

УДК 658.153

Чалапко Л. Д.

Дніпропетровська державна фінансова академія

Баранов А. І.

Придніпровська державна академія будівництва та архітектури

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ЛІКВІДНІСТЮ ТА ОПЕРАЦІЙНОЮ МОБІЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Представлені аспекти управління ліквідністю та операційною мобільністю. Визначено ключові аспекти сутності ліквідності та операційної мобільності. На прикладі планування діяльності підприємства будівельної галузі дано оцінку операційній мобільності та проаналізовано «коефіцієнт накопичення». Доведено, що операційна мобільність представляє собою зворотну сторону ліквідності та обіговості. Збільшення операційної мобільності досягається шляхом зниження ліквідності та обіговості і можливе за умови наявності фінансових ресурсів та забезпечення фінансової стабільності.

Ключові слова: ліквідність, фінансова стійкість, обіговість, операційна мобільність.

Постановка проблеми. В умовах нестабільності зовнішнього середовища та під впливом світової економічної кризи важливою для підприємства є проблема забезпечення життєздатності та створення умов подальшого розвитку. Її вирішення потребує вдосконалення фінансово-економічного механізму управління ліквідністю та операційною мобільністю підприємства.

Ліквідність підприємства – один із важливих напрямів діяльності підприємства, що необхідно враховувати при формуванні політики управління оборотними активами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Цей аспект діяльності підприємства є досить дослідженим в сучасній науці про управління. Ним займалися багато російських та українських вчених: Бланк І.А., Бочаров В.В., Лебедько С.А., Савицька Г.В. тощо [1-4]. Однак найважливішим аспектом формування та управління ліквідністю є те, що ця категорія є дуже суперечливою, оскільки вступає в конфлікт з двома іншими: операційною рентабельністю та операційною мобільністю (рис. 1).

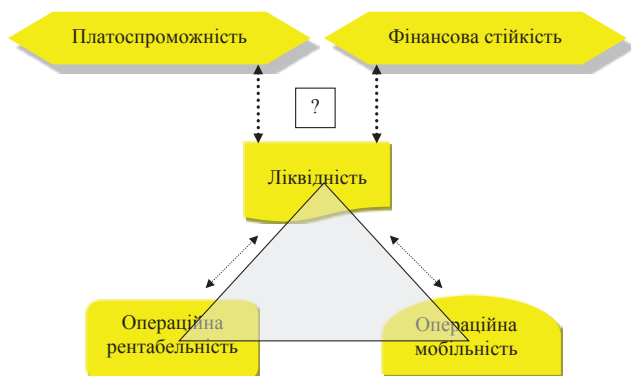


Рис. 1. Взаємозв'язок понять «ліквідність», «операційна рентабельність» та «операційна мобільність»

Метою роботи є висвітлення методологічних засад фінансово-економічного механізму управління ліквідністю та операційною мобільністю підприємства.

Виклад основного матеріалу. Як ми бачимо на рисунку, сутність проблеми полягає в тому, що, наближаючись до однієї категорії, т. б. підвищуючи ліквідність, ми автоматично віддаляємося від двох інших, не менш важливих. Фактично ліквідність знаходиться в зворотній залежності до інших двох категорій. Але категорія ліквідності є певною мірою віртуальною категорією, яку дуже

важко визначити в конкретних результатах діяльності і зрозуміти, що вона дає підприємству. Вона, фактично, відображає віртуальні перспективні можливості стосовно покриття своїх зобов'язань, які не зовсім зрозуміло в яких одиницях вимірюються. Ліквідність за своєю суттю наближена до категорії «платоспроможності», яка є цілком зрозумілою. В той час як «операційна рентабельність» та «операційна мобільність» є категоріями більш практичними. До того ж зауважимо, що в теорії та практиці при термінологічному визначенні та методах оцінки поняття «ліквідність» децю відрізняються.

Таким чином, необхідно визначитися термінологічно, оскільки, до того ж, і поняття «операційна мобільність» в теорії і практиці управління підприємством в цілому і фінансовому менеджменті зокрема не зустрічається.

