

ОПТИМИЗАЦИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

<https://doi.org/10.5281/zenodo.15666359>

Абдугаппарова Озода Турдиоохун кизи.

Магистрант направления «Бизнес-администрирование

(Master of Business Administration – MBA)»

по специализации «Финансы и финтех»,

Банковская финансовая академия РУз.

Научный руководитель: доцент ВМА, PhD З. Абдурахмонова

Тел.: +998 99 864 55 65.

Аннотация

В статье исследуются подходы к оптимизации обязательств производственных предприятий. Акцент сделан на анализе структуры задолженностей и поиске путей ее совершенствования для укрепления финансового состояния предприятия. Представлены практические рекомендации по оптимизации краткосрочных и долгосрочных обязательств, включая реструктуризацию задолженности, управление кредиторской задолженностью и рационализацию заемного финансирования. В качестве примера приведены расчетные сценарии оптимизации обязательств типичного производственного предприятия Узбекистана с оценкой влияния на показатели ликвидности и финансовой устойчивости. Предложены меры по снижению долговой нагрузки и повышению эффективности использования заемных средств.

Abstract

The article investigates approaches to optimizing the liabilities of manufacturing enterprises. Emphasis is placed on analyzing the debt structure and finding ways to improve it in order to strengthen the company's financial condition. Practical recommendations are presented for optimizing short-term and long-term liabilities, including debt restructuring, accounts payable management, and rationalization of borrowed financing. As an example, calculated scenarios for optimizing the liabilities of a typical manufacturing enterprise in Uzbekistan are provided, with an assessment of the impact on liquidity and financial stability indicators. Measures are proposed to reduce debt burden and increase the efficiency of using borrowed funds.

Annotatsiya

Mazkur maqolada ishlab chiqarish korxonalarining majburiyatlarini optimallashtirish yondashuvlari o'rganilgan. Korxonaning moliyaviy holatini mustahkamlash maqsadida majburiyatlar tuzilmasini tahlil qilish va uni takomillashtirish yo'llarini izlashga e'tibor qaratilgan. Qisqa muddatli va uzoq muddatli majburiyatlarni optimallashtirish bo'yicha amaliy tavsiyalar keltirilgan, jumladan qarzдорlikni qayta tuzish, kreditorlik qarzini boshqarish va jalb qilingan mablag'lardan oqilona foydalanish. O'zbekistonning odatiy ishlab chiqarish korxonasining majburiyatlarini optimallashtirish bo'yicha hisobiy ssenariylar misol tariqasida keltirilib, likvidlik va moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlariga ta'siri baholangan. Qarz yukini kamaytirish va jalb qilingan mablag'lardan foydalanish samaradorligini oshirish choralari taklif etilgan.

Введение

Финансовое здоровье производственного предприятия во многом зависит от структуры и объема его обязательств. **Обязательства** (долги) представляют собой привлеченные предприятием заемные ресурсы и накопленную задолженность перед различными кредиторами. Для производственных предприятий, особенно крупных и средних, характерны значительные потребности в оборотном капитале, что приводит к формированию ощутимой кредиторской задолженности перед поставщиками сырья, энергоресурсов и других услуг [9]. Кроме того, такие предприятия часто привлекают долгосрочные кредиты для финансирования приобретения оборудования, модернизации производственных мощностей. Как результат, доля обязательств в структуре капитала производственных фирм может быть довольно высокой, а обслуживание этих долгов – существенной статьей расходов.

Актуальность оптимизации обязательств подтверждается практикой: при неэффективном управлении долгами предприятие сталкивается с кассовыми разрывами, ростом просроченной задолженности и штрафами. Например, по состоянию на начало 2025 года у 982 производственных организаций Узбекистана имелась налоговая задолженность свыше 100 млн сумов каждая; суммарно заводы и фабрики задолжали бюджету около 1,3 трлн сумов налоговых платежей [1]. Четверть этой суммы приходилась всего на 10 крупных предприятий-должников, что указывает на концентрацию проблемы. Наличие таких значительных просроченных обязательств перед бюджетом не только ведет к штрафным санкциям, но и свидетельствует о сбоях в управлении финансами на этих предприятиях.

