

## Література

1. Веселовська О.Є. Деякі аспекти формування оптимальної структури джерел інвестиційних ресурсів підприємства / О.Є. Веселовська // Економіка, фінанси, право. – 2006. – № 9. – С. 15 – 18.
2. Минакова И.В. Качество корпоративного управления как один из основных факторов неплатежеспособности хозяйствующих субъектов и обеспечения конкурентоспособности национальной экономики / И.В. Минакова, В.В. Гретченко, Е.К. Самсонова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2008. – № 3. – С. 52-58.
3. Исаев Д. Сущность корпоративного управления: современный взгляд / Д. Исаев // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 7. – С. 64 – 69.
4. Коджоян Р. Количественная оценка эффективности корпоративного управления инвестициями / Р. Коджоян // Проблемы теории и практики управления. – 2008. – № 5. – С. 62 – 65.
5. Фатхутдинов Р.А. Конкурентоспособность организации в условиях кризиса: экономика, маркетинг, менеджмент / Р.А. Фатхутдинов. – М. : Издательско-книготорговый центр “Маркетинг”, 2002. – 892 с.

Надійшла 13.05.2009

УДК 658.15

А. А. ОХТЕНЬ

Институт экономики промышленности НАН Украины, г. Донецк

О. А. ЛЕГЧЕНКО

Донецкий государственный университет управления

## КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЙ

*У статті запропоновано концепцію управління платоспроможністю підприємств, сутність якої зводиться до забезпечення цільового рівня платоспроможності через оптимізацію процесів обслуговування кредиторської заборгованості й інвестиційної діяльності.*

*A concept of enterprise financial solvency is proposed in the article, the essence of which comes to procurement of the target level of financial solvency via optimizing creditor liability servicing and investment activities.*

*Ключові слова: платоспроможність підприємств, кредиторська заборгованість, інвестиційна діяльність.*

Вопросам управления платежеспособностью предприятий посвящены работы И. А. Бланка [1], В. И. Гребельного [2], М. С. Свешниковой [3] и других авторов. Несмотря на наличие большого количества публикаций, вопрос создания целостной концепции управления платежеспособностью предприятий остается открытым, поскольку различные авторы делают акцент на различных аспектах данного явления, не предлагая единой взаимосвязанной системы управления платежеспособностью. Исходя из этого, цель данной работы состоит в обосновании комплексной концепции управления платежеспособностью и определении основных целей и рычагов управления.

Следует сначала дать авторские определения основных понятий. Так, под платежеспособностью в работе будет пониматься способность предприятия в течение достаточно долгого периода времени осуществлять своевременное и в полном объеме обслуживание своих долговых обязательств при одновременном поддержании не ухудшающейся динамики основных финансово-экономических и хозяйственных показателей.

Нуждаются в пояснении две основные идеи, которые легли в основу предложенного определения. Так, под «достаточно долгим периодом времени» понимается период времени в рамках текущей стадии жизненного цикла. В качестве альтернативы можно было бы указать «неограниченный период времени», однако, с учетом классической теории жизненных циклов, а также ограниченности времени существования предприятия, имеет смысл говорить о периоде, когда структура, сфера деятельности и основные параметры внешней среды предприятия остаются неизменными. Что касается не ухудшающейся динамики основных показателей, то такое требование обусловлено тем, что, потенциально, предприятие может поддерживать высокую степень платежеспособности за счет прекращения инвестиционной деятельности с последующим неизбежным ухудшением основных финансово-экономических и хозяйственных показателей.

А управление платежеспособностью – это целенаправленная деятельность руководства предприятия по обеспечению его платежеспособности, оптимизации долговой нагрузки и повышению эффективности использования средств, попавших в распоряжение предприятия в результате возникновения долговых обязательств.

