

УДК 658.012.32

В. О. Шпильова, д.е.н., доцент,
Черкаська філія ПВНЗ «Європейський університет»

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ В КРИЗОВИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

V. O. Shpyliova

Cherkasy branch of Private Institute of Higher Education «European University»

FINANCIAL MANAGEMENT IN CRISIS CONDITIONS

У статті викладено сутність механізму антикризового фінансового менеджменту підприємства, представлено його основні аспекти, розглянуто внутрішні механізми фінансової стабілізації підприємства, наведено умови, наявність яких визначає можливість і ефективність реалізації кожного з них. Запропоновано основні напрями фінансового менеджменту підприємства в кризових умовах господарювання, зокрема основні заходи щодо забезпечення збалансованого розвитку підприємства, а також індикатори, які дають можливість оцінити успішність його фінансового розвитку.

Ключові слова: фінансовий менеджмент, антикризове управління, механізми антикризового фінансового менеджменту, фінансова стабілізація.

The essence of the mechanism of anti-crisis financial management of an enterprise and its main aspects are described in the article. Internal mechanisms of financial stabilization of an enterprise are considered, the conditions which determine the possibility and effectiveness of the implementation of each of them are characterized. The main directions of financial management of an enterprise in crisis conditions, particularly the basic measures to provide sustainable development of an enterprise and indicators for estimating the results of its financial development, are offered.

Key words: financial management, anti-crisis management, mechanisms of anti-crisis financial management, financial stabilization.

Постановка проблеми. Активізація фінансових відносин суб'єктів господарювання, дослідження розробок зарубіжних вчених, в тому числі теорій фінансового менеджменту прикладної спрямованості, розвиток вітчизняної наукової думки пов'язані з динамічним розвитком в Україні ринкових засад господарювання. В той же час слід зазначити, що світова фінансово-економічна криза негативно вплинула на стан суб'єктів господарювання як в Україні, так і за її межами, тому для сучасного підприємства основною проблемою, яку слід розв'язати через розробку і реалізацію антикризових заходів, є вихід з фінансової кризи, розробка заходів з недопущення локальної фінансової кризи чи зменшення впливу глобальних криз на діяльність підприємства в майбутньому. За кризових умов на підприємстві зростає актуальність ефективного фінансового менеджменту як системи методів і прийомів, що дозволяють уникнути банкрутства.

Аналіз останніх досліджень. Сучасний етап еволюції світової економічної науки в царині фінансового менеджменту можна охарактеризувати як фазу теоретичного осмислення та активної розробки прикладних аспектів управління фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання різного рівня: підприємств, організацій, корпорацій, об'єднань підприємств, транснаціональних та багатонаціональних корпорацій. Проблема фінансового менеджменту присвячені праці вітчизняних та зарубіжних вчених: А. Асаула [5], Є. Брігхема [1], В. Безуглої [6], Дж. Ван Хорна [2], Б. Герасимова [3], І. Карасьової [4], Т. Момот [6], А. Поддєрьогіна [7], М. Ревякіної [4], А. Сізікіна [3] та ін. При цьому проблема підвищення ефективності фінансового управління сучасним підприємством, особливо з огляду на специфічний вплив на його діяльність світової фінансової кризи, потребує подальшого вивчення та розробки ефективних механізмів антикризового фінансового менеджменту.

Метою статті є аналіз та удосконалення механізмів антикризового фінансового менеджменту, визначення умов їх застосування та розробка заходів фінансової стабілізації підприємства в кризових умовах господарювання.

Виклад основного матеріалу. Під антикризовим управлінням фінансовою системою підприємства слід розуміти особливий режим виконання функцій фінансового менеджменту, який полягає в організації фінансової роботи на підприємстві з урахуванням необхідності профілактики та нейтралізації фінансової кризи. Головне завдання антикризового фінансового менеджменту полягає в ефективному використанні фінансового механізму з метою запобігання банкрутству та забезпечення фінансового оздоровлення підприємства.

Дослідження сутності механізму антикризового фінансового менеджменту [1–7] показало, що в економічній літературі визначення цього поняття еволюціонувало і пов'язувалося з різними аспектами макро- та мікроекономічних моделей, проблемами забезпечення функціонування підприємств. Аналіз наукової та економічної літератури виявив різні трактування поняття «механізм» з акцентом на тих чи інших його аспектах. Але всі автори єдині в одному: механізм – це складна багатопланова система, яка, в свою чергу, складається зі стійкої взаємопов'язаної сукупності елементів, методів та прийомів, що спонукають уникнути банкрутства.