Оптимизация обязательств означает приведение структуры и размеров долгов компании в соответствие с ее финансовыми возможностями и стратегическими целями развития. В идеале предприятие должно иметь столько заемных средств, сколько оно может эффективно обслуживать и использовать для роста бизнеса, не подрывая при этом свою платежеспособность. Для производственных предприятий оптимизация обязательств включает несколько аспектов: во-первых, оптимизацию **кредиторской задолженности** (перед поставщиками, бюджетом, персоналом) – то есть упорядочение расчетов, недопущение избыточной просроченной задолженности; во-вторых, оптимизацию **заемного капитала** – выбор оптимального объема и структуры долгосрочных кредитов и займов, обеспечение приемлемого уровня долговой нагрузки; в-третьих, оптимизацию **налоговых обязательств** – законное снижение налоговой задолженности путем грамотного налогового планирования и использования льгот [2].

Особое значение приобретает оптимизация обязательств в условиях Узбекистана, где процентные ставки по кредитам остаются относительно высокими (двузначные величины годовых), а доступ к долгосрочным финансам ограничен. Производственные предприятия республики зачастую испытывают нехватку собственного оборотного капитала и вынуждены полагаться на банковские кредиты для пополнения запасов и покрытия издержек производства. Такая зависимость от заемных источников повышает финансовые риски. Кроме того, периодические изменения налоговой политики, валютного курса и прочих внешних условий могут приводить к росту обязательств (например, увеличение кредиторской задолженности по импортным контрактам при девальвации). Поэтому умение управлять и оптимизировать свои обязательства становится критически важным навыком для финансовых служб предприятий.

Цель данной статьи – разработать рекомендации по оптимизации обязательств производственного предприятия на основе анализа его финансовых показателей и структуры задолженности. В ходе исследования будет проведен анализ структуры обязательств типичного производственного предприятия, определены узкие места (наиболее проблемные виды задолженности) и предложены меры по улучшению ситуации. Практическая значимость работы состоит в том, чтобы показать, как применение методов финансового управления – таких как реструктуризация долга, улучшение условий расчетов с контрагентами, рационализация заимствований –

позволяет снизить долговую нагрузку и укрепить финансовое состояние предприятия.

Методология

Для достижения поставленной цели в исследовании применен комплекс методов финансового анализа и моделирования. На **аналитическом этапе** проведена оценка структуры обязательств типового производственного предприятия на основе условных (примерных) данных его бухгалтерской отчетности. Произведена разбивка общего объема обязательств на основные составляющие: краткосрочная кредиторская задолженность (поставщики, бюджет, задолженность по оплате труда и пр.), краткосрочные банковские кредиты, долгосрочные кредиты и займы, прочие обязательства. Такой структурный анализ позволил выявить преобладающие статьи задолженностей и оценить текущую долговую нагрузку с помощью финансовых коэффициентов.

К ключевым показателям, используемым в методологии, относятся:

- **Коэффициент текущей ликвидности** – отношение текущих активов к текущим обязательствам, характеризует способность предприятия погасить краткосрочные долги за счет оборотных средств. Низкое значение ($<1,0$) указывает на дефицит ликвидности и необходимость оптимизировать краткосрочные обязательства [4].

- **Коэффициент финансовой независимости (автономии)** – отношение собственного капитала к общей сумме активов (или доля собственного капитала в пассивах). Дополняющий показатель – доля обязательств в пассивах (коэффициент финансовой зависимости). Эти индикаторы отражают степень задолженности предприятия. Как отмечает Савицкая, нормальным для промышленности считается уровень доли обязательств не выше ~50–60% баланса [4].

- **Коэффициент покрытия процентов** – отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ) к процентным платежам по кредитам. Он показывает, во сколько раз прибыль покрывает расходы по обслуживанию долга. Значение ниже 1,5–2 считается критическим, требующим снижения долговой нагрузки [5].

Помимо коэффициентного анализа, в работе используется **метод сценариев** для оптимизации обязательств. Разработаны два сценария финансовой реструктуризации условного предприятия: «*базовый*» (текущее состояние) и «*оптимизационный*» (после реализации предлагаемых мер). В каждом сценарии рассчитаны основные финансовые показатели (ликвидность, структура пассивов, расходы на обслуживание долга), что

позволило количественно оценить эффект от оптимизации. В качестве предлагаемых мер рассматриваются:

- Реструктуризация кредиторской задолженности: переговоры с поставщиками о рассрочке платежей, внедрение системы управления обязательствами (платежного календаря) для предотвращения просрочек [3].

- Рефинансирование дорогих краткосрочных кредитов более дешевыми и долгосрочными займами: привлечение, например, инвестиционного кредита под более низкий процент для погашения части краткосрочного долга.

