

УДК 658.14:005.931.11

ОЦІНКА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ*Дробишева О.О.*

Розглянуто особливості оцінки платоспроможності підприємства в системі антикризового управління. Розкрита сукупність проблем, яка обмежує точність оцінки платоспроможності підприємства, знижує якість інформації для її користувачів, що впливає на адекватність управлінських рішень. Визначені напрямки вдосконалення оцінки платоспроможності з метою запобігання кризових ситуацій.

Ключові слова: платоспроможність, показники ліквідності, коефіцієнт покриття, оборотні активи, поточні зобов'язання, необхідний рівень платоспроможності

В економіці, зокрема в антикризовому управлінні, поняття «платоспроможності» формує критерії загальної оцінки діяльності, наявності кризового стану на підприємстві. В науково-практичній діяльності визначено ряд критеріїв платоспроможності – показників фінансово-економічного стану підприємства різного типу та інформативності: категоріальні, як граничні стани підприємства (неплатоспроможність, банкрутство), та перманентні, як індикатори його поточного стану (показники ліквідності). Точна характеристика та оцінка платоспроможності, факторне обґрунтування та розробка алгоритму управлінського впливу на рівень платоспроможності підприємства має для системи антикризового управління велике значення, оскільки визначають оптимальність управлінських рішень.

Дослідження у галузі платоспроможності підприємства завжди були в центрі уваги провідних вітчизняних та зарубіжних науковців та спеціалістів-практиків. Серед них слід виділити: Бланка І. О., Бойчик І. М., Кошкіна В. І., Кривов'язюк І. В., Крініну М. І, Кузнецову Н. В., Лазаришина І. Д., Терещенка О. О., Шило В. П., Шеремет А. Д. Однак подальшого дослідження потребують методичні підходи щодо оцінки платоспроможності підприємств за різних умов операційної діяльності та фінансування з метою підвищення точності результатів аналізу, а відповідно, і обґрунтованості антикризових заходів, що приймаються на її основі.

Метою статті є виявлення особливостей оцінки платоспроможності підприємства в системі антикризового управління, а також пошук заходів її підвищення та визначення напрямків вдосконалення методики оцінки платоспроможності з метою запобігання кризових ситуацій.

Платоспроможність – це здатність підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями в зазначений строк. Нестійка економічна ситуація, брак власних коштів, відсутність досвіду управління платоспроможністю разом з іншими аспектами фінансового стану, а також й інші причини призводять до втрати платоспроможності і, як наслідок, до банкрутства підприємства.

На сьогодні для оцінки платоспроможності підприємства використовують традиційні показники:

- коефіцієнт абсолютної ліквідності;
- коефіцієнт швидкої ліквідності;
- коефіцієнт поточної ліквідності або коефіцієнт покриття.

За допомогою коефіцієнтів ліквідності відображається здатність підприємства виконувати свої поточні зобов'язання. Коефіцієнт абсолютної ліквідності є найбільш жорстким критерієм ліквідності підприємства; він показує, яка частина поточних зобов'язань може бути погашена грошовими коштами та поточними фінансовими інвестиціями. Коефіцієнт швидкої ліквідності показує, яка частина може бути погашена за рахунок вищезазначених коштів та дебіторської заборгованості. Коефіцієнт покриття показує, наскільки оборотні активи перевищують поточні зобов'язання.

У переважній більшості рекомендованими значеннями для коефіцієнта абсолютної ліквідності є значення не нижче за 0,2, для коефіцієнта термінової ліквідності – не нижче за 0,7, для коефіцієнта

поточної ліквідності (покриття) – в межах 1,5 - 2,0 [1, с. 87; 2, с. 122].

Ці показники активно використовуються у вітчизняній практиці для оцінювання фінансового стану господарських суб'єктів і закріпилися у відповідних інструкціях та методиках, зокрема у Методичних рекомендаціях щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства Міністерства економіки України від 26.10.2010 р. № 1361. Відповідно до зазначених рекомендацій встановлені ступені неплатоспроможності підприємства, які є юридичною підставою для провадження справи про банкрутство.

