

Ю.О.Терлецька, к.е.н.,
Чернівецький національний університет ім. Ю.Федьковича,
С.О.Ластавчук, Т.К.Лей,
Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,
м. Чернівці

ФОРМУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ОЦІНКИ ЕКОНОМІЧНОЇ СПРОМОЖНОСТІ

У статті проведено аналіз етапів економічного оздоровлення неплатоспроможних підприємств. Розглянуто основні механізми оздоровлення суб'єктів господарювання. Обґрунтована модель фінансової рівноваги, спрямована на відновлення фінансової стійкості підприємства в умовах його кризового розвитку.

In the article the analysis stages of the economic sanitating the subjects of ménage are considered. The basic mechanisms of making subjects of ménage healthy are considered. The substantiated the model of financial equilibrium, directed on renewal financial persistency of enterprise in conditions of his crisis development.

Суттєвою передумовою розв'язання системної кризи, що охопила економіку України, є подолання стагнації у виробничій сфері, неспроможності значної кількості підприємств – основної проблеми трансформаційної економіки. Орієнтація при її вирішенні на масову ліквідацію підприємств, які не зуміли адаптуватись до нових умов економічної діяльності, може зруйнувати економічний потенціал і підірвати матеріальні передумови майбутнього розвитку.

Для України сьогодні актуальним завданням є не лише ліквідація неспроможних підприємств, але й проблема подолання кризи у діяльності тих суб'єктів господарювання, які можуть органічно вписатись в ринкову систему національної економіки.

Оцінка економічної спроможності суб'єкта господарювання та розробка відповідної економічної стратегії є важливим складовим елементом системи антикризового управління, діагностування якої дозволить прийняти обґрунтоване управлінське рішення про можливість життєдіяльності неспроможного підприємства, розробити заходи, спрямовані на відновлення та підтримку його економічної спроможності.

Досить широкий спектр поглядів на різні аспекти оцінки економічної спроможності підприємства представлений у працях вітчизняних учених-економістів О.Андрушка, В.Байцим, М.Білика, В.Василенка, О.Денисюк, Т.Загорної, М.Капустяка, О.Копилюка, О.Кузьміна, О.Мельник, О.Терещенка, З.Холод,

А.Шеремета, А.Штангрета та ін.

Незважаючи на наукові дослідження та публікації, присвячені окремим питанням діагностики неспроможності, проблема оцінки стану суб'єкта господарювання, а також розвитку та вдосконалення механізму антикризового управління промисловими підприємствами, досліджена недостатньо.

Метою дослідження є розробка науково-практичних рекомендацій з формування механізму антикризового управління підприємством та відповідної економічної стратегії на основі оцінки економічної спроможності суб'єкта господарювання.

Предметом дослідження є організаційно-економічні відносини, що виникають в процесі антикризового регулювання та управління неспроможним підприємством.

Цілі і механізми економічного оздоровлення повинні відповідати масштабам кризового стану підприємства та враховувати прогноз розвитку основних факторів, що визначають загрозу банкрутства. З урахуванням цих умов, антикризове управління неплатоспроможним підприємством повинно бути спрямоване на досягнення поставленої мети за двома можливими напрямками:

1. Економічне оздоровлення підприємства за рахунок внутрішніх резервів господарської діяльності.
2. Економічне оздоровлення підприємства за рахунок зовнішньої допомоги.

Відповідно до цих напрямів формується система механізмів фінансового оздоровлення підприємства, яка складає зміст його економічної стратегії.

Внутрішні механізми фінансової стабілізації повинні забезпечити реалізацію термінових заходів з відновлення платоспроможності та відтворення фінансової стійкості підприємства за рахунок внутрішніх резервів. Якщо масштаби кризового стану підприємства не дозволяють вийти з нього за рахунок реалізації внутрішніх резервів, підприємство вимушене звернутись по зовнішню допомогу, яка зазвичай набуває форми санації.