- Увеличение доли собственного капитала: за счет капитализации прибыли или внесения дополнительных вкладов собственниками, с целью снижения относительной доли обязательств.

- Оптимизация налоговых платежей: использование отсрочек, рассрочек по уплате налогов, применение налоговых льгот (если доступны) для снижения налоговой задолженности [2].

В процессе исследования опирались на научные работы по финансовому менеджменту, посвященные управлению задолженностью и капиталом предприятия [6][8][10]. Также учитывались практические рекомендации финансовых директоров, освещенные в специализированных источниках [3][9], и нормативные документы (например, разъяснения налоговых органов по порядку погашения задолженностей).

Данные для иллюстрации рассчитаны условно, но приближены к реальным масштабам крупного производственного предприятия. Расчеты выполнены с помощью электронных таблиц; полученные результаты представлены в табличной форме для наглядности. Такой подход позволяет продемонстрировать эффект от оптимизационных мероприятий и обосновать их эффективность.

Результаты

Анализ структуры обязательств (базовый сценарий). На основе собранной информации составлен обобщенный баланс условного производственного предприятия (в млн сумов), отражающий текущее состояние его обязательств (базовый сценарий):

- Активы всего: 10 000, в том числе текущие активы – 4 000 (запасы сырья и материалов 2 500; дебиторская задолженность 1 000; денежные средства 500), внеоборотные активы – 6 000.

- Пассивы всего: 10 000, из них **собственный капитал** – 4 000; **долгосрочные обязательства** – 3 000 (долгосрочный банковский кредит); **краткосрочные обязательства** – 3 000, в том числе: краткосрочные кредиты –

1 000; кредиторская задолженность перед поставщиками – 1 200; задолженность по налогам – 300; прочие краткосрочные обязательства – 500.

На основе этих данных рассчитаем ключевые показатели базового варианта:

- Коэффициент текущей ликвидности = Текущие активы / Краткосрочные обязательства = $4\,000 / 3\,000 \approx 1,33$. Это ниже рекомендуемого уровня 1,5–2, указывающего на недостаточный запас ликвидности [4].

- Доля обязательств в пассивах = (Долгосрочные + Краткосрочные обязательства) / Валюта баланса = $6\,000 / 10\,000 = 0,60$, или 60%. Доля собственного капитала, соответственно, 40%. Коэффициент автономии = 0,40. Эти показатели свидетельствуют о довольно высокой долговой нагрузке (60% – на грани допустимого для устойчивости [4]).

- Коэффициент покрытия процентов. Пусть годовая процентная ставка по кредитам – 18% (средневзвешенная по долгосрочным и краткосрочным кредитам). Тогда годовые проценты к уплате: 18% от 4 000 (общего кредита) = 720 млн сум. Предположим, прибыль до уплаты процентов и налогов (EBIT) компании составляет 1 000 млн сум. Коэффициент покрытия = $1\,000 / 720 \approx 1,39$. Это очень низкое значение (меньше 1,5), близкое к опасному уровню [5]. Компания едва покрывает прибылью свои процентные расходы, что оставляет небольшой запас прочности.

- Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности (период оплаты кредиторской задолженности). Предположим, годовой объем закупок предприятия – 6 000 млн сум. Средняя кредиторская задолженность (перед поставщиками) – 1 200. Тогда период погашения задолженности поставщикам $\approx (1\,200 / 6\,000) * 365 \approx 73$ дня. Это довольно длительный срок оплаты счетов. Возможно, предприятие пользуется коммерческим кредитом от поставщиков ~2,5 месяца, что улучшает его денежные потоки, но с другой стороны, создаёт риск накопления просрочек.

Из проведенного анализа видно несколько проблемных моментов: ликвидность недостаточна, доля долгов высока, прибыль с трудом покрывает проценты. Особенно настораживает значительный объем краткосрочных кредитов (1 млрд) и налоговой задолженности (300 млн), что может говорить о недоплате налогов вовремя. Такая ситуация требует оптимизационных мер.