В данном случае речь идет о расширении экономической трактовки понятия платежеспособности, поскольку если говорить о платежеспособности исключительно как о способности предприятия погашать свои долговые обязательства, то из вида исследователя будет упущена взаимосвязь платежеспособности и важнейших сфер деятельности предприятия. Поэтому необходимо также учитывать влияния мер по

обеспечению платежеспособности на финансовую и хозяйственную деятельность предприятия – «качество» управления платежеспособностью. Решение задачи поддержания платежеспособности должно сопровождаться оптимизацией долговой нагрузки (в том числе ее размеров и распределения во времени), а также повышением эффективности инвестиций, осуществляемых за счет возникновения долговых обязательств.

Таким образом, можно выделить три фундаментальных уровня платежеспособности предприятий:

I. Принципиальная способность погасить обязательства – наличие в собственности достаточного количества активов для исполнения всех обязательств.

II. Способность погасить обязательства вовремя – такая ликвидность активов, что они могут быть превращены в денежные средства достаточно быстро, чтобы при возникновении потребности в их реализации не нарушить установленных сроков погашения обязательств.

III. Способность погасить обязательства без ущерба (или с минимальным негативным влиянием) для основной деятельности предприятия – наличие в собственности предприятия такого количества активов с достаточно низкой степенью важности для его деятельности, чтобы их отчуждение при погашении обязательств не оказало существенного негативного влияния на основную деятельность предприятия.

Эти уровни являются вложенным друг в друга, начиная с I уровня. Так, выполнение условий уровня III является достаточным для соблюдения условий уровней II и I. Однако соблюдения условий уровня I может быть недостаточно для выполнения критериев уровней II и III.

Таким образом, можно сформулировать глобальный критерий платежеспособности предприятия, как способность погасить обязательства без ущерба для его основной деятельности. Это будет автоматически подразумевать как наличие в собственности предприятия достаточного количества активов для исполнения всех обязательств, так и способность погасить имеющиеся обязательства вовремя.

Оценка и управление платежеспособностью не имеют смысла в отрыве от общего контекста хозяйственной деятельности предприятия т.к. высокий уровень платежеспособности, сам по себе, не является однозначным свидетельством успешного развития предприятия. Речь должна идти именно об управлении платежеспособностью предприятия, а не о ее безапелляционном повышении. Сведение задачи управления платежеспособностью исключительно к повышению показателей платежеспособности не отражает основных целей предприятия – получения прибыли, удовлетворения потребностей клиентов и т.п. Кроме того, следует учитывать объективно существующий конфликт интересов собственников предприятия и самого предприятия, как отдельной системы – предприятию для успешного функционирования и развития нужно накопление ресурсов (проявляющееся как повышение платежеспособности), а собственники капитала предприятия имеют цель получения прибыли (вывод ресурсов, проявляющийся как снижение платежеспособности).

С учетом вышесказанного, более уместно ставить цель не безусловного повышения платежеспособности, а говорить об учете фактора платежеспособности при планировании и осуществлении финансово-хозяйственной деятельности предприятия, о поддержании необходимого уровня платежеспособности и об оптимизации процессов, связанных с обеспечением платежеспособности.

Чтобы выделить основные рычаги управления платежеспособностью предприятий, необходимо сначала проанализировать причинно-следственные связи между изменением платежеспособности и показателей, характеризующих другие аспекты деятельности предприятия, рис. 1.

Как видно из структурной диаграммы, платежеспособность, при прочих равных условиях, непосредственно определяется размером активов и обязательств (чем больше стоимость активов и чем меньше размер обязательств, тем выше платежеспособность), а также ликвидностью активов (чем быстрее можно превратить активы в денежные средства, тем меньше риск несвоевременного погашения обязательств) и выгодностью условий привлечения средств (чем выгоднее условия – низкая плата за пользование средствами, длительный срок, умеренный залог – тем легче их выполнить). Однако возможности прямого управления этими параметрами крайне ограничены ввиду их тесной связи с другими аспектами деятельности предприятия. Поэтому нецелесообразно ставить задачу прямого управления платежеспособностью, когда главной целью управленческих воздействий было бы достижение некоторых исковых значений показателей платежеспособности.

