

дацій з бухгалтерського обліку різних схем сек'юритизації активів, що, водночас, є перспективою наших подальших досліджень

Література

1. Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков : пер. с нем. Ю.М. Алексеев, О.М. Иванов. – М. : Изд-во "Волтерс Клувер", 2007. – 624 с.
2. Казаков А.А. Управление рисками при секьюритизации / А.А. Казаков // Энциклопедия российской секьюритизации : сб. науч. тр. – 2008. – С. 179-180.
3. Котова М.В. Сек'юритизація як інструмент управління активами / М.В. Котова // Праці Одеського політехнічного університету : зб. наук. праць. – 2012. – Вип. 2. – С. 305-308.
4. Селивановский А. На пути к SPV / А. Селивановский // Рынок ценных бумаг : сб. науч. тр. – 2007. – № 11. – С. 29-33.
5. Чубук Л.П. Механізм сек'юритизації та його роль для підвищення конкурентоспроможності фінансових ін-тів / Л.П. Чубук // Теоретичні та прикладні питання економіки : зб. наук. праць. – К. : Вид-во ВПЦ "Київський університет". – 2009. – № 18. – С. 324-332
6. Schwarcz S.L. The Alchemy of Asset Securitization / S.L. Schwarcz // Stanford Journal of Law Business and Finance. – 1994. – Vol. 1, № 1. – Pp. 133-154.

Друга О.П. Секьюритизации активов: особенности механизма осуществления и учетного отражения

Охарактеризованы особенности механизма секьюритизации активов путем идентификации его участников и основных этапов осуществления. Выделены обязательные требования к активам, которые подлежат секьюритизации, и основные требования к правовому статусу SPV. На основе проведенного исследования предложено отдельный счет бухгалтерского учета для обобщения информации о формировании и отделении пула активов в процессе его секьюритизации, а также приведена корреспонденция счетов для отражения основных операций классической секьюритизации активов.

Ключевые слова: секьюритизация, оригинатор, компания специального назначения, "реальная продажа", механизм, дебиторская задолженность, учетное отражение.

Driga O.P. Asset Securitisation: Features of the Mechanism of Implementation and Accounting Reflection

Some features of the mechanism of assets securitization by identifying its members and the main stages of implementation are described. The author also highlighted the mandatory requirements for the assets, which are subject to securitization and the main requirements for the legal status of the SPV. A separate accounting for the compilation of information on the formation and separation of a pool of assets in the process of securitization is proposed based on the study conducted. The correspondence of accounts to reflect the basics of classical securitization assets is provided.

Keywords: securitisation, originator, special purpose vehicle (SPV), "true sale" mechanism, receivable, accounting reflection.

УДК 658.15

Аспір. Х.І. Кайдрович¹ – Львівський ДУВС

ДІАГНОСТУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЙОГО ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ

Розглянуто особливості забезпечення фінансової безпеки підприємства інструментами фінансової рівноваги. Проведено діагностику стану електроенергетичного підприємства за допомогою фінансових коефіцієнтів, які визначають його економічний ріст. Для виявлення чинників, які мають істотний вплив на формування економічного

росту запропоновано використовувати спрощену модель оцінювання економічного росту підприємства, яка, водночас, дає змогу визначати рівновагу між базовими фінансовими показниками діяльності підприємства.

Ключові слова: фінансова рівновага підприємства, фінансова безпека підприємства, економічний ріст підприємства, моделі економічного росту підприємства.

Постановка проблеми. На сьогодні нестабільність розвитку вітчизняної економіки потребує комплексного підходу до постійного моніторингу та аналізу параметрів стану економічних систем і їх дестабілізуючих чинників. Нові умови розвитку конкурентоспроможних підприємства, які характеризуються пришвидшенням росту та збільшенням невизначеності, диктують потребу врахування всіх ризиків та небезпек. На сучасному етапі розвитку економіки не достатньо оцінювати прибутковість діяльності підприємства, потрібно враховувати потенційні загрози та управляти ними. Більше того забезпечення фінансової безпеки підприємства передбачає досягнення фінансової рівноваги, у системі якої збалансовуються стратегічні цілі підприємства: ріст, вартість, стійкість.