Мероприятия по оптимизации и их обоснование. Для улучшения финансового состояния предприятия предложен комплекс мер, направленных как на **краткосрочное оздоровление ликвидности**, так и на **долгосрочное снижение долговой нагрузки**:

1. **Реструктуризация краткосрочного долга.** Предприятие должно пересмотреть графики погашения наиболее обременительных краткосрочных кредитов. Возможен вариант привлечения нового долгосрочного займа (например, на 5 лет) под более низкий процент, средств которого хватит для погашения текущих краткосрочных кредитов. Предположим, компания может получить инвестиционный кредит на 5 лет в сумме 800 млн сум по ставке 15% годовых. Эти 800 млн будут направлены на выплату краткосрочного долга (1 000 млн). Оставшиеся 200 млн краткосрочного долга предприятие погасит за счет высвобождения части дебиторской задолженности (ускорив расчет с некоторыми покупателями, возможно, с дисконтом). В результате краткосрочные кредиты сведутся к нулю, натоместо увеличатся долгосрочные обязательства. Это улучшит ликвидность (меньше текущих обязательств) и снизит процентные расходы, так как ставка 15% ниже прежней 18% [8].

2. **Оптимизация кредиторской задолженности (работа с поставщиками).** Анализ показал длительный период оплаты поставщикам (~73 дня). Следует разделить поставщиков на критичных и менее критичных и попытаться договориться с ключевыми партнерами о небольшом удлинении сроков оплаты без штрафных санкций – скажем, до 90 дней. Это даст дополнительный временной лаг для накопления средств. Одновременно нужно следить, чтобы не возникало просроченных обязательств: поможет внедрение платежного календаря и строгого контроля за сроками платежей [3]. Кроме того, предприятию стоит **синхронизировать дебиторскую и кредиторскую задолженности** – ускорять получение денег от покупателей (предлагать скидки за быстрый платеж) и по возможности использовать полученные средства для расчетов с кредиторами. Цель – не допускать дальнейшего роста кредиторской задолженности, а постепенно сокращать ее до нормативного уровня (например, до 60 дней оборота).

3. **Погашение налоговой задолженности через рассрочку.** Налоговый долг 300 млн сум небезопасен: налоговые органы могут применить штрафные санкции. Предприятию целесообразно обратиться в налоговые органы с просьбой о предоставлении рассрочки (если такая возможность предусмотрена) либо изыскать средства для срочного погашения большей части долга. Например, часть дебиторской задолженности можно продать факторинговой компании или банку с дисконтом, получив живые деньги и направив их на уплату налогов. Это позволит избежать штрафов и пени, то есть фактически “сэкономит” деньги в долгосрочном плане [2]. В

дальнейшем важно планировать налоговые платежи так, чтобы не допускать накопления задолженности.

4. **Увеличение собственных оборотных средств.** Финальное и стратегическое решение – укрепление собственной капитализации. Если акционеры предприятия планируют дальнейшее развитие, имеет смысл реинвестировать значительную часть прибыли в бизнес, не выплачивая дивиденды до нормализации финансовой ситуации. Допустим, в следующем году 100% чистой прибыли остаются в распоряжении предприятия, что увеличит собственный капитал. Можно рассмотреть и дополнительный вклад средств от учредителей (если это возможно). Любое увеличение собственного капитала автоматически снижает долю обязательств в пассивах и улучшает показатели финансовой устойчивости [10]. Конечно, это зависит от готовности владельцев направлять средства, но в долгосрочной перспективе такая мера окупится более дешёвым финансированием и устойчивым ростом.

Оптимизационный сценарий и результаты его реализации. Применение указанных мер приведет к трансформации баланса предприятия. Составим оптимизированный вариант ключевых статей (условно, млн сум):

- **Долгосрочные обязательства:** Базово было 3 000 (долгосрочный кредит). Добавляем новый займ 800 (под рефинансирование). Итого долгосрочные обязательства станут ~3 800. Процентная ставка по ним – условно 16% (средняя между старым 18% и новым 15%).

- **Краткосрочные обязательства:** Краткосрочные кредиты (1 000) погашены; кредиторская задолженность перед поставщиками осталась ~1 200 (но лучше структурирована, нет просрочек); налоговая задолженность погашена (300 → 0, предположим, 200 из факторинга дебиторки + 100 из доп. кредита, уже учтенного); прочие обязательства 500 остались. Итого новые краткосрочные обязат. ~1 700.

- **Собственный капитал:** увеличен за счет нераспределенной прибыли на 200 (допустим) – было 4 000, стало 4 200.

Новый баланс (оптимизированный): активы 10 200 (добавилось немножко денег от операций), текущие активы 4 000 (примерно те же, предположим факторинг компенсировал снижение дебиторки); пассивы: собственный кап. 4 200; долгосрочные обязат. 3 800; краткосрочные обязат. 2 200 (1 700 как рассчитано +, скажем, 500 прочих).