На законодавчому рівні для оцінки ступеня неплатоспроможності підприємства найважливішим показником є коефіцієнт покриття, критичним значенням якого є 1,0 [3]. Критерій оцінки даного показника має мінімально нормативне значення, оскільки існуюче законодавство спрямоване, насамперед, на виявлення ознак втрати платоспроможності підприємства, орієнтацію на ймовірність банкрутства, а не на безперервне функціонування підприємства та його розвиток у майбутньому. Дійсно, якщо фінансовий стан оцінюється, виходячи з припущення можливого припинення підприємством своєї діяльності та необхідності, відповідно, одночасного погашення всіх своїх зобов'язань, то коефіцієнт покриття повинен бути не меншим за 1. Ряд авторів рекомендує для забезпечення безперервної діяльності підприємства величину коефіцієнта покриття підтримувати на рівні 2 - 3 [4, с.56].

Виходячи з рекомендованих значень показників ліквідності, можна припустити, що відносно стабільна структура оборотних активів підприємства може мати такий вигляд [5, с.178]:

- грошові кошти та поточні фінансові інвестиції – 10% ($0,2 / 2 \cdot 100\% = 10\%$);
- дебіторська заборгованість – 25 % ($((0,7 - 0,2) / 2 \cdot 100\% = 25\%)$);
- основні матеріали та інші виробничі запаси – решту 65 %.

Необхідно зазначити, що залежно від сфери, галузевих особливостей діяльності підприємства структура його оборотних активів може відрізнятися від тієї, що запропонована вище. Крім того, структура оборотних коштів підприємства може змінюватися в окремі періоди. Отже, орієнтуватися на встановлені граничні значення показників ліквідності не доцільно.

Відповісти на питання, чи здатне підприємство погасити свої поточні зобов'язання не створивши труднощів для подальшої роботи, можливо за допомогою коефіцієнта покриття. Але очевидно, що для кожного підприємства необхідний свій розрахунок теоретично виправданої оцінки цього показника. При цьому повинні бути встановлені необхідні для безперервної діяльності підприємства виробничі запаси, враховані неплатоспроможність покупців та безнадійна дебіторська заборгованість. Ми згодні з Кузнецовою Н. В., що в сучасних умовах встановлення нормативних значень для коефіцієнтів ліквідності є неможливим [5, с.179]. Для оцінки реальної платоспроможності підприємства потрібний інший інструментарій, який би підвищував адекватність і точність результатів оцінки.

Розглянемо рівень платоспроможності підприємств на конкретних прикладах – підприємствах машинобудування ПАТ «Мотор-Січ» та ПАТ «ЗТР».

Підприємство ПАТ «Мотор-Січ» має на балансі такі оборотні активи:

- виробничі запаси (основні матеріали, незавершене виробництво, готова продукція) в сумі 3 439 076 тис. грн., що складає 61 % оборотних активів підприємства;
- дебіторська заборгованість в сумі 1 580 625 тис. грн., що складає 28 % оборотних активів;
- грошові кошти та поточні фінансові інвестиції – 447 984 тис. грн., що складає 8 % оборотних коштів.

Поточні зобов'язання ПАТ «Мотор-Січ» складають 2 452 099 тис. грн.

При цьому, припустимо, що підприємство не має зайвих виробничих запасів, не має їх браку, а також відсутня сумнівна та безнадійна дебіторська заборгованість.

Тоді фактичний коефіцієнт покриття ($K_{\text{ф}}$) підприємства буде таким:

$$(3\,439\,076 + 1\,580\,625 + 447\,984) / 2\,452\,099 = 2,23.$$

Після погашення боргів для безперервної діяльності підприємству необхідно мати виробничих запасів на суму 3 439 076 тис. грн. Відповідно, у випадку необхідності одночасного погашення всіх

поточних зобов'язань для продовження своєї діяльності підприємству необхідно 5 891 175 тис. грн. ($3\,439\,076 + 2\,452\,099 = 5\,891\,175$ тис. грн.). Назвемо її як «кошти для продовження діяльності».

