

БОНДАРЕНКО

Світлана Анатоліївна  
lana.bond15@ukr.net

УДК 330.322.3: 334.716

РУММО

Валерій Володимирович

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ  
РІВНОВАГИ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ  
ЕФЕКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВАFORMATION OF FINANCIAL ENVELOPE  
TO PROVIDE THE ENTERPRISE'S  
EFFICIENCYк.е.н., с.н.с., Інститут  
проблем ринку та економіко-  
екологічних досліджень НАН  
України

к.е.н., доцент, ОНАХТ

У статті обґрунтовано сутність фінансової рівноваги підприємства. Дослідження проведено на прикладі виробничого підприємства, проведено аналіз його фінансово-економічного стану, виявлено основні фактори фінансової рівноваги та шляхи вирішення основних проблем ефективності діяльності. Пропонується використання інструментів фінансового управління для відновлення фінансової рівноваги підприємства та забезпечення ефективності діяльності.

\* \* \*

В статье обосновано сущность финансового равновесия предприятия. Исследование проведено на примере производственного предприятия, проведен анализ его финансово-экономического состояния, выявлены основные факторы финансового равновесия и пути решения основных проблем эффективности деятельности. Предлагается использование инструментов финансового управления для восстановления финансового равновесия предприятия и обеспечения эффективности деятельности.

\* \* \*

The article substantiates the essence of the financial equilibrium of the enterprise. The research was conducted on the example of the manufacturing enterprise, an analysis of its financial and economic condition, the main factors of financial equilibrium and ways of solving the main problems of the efficiency of activity were revealed. During the entire investigated period, the investigated enterprise had a very high and average probability of bankruptcy. Enterprises face such problems as low liquidity and solvency, lack of working capital and own funds, high dependence on borrowing sources. Financial equilibrium is one of the main conditions that determines the efficiency of the enterprise through the formation of a system of optimal financial relationships between profitability, liquidity and growth of an enterprise. The entry of a company into a crisis phase is most likely due to the lack of adequate financial security measures in the bifurcation period. The conceptual moment in shaping the mechanism of financial equilibrium is the state of the economic system, when in the process of functioning characterized by unstable deepening in the contradictions of the vectors of profitability, liquidity and growth of the enterprise, its balance and safety of operation are ensured. Ensuring the achievement of a qualitatively new state of positive dynamic financial equilibrium involves taking financial management under the control of the process of using the financial potential of the enterprise. The cyclical states of the financial equilibrium of the enterprise are distinguished, each of which has its own manifestation characteristic. The financial stability of the enterprise is a form of its positive dynamic financial equilibrium. At the stage of positive dynamic financial equilibrium, active financing of own development and implementation of innovations takes place. The positive financial equilibrium of an enterprise can be affected by the influence of bifurcations. In order to prevent development of a scenario of violations of financial equilibrium in an enterprise, protective mechanisms of its financial security should be activated. It is proposed to use financial management tools to restore the financial equilibrium of an enterprise and to ensure the efficiency of the activity.

**Ключові слова:** фінансова рівновага підприємства, виробниче підприємство, фінансове управління

**Ключевые слова:** финансовое равновесие предприятия, manufacturing enterprise, финансовое управление

**Keywords:** financial equilibrium of the enterprise, enterprises of the wine industry, financial management

## ВСТУП

Невизначеність, яка є результатом швидкозмінних умов середовища, вимагають адекватних управлінських рішень і відповідних оперативних дій щодо забезпечення розвитку підприємства. Система менеджменту має носити превентивний характер, включати попереджувальні заходи та дії адаптивного характеру, направлені на приведення внутрішнього середовища підприємства у відповідність до факторів зовнішнього впливу. Основною метою системи менеджменту є приведення підприємства як складної відкритої системи до стану рівноваги. Завдання менеджменту на сучасному етапі полягає в тому, щоб знайти розумне збалансоване співвідношення кількісних і якісних змін конкретних показників розвитку підприємства із врахуванням фактору часу. Це означає, що розвиток підприємства має носити комплексний характер: з одного боку – стійке економічне зростання, а з іншого – зба-

лансованість бізнес-процесів та здатність адаптуватися до негативного впливу зовнішнього середовища. Фінансова рівновага підприємства, будучи засобом збалансованості всієї фінансово-виробничої діяльності суб'єктів господарювання, визначається як одна з основних умов ефективності діяльності та підприємства через формування системи оптимального фінансового співвідношення між дохідністю, ліквідністю і зростанням підприємства.

Щодо поняття «рівновага в економіці» або «економічна рівновага» – консенсусу стосовно суті його не досягнуто досі. Так, Ю. Осіпов пов'язує економічну рівновагу, в основному, з фінансовою рівновагою, а саме – з ефективністю функціонування всієї економічної системи, при цьому указуючи на те, що рівновага протипоказана економіці, оскільки статика заважає ефективній організації економіки і ринку, їх розвитку. Тяжіння ж до рівноваги, рівності і статичності не тільки

не виключається, а, навпаки, передбачається економічним відтворенням, функціонуванням ринку, оскільки за цим тяжінням існує можливість відтворення економічних суб'єктів і всієї економічної системи [5].

Для сучасного підприємства нестабільність розвитку є прямим наслідком неефективних виробничих процесів і неправильного управлінського впливу. Розвинена управлінська система повинна сприяти поліпшенню продуктивності підприємств, забезпечити відновлення фінансової рівноваги, відповідно до вимог сучасного етапу розвитку економіки. З огляду на це, розробка теоретичних, методичних та прикладних питань забезпечує реалізацію єдиного підходу вирішення сукупності проблем безпекоорієнтованого розвитку засобами відновлення фінансової рівноваги підприємства, що й визначає актуальність даного дослідження.

**МЕТА РОБОТИ** полягає в обґрунтуванні теоретико-методичних положень і розробці практичних рекомендацій, спрямованих на відновлення фінансової рівноваги у процесі розвитку підприємства.

### МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Теоретичною і методологічною базою дослідження є діалектичний метод пізнання та фундаментальні положення фінансового менеджменту, праці провідних вітчизняних і зарубіжних науковців, присвячені питанням щодо відновлення фінансової рівноваги у процесі розвитку підприємства, забезпечення ефективності діяльності. Для досягнення поставленої мети і завдань використано такі загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, зокрема: узагальнення, порівняльного аналізу, логічного підходу, систематизації (для обґрунтування сутності понять: «фінансова рівновага», «розвиток підприємства», дослідження факторів та умов відновлення фінансової рівноваги та основних аспектів ефективності діяльності підприємства); економічного і статистичного аналізу (для аналізу статистичних даних діяльності підприємств реального сектору економіки, динаміки змін відносних та абсолютних показників); графічні методи (для побудови таблиць, рисунків, діаграм); методи комп'ютерної обробки економічної інформації.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Для сучасного підприємства актуальним є досягнення системних цілей. Важливими чинниками такої діяльності виступають не лише економічні і фінансові показники, але й показники, що характеризують інноваційність, екологічність, соціальність розвитку підприємства.

З огляду на це, вважаємо за доцільне перейти до системного розвитку підприємства, що поєднує в собі як економічні, фінансові, так і усі інші важливі чинники його розвитку, з огляду на специфічні галузеві і індивідуальні особливості підприємства щодо забезпечення ефективності.

Якісні зміни у середовищі функціонування підприємств значною мірою визначаються структурно-функціональною залежністю від їх фінансової діяльності. Як відомо, досягнення безпечного функціонування на оперативно-тактичному рівні, здійснюється такими інструментами як оптимізація структури ресурсів, оптимізація структури капіталу, розробка ціно-

вої політики тощо, тобто забезпечення фінансової рівноваги підприємства безпосередньо здійснюється через управління прибутковістю, ліквідністю і ризиками [6].

Своєчасна і об'єктивна діагностика фінансово-економічного стану підприємства має велике значення, оскільки кожен власник повинен бачити потенційні можливості збільшення прибутку підприємства, а їх можна виявити тільки своєчасно і об'єктивно проаналізувавши економічно-фінансовий стан підприємства [7].

Дослідження проведене на базі Публічного акціонерного товариства (далі – ПАТ) «Одеський консервний завод дитячого харчування» (далі – ПАТ «ОКЗДХ»). У табл. 1 приведено результати експрес-аналізу фінансового стану підприємства (за даними фінансової звітності).

Експрес-аналіз передбачає розрахунок декількох показників, що свідчать про різні сфери фінансової діяльності підприємства – ліквідність, стійкість, рентабельність, ділова активність тощо. Щодо частки основних засобів в активах впродовж досліджуваного періоду спостерігається тенденція зниження показника.

Значення показника оборотності активів указує на нестабільну ефективність використання активів підприємства.

Щодо показника фондовіддачі, то він вказує на те, що у 2015 р. кожна гривня вкладена в основні засоби принесла підприємству 0.17 грн. виручки. У 2016 р. ефективність використання виробничих і збутових основних засобів збільшується на 0.06. У 2016 р. відбувається зниження ефективності використання основних засобів і на кожну гривню основних засобів, залучену до операційного процесу підприємства, було виготовлено продукції та надано послуг на суму 0.21 грн.

У 2015 р. запаси здійснили 114.48 оборотів. Якщо коефіцієнт значно перевищує середньогалузеві норми, то це створює ризик, пов'язаний з недостатнім розміром запасів, наслідком якого буде зниження обсягу виручки від реалізації. Занадто високий коефіцієнт може бути ознакою нестачі вільних коштів і сигналом про можливість неплатоспроможності підприємства. Нормальне значення коефіцієнта може коливатися для різних сфер бізнесу від 4 до 8. У 2016 р. значення показника знижується на -14.27 у порівнянні з попереднім роком. Це вказує на зниження ефективності управління запасами і може бути ознакою зниження збутової активності. У 2017 р. тенденція залишається незмінною і відбувається зниження ефективності використання запасів. У 2017 р. вони здійснили 83.32 оборотів.

Оборотність дебіторської заборгованості у 2015 р. склала 2.73, тобто протягом 2015 р. дебіторська заборгованість здійснила 2.73 оборотів. У 2016 р. значення показника знизилося на -0.17. Це вказує на зниження ефективності управління дебіторською заборгованістю. У 2017 р. тенденція незмінна і на кінець досліджуваного періоду дебіторська заборгованість здійснила 2.1 оборотів.

Рентабельність активів у 2015 р. склала -2.74 %, тобто на кожну гривню активів підприємство отримало -2.74 копійок чистого збитку. У 2016 р. на кожну вкладену в активи гривню було отримано -2.38 коп. чистого збитку. У 2017 р. значення показника рентабельності активів дорівнювало -1.73 %.

Таблиця 1

## Експрес-аналіз фінансового стану ПАТ «ОКЗДХ» за період 2015-2017 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення, +,-	
	2015	2016	2017	2016 до 2015	2017 до 2016
Частка основних засобів в активах	0.88	0.85	0.84	-0.03	-0.01
Коефіцієнт зносу основних засобів	0.69	0.71	0.71	0.02	0
Оборотність активів (обороті), ресурсовіддача, коефіцієнт трансформації	0.15	0.2	0.18	0.05	-0.02
Фондовіддача	0.17	0.23	0.21	0.06	-0.02
Коефіцієнт оборотності запасів (обороті)	114.48	100.22	83.32	-14.27	-16.89
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (обороті)	2.73	2.56	2.1	-0.17	-0.46
Рентабельність активів за чистим прибутком, %	-2.74	-2.38	-1.73	0	0.01
Період окупності власного капіталу	-32.62	-37.31	-51.65	-4.7	-14.34
Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	75.21	96.15	116.55	-20.94	20.4
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0.89	0.89	0.9	-0	0.01
Коефіцієнт ліквідності поточної (покриття)	5.91	4.8	5.4	-1.11	0.59
Коефіцієнт ліквідності абсолютної	0.02	0	0.01	-0.02	0.01
Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	7.03	1.64	5	-5.39	3.36

Значення показника окупності було негативним у 2015 р. і тому не має економічного пояснення. Це вказує на низьку ефективність використання власного капіталу. Значення показника окупності було негативним у 2016 р. і тому не має економічного пояснення. Значення показника окупності було негативним у 2017 р. і тому не має економічного пояснення.

