

УПРАВЛЕНИЕ СТРАТЕГИЧЕСКОЙ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬЮ

Л.А. ЗИМАНОВА

*Белгородский
государственный
университет*

e-mail: zimakova@bsu.edu.ru

В данной статье рассматриваются вопросы управления деятельностью фирмы на основе контроля за стратегической платежеспособностью и стоимостью предприятия. Для этих целей рекомендуется использовать иммунизационный производный балансовый отчет. Данный отчет составляется на основе бухгалтерского баланса. Процесс управления включает этапы: перегруппировка статей баланса, анализ платежеспособности с использованием коэффициентов, рассчитанных на основе бухгалтерского баланса, прогноз притока и оттока денежных средств путем составления прогнозных бухгалтерских проводок, расчет и сопоставление чистых активов и пассивов, определение притока и оттока средств в результате гипотетической реализации активов и удовлетворения обязательств, сопоставление актива и пассива баланса в виде однородной денежной массы, оценка деятельности фирмы с использованием данных о приобретенной ценности капитала.

Предлагаемый производный балансовый отчет позволяет рассчитать созданный за период акционерный доход и управлять платежеспособностью предприятия на различных этапах претворения стратегии предприятия в жизнь.

Ключевые слова: платежеспособность, учет, балансовый отчет, контроль, управление

Современные условия диктуют необходимость дифференцированного подхода к управлению деятельностью фирмы, базирующегося на современных технологических методах, инструментах управления персоналом и финансами. Только сочетание указанных инструментов позволяет занять устойчивую позицию на рынке. Немаловажную роль в данном контексте играет финансовый аспект, основанный на определении доходности и платежеспособности фирмы. В связи с этим на передний план выходит блок показателей управленческого и финансового учета.

Возможность генерировать денежные потоки является одним из важных показателей, оказывающих влияние на стоимость фирмы и способность получать дополнительные инвестиции. Поэтому вопросы управления платежеспособностью и прогнозирования финансового состояния и платежеспособности являются актуальными.

В ходе проведенного в 2007 г. исследования было выявлено, что из 325 компаний, осуществляющих различные виды деятельности и имеющих разные организационно-правовые формы, 67% активно пользуются кредитными ресурсами (кредитами и займами). Анализ активов показал, что запасы занимают от 3% (добывающие предприятия) до 93% (типографии и предприятия торговли) удельного веса в составе активов, наблюдается рост дебиторской задолженности, но только в единичных случаях создавались резервы по сомнительным долгам, изменения стоимости денег во времени не учитывались. 71 предприятие из 205, имеющих организационно-правовую форму собственности акционерное общество, создавали обязательные резервы, причем только у 54 из них размер резервного капитала соответствует требованиям законодательства (5% от уставного капитала). Таким образом, резервная система большинства предприятий не соответствует требованиям законодательства. Переоценка имущества проводилась в 39 компаниях. Учитывая, что балансовая стоимость существенно отличается от рыночной и справедливой, следует, что в бухгалтерском балансе содержится информация, не отражающая объективную реальность. Поэтому данных бухгалтерского баланса в том виде, в котором они представлены, недостаточно для управления финансовой деятельностью компаний.



Целью проводимого исследования явилась разработка модели управления стратегической платежеспособностью путем оптимизации финансовых потоков внутри компании и во взаимодействии с внешними контрагентами, их координации, позволяющей выделить наиболее рациональные и функциональные операции для улучшения финансового результата и доходов владельцев с учетом рыночных цен.

Разработанная модель включает следующие этапы:

I. Оценка состояние активов и обязательств по данным текущего учета.

Проводится расчет основных показателей платежеспособности и анализируется уровень риска неплатежей, он зависит:

- от сферы деятельности;
- от условий платежа (возможно предоставление рассрочки платежей);
- от платежной дисциплины постоянных клиентов.

Рассчитывается коэффициент доли чистой выручки от реализации (К):

$$K = \text{ЧВР} / \text{ВВР}$$

ЧВР – чистая выручка от реализации (ЧВР – косвенные налоги);

ВВР – валовая выручка от реализации.

Исходя из того, что одним из наиболее важных налогов является налог на добавленную стоимость, который составляет наибольшую часть из уплачиваемых налогов, расчет данного коэффициента позволит в дальнейшем спрогнозировать денежный поток, освобожденный от налогов.