Стан дослідження. Серед вітчизняних і російських учених, які досліджували особливості фінансової рівноваги підприємства, а також аналізували її вплив на економічний потенціал підприємства, можна виокремити таких як: І.А. Бланк, Л.А. Костирко, О.О. Горова, Б.С. Дуб, Н.С. Козлюк, Р. Скалюк та ін. Загалом згадані дослідження діагностують фінансову рівновагу суб'єкта господарювання із використанням матричного підходу. Проте існують й інші інструменти оцінювання фінансової рівноваги підприємства, що визначає актуальність і значущість цього дослідження.

Мета дослідження – провести діагностику фінансової рівноваги електроенергетичного підприємства для забезпечення його фінансової безпеки.

Виклад основних положень. Забезпечення фінансової безпеки підприємства та управління нею потребує постійного моніторингу за показниками фінансово-господарської діяльності не тільки на поточну перспективу, а й на формування довготермінової стратегії розвитку підприємства. Прогнозування майбутньої діяльності підприємства потребує забезпечення стійкості теперішньої діяльності, тому, на наш погляд, виникає потреба діагностики фінансової рівноваги підприємств та виявлення її впливу на стійкий ріст. При цьому основною вимогою для досягнення безпечного рівня фінансової безпеки є ретельне балансування цілей підприємства в напрямі здійснення ефективності діяльності, забезпечення фінансовими ресурсами, підвищення економічного потенціалу тощо. Визначення рівня стійкого росту підприємства, який дасть змогу формувати сталий економічний та фінансовий потенціал підприємства, дасть змогу ефективно управляти діяльністю підприємства та побудувати безпечну траєкторію розвитку підприємства. Для цього потрібно змоделювати такий рівень стійкого росту підприємства, який дасть змогу знайти найкращу траєкторію розвитку підприємства в багатовимірному просторі при компромісній рівновазі до різних фінансових цілей.

На нашу думку, досягти фінансової безпеки підприємства можливо інструментами фінансової рівноваги, які формуються за дотримання позитивних показників рентабельності продаж, ефективності використання активів, покращення структури витрат та максимізації вартості підприємства. При

¹ Наук. керівник: проф. Г.Я. Аніловська, д-р екон. наук

цьому визначальним є одночасне досягнення багатьох фінансових показників, а саме: високих темпів росту оборотності активів, високої рентабельності реалізованої продукції, рентабельності чистих активів, рентабельності власного капіталу, оптимального плеча фінансового важеля, економічного зростання підприємства та високої його вартості, високих дивідендів.

Узагальнення фінансових показників відображено у відомій на сьогодні моделі Du Pont, яку успішно використовують практики, та адаптовано до вітчизняних вимог [12]. Класична формула моделі Du Pont:

$$\text{Коефіцієнт стійкого росту} = \frac{\text{Реінвестований прибуток}}{\text{Власний капітал на початку року}} = \frac{PP \cdot PЧА \cdot KФВ \cdot КР \cdot \frac{(П - KB) \cdot (1 - C)}{П}}{П} \quad (1)$$

де: *PP* – рентабельність продажів; %; *PЧА* – рентабельність чистих активів; *KФВ* – коефіцієнт фінансового важеля; *КР* – коефіцієнт реінвестування; *П* – прибуток від операційної діяльності, тис. грн.; *KB* – відсотки за кредитами; *C* – ставка податку на прибуток.

Економічне зростання компанії – це показник того максимуму зростання в чистому доході від реалізації продукції, якого може досягти підприємство, не змінюючи інші оперативні показники. Суть цього показника відбивається в сумі прибутку, яку реінвестує підприємство протягом одного календарного року як відсоток до власного капіталу, що був у підприємства на початок року.

У різних авторів існує кілька варіантів представлення формули стійких темпів росту (*СТР*), які дають один і той самий результат. Класичну формулу Д. Ван Хорна було отримано шляхом розподілу на множники виразу [9, с. 116; 12, с. 527; 13, с. 155]

$$SGR = dS / S_o = \frac{(E_o + NE - div)(1 + D / E)(S / A)(1 / S_o)}{1 - (NP / S)(1 + D / E)(S / A)} - 1, \quad (2)$$

де: *NE* – новий власний капітал (акції); *div* – сума річних дивідендів; *S/A* – обсяг продажів до величини активів; *NP/S* – чистий прибуток до обсягу продажів; *D/E* – відношення позикового капіталу до власного; *SGR = dS/S* – рівень досягнутого росту обороту.