Необхідний рівень платоспроможності підприємства ПАТ «Мотор-Січ» розрахуємо як відношення величини необхідних коштів для продовження діяльності до поточних зобов'язань:

$$5\,891\,175 / 2\,452\,099 = 2,4.$$

Розрахунки показують, що незважаючи на досить високий фактичний рівень платоспроможності підприємства ПАТ «Мотор-Січ» ($K_{\Pi} = 2,23$), його не можна вважати платоспроможним, оскільки фактичний рівень коефіцієнта покриття нижче за необхідний ($2,23 < 2,4$).

Друге підприємство – ПАТ «ЗТР» – має майже такий же загальний обсяг поточних зобов'язань, як підприємство ПАТ «Мотор-Січ». Але його оборотні активи майже в 3 рази менше, ніж у ПАТ «Мотор-Січ» і структура оборотних активів дещо інша:

- виробничі запаси складають 535 754 тис. грн., що становить 27 % всіх оборотних активів підприємства;
- дебіторська заборгованість – 1 121 145 тис. грн., або 56 %;
- грошові кошти і поточні фінансові інвестиції – 307 331 тис. грн., або 15 %.

Поточні зобов'язання підприємства становлять 2 542 277 тис. грн.

Припустимо, що інші умови такі ж самі, як у підприємства ПАТ «Мотор-Січ»: відсутні зайви та брак основних матеріалів для виробництва, не має простроченої кредиторської заборгованості.

Фактичний коефіцієнт покриття, становить:

$$(535\,754 + 1\,121\,145 + 307\,331) / 2\,542\,277 = 0,78.$$

Критичним вважається значення K_{Π} менше за 1. Розрахунок свідчить, що підприємство вже має неліквідний баланс.

Необхідний рівень платоспроможності для ПАТ «ЗТР» повинен дорівнювати:

$$(535\,754 + 2\,542\,277) / 2\,542\,277 = 1,21.$$

Незважаючи на те, що розрахований необхідний рівень платоспроможності ПАТ «ЗТР» значно нижче за рекомендований (1,5 – 2), для характеристики платоспроможності даного підприємства він є достатнім. Це пояснюється відмінностями у структурі оборотних активів ПАТ «ЗТР» від ПАТ «Мотор-Січ». Отже, нормативний рівень коефіцієнта покриття – це лише величина, яка повинна перевищувати 1 (тобто після сплати боргів підприємство повинно мати оборотні активи у розмірі, необхідному для продовження безперервної діяльності). Це підтверджують проведені розрахунки: незважаючи на достатньо високий рівень фактичного коефіцієнта покриття ПАТ «Мотор-Січ» ($K_{\Pi} = 2,23$) підприємство виявилось неплатоспроможним, як і ПАТ «ЗТР», у якого коефіцієнт покриття нижче нормативного ($K_{\Pi} = 0,78$).

Можна зробити висновок, що рівень традиційного коефіцієнта покриття, який визначається на основі балансових даних, ще не характеризує платоспроможність підприємства, оскільки для кожного підприємства він повинен бути індивідуальним. Один і той же рівень коефіцієнта покриття може бути достатнім для одного підприємства та недостатнім для іншого, з іншою структурою оборотних коштів. У цілому оцінка платоспроможності потребує більш детального аналізу структури й складу оборотних активів на конкретному підприємстві, періодів технологічного та операційного циклів, матеріаловіддачі та інших умов виробництва.

Залежно від стану оборотних активів підприємства існують різні способи підвищення рівня платоспроможності.