Отже, ліквідність – це термін, що характеризує здатність активів швидко трансформуватися в грошову форму з мінімальними втратами своєї вартості в умовах ринкової кон'юнктури, що склалася на поточний період. Інколи ліквідність визначають як швидкість ... і далі за визначенням. Зауважимо, що є природний цикл трансформації будь якого активу в гроші, а є прискорений, який, зазвичай, призводить до втрати певної вартості цього активу. В більш простому практичному розуміння «ліквідність» – це здатність активу бути проданим в мінімальний проміжок часу. Зворотною категорією ліквідності є ризик, саме це робить категорію «ліквідності» надзвичайно актуальною. Т. б. чим вище ліквідність, тим менше ризик за тим чи іншим активом, оскільки за мінімального часу він може бути трансформований в гроші і навпаки.

Відзначимо, що ліквідність може бути загальною, наприклад, балансу підприємства, а може бути, так би мовити, поточною, що розраховується на основі складу та структури оборотних активів. Якщо не враховувати певні специфічні галузеві особливості, то з загально теоретичного погляду найбільш ліквідним, а відповідно і з найменшим ризиком є дебіторська заборгованість. Далі за зниженням ліквідності: готова продукція та товари, незавершене виробництво, виробничі запаси. Що є цілком логічним, оскільки виробничим запасам, фактично, необхідно більше стадій трансформації, а, відповідно, і часу для того, щоб досягти стадії «гроші». Підкреслимо ще раз, що далеко не на всіх підприємствах спрацьовує це правило. Є підприємства, у яких за ступенем ліквідності, наприклад, товари та виробничі запаси не будуть відріз-

нятися, або навіть виробничі запаси будуть мати вищу ліквідність ніж готова продукція.

Іншим важливим аспектом є ринкова кон'юнктура, що склалася на ринку, яка може призводити до порушення цього правила і, наприклад, готова продукція буде вважатися більш ліквідним активом ніж дебіторська заборгованість, або навіть виробничі запаси будуть більш ліквідними ніж дебіторська заборгованість.

Якщо розглядати поняття «ліквідність» з цієї точки зору, то за своєю суттю воно дуже наближене до поняття «обіговість» оборотних активів. Але постає питання, як розраховувати показник ліквідності. Теорія пропонує три показника ліквідності, що відображають її різні ступені: загальний коефіцієнт покриття (ЗКП), проміжний коефіцієнт покриття (ПКП) та коефіцієнт абсолютної ліквідності (КАЛ).

$$\text{ЗКП} = \text{ОА} / \text{ПЗ} \quad (1);$$

$$\text{ПКП} = (\text{ГП} + \text{ТВ} + \text{ДЗ} + \text{ПФІ} + \text{ГК}) / \text{ПЗ} \quad (2)$$

$$\text{або ПКП} = (\text{ОА} - \text{ВЗ} - \text{НВ}) / \text{ПЗ} \quad (3)$$

$$\text{КАЛ} = (\text{ПФІ} + \text{ГК}) / \text{ПЗ} \quad (4)$$

де ОА – оборотні активи;

ПЗ – поточні зобов'язання;

ВЗ – виробничі запаси;

НВ – незавершене виробництво;

ГП – готова продукція;

ТВ – товари;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

ПФІ – поточні фінансові інвестиції;

ГК – грошові кошти.

За наведеними показниками існують певні нормативні показники, але цей аспект є досить спірним і не є предметом цього дослідження.

Фактично показники відрізняються лише числельником, який з кожним наступним кроком стає більш жорстким по відношенню до попереднього.

Як ми бачимо, в числельнику з'являються показники поточної заборгованості підприємства, про які в визначенні поняття «ліквідність» нічого не було сказано. І в цьому сенсі ми бачимо певне протиріччя і поняття «ліквідність» стає більш наближеним до поняття «платоспроможність». Але «платоспроможність» це категорія принципово інша, вона пов'язана з грошовими потоками та фінансовою стійкістю підприємства. Фактично наведені вище показники, які іменуються як «показники ліквідності» є показниками платоспроможності з різним рівнем жорсткості.