Проте, враховуючи особливості вітчизняних підприємств, доцільним на наш погляд, є використання іншого поділу класичної формули Д. Ван Хорна, який визначає розподіл на множники показника власного капіталу, помноживши чисельник і знаменник на один і той самий вираз, виходячи з аксіоми рівності активів суми власного і залученого капіталу ($A = CK + 3K$), отримаємо рівняння [13]:

$$T_{cp} = \frac{П - Д}{BK_o} = \frac{((П - Д) / П) \cdot (П / B) \cdot (1 + 3K / BK)}{A / B - ((П - Д) / П) \cdot (П / B) \cdot (1 + 3K / BK)} = \frac{K_p P_n (1 + ФВ)}{1 / O_a - K_p P_n (1 + ФВ)}, \quad (3)$$

де: *T_{cp}* – темп стійкого росту; *П* – чистий прибуток після оподаткування за період; *Д* – обсяг дивідендів, що підлягає розподілу, *BK_o* – власний капітал на початок періоду, *B* – дохід від реалізації продукції в звітному періоді; *3K* – залуче-

ний капітал; *BK* – власний капітал на кінець періоду, $BK = BK_o + П - Д$; *A* – активи; *K_p* – коефіцієнт реінвестування прибутку, $K_p = (П - Д) / П$; *P_n* – рентабельність реалізованої продукції (чиста), $P_n = П / B$; *KФВ* – плече фінансового важеля; $ФВ = 3K / BK$; *O_a* – оборотність активів $O_a = A / B$.

Існують й інші моделі визначення коефіцієнта стійкого зростання [1], які загалом містять показники операційної та фінансової діяльності підприємства.

Модель стійкого росту є свого роду ідеальною моделлю, на основі якої можна судити про те, чи відбулися будь-які зміни в ключових показниках, що впливають на економічний потенціал підприємства. Загалом модель визначає такі показники: оборотність активів, рентабельність, фінансовий важіль, частка реінвестування прибутку. Тобто модель стійкого росту дає змогу виділити основні показники, які впливають на прогнозування зростання доходу від реалізації продукції підприємства. За допомогою моделей стійкого росту можна проводити факторний аналіз впливу різних показників на приріст доходу від реалізації підприємства. Досліджуючи темпи зміни кожного показника (*K_p*, *P_n*, *ФВ* і *O_a*), можна кількісно інтерпретувати їх вплив, а також виявити вплив чинників та їх обсяг для їх мобілізації та підвищення ефективності діяльності підприємства.

Розрахунок коефіцієнта стійкого росту протягом 2012-2014 рр. на матеріалах ПАТ "Волиньобленерго" подано в табл. 1.

Табл. 1. Динаміка коефіцієнта стійкого росту на матеріалах ПАТ "Волиньобленерго" протягом 2012-2014 рр.

Економічний показник	Порядок розрахунку / джерело	2012 р.	2013 р.	2014 р.	Відхилення показників 2014 р. від показників 2013 р.	Темп росту показників у 2013-2014 рр., у відсотках
1. Коефіцієнт реінвестування (<i>K_p</i>)	Чистий прибуток після оподаткування – Дивіденди / Чистий прибуток	1,00	1,00	1,00	0	0
2. Рентабельність реалізованої продукції (чиста)	Чистий прибуток після оподаткування / Дохід від реалізації	0,0016	0,0018	-0,0006	0,0002	-0,0025
3. Коефіцієнт фінансового важеля (<i>KФВ</i>)	Залучений капітал / Власний капітал	0,1368	0,1315	0,1673	-0,0053	0,0358
4. Оборотність активів	Дохід від реалізації продукції / Активи	1,1166	1,0028	1,0827	0,1016	-0,0736
7. Коефіцієнт стійкого зростання, %	$\frac{K_p P_n (1 + ФВ)}{1 / O_a - K_p P_n (1 + ФВ)} \cdot 100\%$	0,2042	0,2087	0,0787	0,0045	-0,2874
8. Фактичний темп зростання, %	Дохід від реалізації продукції (<i>K</i>) – Дохід від реалізації продукції (<i>П</i>) / Дохід від реалізації продукції (<i>П</i>)	13,44	5,47	10,99	13,44	5,47

На ПАТ "Волиньобленерго" коефіцієнт стійкого росту протягом аналізованого періоду змінювався від 0,2042 % у 2012 р. до 0,2087 % у 2013 р., тобто прогнозування отримання прибутку, який становить 0,2042 % капіталу на початок періоду. Якщо прибуток залишився у розпорядженні підприємства та за незмінних інших параметрів підприємство отримало приріст виручки від реалі-

зації на 0,2042 %. У 2014 р. коефіцієнт стійкого росту становив -0,0787, таке зниження темпу росту році спричинене зменшенням рентабельності реалізованої продукції, тобто збитком.