Пересчитаем показатели:

- **Коэффициент текущей ликвидности** = $4\,000 / 1\,700 \approx 2,35$. Резкое улучшение ликвидности – теперь текущие активы более чем вдвое

превышают краткосрочные долги. Предприятие сможет без напряжения выполнять текущие платежи. (Даже если текущие активы несколько снизятся после расчетов, все равно показатель будет значительно $>1,5$).

• **Доля обязательств в пассивах** = $(3\,800 + 1\,700) / 10\,200 \approx 0,54$ (54%). Соответственно доля собственного капитала поднялась до $\sim 46\%$. Коэффициент автономии $\sim 0,46$ против прежних $0,40$. Это ощутимо ближе к безопасному диапазону $0,5-0,6$ [4].

• **Коэффициент покрытия процентов.** Общая сумма процентных расходов изменится: старый долг $3\,000$ млн под 18% -> проценты 540 ; новый долг 800 под 15% -> 120 ; итого проценты ~ 660 млн сум в год (против 720 ранее). ЕВГТ предположим остался $1\,000$. Тогда покрытие = $1\,000 / 660 \approx 1,52$. Показатель улучшился с $1,39$ до $1,52$, выйдя на минимально допустимый уровень $\sim 1,5$. Это все еще не идеально, но уже снимает остроту проблемы. При дальнейшем росте прибыли (или снижении процентных ставок) этот коэффициент будет увеличиваться.

• **Период оплаты кредиторской задолженности.** Если оборот с поставщиками остался $6\,000$ в год, а средняя кредиторка $1\,200$, период оплаты ~ 73 дня (тот же). Но качественно изменилась структура – теперь нет просроченных платежей, все в рамках договорных 90 дней, например. Можно стремиться снизить сам объем кредиторки, погашая быстрее – скажем, до 60 дней, тогда задолженность снизится до $\sim 1\,000$, что еще улучшит ликвидность.

Для наглядности сравним основные показатели до и после оптимизации (табл. 2):

Таблица 2 – Финансовые показатели предприятия до и после оптимизационных мероприятий

Показатель	До оптимизации (базовый)	После оптимизации
Коэффициент текущей ликвидности	1,33	2,35
Доля обязательств в пассивах	60%	54%
Доля собственного капитала	40%	46%
Коэффициент покрытия процентов	1,39	1,52
Просроченная налоговая задолженность	300 млн сум	0
Краткосрочные кредиты	1 000 млн сум	0

Долгосрочные кредиты	3 000 млн сум	3 800 млн сум
Кредиторская задолженность (поставщики)	1 200 млн сум (часть просрочена)	1 200 млн сум (в пределах сроков)

Как видно из табл. 2, после реализации комплекса мер финансовое состояние предприятия заметно улучшилось. Ликвидность возросла (текущие активы более чем покрывают текущие обязательства), структура капитала стала более сбалансированной (доля долга снизилась на 6 п.п., хотя и остается довольно высокой – над этим можно работать дальше). Устранив просроченные налоговые и банковские долги, предприятие снизило риск штрафов и сохранило деловую репутацию. Процентные платежи теперь “съедают” меньшую часть прибыли.

Важно подчеркнуть, что проведенная оптимизация не потребовала от предприятия нереалистичных усилий – предложенные меры вполне осуществимы на практике. Конечно, они сопровождаются определёнными издержками (например, затраты на оформление нового кредита, комиссия факторинговой компании и т.д.), однако выгоды (снижение штрафов, экономия на процентах, предотвращение банкротства) значительно перевешивают эти разовые расходы. Данный пример демонстрирует, как **активное управление обязательствами** способно существенно оздоровить финансовое положение производственного предприятия в короткие сроки.

Обсуждение

Рассмотренный пример оптимизации обязательств подтверждает эффективность классических подходов финансового менеджмента, адаптированных к реалиям производственного сектора. В процессе обсуждения целесообразно выделить несколько общих моментов и возможных ограничений, связанных с управлением обязательствами на практике.