Отже, виходячи з вищезазначеного, зауважимо, що більш ліквідними є ті підприємства, які концентрують свої оборотні активи у вигляді готової продукції, дебіторської заборгованості та грошових коштів. Висока ліквідність підприємства мінімізує ризики в його діяльності. Виходячи з розрахункових показників, можна зауважити, що це фінансові ризики, або ризики, що пов'язані з платоспроможністю.

На практиці ліквідність активів більш асоціюється з поняттям ділової активності, т. б. неліквідний актив, наприклад, товар означає замороження коштів, отже кошти не обертаються, отже не приносять доходу, отже не приносять прибутку. Про питання за рахунок чого цей актив фінансується, як правило, мова не йде. Є актив, він заморожений, без дії, а значить не цікавий ринку і працювати з ним не має сенсу, що для практики бізнесу є погано.

Стосовно поняття «ліквідність» можна зауважити, що оскільки воно певною мірою наближене до поняття «обіговість», то за аналогією, підвищення операційної рентабельності може досяга-

тися за рахунок зниження ліквідності оборотних активів, т. б. за рахунок збільшення середніх залишків виробничих запасів, які є найменш ліквідним оборотним активом.

Наразі необхідно дослідити інший зв'язок «ліквідність» ↔ «операційна мобільність». Поняття мобільності в теорії та практиці фінансового менеджменту представлено поняттям «маневреності». Маневреність – це здатність підприємства переорієнтувати свою діяльність в залежності від зміни кон'юнктури ринку. Маневреність досягається за рахунок саме оборотних активів, оскільки вважається, що саме оборотні активи мають більшу маневреність за рахунок більш високої ліквідності та, відповідно, меншого періоду обігу та окупності. Отже, швидше досягають стадії «гроші» та можуть бути спрямовані в залежності від зміни ринкової кон'юнктури. Показник, що відображає маневреність підприємства має наступний вигляд.

$$K_M = \text{ВОК} / \text{ВК} \quad (5)$$

де K_M – коефіцієнт маневреності

ВОК – власні обігові кошти;

ВК – власний капітал.

Коефіцієнт маневреності фактично відображає частку власного капіталу підприємства, що перебуває у найбільш ліквідній формі, у обігових коштах.

Крім наведеного показника, можна також використовувати показник капіталомісткості.

$$K_{KM} = \text{НА} / \text{А} \quad (6)$$

$$\text{або } K_{KM} = \text{НА} / \text{ОА} \quad (7)$$

де K_{KM} – коефіцієнт капіталомісткості;

НА – необоротні активи;

ОА – оборотні активи;

А – загальна сума активів.

Він характеризує структуру активів підприємства, т. б. показує яка частка майна підприємства має більш високу здатність переорієнтуватися.

У такому тлумаченні маневреність характеризує стратегічні можливості підприємства. Але ми розглянемо тактичний аспект цієї проблеми.

Перш за все необхідно визначити що таке «операційна мобільність», для чого вона необхідна і яким чином вона досягається.

Отже, операційна мобільність – це можливості підприємства щодо зміни асортименту продукції в межах товарного ряду що випускається та задоволення потреб споживачів.

Для розуміння даної категорії розглянемо наступну проблему (рис. 2).

На рисунку 2 представлено розширений алгоритм планування діяльності підприємства. Зауважимо, що вихідною точкою процесу планування є план доходів або план реалізації продукції.

Саме цей план в подальшому визначає обсяги виробництва та строки. У свою чергу, план виробництва формується виходячи з внутрішніх можливостей підприємства, які включають в себе виробничі потужності, ремонтно-профілактичні роботи, введення або виведення в дію виробничих фондів, зміна технологічних процесів, підвищення якості продукції, наявність персоналу тощо. Враховуються також залишки готової продукції, а також незавершеного виробництва. План виробництва визначає план по ресурсам, т. б. скільки, яких ресурсів необхідно і в який час. І вже на цій основі формується план матеріально-технічного забезпечення підприємства необхідними ресурсам. При формуванні плану МТЗ враховуються також безліч як внутрішніх, так і зовнішніх факторів:

- мінімальна партія поставки;

- порційність в закупках;
- витрати на транспортування;
- можливості та витрати на зберігання;
- можливі цінові коливання на ресурси;
- наявність фінансових ресурсів;
- умови оплати тощо.