У 2015 р. на кожну гривню запасів припадає 75.21 грн. власних оборотних коштів. Це означає, що власних фінансових ресурсів повністю вистачало для фінансування запасів. У 2015 р. на кожну гривню запасів припадає 75.21 грн. власних оборотних коштів. Це означає, що власних коштів вистачало лише частково для фінансування запасів. У 2016 р. значення показника становило 96.15. На кінець досліджуваного періоду значення показника становило 116.55 проти 96.15 у 2016 році, тобто сума власних обігових коштів зростає.

У 2015 р. частка власного капіталу становила 0.89, тобто була вкрай високою. При позитивному значенні ефекту фінансового левеверджа доцільно зменшити цей показник. У 2016 р. значення показника було вищим нормативного. На кінець досліджуваного періоду значення показника становило 0.9.

Щодо показника поточної ліквідності, то потрібен більш ретельний аналіз, адже це може означати, що надлишкові фінанси перетворюються на зайві оборотні кошти. Останнє призводить до погіршення показників ефективності використання активів. Крім того, залучення надлишкових фінансів може призвести до додаткових витрат на виплату відсотків. У 2016 р. на кожну гривню поточних зобов'язань припадає 4.8 грн. оборотних активів. У 2017 р. ліквідність була вкрай високою і на кожну гривню поточних зобов'язань припадає 5.4 грн. оборотних активів.

Щодо показника абсолютної ліквідності, то у 2015 р. підприємство могло негайно погасити 0.02 грн. поточних зобов'язань. У 2016 р. значення показника становило 0, а на кінець досліджуваного періоду - 0.01.

Оскільки значення показника співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості у 2015 р. більше одиниці, це означає, що підприємство направляє більше коштів на формування дебіторської заборгованості (в тому числі, надає товарні кредити), ніж

отримує фінансових ресурсів у формі кредиторської заборгованості (у тому числі, товарних кредитів). У 2016 р. значення показника становило 1.64. У 2017 р. політика управління кредиторсько-дебіторською заборгованістю була неефективною, адже на кожну гривню кредиторської заборгованості припадає 5 грн. дебіторської заборгованості.

Підтримка та відновлення фінансової рівноваги – це завдання системи фінансового менеджменту підприємства, успішне вирішення яких, відповідно, означає попередження та подолання розвитку фінансової кризи.

Для обґрунтування послідовності формування фінансової рівноваги підприємства необхідно виділити етапи її закономірного розвитку (рис. 1).

Формування фінансової рівноваги підприємства започатковується збалансуванням ліквідності. Таким чином, перший рівень формування фінансової рівноваги підприємства передбачає встановлення рівноваги ліквідності, яка є основою забезпечення його стабільної платоспроможності. При цьому слід розрізняти статичний і динамічний стани рівноваги ліквідності підприємства. Урівноваження обсягів вхідних та вихідних грошових потоків у часі забезпечує динамічну рівновагу ліквідності. Її особливість полягає в тому, що вона вимагає постійного моніторингу та своєчасної підтримки з боку фінансового менеджменту. Статична рівновага ліквідності виявляється у формуванні ліквідної структури балансу, яка передбачає достатньо високу оборотність активів. Швидке вивільнення коштів з господарського обороту та бездефіцитний чистий грошовий потік забезпечують основи формування прибутку підприємства. Втім, синхронізація в часі та за обсягами вхідних і вихідних грошових потоків є базовою, але недостатньою умовою ефективного використання фінансових ресурсів підприємства.

Загальний фінансовий стан підприємства є критичний і тому є потреба у визначенні фінансової стійкості підприємства.

Фінансова стійкість підприємства є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства, вона пов'язана із загальною фінансовою структурою підприємства, зі ступенем його залежності від

кредиторів та інвесторів. Аналіз фінансової стійкості дозволяє оцінити раціональність структури капіталу з позиції збереження фінансової незалежності, плато-

спроможності та кредитоспроможності, виявити граничні межі змін різноманітних джерел фінансування (табл. 2).