На основе диаграммы можно выделить два основных направления управления платежеспособностью предприятий:

1. Оптимизация обслуживания кредиторской задолженности, направленная на минимизацию штрафных санкций за несвоевременное погашение задолженности, а также на снижение общего негативного влияния обслуживания задолженности на хозяйственную деятельность предприятия (сведение к минимуму изъятия средств из оборота и реализации важных активов). Успешное решение этой задачи, как следует из рис. 1, в конечном итоге благоприятно повлияет на уровень платежеспособности как непосредственно, так и через улучшение прочих аспектов хозяйственной деятельности.

2. Учет фактора платежеспособности при планировании инвестиционной деятельности. С точки зрения обеспечения платежеспособности, планирование инвестиционной деятельности заключается не только в отборе наиболее прибыльных инвестиционных проектов и прочих параметров их реализации, но и

в учете последствий их реализации для платежеспособности предприятия. Повышение платежеспособности должно быть среди основных приоритетов инвестиционной деятельности предприятия и одним из важнейших критериев отбора инвестиционных проектов для реализации.

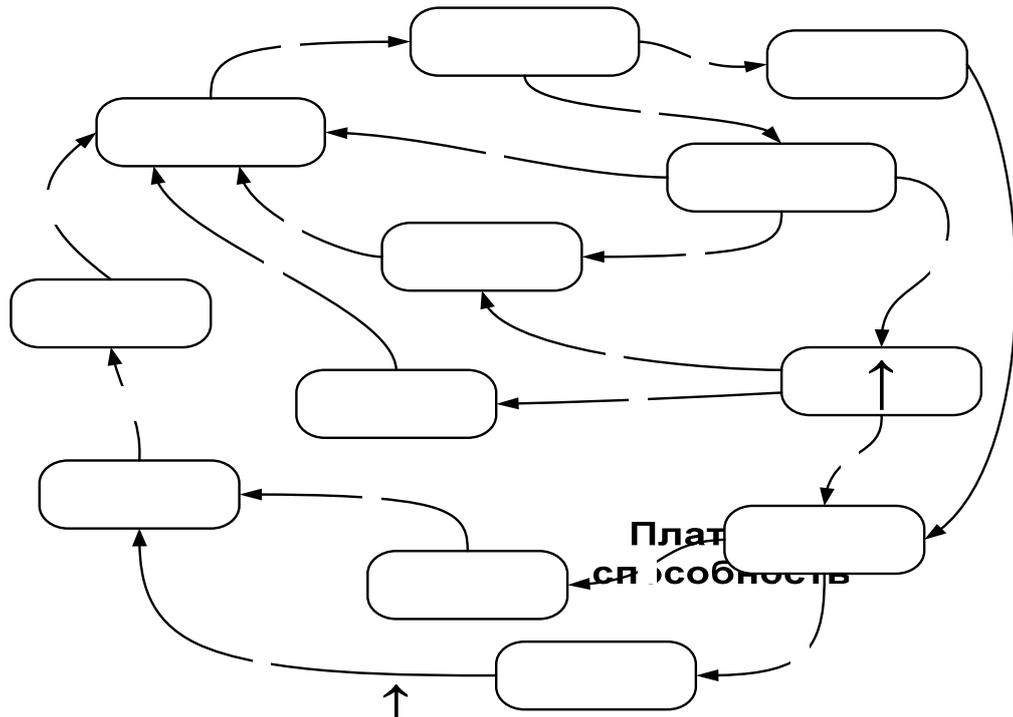


Рис. 1. Структурная диаграмма причинно-следственных связей платежеспособности и других аспектов деятельности предприятий

Кроме того, можно выделить третье направление, в рамках которого акцент делается в большей степени не на управлении платежеспособностью, а на систематическом мониторинге уровня платежеспособности. Мониторинг должен быть направлен на обеспечение своевременной реакции на возникающие угрозы и на оптимальное использование возможностей предприятия по управлению платежеспособностью. При этом осуществляется систематическая оценка значений показателей платежеспособности и, в случае обнаружения негативных тенденций, выполняется анализ ситуации и выработываются рекомендации для руководства предприятия.