Тобто, механізм забезпечення антикризового фінансового менеджменту – це засіб реалізації стратегії або спосіб управління досягненням мети найбільш ефективними методами. Розкриваючи зміст поняття «механізм», необхідно акцентувати увагу на тому, що механізм – це система, спрямована на виявлення різних симптомів та розробку заходів щодо нейтралізації фінансової кризи, системний аналіз слабких сторін, конкурентних переваг, потенційних ризиків та витрат, пов'язаних з діяльністю підприємства. На рис. 1 зображено структурно-логічну схему механізму антикризового фінансового менеджменту (АФМ).

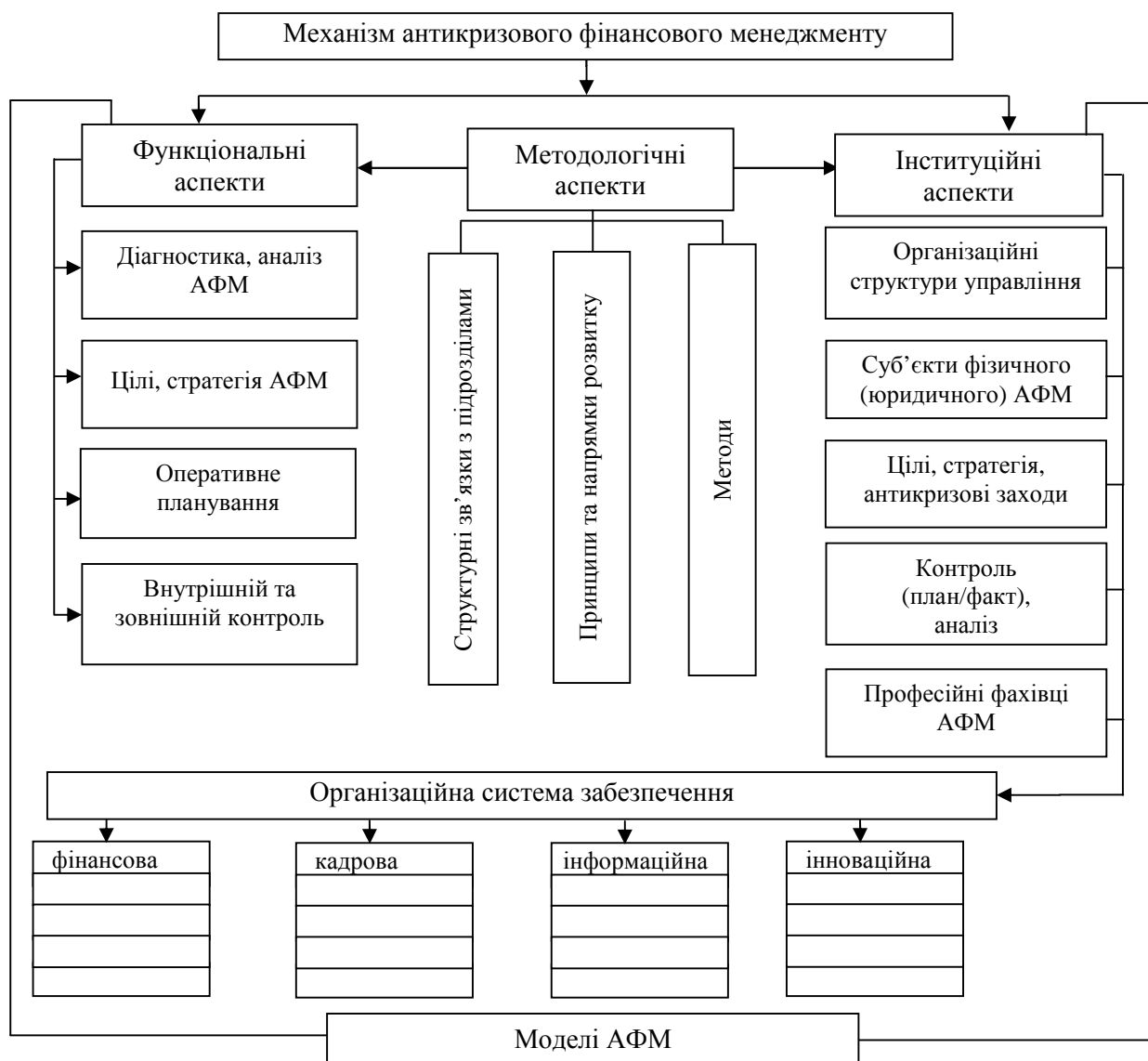


Рис. 1. Механізм антикризового фінансового управління

Антикризове фінансове управління підприємством слід розглядати в двох аспектах:

- по перше, це комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи: системний аналіз сильних та слабких сторін підприємства, оцінювання ймовірності його банкрутства, управління ризиками (виявлення, оцінювання та нейтралізація), впровадження системи попереджувальних заходів;

- по друге, це система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи, у тому числі шляхом проведення санації чи реструктуризації суб'єкта господарювання.

Основна роль у системі антикризового управління підприємства належить широкому використанню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації. Це пов'язано з тим, що успішне використання цих механізмів дозволяє не тільки зняти фінансовий стрес та загрозу банкрутства, але й значною мірою позбавити підприємство від залежності щодо використання позикового капіталу та прискорити темпи його економічного розвитку [3].

Фінансова стабілізація підприємства в умовах кризової ситуації послідовно здійснюється за такими основними етапами:

1. Усунення неплатоспроможності. Якою б мірою не оцінювався за результатами діагностики банкрутства масштаб кризового стану підприємства, найбільш невідкладною задачею в системі заходів його фінансової стабілізації є відновлення здатності до здійснення платежів за своїми невідкладними фінансовими зобов'язаннями з тим, щоб унеможливити банкрутство.

2. Відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги). Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом короткого періоду за рахунок здійснення ряду «аварійних» фінансових операцій, причини, які генерують неплатоспроможність, можуть залишатися незмінними, тому ймовірним є невідновлення до безпечного рівня фінансової стійкості підприємства. Тому відновлення фінансової стійкості дозволить усунути загрозу банкрутства не тільки в короткому, але й у відносно тривалішому часовому періоді.

3. Забезпечення фінансової рівноваги в довгостроковому періоді. Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило довгострокову фінансову рівновагу в процесі свого майбутнього економічного розвитку, тобто створило передумови стабільного досягнення середньозваженої вартості використаного капіталу і постійного зростання своєї ринкової вартості. Ця задача потребує прискорення темпів економічного розвитку на основі внесення певних коректив в окремі параметри фінансової стратегії підприємства. Скоригована (з урахуванням сприятливих факторів) фінансова стратегія підприємства повинна забезпечувати високі темпи стійкого зростання обсягів його операційної діяльності при одночасній нейтралізації загрози банкрутства в майбутньому періоді [2].

Кожному етапу фінансової стабілізації підприємства відповідають певні внутрішні механізми, які на практиці фінансового менеджменту прийнято поділяти на оперативний, тактичний та стратегічний (рис. 2). Ці механізми фінансової стабілізації мають «захисний» або «наступаючий» характер.



Рис. 2. Внутрішні механізми фінансової стабілізації підприємства

Оперативний механізм фінансової стабілізації являє собою систему заходів, спрямовану на зменшення розміру поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства у короткостроковому періоді та на збільшення суми грошових активів, що забезпечуватимуть довгострокове погашення цих зобов'язань.

Принцип «відсікання зайвого», який покладено в основу цього механізму, визначає необхідність зменшення розмірів як поточних потреб (що спричиняють виникнення відповідних фінансових зобов'язань), так і окремих видів ліквідних активів (з метою їх термінової конверсії в грошову форму).

Вибір відповідного напрямку реалізації оперативного механізму фінансової стабілізації диктується характером реальної платоспроможності підприємства, індикатором якої є коефіцієнт чистої поточної платоспроможності. На відміну від традиційного коефіцієнта поточної платоспроможності підприємства, він потребує додаткового корегування, а саме: зі складу оборотних активів виключається така неліквідна (в короткостроковому періоді) їх частина:

- безнадійна дебіторська заборгованість;
- неліквідні запаси товарно-матеріальних цінностей;
- витрати майбутніх періодів.