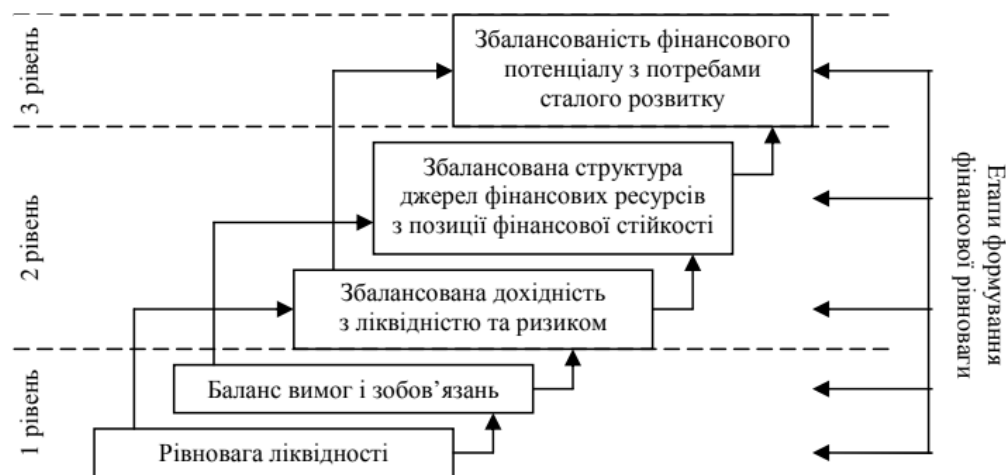


Рис. 1. Етапи формування фінансової рівноваги підприємства

Таблиця 2

Динаміка показників фінансової стійкості ПАТ «ОКЗДХ» за період 2015-2017 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення, +,-		Відносне відхилення, %	
	2015	2016	2017	2016 до 2015	2017 до 2016	2016 до 2015	2017 до 2016
Власні обігові кошти	12109	13750	15035	1641	1285	13.55	9.35
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0.86	0.8	0.83	-0.06	0.03	-6.98	3.76
Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів	75.21	96.15	116.55	-20.94	20.4	-27.85	21.21
Коефіцієнт покриття запасів	78.57	108.9	128.04	30.33	19.14	38.6	17.57
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0.89	0.89	0.9	-0	0.01	-0.3	0.79
Коефіцієнт фінансової залежності	1.12	1.12	1.12	0	-0.01	0.31	-0.78
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.11	0.13	0.14	0.02	0.01	16.91	11.34
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0.11	0.11	0.11	0	-0.01	0.55	-5.24
Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	8.05	7.98	8.49	-0.07	0.51	-0.85	6.36
Коефіцієнт фінансової стійкості	0.98	0.97	0.97	-0.01	0	-1.26	0.23

Фінансова стійкість характеризує стабільність діяльності підприємства в довгостроковій перспективі. Наявність власних оборотних коштів дозволяє підприємству проводити гнучку фінансову політику. Також знижується потреба в позикових коштах, у тому числі і короткострокових, що позитивно впливає на фінансову стійкість. У 2015 р. значення показника було позитивним і підприємство володіло власними оборотними коштами в розмірі 12109 тис. грн.. У 2016 р. значення показника становило 13750 тис. грн.. На кінець періоду спостерігаємо підвищення значення показника – до 15035 тис.грн.

У 2015 р. 85.92 % оборотних коштів формували власні оборотні кошти. У 2016 р. значення показника становить 0.8, тобто на кожну гривню оборотних коштів припадає 0.8 грн. власних оборотних коштів. У 2017 р. 82.93 % оборотних коштів формували власні оборотні кошти.

Маневреність власних оборотних коштів свідчить про частку абсолютно ліквідних активів у власних оборотних коштах, які забезпечують свободу фінансового маневру. У 2015 р. на кожну гривню власних оборотних коштів припадає 0 грн. високоліквідних активів. У 2016 р. його значення становить 0. У 2017 р. 0.33 % власних оборотних коштів складають абсолютно ліквідні активи.

У 2015 р. на кожну гривню запасів припадає 75.21 грн. власних оборотних коштів. Це означає, що власних фінансових ресурсів повністю вистачало для фінансування запасів. У 2015 р. на кожну гривню запасів припадає 75.21 грн. власних оборотних коштів. Це означає, що власних коштів вистачало лише частково для фінансування запасів. У 2016 р. значення показника становило 96.15. На кінець досліджуваного періоду значення показника становило 116.55 проти 96.15 у 2016 р., тобто сума власних коштів зростає.

Показник покриття запасів свідчить про те, скільки на одиницю коштів, вкладених в запаси, припадає в сукупності власних оборотних коштів, довго- і короткострокових зобов'язань. Значення нижче 1 свідчить про недостатність коштів для формування запасів. У 2015 р. фінансових ресурсів було достатньо для фінансування запасів. У 2016 р. значення показника становить 108.9. У 2017 р. на кожну гривню запасів доводиться 128.04 грн. фінансових ресурсів.

У 2015 р. частка власного капіталу становила 0.89, тобто була вкрай високою. При позитивному значенні ефекту фінансового левереджа доцільно зменшити цей показник. У 2016 р. значення показника було вищим нормативного. На кінець досліджуваного періоду значення показника становило 0.9.

Коефіцієнт фінансової залежності зворотний показнику автономії. Нормативне значення 1,66-2,5. У 2015 р. на кожну гривню власних коштів припадає 1.12 грн. пасивів. Значення показника у першому році нижче нормативного рівня. У 2016 р. значення показника становить 1.12 грн.. У 2017 р. на кожну гривню власних коштів припадає 1.12 грн. пасивів, тобто роль власного капіталу у фінансуванні підприємства велика. Це знижує рівень фінансових ризиків, але може свідчити про неповну реалізацію потенціалу підприємства.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу свідчить про частку власних оборотних коштів у власному капіталі. У 2015 р. на кожну гривню власних коштів припадає 0.11 грн. власних оборотних коштів. У 2016 р. значення показника становить 0.13. У 2017 р. значення показника збільшилося і на кінець 2017 р. становить 0.14.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу свідчить про те, скільки зобов'язань припадає на сукупний обсяг пасивів. У 2015 р. на кожну гривню пасивів припадає 0.11 грн. зобов'язань. У 2016 р. 11.15 % пасивів були сформовані за рахунок зобов'язань. На кінець досліджуваного періоду на кожну гривню фінансових ресурсів припадає 0.11 грн. зобов'язань.

нансових ресурсів припадає 0.11 грн. зобов'язань.

Показник фінансової стабільності свідчить про забезпеченість заборгованості власними засобами. Перевищення власними коштами позикових свідчить про фінансову стійкість підприємства. У 2015 р. підприємство було фінансово стійким. У 2016 р. на кожну гривню зобов'язань припадає 7.98 грн. власних фінансових коштів, тобто підприємство було фінансово стійким в цьому році. На кінець періоду значення показника становило 8.49.