Далі на цій основі здійснюється фінансове планування, т. б. визначається, в тому числі, потреба підприємства в фінансових ресурсах на той чи інший проміжок часу.

Проблема системи планування полягає саме в першому пункті, т. б. в плані реалізації продукції. В ринкових умовах неможливо з абсолютною точністю визначити обсяги реалізації продукції. Тому план реалізації повинен включати в себе дві складові:

1. Блок впевнених продажів. Це той мінімальний обсяг реалізації, який буде реалізовано з вірогідністю близькою до 100%.

2. Блок вірогідних продажів. Це обсяги реалізації, які мають вірогідний характер, т. б. можуть бути реалізовані, а можуть і не бути. Це є прогноз з певним рівнем вірогідності. Причому підприємство практично не має інструментів впливу на ці продажі, це випадкові продажі. Підприємство визначає певний діапазон можливих обсягів продажів, оскільки визначити конкретним показником неможливо.

Більш того, на ринку можуть відбутися такі події, які забезпечать певний стрибок попиту, на короткий або довготривалий час. Підприємство має розробити механізм погашення цих змін в попиті. Т. б. в будь-який час підприємство має максимально задовольнити попит на ринку, це його дохід та прибуток. Але це створює ряд значних фінансово-економічних проблем.

В якості захисних засобів виступають:

- а) залишки готової продукції;

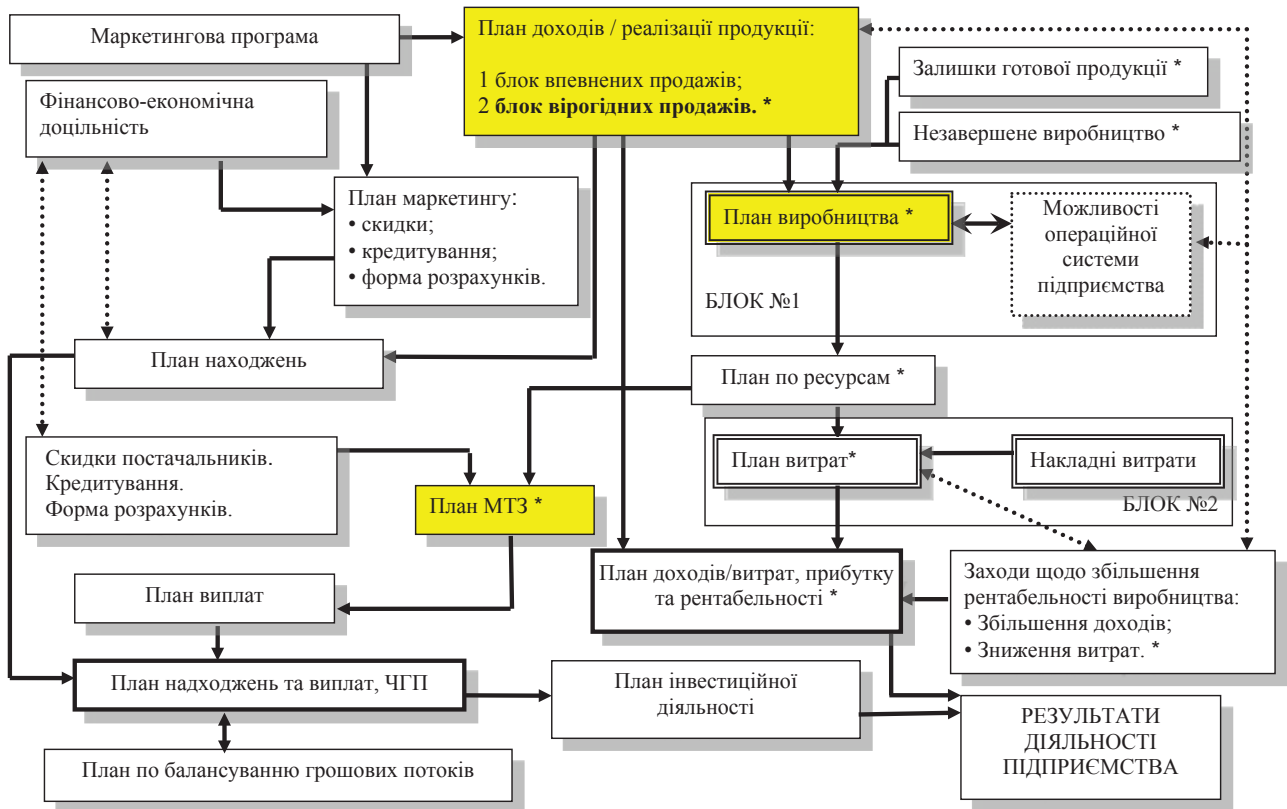
- б) залишки сировини.