Механізми оздоровлення ґрунтуються на послідовному використанні певних моделей управлінських рішень, що

обираються у відповідності зі специфікою господарської діяльності підприємства та масштабами кризових явищ у розвитку.

Процес економічного оздоровлення неплатоспроможних підприємств здійснюється поетапно.

Ї Перший етап – усунення неплатоспроможності.

Незалежно від рівня умовної спроможності, а точніше неплатоспроможності підприємства, найбільш невідкладним завданням у системі заходів фінансової стабілізації є забезпечення відновлення здатності платежів за своїми поточними зобов'язаннями з метою запобігання порушення процедури банкрутства.

Ї Другий етап – відновлення фінансової стійкості підприємства.

Хоча неплатоспроможність підприємства може бути усунена протягом відносно короткого періоду часу за рахунок здійснення низки аварійних фінансових заходів, причини, що генерують неплатоспроможність, можуть залишатися незмінними, якщо фінансова стійкість підприємства не буде відновлена до безпечного рівня. Це дозволить усунути загрозу банкрутства не лише у короткостроковому, але й у відносно тривалому періоді.

Відновлення фінансової стійкості буде досягнуто в тому випадку, якщо рівень генерування власних фінансових ресурсів (позитивного грошового потоку) буде не меншим від рівня споживання фінансових ресурсів (від'ємного грошового потоку) в процесі його життєдіяльності.

Ї Третій етап – відновлення економічної спроможності та формування економічного імунітету.

Повна фінансова стабілізація досягається лише у тому випадку, коли підприємство забезпечує стабільне зниження вартості капіталу, що використовується, і постійний ріст своєї ринкової вартості. Це завдання потребує досягнення економічної спроможності по всіх функціональних складових на основі прискорення темпів економічного розвитку підприємства, що санується.

Розроблена з урахуванням несприятливих факторів стратегія економічного оздоровлення підприємства повинна забезпечити необхідні для його виживання темпи виробничого розвитку при

одночасному зниженні загрози банкрутства в наступному періоді.

Кожному етапу економічного оздоровлення підприємства відповідають певні механізми, які в практиці антикризового управління прийнято поділяти на: оперативний, тактичний та стратегічний.

У практиці фінансового менеджменту наведені вище механізми фінансової стабілізації іноді поділяють на „захисні” та „наступальні”.

Розглянемо детальніше зміст кожного з механізмів, що використовуються на окремих етапах економічного оздоровлення підприємства (табл. 1).

Оперативний механізм економічного оздоровлення – це захисна реакція підприємства на несприятливий фінансовий розвиток і позбавлений будь-яких наступальних управлінських рішень. Він спрямований, з одного боку, на зменшення поточних зовнішніх і внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства, а з іншого боку, на збільшення грошових активів, що забезпечують ці зобов'язання.

Таблиця 1

*Механізми економічного оздоровлення підприємства,
що відповідають основним етапам його здійснення*

Етапи економічного оздоровлення	Механізми економічного оздоровлення		
	Оперативний	Тактичний	Стратегічний
1. Усунення неплатоспроможності	Використання принципу „відсікання зайвого”		
2. Відновлення фінансової стійкості підприємства		Використання моделей фінансової рівноваги	
3. Відновлення економічної спроможності та формування економічного імунітету			Використання моделей фінансової підтримки прискореного росту

Принцип „відсікання зайвого”, на якому ґрунтується цей механізм, визначає необхідність скорочення розмірів як поточних потреб (які супроводжують відповідні фінансові зобов'язання), так і окремих ліквідних активів (з метою їх термінового перетворення у грошову форму).

Збільшення суми грошових активів у поточному періоді досягається за рахунок виконання таких основних заходів:

• ліквідація портфеля короткострокових фінансових вкладень;

• реалізація окремих високоліквідних грошових і фондкових інструментів портфеля довгострокових фінансових вкладень;

• рефінансування дебіторської заборгованості (з використанням усіх форм цього рефінансування) з метою зменшення загального її розміру;

• прискорення обороту дебіторської заборгованості, особливо по товарних операціях за рахунок скорочення термінів комерційного та споживчого кредиту, що надається;

• нормалізація розміру поточних запасів товарно-матеріальних цінностей;

• скорочення розміру страхових і сезонних запасів товарно-матеріальних цінностей тощо.