Исходя из вышеизложенного, следует выделить и подробнее рассмотреть цели управления платежеспособностью (а именно – управления предприятием собственной платежеспособностью). Основные цели можно выделить следующие:

1. Равномерное распределение долговых обязательств во времени. Чисто математической точки зрения наиболее выгодным вариантом распределения долговых обязательств во времени является их максимальное отдаление (по принципу «чем позже, тем лучше»). Однако на практике такая картина маловероятна. Более того, это может привести к принятию неоправданно рискованных решений при распоряжении временно свободными средствами. На практике более распространена картина «волнообразного» распределения долговых обязательств во времени, когда периоды большей и меньшей долговой нагрузки сменяют друг друга. В то же самое время денежные поступления на большинстве предприятий распространены равномерно (кроме случаев штучного производства, сезонности и т.п.). Поэтому предприятию целесообразно стремиться к синхронизации входящих и исходящих финансовых потоков, а также к равномерному и прогнозируемому распределению исполнения долговых обязательств во времени.

2. Поддержание достаточного уровня ликвидности для обслуживания долговых обязательств. Основная идея сводится к обеспечению баланса между долгосрочными вложениями и текущей ликвидностью. Если значительная часть долгосрочных вложений (в активы длительного пользования, нематериальные активы и т.п.) не дают систематической отдачи, то такой дисбаланс может привести к возникновению эффекта «узкого горлышка», когда предприятие, несмотря на хорошие значения показателей обеспеченности собственными средствами, в определенные периоды времени оказывается неспособным обслуживать свои текущие обязательства. Для успешного решения задачи поддержания безопасного уровня ликвидности предприятие должно проводить систематический мониторинг долговых обязательств с учетом их распределения во времени, согласовывать входящие и исходящие финансовые потоки, учитывать риски и формировать резервы.

3. Обеспечение своевременного выполнения долговых обязательств. Здесь углубленные комментарии излишни – несвоевременное выполнение или же вообще невыполнение обязательств ведет к штрафным санкциям, судебным издержкам и отчуждению имущества.

4. Поддержание безопасного соотношения собственных и заемных средств. Предприятия должны допускать увеличение соотношения заемных и собственных средств только в случае необходимости для выживания предприятия или в целях реализации инвестиционных проектов, которые, как ожидается, будут приносить доход и позволят со временем восстановить нарушенное соотношение. Среди украинских предприятий широко распространены случаи, когда неоправданные надежды на выгодную рыночную конъюнктуру подталкивают их руководство к осуществлению инвестиций в расчете на будущий спрос и раздуванию обязательств. В итоге такая политика неоправданного риска приводит к тому, что предприятия оказываются неспособными погасить обязательства в срок и вынуждены распродавать с существенными потерями те активы, которые они приобрели на заемные средства. Как показывает практика, для выживания предприятий бывает более полезным отказаться от рискованной погони за сверхприбылью, особенно в условиях экономического кризиса, в пользу обслуживания твердых заказов или подтвержденного спроса.

5. Минимизация общих издержек на обслуживание долговых обязательств. Несмотря на то, что эта цель выглядит очевидной, большинство предприятий не ведут систематической работы по ее достижению. Работа в этом направлении должна сводиться к оптимизации портфеля долговых обязательств как по объему, так и в разрезе времени, поиску возможностей рефинансирования обязательств при возникновении такой необходимости. Для этих целей может успешно применяться экономико-математический инструментарий.

Кроме того, в эту задачу входит и правовая сторона вопроса – широко известны случаи, когда недоработки юридической службы приводят к неоправданному росту долговой нагрузки, в частности, путем привязки процентной ставки к внешним индексам и ставкам иностранных банков или путем предоставления контрагенту права в одностороннем порядке менять существенные условия договора (сроки, процентную ставку, условия обеспечения и т.п.).