Уровень отдачи активов предприятия (У) рассчитывается по формуле:

$$Y = \text{ВВР}(\text{ЧВР}) / A$$

A – средняя стоимость используемых активов за расчетный период.

Он характеризует способность активов генерировать валовую (чистую) выручку от реализации.

Минимальный уровень риска – 5% (недопущения от покупателей приводят к несвоевременному погашению кредиторской задолженности, поэтому рассчитанный уровень применяется как к прогнозируемому притоку средств, так и к оттоку).

Потери от просрочки платежей рассчитываются исходя из ставки процента на основе анализа риска неплатежей (если условия оплаты предполагают рассрочку платежа на 1 месяц в размере X % от стоимости продукции (услуг), то размер потерь будет рассчитываться не на всю сумму реализации, а только на ее часть, которая составит X%. На сумму просрочки начисляются проценты по действующей средней ставке).

При расчете основных оценочных коэффициентов платежеспособности и ликвидности следует учесть, что сравнение показателей финансовых коэффициентов с нормативным уровнем является формальным подходом, для реальной и обоснованной оценки коэффициенты каждой организации необходимо рассматривать в динамике¹.

В качестве итогового показателя производится расчет стоимости чистых активов.

II. Корректировочные записи.

Все корректировки производятся с учетом условных допущений:

1. В соответствии с принципом осмотрительности, авансы, поступившие на фирму, рассматриваются в качестве кредиторской задолженности, а авансы выданные – в качестве дебиторской задолженности. Одновременно с этим нарушается принцип приоритета экономического содержания над формой, что следует учесть.

2. Определение залежалых запасов и корректировка их стоимости до уровня реальной стоимости (которая оказывается ниже балансовой). Особенно это важно в условиях наличия больших запасов, что свойственно для отечественных фирм.

¹ Гончаров, Д.С. Комплексный подход к управлению рисками для российских компаний / Д.С. Гончаров. – Москва: Вершина, 2008. С. 90.



3. Перегруппировка и дробление показателей баланса в порядке убывания ликвидности, что позволяет пользователю с первого же взгляда определить реальные возможности предприятия – имеющиеся в его распоряжении финансовые ресурсы и кредиторскую задолженность, которая в последующем может вылиться в судебные разбирательства и иные неблагоприятные явления.

Таблица 1

Система корректировочных записей

№ п/п	Наименование хозяйственной операции	Дебет	Кредит	Примечание
1	Корректировка выданных авансов	2 раздел актива	2 раздел актива	Сумма выданных авансов
2	Корректировка авансов полученных	5 раздел пассива	2 раздел актива	Сумма полученных авансов
3.	Уменьшение стоимости залежалых запасов до уровня рыночных цен	3 раздел пассива баланса	2 раздел актива баланса	Сумма уценки
4.	Уценка стоимости внеоборотных активов до уровня рыночных цен	3 раздел пассива баланса	1 раздел актива баланса	Сумма уценки
5.	Корректировка дебиторской задолженности на сумму, нереальную для взыскания	3 раздел пассива баланса	2 раздел актива баланса	Сумма задолженности, нереальная для взыскания
6.	Корректировка кредиторской задолженности	4,5 раздел пассива баланса	3 раздел пассива баланса	Сумма невостребованной кредиторской задолженности

III. Прогноз: платежей, сроков, процентных ставок, рисков.

При осуществлении прогноза следует провести анализ:

- Макросреды – политическое, экономическое, социальное, технологическое окружение;
- конкурентной среды – покупатели, поставщики, конкуренты внутри отрасли, потенциальные новые конкуренты, товары-заменители;
- потенциальных инвесторов и кредиторов – кредитные учреждения, юридические лица, физические лица;
- внутреннего состояния фирмы – производственный (технический) потенциал, кадровый потенциал, маркетинговая политика, состояние менеджмента и др.

Синтезированная информация о внешней и внутренней среде позволяет составить реалистичный прогноз событий на ближайшее будущее по следующим направлениям:

- размеры и сроки поступления платежей;
- процентные ставки;
- риски.