Повернемося до першого підприємства. Припустимо, що в наступному звітному періоді склад оборотних коштів у ПАТ «Мотор-Січ» став таким:

- виробничі запаси (основні матеріали, незавершене виробництво, готова продукція) у сумі 4 642 753 тис. грн., що на 35 % більше, ніж у попередньому періоді;
- дебіторська заборгованість у сумі 2 449 969 тис. грн., що на 55 % більше попереднього періоду;
- грошові кошти та поточні фінансові інвестиції – 447 984 тис. грн.

За таких умов природним буде і зростання поточних зобов'язань підприємства. Якщо підприємство за рахунок прибутку збільшить власні оборотні кошти, то поточні зобов'язання підприємства також будуть зростати, але меншою мірою, ніж оборотні активи. Припустимо, що поточні зобов'яз-

зання підприємства збільшилися на 17 % і складають 2 868 956 тис. грн.

Фактичний коефіцієнт покриття підприємства ПАТ «Мотор-Січ» за такої структури оборотних активів буде дорівнювати:

$$(4\,642\,753 + 2\,449\,969 + 447\,984) / 2\,868\,956 = 2,63.$$

Необхідний рівень коефіцієнта покриття за умови відсутності браку основних матеріалів та сировини, відсутності безнадійної дебіторської заборгованості складатиме:

$$(4\,642\,753 + 2\,868\,956) / 2\,868\,956 = 2,62.$$

Отже, за однакових умов функціонування при зазначених змінах у структурі оборотних активів, ПАТ «Мотор-Січ» на відміну від попереднього результату виявилось платоспроможним. Таким чином, одним із способів підвищення платоспроможності є збільшення частки власних оборотних коштів та зниження частки позикових коштів у джерелах покриття оборотних коштів підприємства. При цьому абсолютна сума боргів може і зростати, але сума власних оборотних коштів повинна зростати більше.

Іншим способом підвищення рівня платоспроможності є погашення боргів підприємства за рахунок частини оборотних активів, тобто на одну й ту ж суму зменшуються абсолютні величини й оборотних активів, і поточних зобов'язань. Цей спосіб доцільно застосовувати для підприємств, у яких фактичний рівень платоспроможності нижче за 1.

На прикладі другого підприємства, ПАТ «ЗТР», у якого фактичний коефіцієнт покриття нижче за 1 ($K_{\pi} = 0,78$), розглянемо цей спосіб підвищення рівня платоспроможності. Підприємство ПАТ «ЗТР» фактично є неплатоспроможним, але при цьому у нього є значна дебіторська заборгованість – 1 121 145 тис. грн., що складає понад 50 % всіх його оборотних активів. Допустимо, що підприємство отримало від покупців суму в розмірі 336 345 тис. грн. та сплатило заборгованість поставальникам. Отже дебіторська заборгованість підприємства склала 784 801,5 тис. грн., а кредиторська заборгованість – 2 205 934 тис. грн.

За цих умов, фактичний коефіцієнт покриття підприємства становить:

$$(535\,754 + 784\,801,5 + 307\,331) / 2\,205\,934 = 0,74.$$

Необхідний коефіцієнт покриття за таких умов становить:

$$(535\,754 + 2\,205\,934) / 2\,205\,934 = 1,24.$$

Можна відзначити покращення рівня платоспроможності підприємства. Оскільки збільшився розрив між фактичним та необхідним значенням коефіцієнта покриття $(1,24 - 0,74) > (1,21 - 0,78)$. Однак, як бачимо, зазначений спосіб підвищення платоспроможності не забезпечив функціонування підприємства в режимі платоспроможності.

Для ПАТ «ЗТР» у цій ситуації прийнятним є тільки один спосіб підвищення платоспроможності – збільшення власних оборотних коштів до тих пір, поки коефіцієнт покриття не буде перевищувати 1.

Таким чином, на сьогодні оцінка рівня платоспроможності підприємств потребує індивідуального підходу до кожного з них та подальшого удосконалення методичних підходів щодо її оцінки в системі антикризового управління.