6. Поиск и использование выгодных источников привлечения заемных средств. В рамках управления платежеспособностью политика предприятий должна сводиться не просто к поиску источников заемных средств с приемлемыми условиями их привлечения в момент возникновения такой необходимости, а вести систематический мониторинг условий привлечения заемных средств, формировать историю взаимовыгодного сотрудничества с кредиторами, создавать позитивный имидж среди существующих и потенциальных контрагентов. В таком случае у предприятия будут основания надеяться на получение более выгодных условий привлечения средств.

На рис. 2 представлена концептуальная схема предлагаемой в работе концепции управления платежеспособностью предприятий. В ней выполнен синтез процессов управления платежеспособностью на теоретическом, методологическом, методическом, модельном, информационном и практическом уровнях.

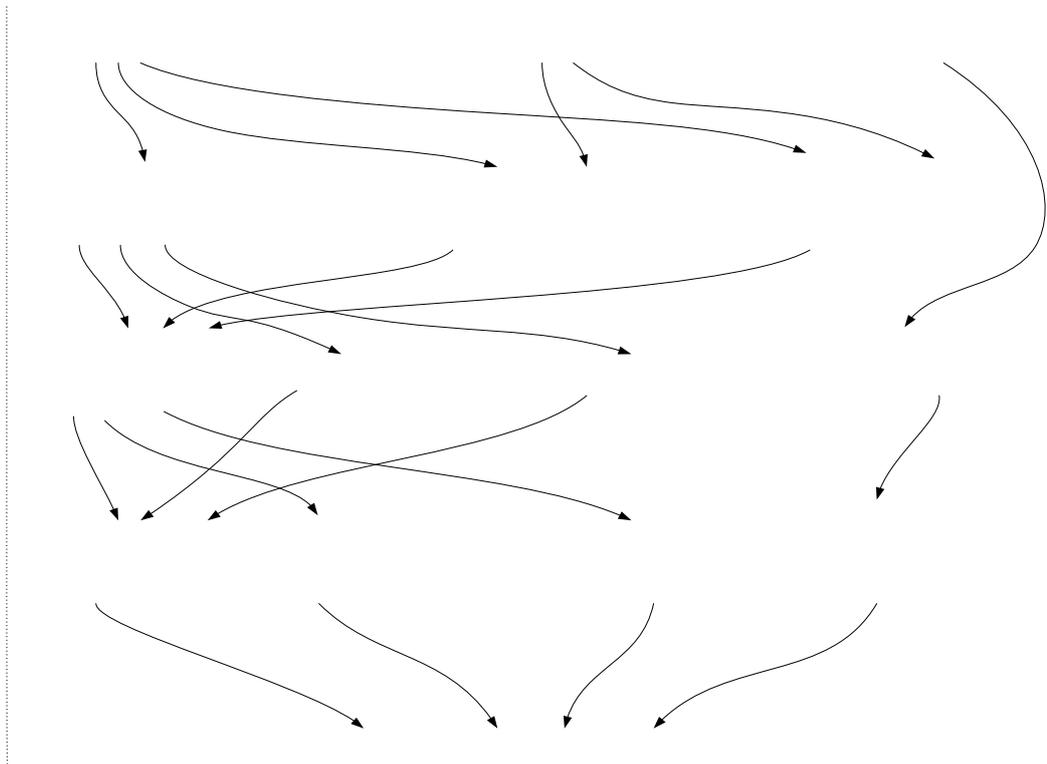


Рис. 2. Концептуальная схема управления платежеспособностью предприятий

Практическая реализация предлагаемой концепции требует создания системы управления платежеспособностью предприятий, элементы которой представлены на рис. 3.

Осуществляемые в рамках управления платежеспособностью предприятий управленческие воздействия должны быть направлены, прежде всего, на оптимизацию процессов обслуживания кредиторской задолженности и инвестиционной деятельности. При этом в качестве входящих данных для планирования таких управленческих воздействий используются как непосредственно данные об активах и обязательствах предприятия, так и рассчитанные показатели платежеспособности, а также результаты их интерпретации.

