках реструктуризации. Та же проблема присутствует и при мероприятиях по уменьшению ТХП.

Для того чтобы минимизировать риск от продажи производственных объектов, входящих в основную технологическую цепочку, необходимо ранжировать производства по степени зависимости от них технологического цикла предприятия. Ранжирование ввиду сжатых сроков осуществляется преимущественно экспертным методом, с учётом следующих правил:

- продаже подлежат объекты непромышленной сферы и вспомогательные производства, использующие универсальное технологическое оборудование (например, ремонтно-механические и строительно-ремонтные цеха). Их функции передаются внешним подрядчикам;

- ликвидируются вспомогательные производства с уникальным оборудованием (цеха подготовки производства, отдельные ремонтные подразделения). Отсутствие этих производств в будущем можно будет компенсировать как за счёт покупки соответствующих услуг, так и их воссоздания в экономически оправданных масштабах при необходимости;

- избавляются от нерентабельных объектов основного производства, находящихся в самом начале технологического цикла (литейные и кузнечно-прессовые цехи). Их функции также передаются внешним поставщикам;

- отказываются от нерентабельных производств, находящихся на конечной стадии технологического цикла. Причём такая мера скорее приемлема для предприятий, обладающих не одной, а несколькими технологическими цепочками, а также для предприятий, полуфабрикаты которых имеют самостоятельную коммерческую ценность. Особенно если эти полуфабрикаты более рентабельны, чем конечный продукт, что нередко встречается на химических заводах.

Ликвидация объектов основного производства весьма нежелательна и допустима только в качестве крайней меры. Продажу основных фондов скорее всего придётся производить по цене ниже их балансовой стоимости, а это означает проблемы с налогообложением в будущем.

Восстановление финансовой устойчивости. Сущность - максимально быстрое и радикальное снижение неэффективных расходов. Хотя неплатежеспособность предприятия может быть устранена в течение короткого периода за счёт осуществления продажи «ненужных» активов, причины, генерирующие неплатежеспособность, могут оставаться неизменными, если не будет восстановлена до безопасного уровня финансовая устойчивость предприятия. Это позволит устранить угрозу банкротства не только в коротком, но и в относительно более продолжительном промежутке времени.

Финансовая устойчивость обеспечивается всей производственно-хозяйственной деятельностью предприятия. Высшим проявлением финансовой устойчивости является способность предприятия развиваться преимущественно за счёт собственных источников финансирования.

Финансирование из заёмных источников предполагает соблюдение ряда условий, обеспечивающих определённую финансовую надёжность фирмы. При решении вопроса о привлечении заёмных средств необходимо учитывать структуру пассивов, допустимые для данного предприятия размеры долга, ожидаемую скорость оборота активов и рентабельности предприятия, насколько в каждом конкретном случае и при каких условиях использование заёмного капитала экономически выгодно для предприятия. Предприятие может без ограничений привлекать краткосрочные заёмные средства (банковские кредиты), если рентабельность его капитала (активов) превышает стоимость заёмных средств (ставку банковского процента) [4].

Объём собственного капитала должен финансировать все активы кроме всех, которые могут быть безболезненно профинансированы заёмными средствами. Это значит, что в структуре имущества предприятия должна соблюдаться определённая пропорциональность, которая обеспечивает стабильность его финансового положения и развития. При этом процесс оптимизации соотношения между собственным и заёмным капиталом необходимо осуществлять с учётом структуры имущества [4].

Возможности менеджмента предприятия по восстановлению финансовой устойчивости на практике сводятся к следующим мероприятиям:

- остановка нерентабельных производств - первый шаг, который необходимо совершить. Если убыточное производство нецелесообразно или его невозможно продать, то его нужно остановить, чтобы немедленно исключить дальнейшие убытки. Исключение составляют объекты, остановка которых приведёт к остановке всего предприятия. Критерии ранжирования производств здесь те же, что и при их ликвидации;

- выведение из состава предприятия затратных объектов является ещё одним способом снять непроизводительные издержки на объекты, которые пока не удалось продать. Оно осуществляется в форме учреждения дочерних обществ. Всякое дальнейшее финансирование выведенных объектов исключается, что стимулирует предпринимательскую инициативу персонала последних;