Во-первых, оптимизация обязательств не должна пониматься исключительно как **сокращение долгов любой ценой**. Задача финансового менеджера – найти оптимальное соотношение между собственными и заемными источниками с учетом издержек и выгод. Как отмечают теоретики, при нулевом долге предприятие может упустить возможности роста, однако при чрезмерном долге рискует потерять финансовую независимость [13]. В реальной практике решение об оптимальной долговой нагрузке зависит от множества факторов: стабильности денежного потока, уровня процентных ставок, наличия обеспечения по кредитам, требований кредиторов и рейтинговых агентств [17]. Так, исследование Грэма и Харви, основанное на опросе финансовых директоров, показало, что большинство компаний

ориентируется не только на формулы, но и на **финансовую гибкость** – то есть способность занять при необходимости в будущем [17]. Это объясняет, почему успешные фирмы редко исчерпывают весь свой долговой потенциал: они предпочитают иметь запас прочности.

Во-вторых, в контексте производственного предприятия особое внимание следует уделять **управлению кредиторской задолженностью**. Кредиторская задолженность (КЗ) – двоякий фактор: с одной стороны, это беспроцентный источник финансирования (коммерческий кредит от поставщиков), которым разумно пользоваться [3]. С другой – неупорядоченная, чрезмерная КЗ может привести к потере доверия поставщиков, срывам снабжения и судебным искам. Оптимизация КЗ предполагает внедрение ряда практик: инвентаризация и актуализация долгов (чтобы знать, кому и сколько должно предприятие), согласование с контрагентами приемлемых сроков оплаты, приоритетная оплата стратегически важных поставщиков (например, поставщиков ключевого сырья) [3]. Большинство финансовых директоров рекомендуют **автоматизировать учет обязательств** – использовать специализированные программы, напоминающие о приближении сроков платежа, формирующие графики выплат [9]. Наш пример показал, что даже без сокращения суммы кредиторской задолженности, наведение порядка в расчетах (отсутствие просрочек) уже является шагом к оптимизации: предприятие избегает штрафов и сохраняет нормальные отношения с партнерами.

В-третьих, **реструктуризация долгов** – важный инструмент в арсенале оптимизации обязательств. Реструктуризация может включать продление сроков кредита, снижение ставки, частичное списание долга (в случае договоренностей или госпрограмм) либо замену одного вида долга другим [8]. В нашем сценарии было использовано рефинансирование – замена дорогого короткого кредита более дешевым долгосрочным. На практике многие узбекские предприятия идут по этому пути, например, оформляя кредитные линии с льготным периодом или привлекая средства международных финансовых институтов под государственные гарантии, чтобы погасить коммерческие займы с высокими процентами. Естественно, реструктуризация возможна не всегда – кредиторы должны быть заинтересованы или согласны. Однако банк также может пойти навстречу добросовестному заемщику, предложив пролонгацию кредита, если альтернатива – его дефолт. Важный момент: реструктуризация решает проблему ликвидности **временем**, но не избавляет от необходимости в итоге генерировать достаточные денежные потоки для обслуживания долга.

Потому параллельно предприятию нужно работать над повышением эффективности производства, сокращением затрат и наращиванием выручки, чтобы оптимизированная долговая нагрузка была посильной в долгосрочной перспективе [10].

Еще один аспект – **налоговые обязательства**. Для производственного предприятия налоговые платежи (НДС, налог на прибыль, акцизы и др.) часто составляют существенные суммы, и неуплата их вовремя приводит к накоплению задолженности перед бюджетом. Оптимизация налоговых обязательств не означает уклонение от налогов, а подразумевает легальные способы уменьшения налоговой нагрузки и грамотное планирование платежей. Например, использование инвестиционных льгот, ускоренной амортизации, зачетов по НДС для экспортеров – все это снижает финальную сумму налогов [2]. Также предприятия могут прибегать к рассрочке налоговых выплат, которую налоговые органы иногда предоставляют проблемным, но жизнеспособным компаниям. В Узбекистане существуют нормативные акты, позволяющие получить отсрочку по уплате НДС или налога на прибыль на срок до года при обосновании временных финансовых затруднений. Использование таких мер требует прозрачного диалога с государством, но может существенно облегчить нагрузку на оборотные средства.