Зі складу короткострокових фінансових зобов'язань виключається їх внутрішня частина, що може бути перенесена на період завершення фінансової стабілізації:

- розрахунки за нарахованими дивідендами і процентами, які підлягають виплаті;
- розрахунки з дочірніми підприємствами (філіалами).

На основі внесення цих коректив коефіцієнт чистої поточної платоспроможності визначається за формулою:

$$K_{\text{чпт}} = \frac{3A - 3A_n}{\overset{\circ}{a}_{j=1}^{\pi} K\Phi Z_j - \overset{\circ}{a}_{j=1}^{\pi} K\Phi Z_{\text{вн}}}, \quad (1)$$

де $K_{\text{чпт}}$ – коефіцієнт чистої поточної платоспроможності підприємства в умовах його кризового стану;

$3A$ – сума всіх оборотних активів підприємства;

$3A_n$ – сума неліквідних (у короткостроковому періоді) оборотних активів підприємства;

$K\Phi Z_j$ – сума всіх короткострокових (поточних) фінансових зобов'язань підприємства;

$K\Phi Z_{\text{вн}}$ – сума внутрішніх короткострокових (поточних) фінансових зобов'язань підприємства, погашення яких може бути відкладено до його фінансової стабілізації.

З урахуванням значення коефіцієнта чистої поточної платоспроможності підприємства напрями реалізації оперативного механізму його фінансової стабілізації можуть бути представлені за допомогою такої схеми (рис. 3). Як видно зі схеми, основним призначенням оперативного механізму фінансової стабілізації є забезпечення збалансування грошових активів і короткострокових фінансових зобов'язань підприємства, що досягається різними методами залежно від умов реального фінансового стану підприємства.

Прискорена ліквідність оборотних активів, яка забезпечує зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок таких основних заходів:

- ліквідація портфеля короткострокових фінансових вкладів;
- прискорення інкасації дебіторської заборгованості;
- зниження періоду надання товарного (комерційного) кредиту;
- збільшення розміру цінової знижки при здійсненні готівкового розрахунку за реалізовану продукцію;
- зниження розміру страхових запасів товарно-матеріальних цінностей тощо.

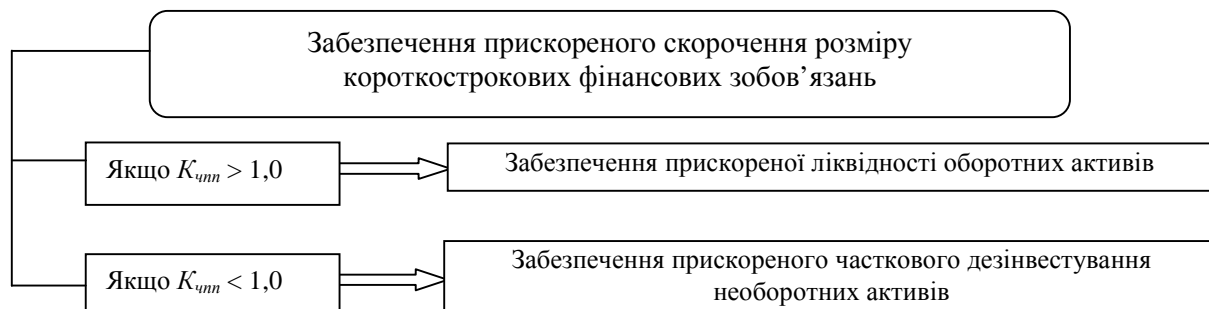


Рис. 3. Основні напрями реалізації оперативного механізму фінансової стабілізації підприємства

Прискорене часткове дезінвестування необоротних активів, що забезпечує зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок таких основних заходів:

- реалізація високоліквідної частини довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля;
- проведення операцій зворотного лізингу, в процесі якого раніше придбані у власність основні засоби продаються лізингодавцю з одночасним оформленням договору їх фінансового лізингу;
- оренда обладнання (що в докризовому періоді планували придбати з метою оновлення основних засобів) тощо.