Для эффективного прогнозирования ситуации может быть использован метод сценариев, сущность которого состоит в составлении прогнозных сценариев развития ситуации и разработке нескольких стратегий поведения при возникновении проблемных или критических ситуаций.

Изучение вопроса притока и оттока денежных средств имеет прямую связь с процессом банкротства. Вероятность банкротства будет тем больше, чем: текущий денежный баланс меньше, ожидаемый чистый денежный приток меньше; чистый денежный приток изменчивей. Наиболее показательным является отношение чистого денежного потока (доход без учета издержек, связанных с износом, уменьшением запасов и амортизацией) к общей сумме долга².

Прогнозирование неплатежей может быть основано:

- на рейтинге риска неуплаты по Z-баллам

² Шарп, У., Александер Г, Бэйли Дж. Инвестиции / Пер с англ.- М.: ИНФРА-М, 1999-ХII. С. 443.



$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.99X_5,$$

где X_1 – (текущие активы – текущие пассивы) / общие активы;

X_2 – нераспределенная прибыль / общие активы;

X_3 – доходы до уплаты процентов и налогов / общие активы;

X_4 – рыночная стоимость собственного капитала / балансовая стоимость общего долга;

X_5 – объем продаж / общие активы.

Если $Z < 1,8$, то вероятность банкротства присутствует; чем меньше балл, тем больше вероятность банкротства.

– на реалистичном прогнозе платежа контрагента;

– на общих тенденциях платежей.

При этом следует учитывать, что наличие денежных средств в кассе или на расчетном счете, с одной стороны, положительно влияет на платежеспособность, с другой стороны, свидетельствует о неэффективном использовании денежных средств.

Риск ликвидности не всегда характеризуется коэффициентами ликвидности. Многие фирмы при ведении учета используют кассовый метод, который предусматривает отражение доходов только в момент поступления платежей, следовательно, у них теряется возможность получения объективной информации о реальных обязательствах и провести оценку ликвидности проблематично. Некоторые фирмы осуществляют регулярные платежи (погашение кредита равными долями, лизинговые, арендные и другие платежи), которые также не находят отражение в балансе. Если не учесть данные платежи, то хорошо сгруппированные активы и пассивы и высокие коэффициенты ликвидности не будут гарантировать платежеспособность фирмы.

При прогнозировании денежных потоков необходимо учитывать вмененные затраты, возможность которых предполагается, но при наличии благоприятных обстоятельств они не возникнут.

Налог на добавленную стоимость занимает большой удельный вес в общей сумме поступлений – 18% или 10%. Но уплата в бюджет НДС не совпадает с поступлением денежных средств от покупателей. НДС уплачивается в бюджет или ежемесячно или поквартально, следовательно, фирма некоторое время пользуется поступившим к ней налогом и имеет экономию средств на процентах. Одновременно с этим имеет место уплата налога с еще не поступивших сумм от покупателей, что способствует изъятию средств из оборота.

Прогноз поступлений денежных средств должен проводиться с учетом коэффициента доли чистой выручки.

IV. Составление иммунизационного производного балансового отчета.

Иммунизация – метод управления портфелем облигаций, позволяющий инвестору с высокой степенью определенности обеспечить данный поток выплат по его обязательствам³.

Иммунизация достигается путем дюрации⁴ платежей и формирования портфеля с одинаковой дюрацией. Таким образом, путем иммунизации достигается уравновешивание поступлений и погашения платежей с учетом риска неуплаты и отзыва.

Задача иммунизационного производного балансового отчета – моделирование ситуации, позволяющей фирме иметь нормальный уровень платежеспособности, характеризующейся дебиторской задолженностью, кредиторской задолженностью, имеющимися платежными средствами.

Иммунизационный производный балансовый отчет должен быть основан на рыночной оценке активов и обязательств.

Основные характеристики иммунизационного балансового отчета:

³ Шарп, У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999-ХІІ. С.97.

⁴ Дюрация – средневзвешенный срок до погашения финансового актива. Математически дюрация представляет собой взвешенную сумму отрезков времени, по истечении которых осуществляются непогашенные платежи по активу. Весами при этом являются доли приведенной к текущему моменту времени стоимости соответствующих платежей в общей приведенной стоимости данного актива.