Коефіцієнт фінансової стійкості враховує не тільки власний капітал, але й довгострокові зобов'язання і характеризує рівень фінансової стабільності в перспективі більше 1 року. У 2015 р. 98.43 % активів фінансувалося за рахунок постійних або довгострокових джерел фінансування. Нормативним значенням є 0,8 і більше. У 2016 р. значення показника залишається на високому рівні і в найближчій перспективі ризик недостатності фінансування для ефективного здійснення діяльності відсутній. Що стосується значення на кінець року, то воно знаходиться в нормативних межах.

Для забезпечення стабільної прибутковості підприємства необхідно знайти й утримувати баланс між дохідністю, ризиком та ліквідністю. Внаслідок цього забезпечується достатність самофінансування діяльності підприємства, що виявляється у поповненні власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку. Водночас, потреба в залученні зовнішніх джерел фінансування скорочується. У такий спосіб досягається оптимізація структури джерел фінансових ресурсів з позиції фінансової стійкості підприємства.

З аналізу складу і структури джерел формування активів – власного капіталу, видно, що підприємства використовують різні шляхи для підвищення своєї фінансової стабільності. Оцінка типу фінансової стійкості указує, що ПАТ «ОКЗДХ» є абсолютно стійким.

Таблиця 3

Тип фінансової стійкості ПАТ «ОКЗДХ», тис. грн.

Показники	2015	2016	2017
Джерела власних коштів	112623	109385	107426
Необоротні активи	112125	105761	101689
Наявність власних оборотних коштів (ряд. 1 – ряд. 2)	100	3496	5473
Довгострокові кредити і позикові кошти (довгострокові зобов'язання)	11611	10126	9298
Наявність власних і довгострокових позикових джерел коштів для формування запасів і витрат (ряд. 3 + ряд. 4)	11711	13622	14771
Короткострокові кредити і позикові кошти (поточні зобов'язання)	2383	3582	3359
Загальна величина основних джерел коштів для формування запасів (ряд. 5 + ряд. 6)	14094	17204	18130
Загальна величина запасів	161	143	129
Надлишок (+), нестача (-) власних оборотних коштів (ряд. 3 – ряд. 8)	-61	3353	5344
Надлишок (+), нестача (-) власних оборотних коштів і довгострокових позикових коштів для формування запасів (ряд. 5 – ряд. 8)	11550	13479	14642
Надлишок (+), нестача (-) загальної величини основних джерел коштів для формування запасів (ряд. 7 – ряд. 8)	13933	17061	18001
Тип фінансової стійкості	Абсолютно стійке	Абсолютно стійке	Абсолютно стійке

Як бачимо з розрахунків, в першому досліджуваному році підприємство може формувати запаси за рахунок власних оборотних коштів, тобто воно повністю фінансово незалежне і абсолютно стійке. Реалізація ри-

зику втрати доступу до позикових фінансових ресурсів ніяк не впливає на безперервність операційного процесу.

У 2016 р. в підприємства надлишок власних обо-

ротних коштів для формування запасів у розмірі 3353 тис. грн. Тобто підприємство абсолютно стійке.

На кінець досліджуваного періоду ситуація сформувалася наступна. 18001 тис. грн. – надлишок власних оборотних коштів для фінансування запасів. Тому підприємство абсолютно стійке.

Якщо рівновага ліквідності існує за умов збалансованого рівня фінансової незалежності підприємства на основі раціонального співвідношення власних та позикових коштів у структурі його фінансового потенціалу, можна констатувати досягнення ним другого рівня формування фінансової рівноваги.

Пріоритетом діяльності будь-якого підприємства виступає зростання фінансового потенціалу [23]. Формула досягнення підприємством найвищої ефективності діяльності базується на нарощуванні фінансового потенціалу за умов забезпечення фінансової рівноваги [24].

Дану форму фінансової рівноваги називають вищим ступенем уявлень про неї і визначає її сутність як «стан, коли фінансові ресурси, якими володіє компанія, не створюють перешкод для досягнення вищої цілі її бізнесу» [25]. Саме такий баланс фінансових потреб і можливостей ми характеризуємо як третій

рівень формування фінансової рівноваги підприємства.

Таким чином, перший рівень фінансової рівноваги є основою для досягнення нею другого рівня, без якого унеможливується реалізація третього рівня її формування – вирішення основного фінансового протиріччя між трьома поняттями: ліквідність активів підприємства, дохідність його власного капіталу та ризик втрати ним фінансової стійкості. Для того, щоб розмежувати стадії в циклі розвитку фінансової рівноваги підприємства, необхідно співвіднести та пов'язати між собою такі явища: біфуркація, статична і динамічна фінансова рівновага (рис. 2). Для пояснення наведеної схеми візьмемо за вихідний фінансовий стан підприємства позитивну статичну фінансову рівновагу. Він є межею позитивної динамічної фінансової рівноваги. Це означає, що процес розвитку фінансового стану підприємства у старій якості завершився і настав період відносного спокою. Умови позитивної статичної фінансової рівноваги сприяють початку нового витка динамічних змін на основі реалізації фінансового потенціалу підприємства, мобілізованого в період його активного розвитку.