Обсуждая результаты, нельзя не отметить, что предложенные подходы к оптимизации обязательств универсальны в определенной степени. Они применимы не только к производственным предприятиям, но и к другим компаниям, испытывающим проблемы с задолженностью. Однако для производственной сферы есть и своя специфика: значительные материальные запасы и долгий производственный цикл. Это означает, что часть средств надолго “заморожена” в незавершенном производстве и запасах, что порождает потребность в кредитах. Здесь оптимизация обязательств может идти рука об руку с оптимизацией **управления оборотным капиталом в целом** – ускорением оборачиваемости запасов, сокращением цикла “поставщик–производство–покупатель” [9]. Чем быстрее предприятие превращает сырье в готовую продукцию и реализует ее, тем меньше оно нуждается в длительных заимствованиях. Современные методы производственного менеджмента (такие как Just-in-Time, бережливое производство) направлены не только на эффективность производства, но и косвенно на снижение финансовых потребностей, а значит – обязательств.

Подводя итог обсуждению, подчеркнем: **оптимизация обязательств** – это процесс достижения финансового баланса. Он требует от управленцев

комплексного взгляда на финансы предприятия: нужно учитывать и состояние активов (ликвидность), и перспективы прибыли, и взаимоотношения с кредиторами, и рыночные условия. Наш расчетный пример демонстрирует значительное улучшение показателей после применения вполне реальных мер. В реальной жизни эффект может быть даже более существенным, если предприятие последовательно реализует программу финансового оздоровления. С другой стороны, каждый инструмент оптимизации должен использоваться взвешенно: излишнее затягивание платежей поставщикам может нарушить поставки, слишком резкое сокращение долгов – привести к упущенным возможностям роста. Поэтому оптимизация должна проводиться планомерно, с постоянным мониторингом результатов и корректировкой стратегии при необходимости [16].

В целом, опыт и теории финансов указывают, что компаниям следует периодически пересматривать свою политику в отношении обязательств, особенно в периоды внешних изменений (кризисы, скачки процентных ставок, изменения в налоговой системе). Проактивное управление долгами – залог финансовой устойчивости и успеха в долгосрочной перспективе.

Заключение

Производственные предприятия, функционирующие в динамично меняющейся экономической среде, должны уделять пристальное внимание управлению и оптимизации своих обязательств. Проведенное исследование подтвердило, что грамотная оптимизация обязательств способна существенно улучшить финансовые показатели предприятия: повысить ликвидность, снизить риск неплатежеспособности, сократить затраты на обслуживание долга.

Основные выводы и рекомендации по итогам работы, следующие:

- **Анализ задолженности – первый шаг к оптимизации.** Предприятие должно четко представлять структуру своих обязательств (краткосрочных и долгосрочных, внешних и внутренних), а также показатели долговой нагрузки. Регулярная диагностика (коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости, оборачиваемости задолженности) позволяет выявить проблемные зоны задолго до наступления кризиса и принять превентивные меры.

- **Оптимизация краткосрочных обязательств повышает платежеспособность.** Управление кредиторской задолженностью (рационализация расчетов с поставщиками, недопущение просрочек) и реструктуризация краткосрочных кредитов через рефинансирование

улучшают текущую ликвидность предприятия. В примере коэффициент текущей ликвидности вырос с 1,33 до 2,35, что свидетельствует о восстановлении платежеспособности до безопасного уровня.

• **Сбалансированная долговая политика – ключ к финансовой устойчивости.** Путем замещения части краткосрочного долга долгосрочным предприятие снизило риск внезапного кассового разрыва и уменьшило процентные расходы. Доля обязательств в пассивах сократилась с 60% до ~54%, а доля собственного капитала увеличилась. Хотя долговая нагрузка все еще ощутима, она стала более контролируемой. Рекомендуется устанавливать целевые ориентиры структуры капитала (например, не более 50% обязательств) и придерживаться их, привлекая новые займы лишь при экономической оправданности.

• **Устранение просроченных и проблемных долгов – обязательное условие оптимизации.** Предприятию удалось полностью погасить просроченную налоговую задолженность, избежав штрафов и обеспечив соответствие законодательства. Это улучшило не только финансовые показатели, но и отношения с государством, что важно для продолжения деятельности. Опыт показывает, что санация проблемных долгов (через переговоры, рассрочки, частичное списание) должна предшествовать стратегической оптимизации структуры задолженности.

• **Привлечение собственных средств – инвестиция в независимость.** Одной из мер стало увеличение собственного капитала за счет нераспределенной прибыли. Это укрепило финансовую устойчивость и снизило зависимость от внешних кредиторов. Руководству производственных предприятий следует активно работать с акционерами над стратегией капитализации: временный отказ от высоких дивидендов может окупиться ростом бизнеса и рыночной стоимости компании в будущем.