1) цель – оценка платежеспособности в определенный момент времени, с учетом ожидаемых в будущем событий на основе анализа прошлых событий (цель может быть уточнена в связи с решением конкретных задач), причем одного показателя всегда недостаточно, необходим еще один контрольный монетарный показатель, так как сохранение платежеспособности не свидетельствует об успешности деятельности фирмы (такими показателями могут быть рентабельность капитала, оборота, прибыльность и др.), улучшение ликвидности за счет привлечения заемных средств приводит к дополнительным расходам (плата за пользование заемными средствами);

2) задачи – обеспечить многовариантное решение проблемы реформирования собственности;

3) конечный потребитель информации – менеджеры высших уровней управления;

4) принцип баланса – равенство актива и пассива, оценка на основе реальной стоимости будущего периода, гипотетической реализации активов;

5) характеристика информации – уместность (уместность означает, что информация позволяет принимать различные решения и содержит в себе элементы прогнозного характера), своевременность (доступность в необходимое время), надежность (объективная и поддающаяся проверке);

6) основные подконтрольные показатели:

- стоимость чистых активов;
- стоимость чистых пассивов;
- изменение стоимости;
- результат основной деятельности фирмы;
- результаты прочей реализации;
- расходы на приобретение активов;
- результат притока средств от биржевых операций;

7) уровни контроля финансового состояния:

– текущий уровень (основан на данных финансовой отчетности, используется план счетов финансового учета);

– тактический (основан на использовании информации управленческого учета, используется план счетов управленческого учета);

– стратегический (оценивает долгосрочные перспективы, применяется план счетов стратегического учета).

V. Составление гипотетических проводок.

Таблица 2

Группы гипотетических проводок по реализации активов и погашения обязательств предприятия

№ п/п	Наименование гипотетических проводок	Дебет раздела баланса	Кредит раздела баланса
1.	Условная реализация внеоборотных активов	2 раздел актива баланса (строка 7)	1 раздел актива баланса (строка 1)
2.	Условная реализация запасов	2 раздел актива баланса (строка 7)	2 раздел актива баланса (строка 2)
3	Условная реализация финансовых вложений	2 раздел актива баланса (строка 7)	2 раздел актива баланса (строка 6)
4	Условная реализация прочих активов	2 раздел актива баланса (строка 7)	2 раздел актива баланса (строка 8)
5.	Условное погашение долгосрочных обязательств	4 раздел пассива баланса (строка 11)	2 раздел актива баланса (строка 7)
6.	Условное погашение краткосрочных обязательств	5 раздел пассива баланса (строка 12)	2 раздел актива баланса (строка 7)

VI. Построение гипотетического балансового отчета.

В основе построения гипотетического балансового отчета лежит финансовое моделирование. Данная модель должна произвести взаимосвязку баланса, финансо-



вых результатов, потоков денежных средств. Таким образом, бухгалтерский учет позволит представить результаты различного финансового монтажа, дать им оценку и определить дальнейшие направления развития фирмы, позволяющие достичь максимальной доходности путем оптимизации налогообложения, сбалансировать приток и отток денежных средств, обеспечивающий непрерывность деятельности, а также достичь роста стоимости акций.

Составляется баланс и производится расчет чистых пассивов по скорректированным данным.

Чистые пассивы равны приросту стоимости капитала и резервов.

VII. Определение зоны финансового риска.

Иммунизация = чистые пассивы – чистые активы на начало

Уровень иммунизации = иммунизация / чистые активы на начало

Допускается три уровня иммунизации:

1) пассивная иммунизация – когда предприятие имеет общее превышение ресурсов над потребностью в них, т.е. приток денежных средств превышает отток с учетом риска.

2) активная иммунизация – нехватка ресурсов;

3) нейтральная иммунизация – равновесие оттока и притока денежных ресурсов с учетом сроков, размеров, рисков.

Оценка деятельности фирмы может базироваться на расчете ценности капитала. Увеличение чистой ценности капитала вызывает увеличение ценности собственного капитала, а это означает, что после удовлетворения минимальных требований заинтересованных в успешной деятельности предприятия групп и после выполнения договорных обязательств перед акционерами и кредиторами предприятие будет обладать дополнительной ценностью⁵.

Таким образом, иммунизационный баланс позволяет рассчитать реальный вновь созданный акционерный доход.