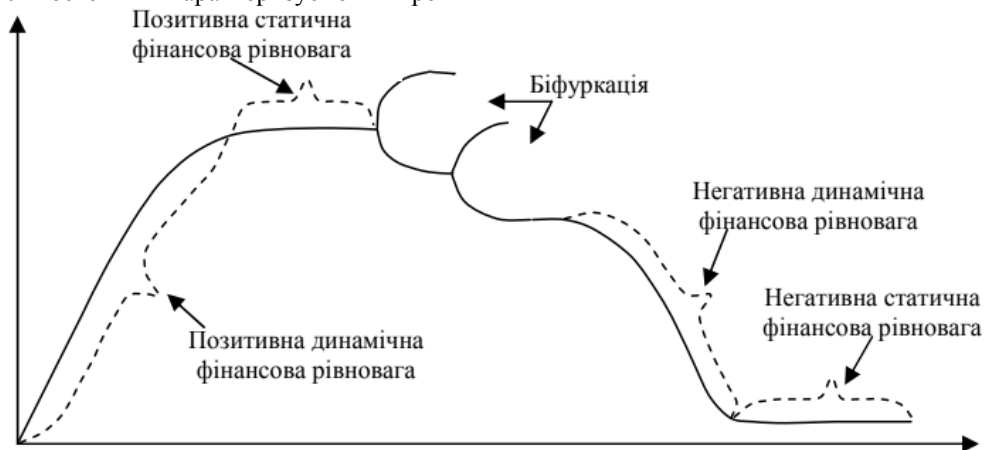


Рис. 2. Стадії циклічного розвитку фінансової рівноваги підприємства

Ефективне використання фінансового потенціалу дозволить підприємству досягти якісно нового стану динамічної фінансової рівноваги. Отже, стан позитивної статичної фінансової рівноваги слід розглядати як стартовий майданчик для нового циклу розвитку підприємства. Мова йде про спрямування фінансового потенціалу на досягнення інноваційно-інвестиційних цілей стратегії фінансово-господарської діяльності підприємства. У зв'язку з цим, для фінансового менеджменту підприємства важливою є своєчасність початку таких змін за власною ініціативою. Зволікання на фазі позитивної статичної фінансової рівноваги підприємства, особливо за умов макроекономічної нестабільності, може загрожувати втратою частини фінансового потенціалу. Закономірним наслідком цього є підхоплення підприємством тенденції спаду.

Біфуркації пропонують два напрями подальшого розвитку: до позитивної або до негативної динамічної фінансової рівноваги. Проявом першого з названих видів рівноваги є фінансова стабільність, в той час як другий виявляється у формі фінансової кризи.

Важливим для оцінки фінансового стану підприємства є рентабельність – це інтегральний показник, який відображає ефективність роботи підприємства у короткостроковій перспективі і вказує на якість управлінських рішень, що стосуються фінансової, операційної та інвестиційної діяльності підприємства. Рентабельність є критерієм економічної ефективності діяльності підприємства, а різні показники рентабельності можуть свідчити про ефективність різних ділянок роботи менеджменту (табл. 4).

Варто зазначити, що більшість показників доходу і рентабельності, які використовуються зарубіжними компаніями, не відображені в українській фінансовій звітності і тому можуть бути порашовані за наближеною методикою.

Показник ЕВІТ розраховується як сума прибутку до оподаткування та відсотків до оплати. У підприємства значення показника у 2015 р. становить -3495 тис. грн.. У 2016 р. підприємство отримало -2968 тис. грн. збитку в вирахування процентних платежів і податків. У 2017 р. значення показника склало -2095.

Таблиця 4

## Динаміка показників рентабельності ПАТ «ОКЗДХ»

Показники	2015	2016	2017
EBIT (Earnings Before Interest and Taxes), тис.грн.	-3495	-2968	-2095
EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization), тис.грн.	3310	3750	4448
EBIAT (Earnings Before Interest After Tax), тис.грн.	-3495	-2968	-2095
NOPAT (Net Operating Profit After Tax), тис.грн.	-3495	-2968	-2095
ROA (Return On Assets), %	-2.74	-2.38	-1.73
ROE (Return On Equity), %	-3.07	-2.68	-1.94
ROS (Return On Sales; Net Profit Margin), %	-18.44	-12.04	-9.6
GPM (Gross profit margin), %	51.37	39.48	44.63
OPM (Operating margin), %	-17.45	-17.96	-11.34
RCA (Return on current assets), %	-49.6	-18.97	-11.86
RFA (Return on fixed assets), %	-3.03	-2.72	-2.02
ROTA, %	-3.03	-2.72	-2.02

EBIAT розраховується як сума чистого прибутку і відсотків до оплати. У 2015 р. значення показника становило -3495 тис. грн.. У 2016 р. підприємство отримало прибуток до сплати процентних нарахувань у розмірі -2968 тис. грн.. На кінець періоду значення показника склало -2095 тис.грн. NOPAT є еквівалентом EBIAT.

ROA розраховується як співвідношення EBIAT до середньорічної суми активів підприємства. Значення показника у 2015 р. становило -2.74 %. У 2016 р. підприємство отримало -2.38 коп. прибутку до сплати процентних платежів на кожну гривню своїх коштів. На кінець періоду показник становив -1.73.

ROE розраховується як співвідношення чистого прибутку до середньорічної суми власного капіталу. У 2015 р. показник становив -3.07 %. У 2016 р. кожна гривня коштів власників принесла їм -2.68 коп. чистого збитку. На кінець 2017 р. значення показника склало -1.94.

ROS – це співвідношення EBIT до чистої виручки від продажів. У 2015 р. операційна маржа склала -18.44 %. У 2016 р. кожна отримана гривня виручки принесла -12.04 коп. операційного прибутку. У 2017 р. значення показника склало -9.6 %.

GPM демонструє частку валового прибутку в загальній сумі продажів. Розраховується як співвідно-

шення валового прибутку до виручки компанії. У 2015 р. значення показника склало 51.37 %, а у 2016 р. -39.48 %. На кінець досліджуваного періоду кожна отримана гривня виручки принесла 0.45 грн. валового прибутку.

RCA – співвідношення чистого прибутку до оборотних активів. У 2015 р. значення показника склало -49.6 %. У 2016 р. кожна гривня оборотних активів принесла -18.97 коп. чистого збитку. На кінець 2017 р. значення показника склало -11.86 %.

RFA – рентабельність необоротних активів, тобто RFA дорівнює співвідношенню чистого прибутку до суми необоротних активів. У 2015 р. значення показника склало -3.03 %, а у 2016 р. – -2.72 %. На кінець досліджуваного періоду показник дорівнює -2.02 %.