Перше забезпечує миттєве задоволення попиту, друге дає можливість одразу ж переходити на виробництво необхідної продукції. Отже виключається час замовлення сировини, її доставка, питання, пов'язані з оплатою, тощо.

Отже, швидкість такої реакції і формує операційну мобільність.

Однак два засоби мають різні можливості, оскільки у цих засобів різна ліквідність і різна операційна мобільність.

Запаси готової продукції мають вищу ліквідність ніж запаси сировини, а отже і забезпечують менший час реакції, але залишки готової продукції мають нижчу операційну можливість ніж виробничі запаси. Чим більший асортимент продукції підприємство випускає, тим більшою є ця проблема, оскільки в кожний проміжок часу для задоволення потреб споживачів підприємство повинно мати певний обсяг готової продукції. Припустимо, що перехідний запас по товару має бути 100 одиниць, якщо підприємство виробляє два товари, то такий запас стає 200 одиниць, якщо десять, то 1000. Звичайно підприємство може знизити цю планку, наприклад, до 50 одиниць, але тоді воно знижує свої можливості щодо нейтралізації стрибку в попиті. Звичайно підприємство може працювати в штатному режимі і не звертати увагу на зміну попиту, тоді буде мати місце недоотримана вигода. Наприклад, якщо підприємство (виробник металочерепиці) має певний запас листового металу, то це може бути будь-яка металочерепиця за розмірами та формою, будь-якого кольору. Якщо, наприклад, на складі підприємства знаходяться листи ДСП, то з цих листів може бути вироблена будь-які меблі. Якщо цей метал або ДСП вже розкrojений, то підприємство ще має певні можливості щодо асортиментної реакції, хоча вже



* – складові виробничої програми

Рис. 2. Механізм планування діяльності підприємства будівельної галузі

і менші. Але якщо на складі підприємства лежить металочерепиця певної форми, розміру та кольору, а споживачу саме цей продукт не потрібен, то змінити ситуацію не можливо. Скоріш за все, він звернеться до іншого продавця.

Таким чином, зауважимо: операційна мобільність – важлива складова ефективного функціонування підприємства. Операційна мобільність забезпечується за рахунок певних запасів сировини, та в меншій мірі запасами готової продукції. Однак операційна мобільність представляє собою зворотну сторону ліквідності та обіговості. Отже, збільшення операційної мобільності (яка, до речі може бути тісно пов'язана з операційної рентабельністю) можливе за умови наявності фінансових ресурсів та забезпечення фінансової стабільності.

У зв'язку з вищезазначеним постає питання оцінки операційної мобільності.

В теорії та практиці управління оборотними активами, при дослідженні структури оборотних активів зустрічається коефіцієнт, який називається «коефіцієнт накопичення» (КН), який за класичними канонами характеризує рівень мобільності або навпаки закріплення виробничих запасів. Зауважимо, що даний показник зустрічається далеко не в усіх в науково-методичних матеріалах, що присвячені проблемам управління оборотними активами або ліквідності та методичних рекомендацій щодо його застосування досить мало.

$$K_H \text{ або } K_1 = (B3 + HB) / (ГП + ТВ) \quad (5)$$

де B3 – виробничі запаси;

HB – незавершене виробництво;

ГП – готова продукція;

ТВ – товари;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

ГК – грошові кошти та їх еквіваленти (поточні фінансові інвестиції).