Наличие пассивной иммунизации свидетельствует о вероятном приросте капитала, то есть об увеличении ценности капитала – показателя, имеющего большое значение для инвесторов и акционеров. Но она может быть достигнута только в результате совместной активной работы акционеров и персонала фирмы.

Если иммунизация равна 0, то ценность капитала не изменится.

Составленный таким образом иммунизационный балансовый отчет имеет важное значение для акционеров и будущих инвесторов.

Исходя из концепции распределения доходов, разработанной профессором Д. Ханом, полученный прирост ценности капитала должен быть направлен на укрепление позиций предприятия:

– для усиления предприятия в стратегическом плане;

– для выплат дивидендов, стимулирующих деятельность руководителей.

VIII. Принятие решений.

На данном этапе следует учитывать качественные различия в принимаемых управленческих решениях:

– решения относительно приобретения активов (их источниками финансирования могут быть текущие обязательства – кредиторская задолженность или краткосрочные кредиты и займы). Эти решения оказывают влияние на показатель текущей и срочной платежеспособности, они являются контролируруемыми, относятся к категории низкорискованных операций. Так как их стоимость невелика и операции носят краткосрочный характер, то они не подлежат дисконтированию.

Относительно данных решений выделяются две тактики:

– гибкая (характеризуется высокими значениями текущих активов и предполагает более высокие денежные вложения, при избытке средств фирма инвестирует их в высоколиквидные ценные бумаги, при недостатке – продает их);

⁵ Хан, Д. Планирование и контроль: концепция контроллинга / Д. Хан ; пер с нем. ; под ред. и с предисл. А.А. Туркача, Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича. – М.: Финансы и статистика, 1997. С.19.



– агрессивная (фирма использует низкий уровень текущих активов, то есть низкое соотношение между объемом запасов и объемом выпуска, низкий объем дебиторской задолженности и денежных средств)⁶.

В рамках оперативных решений могут быть предприняты шаги по пересмотру оптимального уровня запасов, приобретению или использованию запасов, решению текущих производственных задач, ускорению оборачиваемости активов, увеличению маржи, разработке различных схем погашения дебиторской задолженности, использованию нетрадиционных форм расчетов с покупателями и т.п.

К тактическим управленческим решениям относятся изменение политики расчетов с дебиторами и кредиторами, приобретение и использование внеоборотных активов, краткосрочных финансовых вложений и др.

Стратегические решения направлены на долгосрочные капитальные и финансовые вложения, научные разработки и т.п.

Проведенные исследования показали, что существует линейная зависимость между уровнем раскрытия информации и реальной платежеспособностью. На сегодняшний день многие фирмы, осуществляя подготовку к получению кредитных ресурсов, вуалируют фактические данные, что впоследствии приводит и их руководителей к неэффективным управленческим решениям.

Предлагаемая модель позволяет осуществлять управление стратегической платежеспособностью, выявлять запланированные операции, приводящие к негативным последствиям, затормаживающим оборачиваемость средств, снижающим ликвидность и регулировать стоимость капитала и фирмы.

BUSINESS STRATEGIC SOLVENCY MANAGEMENT

LA. ZIMAKOVA

Belgorod State University

e-mail: zimakova@bsu.edu.ru

The article discusses the problems of activity management of a firm on the basis of strategic solvency control and enterprise value control. For these goals it is recommended to use the immunization derivative balance sheets. The given balance sheets are made on the basis of the balance. The process is presented: the regrouping of balance sheet account, the solvency analysis with the use of ratios calculated on the basis of the balance sheet, the prediction of cash assets inflow and outflow through the creation of the predictive accounting entries, the calculation and comparing of net assets and liabilities, the determination of assets inflow and outflow in the issue of the speculative disposal of assets and satisfaction of liabilities, the comparing of assets and liabilities statements in the term of the uniform money supply, the estimation of a firm's business activity with the use of the gained value of capital data.

The proposed derivative balance sheets allow to calculate the profit brought in over the given period and to manage business solvency at different stages of the business strategy realization.

Key words: solvency, account, balance sheets, control, management.

⁶ Теплова, Т.В. Финансовые решения: стратегия и тактика Т.В. Теплова. – М.: ИЧП «Издательство магистр», 1998. С.173.