Мета цього етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо усунена поточна неплатоспроможність, тобто значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності перевищує одиницю. Це означає, що загроза банкрутства у поточному періоді ліквідована.

Тактичний механізм, використовуючи окремі захисні заходи, є наступальною тактикою, яка спрямована на перелом несприятливих тенденцій фінансового розвитку.

Тактичний механізм економічної стабілізації – це система заходів, що ґрунтується на використанні моделей фінансової рівноваги у довгостроковому періоді. Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності (виробничій, ринковій, фінансовій) у певному періоді дорівнює запланованому обсягу негативного грошового потоку.

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

$$\text{ГПп} = \text{ЧПвир} + \text{АВ} + \text{dAK} + \text{ВФРін}, \quad (1)$$

де: ГПп – сума запланованого позитивного грошового потоку по всіх видах господарської діяльності;

ЧПвир – сума чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток;

АВ – сума акціонерних відрахувань;

dAK – приріст акціонерного капіталу (при додатковій емісії акцій);

$ВФРін$ – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел (зниження розміру чистого оборотного капіталу тощо).

Від’ємний грошовий потік (або необхідний осяг інвестицій) розраховується за наступною формулою:

$$ГПв = dПА + dЧРК, \quad (2)$$

де: $ГПв$ – сума запланованого від’ємного грошового потоку;

$dПА$ – запланована сума приросту позаоборотних активів (основних фондів, довгострокових фінансових вкладень, нематеріальних активів). За своїм економічним змістом ця сума – це обсяг запланованих інвестицій у ці активи, зменшений на суму реалізації частини цього майна за залишковою вартістю;

$dЧРК$ – приріст суми чистого оборотного капіталу (обсяг запланованих інвестицій в оборотні активи).

Принципова модель фінансової рівноваги у довгостроковій перспективі виглядає таким чином:

$$ГПп = ГПв, \quad (3)$$

$$\text{або } ЧПвир + АВ + dAK + ВФРін = dПА + dЧРК. \quad (4)$$

З урахуванням можливих обсягів генерування і витрат фінансових ресурсів модель фінансової рівноваги може бути відображена графічно (табл. 2).

Таблиця 2

Модель фінансової рівноваги

Рівень споживання додаткових фінансових ресурсів в процесі розвитку	Рівень генерування власних фінансових ресурсів (позитивного грошового потоку)		
	Низький	Середній	Високий
Низький	A1	A2	A3 Зона зниження фінансової стійкості
Середній	A4	A5	A6
Високий	A7 Зона зниження підвищення фінансової стійкості	A8	A9

Наведена в табл. 2 принципова модель фінансової рівноваги була вперше запропонована для практичного використання

французькими дослідниками Ж.Франшоном та І.Романе.

В моделі очевидним є те, що лінія фінансової рівноваги підприємства проходить через поля А1, А5 і А9. Ці поля називаються „полями фінансової рівноваги”, оскільки в них обсяг споживання додаткових фінансових засобів (інвестованих у приріст позаоборотних активів і робочого капіталу) практично відповідає обсягу генерованих власних фінансових ресурсів. Іншими словами, в цих полях економічний розвиток підприємства забезпечується на принципах самофінансування.

Для підприємств, які не зіштовхнулися із загрозою банкрутства, така фінансова модель розвитку вважається найбільш оптимальною.

В умовах кризового розвитку відновлення фінансової стійкості можливим є лише при знаходженні підприємства в полях А2, А3 і А6 (при цьому найбільш високі темпи такого відновлення будуть у полі А3).

У цих полях обсяг генерування власних фінансових ресурсів перевищує обсяг додаткового їх споживання, що дозволяє підприємству знизити допустиму вагу позикового капіталу, що використовується. Ця модель антикризового управління базується на нерівності $ГПп > ГПв$.