ВИСНОВКИ

Платоспроможність характеризує здатність підприємства своєчасно та в повному обсязі погашати свою заборгованість. З метою запобігання кризової ситуації підприємства повинні вміти оцінювати та управляти платоспроможністю, мати ефективний інструментарій. У системі антикризового управління для оцінки платоспроможності підприємства використовуються показники ліквідності (платоспроможності), найважливішим з яких є коефіцієнт покриття, який дозволяє визначити здатність підприємства погашати свої поточні зобов'язання всіма оборотними активами. На законодавчому рівні його критичне значення встановлено на рівні 1: якщо у підприємства сума оборотних коштів дорівнює сумі заборгованості, тобто воно готове до погашення боргів, значить є платоспроможним. Однак, якщо підприємство справді спрямує всі оборотні кошти на погашення боргів, то з цього моменту припиниться його виробнича діяльність, оскільки у нього не залишиться коштів для придбання матеріальних ресурсів, виплати зарплати, на забезпечення виробничого

процесу. Отже, платоспроможним можна вважати підприємства тільки в тому випадку, коли у підприємства наявних коштів значно більше за заборгованості й воно не тільки готове до сплати боргів, а й готове забезпечити безперервне здійснення виробничого процесу.

У зв'язку з цим існує необхідність подальшого удосконалення методичних підходів щодо оцінки та управління платоспроможністю підприємства. Основними напрямками удосконалення є дослідження впливу на платоспроможність фактору часу, оцінки вартості активів, можливості продовження основної діяльності, визначення обсягів виробництва та витрат, умов кредитування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ізмайлова К. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. / К. В. Ізмайлова. — К.: МАУП, 2000. — 152 с.
2. Іванюта С. М. Антикризове управління: навч. посіб. / С. М. Іванюта. — К.: ЦУЛ, 2007. — 288 с.
3. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства: Наказ Міністерства економіки України № 1361 від 26.10.2010 р.
4. Ванієва А. Р. Оцінка ліквідності і платоспроможності підприємства / А. Р. Ванієва // Формування ринкових відносин в Україні. — 2006. — №8 (63). — С.52—61.
5. Кузнецова Н. В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебн. пособ. / Н. В. Кузнецова — Владивосток: ТОДИТ ДВГУ, 2004. — 519 с.

УДК 336.64

МЕТОДИ РЕГУЛЮВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Середа О. О.

В статті обґрунтовано можливість використання методів оптимізації для регулювання структури капіталу підприємства. Визначено напрями та переваги системного використання цих методів. Показано взаємозв'язок чинників формування капіталу та методів оптимізації структури капіталу. Запропонована послідовність регулювання структури капіталу підприємства.

Ключеві слова: *структура капіталу, регулювання структури капіталу, оптимізація структури капіталу, капітал, оптимальна структура капіталу.*

Капітал є джерелом коштів для існування і розвитку будь-якого господарюючого суб'єкта, тому роль системи регулювання структури капіталу беззаперечно велика. Недостатня розробленість деяких проблем регулювання структури капіталу як елементу управління знижує ефективність управлінських рішень в області інвестиційної і фінансової політики. Однією з серйозних проблем управління капіталом є встановлення необхідних структурних пропорцій між власною і позиковою частинами. Вони в значній мірі визначають умови ефективного функціонування підприємства і кінцеві результати його діяльності. Шляхом оптимізації співвідношення власного і позикового капіталу забезпечується необхідний рівень рентабельності, стійка фінансова рівновага підприємства в процесі його розвитку, максимізація його ринкової вартості.

Проблеми формування структури капіталу підприємства досліджували як закордонні, так і провідні вітчизняні вчені. Започатковування теорії формування структури капіталу пов'язують з появою робіт М. Міллера і Ф. Модільяні, які вперше привернули увагу до позикового капіталу та можливості його впливу на очікувану прибутковість компанії. Подальшого розвитку теорія формування структури капіталу набула у роботах Т. Бірмана, Ю. Брігхема, Дж. Ван Хорна, Р. Вестерфілда,