На рис. 1 подано динаміку показників стійкого росту ПАТ "Волиньобленерго" протягом 2012-2014 рр. Динаміку показників стійкого росту доцільно доповнити динамікою економічного потенціалу та фінансових результатів діяльності підприємства, що дасть змогу унаочнити основні фактори впливу на ріст підприємства (рис. 2).

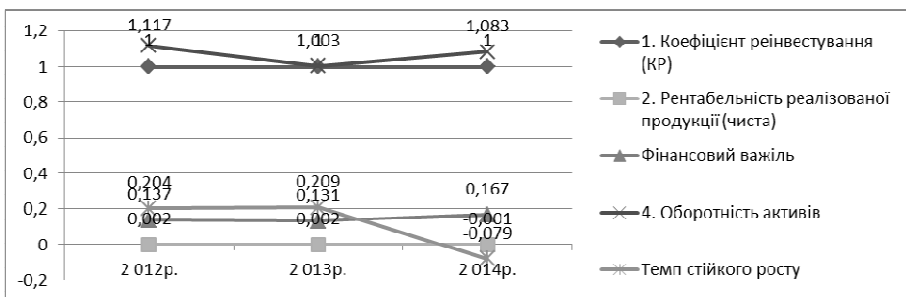


Рис. 1. Динаміка параметрів показників стійкого росту ПАТ "Волиньобленерго" протягом 2012-2014 рр.

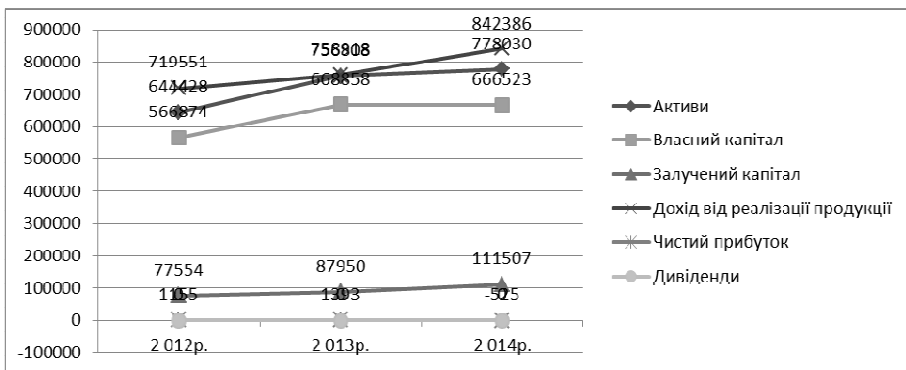


Рис. 2. Динаміка основних показників діяльності підприємства ПАТ "Волиньобленерго" протягом 2012-2014 рр.

Отже, з рис. 2 видно, що хоча економічний потенціал підприємства має тенденцію до збільшення, чистий збиток становить 525 тис. грн у 2014 р., що визначає негативний темп стійкого росту. Також фактичні темпи зростання перевищують стійкі. Відхилення фактичних темпів росту від стійкого свідчить про те, що як мінімум в одному з цих показників сталися зміни. У відхиленні фактичних темпів росту від стійких (як позитивному, так і негативному) немає нічого поганого, якщо таке зростання підкріплене позитивними змінами в економічному потенціалі підприємства. Наприклад, якщо протягом періоду підприємство змогло створити нові активи, вартість яких перевищує величину ре-

інвестованого прибутку, і ці активи здатні генерувати більше виручки, то і зростання має бути вищим від стійкого. Або навпаки, якщо компанія подолати кризовий період в економічному розвитку, загубивши при цьому менше ресурсів, ніж її конкуренти, це свідчить про позитивні зміни в її економічному потенціалі, оскільки вона зможе швидше досягти стратегічних цілей порівняно з конкурентами.