ROTA демонструє здатність активів формувати прибуток до оподаткування та оплати відсотків. Показник являє собою співвідношення EBIT до суми активів. У 2015 р. значення показника склало -3.03 %. У 2016 р. – -2.72 %, а в 2017 – -2.02 %.

Отже, забезпечення досягнення якісно нового стану позитивної динамічної фінансової рівноваги передбачає взяття фінансовим менеджментом під контроль процес використання фінансового потенціалу підприємства. Нами виділено циклічні стани фінансової рівноваги підприємства, кожен з яких має властиву саме йому форму прояву (рис. 3).

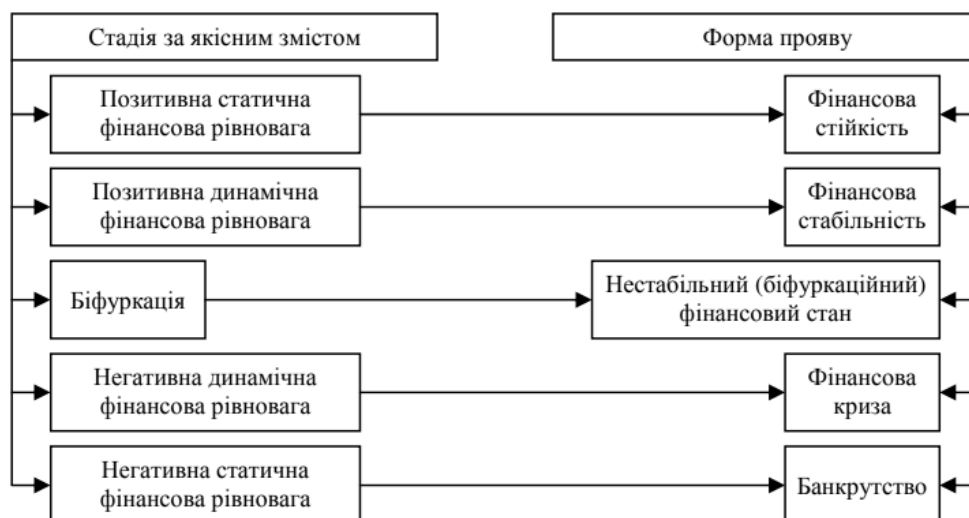


Рис. 3. Форми прояву фінансової рівноваги підприємства залежно від стадії циклу її розвитку

Позитивна статична фінансова рівновага підприємства виявляється в його фінансовій стійкості. Тому її оцінку можна одержати через інтерпретацію результатів аналізу фінансової стійкості підприємства.

Статична позитивна фінансова рівновага підприємства буде вважатися стійкою у разі її відновлення під дією негативних зворотних зв'язків, які пригнічують коливання, породжені впливом несприятливих для діяльності підприємства чинників.

Якщо фінансова стійкість підприємства – це форма збереження фінансової рівноваги в певний момент часу, то фінансова стабільність підприємства являє собою фінансову стійкість, що підтримується в динаміці його розвитку. Іншими словами, фінансова стабільність по суті є певною множиною стійких станів фінансової рівноваги підприємства. Звідси витікає логічний висновок про те, що фінансова стабільність підприємства є формою його позитивної динамічної фінансової рівноваги. На стадії позитивної динамічної фінансової рівноваги відбувається активне фінансування власного розвитку, в т.ч. і здійснення інновацій. Завдяки останнім, на основі дії позитивних зворотних зв'язків, відкривається можливість досягнення якісно нової фінансової рівноваги – стану зі збагаченим ресурсним потенціалом. Позитивна фінансова рівновага підприємства може бути порушена впливом біфуркацій, які породжують певну невизначеність

перспектив розвитку його діяльності. Втім, через проходження стадії біфуркацій для підприємства стає можливим скорочення шляху до досягнення якісно нової фінансової рівноваги. Водночас, біфуркаційний фінансовий стан підприємства приховує загрозу виникнення ранніх ознак фінансової кризи. Для недопущення розвитку сценарію порушення фінансової рівноваги на підприємстві мають бути активізовані захисні механізми його фінансової безпеки, що базуються на дії не тільки негативних, а й позитивних зворотних зв'язків. Останнім властива здатність спрямовувати використання накопиченого фінансового потенціалу підприємства у напрямі позитивних перетворень його діяльності та досягнення якісно вищого рівня фінансової рівноваги. У разі реалізації песимістичного сценарію виходу зі стадії біфуркацій на підприємстві розвивається негативна динамічна фінансова рівновага, яка приймає форму фінансової кризи. Входження підприємства у кризову фазу є найбільш ймовірним внаслідок відсутності адекватних заходів фінансової безпеки у біфуркаційний період.

Розглядаючи динаміку змін на підприємстві, можна узагальнити, що далеко не всі показники змінились на краще.

Для підтвердження схильності до банкрутства проведено аналіз на основі відомих багатофакторних моделей.

Таблиця 5

Оцінка ймовірності банкрутства ПАТ «ОКЗДХ»

Модель	2015	2016	2017	Ймовірність банкрутства
Двофакторна модель Е. Альтмана	-6.73	-5.54	-6.18	низька
П'ятифакторна модель Е. Альтмана (1966 р.)	4.96	4.96	5.33	низька
П'ятифакторна модель Е. Альтмана (1983 р.)	3.57	3.61	3.82	низька
Модель Романа Ліса	0.02	0.02	0.03	висока
Модель Таффлера і Тішоу	-0.56	-0.45	-0.17	висока
Модель Спрінгейта	-0.81	-0.7	-0.32	висока
Універсальна функція дискримінанта	-0.83	-0.43	-0.12	висока
Модель Фулмера	0.13	0.42	0.63	низька
Ймовірність, що підприємство розрахується з контрагентом згідно моделі Конона і Гольдера, %	-0.69	-0.69	-0.86	низька
Модель прогнозу ризику банкрутства, розроблена вченими Державної економічної академії (м. Іркутськ), %	0.66	0.85	0.97	низька
Модель О.П.Зайцевої	-	358.26	13.74	висока
Метод credit-men Ж. Депалян	794.66	707.5	696.73	низька
Трьохфакторна модель Лего (CA-Score)	-	-1.24	-1.12	висока
I	-0.06	-0.04	-0.01	висока
II	3.6	2.92	3.29	низька
III	2.81	2.29	2.59	низька

Впродовж всього досліджуваного періоду досліджуване підприємство ПАТ «ОКЗДХ» мало дуже високу і середню (у 2016 р.) ймовірність банкрутства.