- совершенствование организации труда и оптимизация численности занятых на предприятии. В докризисной ситуации на большинстве предприятий наблюдается избыточная численность персонала, и в период кризиса сокращение персонала становится острой необходимостью, а это нелёгкая задача. Если на основном производстве работников можно сокращать пропорционально объёму выпускаемой продукции, то персонал вспомогательных подразделений и сферы управления менее пластичен (охранять предприятие, к примеру, необходимо независимо от объёма выпускаемой продукции). Сокращение не может происходить одновременно. Нужна, следовательно, осторожность при увольнении персонала, отказе от выплаты доплат и надбавок, снятии социальных льгот (обед, поликлиники и т.д.). Прямолинейные действия в этой сфере нередко приводят к плачевным результатам: оставшийся персонал не в состоянии

справиться с резко увеличившимся объёмом работ, падает заинтересованность в качественном исполнении функций. Вместе с тем экономия фонда зарплаты при её умелом проведении может стать действенным фактором на пути восстановления финансовой устойчивости;

- уменьшение текущей финансовой потребности. На практике оно осуществимо только через те или иные формы реструктуризации долговых обязательств, что зависит от доброй воли кредиторов предприятия.

Выкуп долговых обязательств с дисконтом - одна из наиболее желательных мер. Кризисное состояние предприятия-должника обесценивает его долги, поэтому и возникает возможность выкупить их со значительным дисконтом. Тонкость данного решения в рамках стабилизационной программы заключается в условиях, на которых можно провести выкуп. Вот, на наш взгляд, основные из них:

- выкупаются только те долги, которые непосредственно определяют ТФП, а не те, срок платежа или взыскания по которым относительно удалён во времени;

- сумма, которую можно потратить на выкуп долгов, зависит от уровня ТХП, т.е. нельзя тратить средства на выкуп долгов в ущерб хозяйственной деятельности;

- допустимая цена выкупа долгов обуславливается собственным дисконтом предприятия, т.е. выкуп долгов должен рассматриваться как инвестиционный проект.

Конвертация долгов в уставной капитал - крайне болезненный шаг. Она может быть осуществлена как путём расширения уставного фонда (при отсутствии формальных ограничений), так и через уступку собственниками предприятия части своей доли (пакета акций). Строго регламентированных методов принятия такого решения нет, всё определяется во время переговоров с кредиторами.

Форвардные контракты на поставку продукции предприятия по фиксированной цене могут стать ещё одним способом реструктуризации долгов. Если кредитор заинтересован в данной продукции, ему можно предложить засчитать долг предприятия перед ним в качестве аванса на долгосрочные поставки последней. При этом контрактная цена не должна быть ниже некоторой прогнозируемой себестоимости продукции.

Мы рассмотрели возможности устранения неплатежеспособности и восстановления финансовой устойчивости предприятия путём продажи «лишних» активов предприятия и уменьшения издержек. Теперь рассмотрим меры для обеспечения финансового равновесия в длительном периоде, что возможно только при увеличении денежного потока от основной деятельности предприятия. Основными задачами на данном этапе являются:

- повышение конкурентных преимуществ продукции;
- увеличение денежного компонента в расчётах;
- увеличение оборачиваемости активов.

Здесь в первую очередь необходимо обратить внимание на маркетинг. Как известно, маркетинг - одно из самых больных мест наших предприятий и менеджеры должны умело проводить маркетинговые мероприятия, иначе предприятию не выжить. Суть антикризисного маркетинга - деятельность, превращающая потребности покупателя в доходы предприятия.

IV. Вывод. Итак, на сегодняшний день в украинских условиях процесс преодоления кризисной ситуации на предприятии должен представлять собой многоплановый комплекс взаимоувязанных и взаимообусловленных действий и инструментов финансового менеджмента, охватывающих все основные факторы бизнеса (в том числе человеческий), нацеленный на осуществление эффективной финансово-хозяйственной деятельности.

Литература

1. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом: Закон України // Інвест-газета. - 2006. - №43. - с. 4-31.
2. Брігхем Е. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ.. - Київ: Молодь. - 1997. - 1000 с.
3. Захарченко В.И. Практика організаційно-правового регулювання процедур банкрутства в країнах з розвитком економікою // Підприємництво, господарство і право. - 2002. - № 4. - С. 107-112.
4. Калина А.В., Конева М.И., Яценко В. А. Современный экономический анализ и прогнозирование (микро- и макроуровни). - К.: МАУП. - 2003. - 416 с.
5. Кац И. Антикризисное управление предприятием // Проблемы теории и практики управления. - 2003. - №2. - С. 82-85.