Для уточнення даних дослідження виконано розрахунок коефіцієнта стійкого росту на ПАТ "Волиньобленерго" за розширеною факторною моделлю [1, с. 167]

$$K_{ст.р.} = \frac{ЧП^{РП}}{ВК_n} = \frac{ЧП^{РП}}{ЧД} \cdot \frac{ЧД}{РК} \cdot \frac{РК}{ПА} \cdot \frac{ПА}{ПП} \cdot \frac{ПП}{А} \cdot \frac{А}{ВК_n} = K_{РП} \cdot K_{ЧР} \cdot K_{ОРК} \cdot K_{ЗРК} \cdot K_{ПЛ} \cdot K_{КЗ} \cdot K_{ФЗ} \quad (4)$$

Табл. 3. Динаміка коефіцієнта стійкого росту на матеріалах ПАТ "Волиньобленерго" протягом 2012-2014 рр.

Умовне позначення	На 31.12.2012 р.	На 31.12.2013 р.	На 31.12.2014 р.	Відхилення	Фактор впливу
Рентабельність реалізованої продукції (чиста)	0,0016	0,0018	-0,0007	-0,0023	0,0000
Оборотність робочого капіталу	2645,4	49,3	39,7	-2605,7	-0,0029
Коефіцієнт забезпеченості робочим капіталом	0,0040	0,2050	0,1921	0,1881	0,0009
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,0040	1,2579	1,2378	0,2337	-0,0001
Частка поточних зобов'язань у капіталі	0,1138	0,0789	0,1105	-0,0032	0,0000
Коефіцієнт фінансової залежності	1,0604	1,3350	1,0874	0,0270	-0,0001
Коефіцієнт стійкого зростання, %	0,2056	0,2457	-0,0785	-0,2841	-0,0023
Коефіцієнт фактичного зростання	13,4452	5,4711	10,9983	-2,4469	

Ця модель підтверджує отримані показники економічного росту ПАТ "Волиньобленерго" та виявлення факторів впливу на коефіцієнт стійкого зростання за допомогою методу ланцюгових підстановок.

Технологію застосування моделей стійкого росту в літературі детально не описано, тому часто практики приходять до різних результатів через відмінності в методології розрахунку таких показників, як "оборотність активів", "прибуток", "дивіденди" [9, с. 157].

Хоча описані моделі економічного росту підприємства дають змогу прогнозувати основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства, та мають деякі зауваження. Як рекомендацій до уточнення моделей, на наш погляд, потрібно внести деякі корективи. Зокрема, оскільки для розрахунку моделі економічного росту можна використовувати різні формати балансу – американський формат (традиційний формати балансу), британський (європейський) формат та формат для фінансового аналізу, потрібно, на наш погляд, формат балансу представити у такому вигляді, де всі статті пасиву, що не пов'язані з фінансовою діяльністю, звертаються з активами та показуються в

активі балансу. До таких пасивів доцільно віднести поточну кредиторська заборгованість. Таке представлення формату балансу пояснюється принципами управління відсотками за позиченим капіталом.

Отже, запропонована класифікація дає змогу аналізувати та управляти ефективністю використання власних і залучених ресурсів. Тобто у модель економічного росту підприємства доцільно внести показник чистих активів, який визначається як різниця активів та кредиторської заборгованості.

Тобто уточнена модель економічного росту матиме такий вигляд:

$$K_{cm,r} = \frac{ЧП^{PP}}{BKп} = \frac{П}{Д} \cdot \frac{ДА}{ЧА} \cdot \frac{ЧП^{PP}}{П} = K_{Pп(Ч)} \cdot K_{ОЧА} \cdot K_{ФВ} \cdot K_P, \quad (5)$$

де: $П$ – прибуток, $Д$ – дохід від реалізації продукції, $ЧА$ – чисті активи, $BKп$ – власний капітал на початок періоду.

Показники коефіцієнта стійкого росту та впливу факторів на ПАТ "Вольнобленерго" наведено в табл. 4.

Табл. 4. Динаміка коефіцієнта стійкого росту на матеріалах ПАТ "Вольнобленерго" протягом 2012-2014 рр.