Загалом це пов'язано з комплексом проблем, пов'язаних як з факторами внутрішнього середовища підприємства, так і з динамічними змінами, що відбуваються у зовнішньому середовищі.

Таким чином, в даний час підприємства стикаються з такими проблемами, як низька ліквідність і платоспроможність, нестача обігових і власних коштів, висока залежність від позикових джерел, тому набула

актуальності проблема пошуку шляхів і засобів підвищення безпеки функціонування підприємства.

Вище викладене дозволяє зробити висновок, що формування фінансової рівноваги підприємства як комплексне завдання фінансового менеджменту підприємства має вирішуватися на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях.

Прагнучи її встановлення та утримання в довгостроковому періоді, фінансовий менеджмент підприємства має розбудовувати збалансовану фінансову стратегію з точки зору ліквідності, ризику та дохід-



ності. Тактика формування фінансової рівноваги повинна враховувати циклічну стадію її розвитку, кожна з яких має свої особливості та межі.

### ВИСНОВКИ

Таким чином, фінансова рівновага – одна з основних умов, що визначає ефективність діяльності підприємства через формування системи оптимального фінансового співвідношення між дохідністю, ліквідністю і зростанням підприємства. Концептуальним моментом у формуванні механізму фінансової рівноваги є такий стан економічної системи, коли в процесі функціонування, яке характеризується нестійким поглибленням у суперечностях векторів дохідності, ліквідності та зростанням підприємства забезпечується його збалансованість та безпека функціонування.

Систематизація поглядів науковців дала змогу зробити висновок, що криза підприємства – це такий стан порушення параметрів «життєздатності», який закономірно виникає на різних етапах життєвого циклу підприємства, супроводжується невідповідністю вимогам зовнішнього середовища, несе загрозу для можливостей функціонування та економічного розвитку через незалежність від діяльності підприємства зовнішні причини та залежні внутрішні причини, такі як відсутність якісної системи антикризового управління, її неефективне застосування, помилковість та непрофесійність управлінських дій.

Отже, фінансове планування на тактичному рівні через управління різними напрямками фінансової політики здійснюється недостатньо ефективно. На досліджуваному підприємстві спостерігається нестабільність у надходженнях та видатках грошових коштів, де на збільшення надходжень впливає такий фактор, як збільшення поточних зобов'язань.

Науковою новизною даного дослідження є виділення ключових факторів ризику втрати фінансової стійкості підприємства на основі діагностики його фінансово-економічного стану.

Напрямами подальших наукових пошуків стане розробка інструментарію формування механізмів антикризового фінансового управління підприємствами виноробної галузі з урахуванням: 1) фінансового потенціалу підприємства, 2) стадії діагностованої кризи

підприємства з виділенням ключових факторів впливу та 3) ступінню відхилення фінансової рівноваги підприємства від еталонної моделі.

### Список використаних джерел

1. Бланк І.О. Фінансове забезпечення розвитку підприємств: монографія. К.: КНТЕУ, 2011. 342 с.
2. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2003. 252 с.
3. Череп А.В. Теоретико-методичні та прикладні засади забезпечення фінансово-економічної безпеки : монографія. Запоріжжя: ЗНУ, 2013. 309 с.
4. Белоліпецький В.Г. Финансовое равновесие в условиях рыночной трансформации экономики. Дис. доктора экономических наук. URL: <http://www.dissercat.com/content/finansovoe-ravnovesie-v-usloviakh-rynochnoi-transformatsii-ekonomiki-rossii>
5. Осипов Ю.М. Теория хозяйства: учебник. М.: Изд-во Моск. ун-та, 1995. Т.1. 470 с.
6. Богомолов В.А. Экономическая безопасность: учеб. Пособие. М.: Экзамен, 2009. 285 с.
7. Бондаренко С.А. Стійкий інноваційний розвиток промислового підприємства: антикризові механізми забезпечення: монографія. Харків: вид-во «ПромАрт», 2017. 607 с.

### References

1. Blank I.O. Financial support for the development of enterprises: monograph. Kyiv: KNTEU, 2011. 342 p. (in Ukrainian).
2. Tereshchenko O.O. Financial activity of business entities: teaching. manual. Kyiv: KNEU, 2003. 252 p. (in Ukrainian).
3. Cherep A.V. Theoretical, methodological and applied principles of providing financial and economic security: a monograph. Zaporizhzhya: ZNU, 2013. 309 p. (in Ukrainian).
4. Belolypetskyi V.H. Financial equilibrium in a market transformation of the economy. PhD dissertation. URL: <http://www.dissercat.com/content/finansovoe-ravnovesie-v-usloviakh-rynochnoi-transformatsii-ekonomiki-rossii> (in Russian).
5. Osypov Yu.M. Theory of management: a textbook. Moscow: Publishing House of Moscow university, 1995. T. 1. 470 p. (in Russian).
6. Bohomolov V.A. Economic security: Allowance. Moscow: Exam, 2009. 285 p. (in Russian).
7. Bondarenko S.A. Sustainable innovation development of an industrial enterprise: anti-crisis mechanisms of provision: monograph. Kharkiv: View of "PromArt", 2017. 607 p. (in Ukrainian).