Він показує, наскільки менш ліквідна частина оборотних активів, а саме виробничі запаси та незавершене виробництво, переважають більш ліквідну частину оборотних активів, т. б. готову продукцію та дебіторську заборгованість. Іншими словами, числитель – це ті активи, що не можна реалізувати за інших рівних умов, а знаменник

– це те, що вже може бути реалізоване, або вже реалізоване (таблиця 1).

Саме даний показник можна розглядати як вихідний показник для розрахунку операційної мобільності. Числитель характеризує операційну мобільність, знаменник – ліквідність. Отже, підприємство може збільшувати або одне, або інше. Якщо показник більше одиниці, то структура оборотних активів підприємства спрямована в бік операційної мобільності, якщо менше – в бік ліквідності. Говорити про те яким має бути цей показник та до чого спрямовуватися не можна, однозначних методичних рекомендацій тут робити не можна, все має визначати в той чи інший проміжок часу політика управління оборотними активами.

Зауважимо лише, що негативною тенденцією є занадто велике (більше 3) або занадто мале (нижче 0,3) значення цього показника. Відзначимо також, що даний показник практично не має застосування в таких галузях, наприклад, як торгівля, він характерний та має сенс лише для виробничих підприємств або підприємств будівництва.

Відзначимо ще один важливий факт, який, на перший погляд, може бути дещо парадоксальним. Грошові кошти мають нижчу операційну мобільність, ніж виробничі запаси та готова продукція.

Удосконалимо наведений показник та запропонуємо також наступні показники щодо оцінки ступеня операційної мобільності підприємства.

$$K2 = (B3 + HB) / (ГП + ТВ + ДЗ + ГК) \quad (6)$$

$$K3 = (B3 + HB + ГП + ТВ) / (ДЗ + ГК) \quad (7)$$

Наведемо розрахунки щодо операційної мобільності за показниками виробничо-господарської діяльності підприємств, що виступали в якості бази досліджень.

З наведених розрахунків та рис. 3 ми бачимо, що майже всі показники операційної мобільності досить суттєво коливалися:

K1 – в діапазоні 0,153 – 0,329, т.б. максимальне по відношенню до мінімального складає 2,1 рази;

K2 – в діапазоні 0,46 – 0,84, т.б. т.б. максимальне по відношенню до мінімального складає 1,8 рази;

K3 – в діапазоні 0,229 – 0,652, т.б. т.б. мак-

Таблиця 1

Розрахунок показників операційної мобільності підприємства будівельної галузі (будівництво)

		Виробничі запаси	Незавершене виробництво	Готова продукція + Товари	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти
2011 рік	1 кв.	21654	1496	122673	291975	12756
	2 кв.	23199	1379	160339	286689	1977
	3 кв.	35527	2650	156151	296497	1646
	4 кв.	34065	2053	149897	400187	5931
2012 рік	1 кв.	33553	1365	134760	402003	1616
	2 кв.	32794	2943	203565	402998	1850
	3 кв.	30777	1365	174788	499682	339
	4 кв.	27348	1365	87219	506398	230
2013 рік	1 кв.	26126	1365	94031	501333	654
		K1	K2	K3		
2011 рік	1 кв.	0,189	0,054	0,479		
	2 кв.	0,153	0,055	0,641		
	3 кв.	0,244	0,084	0,652		
	4 кв.	0,241	0,065	0,458		
2012 рік	1 кв.	0,259	0,065	0,420		
	2 кв.	0,176	0,059	0,591		
	3 кв.	0,184	0,048	0,414		
	4 кв.	0,329	0,048	0,229		
2013 рік	1 кв.	0,292	0,046	0,242		

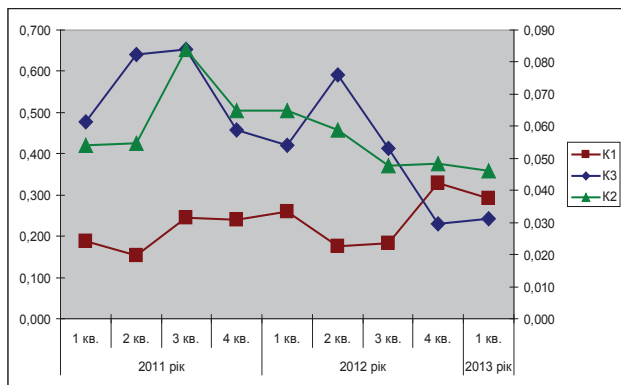


Рис. 3 Показники операційної мобільності підприємства будівельної галузі (будівництво)

симальне по відношенню до мінімального складає 2,8 рази.