Що стосується полів А4, А7 і А8, то тривале перебування в них сприятиме подальшому поглибленню кризового стану підприємства (особливо в полі А7), оскільки в цьому випадку його економічний розвиток буде супроводжуватися подальшим наростанням допустимої ваги позикового капіталу, а відповідно і зниженням фінансової стійкості.

Механізм використання моделей фінансової рівноваги, спрямований на відновлення фінансової стійкості підприємства в умовах його кризового розвитку, який пов'язаний із збільшенням обсягу позитивного грошового потоку при скороченні обсягу споживання додаткових фінансових ресурсів.

Збільшення обсягу позитивного грошового потоку у майбутньому періоді досягається за рахунок таких заходів:

Ї росту суми чистого доходу підприємства за рахунок проведення ефективної цінової політики;

Ї здійснення ефективної податкової політики, спрямованої на збільшення суми чистого прибутку підприємства;

Ї здійснення дивідендної політики, адекватної кризовому розвитку підприємства, з метою збільшення суми чистого прибутку, спрямованої на виробничий розвиток;

Ї здійснення прискореної амортизації активної частини основних виробничих фондів з метою збільшення розміру амортизаційного фонду, що формується;

Ї своєчасної реалізації вибуваючого у зв'язку із зношенням або не використанням майна;

Ї реалізації ефективної емісійної політики при збільшенні суми власного капіталу за рахунок додаткового випуску акцій тощо.

Зниження обсягу споживання інвестиційних ресурсів у майбутньому періоді досягається за рахунок таких заходів:

Ї відмова від початку реалізації інвестиційних проектів, що не забезпечують швидке повернення чистого грошового потоку (тобто з високим періодом реалізації і окупності);

Ї залучення до використання необхідних видів основних виробничих фондів і нематеріальних активів на умовах лізингу;

Ї тимчасового припинення формування портфеля довгострокових фінансових вкладень за рахунок привласнення нових фондів і грошових інструментів;

Ї зниження нормативу оборотних активів за рахунок прискорення їх обороту тощо.

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

Отже, стратегічний механізм економічного оздоровлення – це винятково наступальна стратегія фінансового розвитку.

Механізм фінансової стабілізації має ґрунтуватися на системі заходів, які передбачають використання моделей фінансової підтримки прискореного економічного росту підприємства і досягненні на цій основі економічної спроможності усіх функціональних складових.

Отже, проведені дослідження дозволили зробити такі висновки:

Ї формування механізму антикризового реагування на підприємстві повинно базуватися на використанні системного

підходу і ситуаційному аналізі причин зародження неплатоспроможності, а також результатах оцінки і діагностики економічної спроможності та відображати зміст, взаємозв'язки і послідовність етапів формування і реалізації стратегії відновлення і підтримки економічної спроможності підприємства;

Ї стратегія відновлення і підтримки економічної спроможності підприємства має забезпечити необхідні для його виживання темпи виробничого розвитку при одночасному зниженні загрози банкрутства у наступному періоді.

Список використаних джерел:

1. Байцим В. Напрями зниження рівня збитковості українських підприємств // Вісник Національної академії державного управління при Президентіві України. — 2004. — № 4. — С.144-150.

2. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навч. посібник. — К.: ЦУЛ, 2003. — 504 с.

3. Денисюк О. Банкрутство як спосіб приватизації підприємств. Правові аспекти та економічні наслідки // Економіст. — 2005. — №8. — С.58-59.

4. Копилюк О. І., Штангрет А. М. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посіб. — К.: Центр навчальної літератури, 2005. — 168с.

5. Кузьмін О.Є., Подольчак Н.Ю. Кількісний аналіз економічного ризику за допомогою фінансових індикаторів та оцінка ризику банкрутства підприємства // Науковий вісник Волинського державного університету ім. Л.Українки. Економічні науки. — 2000. — №2. — С. 214-218.