Умовне позначення	На 31.12. 2012 р.	На 31.12. 2013 р.	На 31.12. 2014 р.	Відхилення 2014/2013 рр.	Фактор впливу
1. Рентабельність реалізованої продукції (чиста) $K_{Pп(ч)}$, %	0,1605	0,1836	-0,0623	-0,2459	-0,329
2. Оборотність чистих активів, $K_{ОЧА}$	1,2086	1,0749	1,1941	0,1192	-0,009
3. Коефіцієнт фінансового важеля, $K_{ФВ}$	1,0598	1,2455	1,0547	-0,1907	0,014
4. Коефіцієнт реінвестування, K_P	1,0000	1,0000	1,0000	0,0000	0,000
5. Коефіцієнт стійкого зростання, % $K_{cm,r}$	0,2056	0,2457	-0,0785	-0,3242	-0,324

За наслідками проведення факторного аналізу можна отримати такі результати. Зменшення коефіцієнта зростання відбулося внаслідок впливу таких факторів:

- зменшення рентабельності реалізованої продукції;
- зменшення оборотності чистих активів має незначний вплив, хоча визначає здатність генерувати достатній обсяг продажу на вкладений капітал;
- збільшення коефіцієнта фінансового важеля.

Підсумовуючи викладене вище та оцінюючи загальний вплив факторів на результати факторного аналізу коефіцієнта економічного росту та інших складових елементів, що формують вплив на нього (ключових його складових) можна зробити такі узагальнення щодо виявлення впливу факторів, напрямів їх оптимізації та основних управлінських рішень щодо їх врівноваження (табл. 5). Аналіз росту підприємства спрямований на оцінювання майбутньої діяльності та його перевагами є те, що він проводиться у формі фінансового моделювання прогнозованої фінансової звітності та дає змогу будувати гіпотези і припущення про доходи, структуру витрат, структуру активів, вартість та структуру власного капіталу та їх динаміку в часі.

Табл. 5. Формування уточнених показників, що входять у модель стійкого росту підприємств

Показник	Аналітичні можливості	Напрями оптимізації	Управлінські рішення
1. Рентабельність продажів = Прибуток від операційної діяльності / Дохід від реалізації продукції	Показує, яку суму прибутку від операційної діяльності отримає підприємство з кожної гривні проданої продукції. Іншими словами, скільки залишається у підприємства після покриття собівартості продукції	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Знизити собівартість продукції; 2. Збільшити обсяги виробництва	Собівартість продукції (робіт, послуг). Для вирішення цієї проблеми потрібно опрацювати механізми управління витратами: • виділити найбільш варті статті собівартості і досліджувати можливість їх зниження; • провести поділ витрат на постійні та змінні і розрахувати точку беззбитковості; • проаналізувати прибутковості окремих видів продукції на основі вкладу на покриття, вивчити необхідність і можливість зміни номенклатури, що випускається. Чистий дохід від реалізації продукції: зниження пов'язане, із зростанням витрат на одиницю продукції. Отже, потрібно провести аналіз ринку, щоб з'ясувати вплив маркетингових чинників. Однак високе значення показника рентабельності продажів може мати негативні наслідки для підприємства через високе податкове навантаження.
2. Оборотність чистих активів = Валовий прибуток / Чисті активи (довгостроковий капітал)	Цей показник характеризує обсяг продажів, який може бути отриманий даною кількістю чистих активів. Він показує, з одного боку, наскільки ефективно використовуються чисті активи, з іншого – ефективність використання довгострокового (постійного) капіталу.	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Мінімізувати оборотні або / та необоротні активи; 2. Максимізувати поточні зобов'язання.	Запаси: рішення про прийнятний рівень запасів, зменшення оборотності запасів у днях; Кредиторська заборгованість: рішення про збільшення кредиторської заборгованості означає зменшення чистих активів і максимізацію числа днів заборгованості. Але це може мати негативний ефект, як наприклад, втрата можливих знижок від постачальників за передоплату чи швидку оплату. Необоротні активи: власні – рентабельність продажів вища, тому амортизація менше ніж орендні платежі; оренда – зменшення вартості чистих активів, а, відповідно, й інвестованого капіталу; але збільшення витрат, тому зниження прибутку.
3. Коефіцієнт фінансового важеля = Прибуток від операційної діяльності / Чисті активи (довгостроковий капітал), %	Цей показник ефективності операційної діяльності підприємства. Він показує ті надходження, які генеруються за рахунок фінансування (власним капіталом і кредитами банків), що використовуються в бізнесі.	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Максимізувати прибуток від операційної діяльності; 2. Мінімізувати поточні або / та необоротні активи; Або 3. Максимізувати рентабельність продажів; 4. Максимізувати оборотність активів	Витрати: контроль над змінними витратами. Зниження частки змінних витрат в обсязі продажів дуже істотно впливає на економічне зростання підприємства Дохід від реалізації: У собівартості продукції необхідно виділити найбільш вагомі і швидкозростаючі статті, після чого потрібно проаналізувати можливість і необхідність їх скорочення без шкоди для виробництва. Для проведення поглибленого аналізу доцільно розділити витрати на постійні та змінні, що дасть змогу розрахувати мінімальний обсяг продажів, забезпечити покриття всіх витрат, тобто "Точку беззбитковості". Крім того, з'явиться можливість оцінити і скорегувати виробничу програму для отримання максимального прибутку при заданих обмеженнях (продажу, фінансові та виробничі ресурси і т.п.). При управлінні власними оборотними засобами потрібно також враховувати обмеження по ліквідності.