Всі показники менше одиниці та свідчать про явне спрямування в бік ліквідності, отже операційна мобільність даного підприємства дуже низька.

Загалом, лише один з показників операційної мобільності K1 має тенденцію до зростання, два інші мають тенденцію до зниження.

Висновки. В результаті проведених досліджень встановлено, що система фінансового менеджмен-

ту повинна мати чіткі критерії або індикатори, які дозволяють проводити аналіз ефективності управління оборотними активами.

В результаті проведених досліджень визначено базові фактори, що враховуються при розробці політики управління оборотними активами, наступні:

Ліквідність та операційна мобільність підприємства. Ліквідність як фінансово-економічна категорія за своїм визначенням певною мірою наближене до поняття «обіговість», однак за своєю суттю відносить до категорії «фінансової стійкості» підприємства. Визначено, що операційна мобільність – це можливості підприємства щодо зміни асортименту продукції в межах товарного ряду що випускається для задоволення потреб споживачів. Таким чином, зауважимо, операційна мобільність важлива складова ефективного функціонування підприємства, вона забезпечується за рахунок певних запасів сировини, та в меншій мірі запасами готової продукції. Однак операційна мобільність представляє собою зворотну сторону ліквідності та обіговості. Отже, збільшення операційної мобільності (яка, до речі може бути тісно пов'язана з операційної рентабельністю) досягається шляхом зниження ліквідності та обіговості і можливе за умови наявності фінансових ресурсів та забезпечення фінансової стабільності.

Список літератури:

1. Бланк И. А. Управление активами / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2000. – 270 с.
2. Бочаров В.В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев – СПб. : Питер, 2002. – 544 с.
3. Лебедько С.А. Оборотный капитал холдинга: принципы и эффективность управления / С.А. Лебедько // Финансовый директор. – 2007. – № 1. – С. 41.
4. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие – [7-е изд., испр.] / Г.В. Савицкая. – Мн. : Новое знание, 2006. – 704 с.

Чалапко Л. Д.

Днепропетровская государственная финансовая академия

Баранов А. І.

Приднепровская государственная академия строительства и архитектуры

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ ЛИКВИДНОСТЬЮ И ОПЕРАЦИОННОЙ МОБИЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ

Резюме

Представлены аспекты управления ликвидностью и операционной мобильностью. Определены ключевые аспекты сущности ликвидности и операционной мобильности. На примере планирования деятельности предприятия строительной отрасли дана оценка операционной мобильности и проанализированы «коэффициент накопления». Доказано, что операционная мобильность представляет собой обратную сторону ликвидности и оборачиваемости. Увеличение операционной мобильности достигается путем снижения ликвидности и оборачиваемости и возможно при условии наличия финансовых ресурсов и обеспечения финансовой стабильности.

Ключевые слова: ликвидность, финансовая устойчивость, оборотность, операционная мобильность.

Chalapko L. D.

Dnipropetrovsk State Finance Academy

Baranov A. I.

Dnieper State Academy of Civil Engineering and Architecture

FINANCIAL AND ECONOMIC MECHANISM OF MANAGEMENT OF LIQUIDITY AND OPERATING ENTERPRISE MOBILITY

Summary

Presented aspects of liquidity management and operational mobility. The key aspects of the nature of liquidity and operational mobility. For example, planning of the enterprise of construction industry, assessed and analyzed operational mobility «factor accumulation». It is proved that the operating mobility is a downside liquidity and turnover. Increased operational mobility is achieved by reducing liquidity and turnover and the possible subject to availability of financial resources and financial stability.

Key words: liquidity, financial stability, turnover, operational mobility.