Прискорене скорочення розміру короткострокових фінансових зобов'язань, які забезпечують зменшення обсягу від'ємного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок таких основних заходів:

- пролонгації короткострокових фінансових кредитів;

- реструктуризації портфеля короткострокових фінансових кредитів з переведенням деяких кредитів у довгострокові;
- збільшення термінів користування наданими постачальниками товарними (комерційними) кредитами;
- відстрочка розрахунків за окремими формами внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства тощо.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо усунута поточна неплатоспроможність підприємства, тобто обсяг надходження грошових коштів перевищив обсяг невідкладних фінансових зобов'язань у короткостроковому періоді. Це означає, що загроза банкрутства підприємства в поточному періоді ліквідована.

Модель стійкого економічного розвитку є регулятором та оптимізатором обсягу операційної діяльності, що забезпечує приріст обсягу реалізації продукції, або в оберненому її варіанті – регулятором основних параметрів фінансового розвитку підприємства. Вона дозволяє закріпити досягнуту на попередньому етапі антикризового управління підприємством фінансову рівновагу в довгостроковій перспективі його економічного розвитку.

Стійке економічне зростання підприємства забезпечується основними заходами його фінансового розвитку, успішність яких може бути оцінена за допомогою таких індикаторів:

- політика максимізації ефективності діяльності підприємства (коефіцієнт рентабельності реалізації продукції);
- політика розподілу прибутку (коефіцієнт капіталізації чистого прибутку);
- політика формування структури капіталу (коефіцієнт фінансового левериджу) або відповідна політика фінансування активів (коефіцієнт левериджу активів);
- політика формування складу активів (коефіцієнт оборотності активів).

Змінюючи будь-який з перелічених аспектів фінансової стратегії підприємства, можна досягнути прийнятних темпів його економічного розвитку. Всі параметри моделі стійкого економічного зростання є змінними в часі, тому з метою забезпечення фінансової рівноваги підприємства вони повинні періодично корегуватися з урахуванням внутрішніх умов його розвитку, зміни кон'юнктури фінансового і товарного ринків та інших факторів зовнішнього середовища. Розглянуті механізми антикризового управління свідчать про широкий діапазон можливостей фінансової стабілізації підприємства за рахунок використання її внутрішніх механізмів.

Висновки. Фінансовий менеджмент підприємства у кризових умовах господарювання являє собою особливий режим виконання функцій фінансового управління, який полягає в організації фінансової роботи на підприємстві з урахуванням необхідності профілактики та нейтралізації фінансової кризи. Головне завдання антикризового фінансового менеджменту полягає в ефективному використанні фінансового механізму з метою запобігання банкрутству та забезпечення фінансового оздоровлення підприємства. Запропоновані в статті механізми антикризового фінансового управління дозволяють удосконалити систему фінансового менеджменту на підприємстві та досягти кращих результатів у найкоротші терміни. Окреслені умови оптимальної реалізації кожного з механізмів дають можливість здійснити вибір з урахуванням ситуації, в якій знаходиться підприємство, а наведені індикатори дозволяють оцінити стійкість економічного зростання підприємства.

Список літератури

1. Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту / Є. Брігхем; пер. з англ. – К. : Молодь, 1997. – 1000 с.
2. Ван Хорн Д. К. Основи фінансового менеджменту : учеб.-практ. пособие / Д. К. Ван Хорн. – М. : Вільямс, 2008. – 1232 с.
3. Герасимов Б. И. Экономический анализ качества финансово-кредитной системы : учеб.-метод. пособие / Б. И. Герасимов, А. Ю. Сизикин. – Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2005. – 168 с.
4. Карасева И. М. Финансовый менеджмент / И. М. Карасева, М. А. Ревякина. – М. : Омега-Л, 2006. – 335 с.
5. Корпоративные ценные бумаги как инструмент инвестиционной привлекательности компаний / [Асаул А. Н., Войнаренко М. П., Пономарева Н. А., Фалтинский Р. А.]; под ред. А. Н. Асаула. – СПб : АНО «ИПЭВ», 2008. – 288 с.
6. Фінансовий менеджмент : навч. посіб./ [Момот Т. В., Безугла В. О., Тараруєв Ю. О. та ін.] ; за ред. Момот Т. В. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 712 с.
7. Фінансовий менеджмент : підручник / [кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін]. – К. : КНЕУ, 2005. – 536 с.

Стаття надійшла до редакції 04.03.2013.

Відомості про автора

В. О. Шпильова, доктор економічних наук, доцент, заступник директора філії, завідувач кафедри менеджменту, Черкаська філія ПВНЗ «Європейський університет».