Продовж. табл. 5

1	2	4	5
Коефіцієнт реінвестування = Чистий прибуток після оподаткування / Чистий прибуток	Характеризує дивіденду політику підприємства, тобто показує, яку частину чистого прибутку після оподаткування фірма вилучає з об'єгу у вигляді виплачуваних дивідендів, а яку реінвестує у виробництво	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Оптимізувати залучення власного капіталу; 2. Збільшити позиченого капіталу.	Необхідно вибирати між зменшенням оборотних коштів, що позитивно впливає на рентабельність активів, і зниженням загальної ліквідності, яка може призвести до неможливості розплатитися з кредиторами У зв'язку з цим важливо використовувати методику управління поточними активами і пасивами: • контроль оборотності поточних активів і зобов'язань; • вдосконалення кредитної політики; • управління інкасацією дебіторської заборгованості та погашенням кредиторської заборгованості.
Коефіцієнт фінансового важеля = Чисті активи (Довгостроковий капітал) / Власний капітал	Він характеризує прибуток, що припадає на власний капітал Даний показник є найбільш важливим для акціонерів, оскільки визначає здатність підприємства реінвестувати прибуток і платити дивіденди	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: • рентабельність реалізованої продукції; • оборотність чистих активів; • плече фінансового важеля; • корегувальний коефіцієнт.	Для його підвищення доцільно застосувати кілька варіантів управлінських рішень, а саме: збільшення величини прибутку до необхідного значення шляхом пришидження оборотності активів; першочергового повернення найдорожчих складових позиченого капіталу; використання нових джерел при короткотерміновому фінансуванні, зокрема, відкриття кредитних ліній, револьверне кредитування, овердрафт, сезонне кредитування з постійною компенсацією боргу; використання довготермінових джерел фінансування.
Коефіцієнт фінансового важеля = Чисті активи (Довгостроковий капітал) / Власний капітал	Фінансовий важіль – це показник, який характеризує межу, до якої може бути поліпшена діяльність компанії за рахунок кредитів банків.	Щоб максимізувати цей показник необхідно: 1. Оптимізувати залучення фінансового важеля; 2. Збільшити рентабельність власного капіталу та зменшення вартості позиченого капіталу; 3. Збільшення позиченого капіталу.	Результати розрахунків ефекту дають змогу оцінити зміну рентабельності власного капіталу внаслідок зміни питомої ваги власного та позиченого капіталу та виявити таке співвідношення, за якого значення ефекту буде максимальним. Структуру, за якої рентабельність власного капіталу максимізується, вважають оптимальною. Отже, основним критерієм оцінювання ефективності фінансового важеля є ставка банківського кредиту. Якщо кредитна ставка нижча від показника рентабельності чистих активів, то збільшення частки кредитів у структурі постійного капіталу (кредити банку плюс власний капітал) призводить до зростання показника рентабельності власного капіталу. Якщо банківська ставка вища від рентабельності чистих активів, то збільшення частки кредитів у структурі капіталу буде призводити до зниження рентабельності власного капіталу.