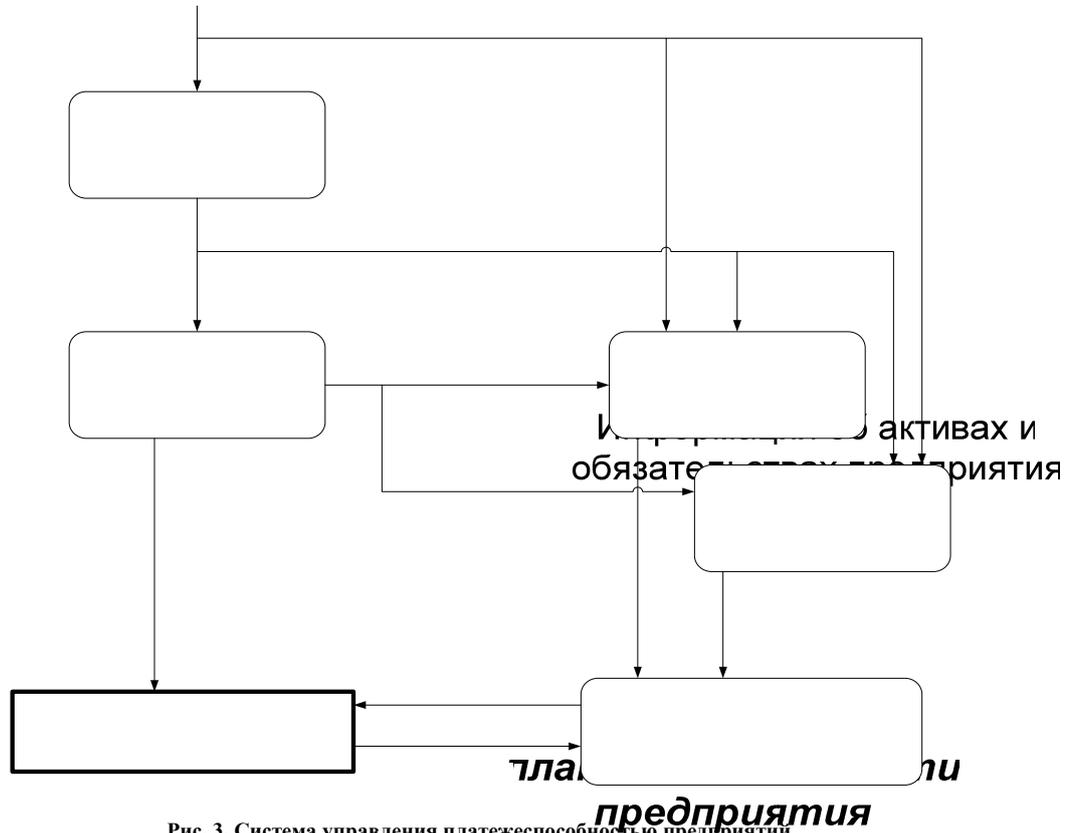


Рис. 3. Система управления платежеспособностью предприятий

Таким образом, концепция управления платежеспособностью предприятий основывается на совершенствовании аппарата оценки платежеспособности, использовании комплекса научно-методических подходов (к обслуживанию кредиторской задолженности, обеспечению платежеспособности при планировании инвестиционной деятельности). Неотъемлемой частью доведения концепции до уровня практического внедрения является реализация теоретических положений в виде экономико-математических и информационных моделей, нацеленных на использование для аналитической поддержки принятия управленческих решений. Реализация концепции направлена на повышение платежеспособности предприятия и его устойчивости к угрозам, связанным с невозможностью исполнения долговых обязательств. Перспективы дальнейших исследований лежат в сфере доведения концепции до уровня конкретного методического обеспечения процессов управления платежеспособностью.

**Интерпретация показателей платежеспособности**

Литература

1. Бланк И.А. Управление активами и капиталом предприятия. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 448 с.
2. Гребельный В.И. Финансы предприятий. – К.: Из-во европейского университета, 2003. – 232 с.
3. Свешнікова М.С. Стратегія управління фінансовою стійкістю підприємства // Фінанси України. – 2000. – №11 – С. 148-151.

Надійшла 13.06.2009

**Выводы и**

**рекомендации**