Результаты данного исследования подтверждаются как теоретическими положениями финансового менеджмента, так и практическими кейсами. Эффективное управление обязательствами, по сути, сводится к поддержанию оптимального баланса между привлеченным и собственным капиталом, а также к обеспечению своевременного исполнения всех финансовых обязательств. **Оптимизация** не означает максимальное сокращение долгов, а подразумевает **приведение долговой нагрузки в соответствие** с возможностями и целями предприятия [13][15].

Для производственных предприятий Узбекистана представленные рекомендации обладают особой актуальностью. В условиях конкуренции на внутреннем и внешнем рынках, ограниченного доступа к дешевому капиталу

и повышенного внимания кредиторов к рискам, финансовая стабильность выходит на первый план. Применение описанных подходов – реструктуризация, управление кредиторкой, налоговое планирование – уже сегодня может помочь многим заводам и фабрикам республики избежать финансовых затруднений и обеспечить поступательное развитие.

В перспективе дальнейшие исследования могут быть направлены на разработку типовых моделей оптимизации обязательств для предприятий различных отраслей (например, легкой промышленности, сельского хозяйства, горнодобывающей отрасли) с учетом их специфики. Кроме того, интересным направлением является изучение влияния макроэкономических факторов (ставки рефинансирования, инфляции) на оптимальную структуру обязательств и выработка рекомендаций на уровне отраслевой политики.

В заключение подчеркнем: оптимизация обязательств – важнейший элемент финансовой стратегии, и ее успешная реализация значительно повышает шансы предприятия на долгосрочный коммерческий успех [6][10]. Производственные компании, которые активно и гибко управляют своей задолженностью, более устойчивы к кризисам, имеют доступ к более дешевым кредитам и пользуются большим доверием партнеров. Поэтому инвестирование усилий в оптимизацию обязательств – это инвестирование в будущее рост и стабильность предприятия.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Производственные предприятия Узбекистана задолжали бюджету 1,3 трлн сумов налогов // Everyday.uz (Экономика). – 17.02.2025. – URL: <https://everyday.uz/business/11516-post.html> (дата обращения: 14.06.2025).
2. Псарева О.В. Планирование и оптимизация налоговых обязательств предприятий промышленности: дис. ... канд. экон. наук. – Орёл, 2011. – 178 с.
3. Познанская В., Салтыкова М. Как управлять кредиторской задолженностью // Блог Финтабло. – 28.08.2023. – URL: <https://fintablo.ru/money/kak-upravlyat-kreditorskoy-zadolzhennostyu> (дата обращения: 13.06.2025).
4. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. – Минск: Новое знание, 2016. – 720 с.
5. Шеремет А.Д., Сайфуллин Р.С. Финансы предприятий: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 256 с.

6. Грачёв А.В. Финансовый менеджмент: устойчивость и развитие предприятия. – М.: Дело и сервис, 2014. – 215 с.
7. Лукаш Ю.А. Финансовая устойчивость и заемный капитал предприятия. – М.: Экономика, 2015. – 198 с.
8. Brealey R., Myers S., Allen F. Principles of Corporate Finance. – 11th ed. – New York: McGraw-Hill, 2016. – 1048 p.
9. Brigham E.F., Houston J.F. Fundamentals of Financial Management. – 14th ed. – Cengage Learning, 2015. – 832 p.
10. Ковалёв В.В. Управление денежными потоками и капиталом предприятия. – М.: Проспект, 2016. – 304 с.
11. Жилкина А.Н. Финансовый анализ предприятия. – М.: Инфра-М, 2017. – 337 с.
12. Ross S.A., Westerfield R.W., Jordan B.D. Fundamentals of Corporate Finance. – 10th ed. – New York: McGraw-Hill, 2013. – 1002 p.
13. Modigliani F., Miller M.H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction // American Economic Review. – 1963. – Vol. 53, No.3. – P. 433–443.
14. Myers S.C. The Capital Structure Puzzle // The Journal of Finance. – 1984. – Vol. 39, No.3. – P. 575–592.
15. Myers S.C., Majluf N.S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have // Journal of Financial Economics. – 1984. – Vol. 13, No.2. – P. 187–221.
16. Altman E.I., Hotchkiss E. Corporate Financial Distress and Bankruptcy. – 3rd ed. – New York: John Wiley & Sons, 2006. – 368 p.
17. Graham J.R., Harvey C.R. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field // Journal of Financial Economics. – 2001. – Vol. 60, No.2-3. – P. 187–243.
18. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 256 с.