Закінчення табл. 5

1	2	4	5
Коефіцієнт реінвестування = Чистий прибуток після оподаткування / Чистий прибуток	Характеризує дивіденду політику підприємства, тобто показує, яку частину чистого прибутку після оподаткування фірма вилучає з об'єгу у вигляді виплачуваних дивідендів, а яку реінвестує у виробництво	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Збільшити залучення власного капіталу; 2. Збільшити плече фінансового важеля; 3. Випуск акцій; 4. Реінвестований прибуток.	Залучений капітал: Збільшити довгостроковий капітал за рахунок збільшення кредитування. Збільшення фінансового важеля, але треба пам'ятати, що для підприємства коштують витрати на обслуговування кредиту. Випуск акцій: Збільшення власного капіталу, але необхідно пам'ятати, що компанія це обходиться збільшенням виплат дивідендів. Реінвестований прибуток: Збільшення власного капіталу, але не пов'язане із збільшенням будь-яких витрат. Якщо показник рентабельності власних коштів даної компанії вищий від показника ризику цієї ж компанії (який на заході розраховується спеціальними інститутами), і вищий від рентабельності інших альтернативних способів фінансування бізнесу, то необхідно максимізувати коефіцієнт реінвестиції. Якщо рентабельність власних коштів нижча, то це означає, що підприємство не здатне в цей момент підтримувати достатній зростання капіталу, але при цьому потрібно почати виплачувати дивіденди з метою, щоб залучити нових акціонерів і почати вкладати кошти в розвиток нових продуктів.
Коефіцієнт постійного росту, %	Економічний ріст підприємства – це показник того максимуму зростання в продаж, якого може досягти компанія, не змінюючи інші операційні показники. Суть цього показника відображається в кількості прибутку, яку реінвестує підприємство протягом одного календарного року до відсоток до власного капіталу, який був у підприємства на початок року	Щоб максимізувати цей показник, потрібно: 1. Коефіцієнт реінвестування 2. Рентабельність реалізованої продукції (числова) 3. Коефіцієнт фінансового важеля (КФВ) 4. Оборотність активів	Це коефіцієнт, який не тільки дає змогу прогнозувати майбутні основні показники діяльності підприємства, а й пов'язує операційну та фінансову діяльність підприємства. При забезпеченні на майбутнє незмінності показника оборотності чистих активів, але при цьому домогтися збільшення обсягу продажів, це означає, що нам необхідно збільшити кількість чистих активів. З іншого боку, збільшення обсягу продажів за умови незмінності коефіцієнтів, що входять у формулу, призведе до збільшення реінвестованого прибутку, що, своєю чергою, збільшить власний капітал компанії; а це означає, що ми можемо збільшити суму кредитів. Все це призводить до зростання довгострокового капіталу (а відповідно і активів компанії, що тягне за собою генерування ще більшого обсягу продажів) і, як остаточний результат, до подальшого зростання реінвестованого прибутку. Основною перевагою цього показника є його комплексність, тому він містить складові, які дають змогу відстежувати всю діяльність компанії. Отже, можемо оцінити ринки наших продуктів, самі продукти, а також фінансову діяльність підприємства. Крім того, можемо перевірити, наскільки добре наша фінансова діяльність підтримує виробничі і маркетингові плани. Якщо потенціал нашого зростання недостатній, то можемо прийняти рішення про зміну рентабельності продажів, оборотності чистих активів, фінансового важеля і коефіцієнта реінвестування.

Висновки. Практика доводить, що забезпечення фінансової безпеки підприємства пов'язане з його стійким розвитком. Важливим інструментом при цьому є діагностика стану фінансової рівноваги підприємства. Оскільки в теорії фінансів немає єдиної методики діагностики економічного потенціалу підприємства, запропоновано використовувати для цього спрощену модель стійкого росту, яка поєднує показники фінансової та виробничої діяльності підприємства. Внаслідок досліджень виявлено, що ріст економічного потенціалу підприємства може супроводжуватися зниженням основних фінансових індикаторів у поєднанні з ростом ринкового потенціалу підприємства і навпаки. Перспективним напрямом дослідження є проведення факторного аналізу показників рентабельності власного капіталу, рентабельності інвестованого капіталу. Це дасть змогу доповнити оцінку впливу факторів на економічний потенціал підприємства та визначити кількісні планові значення коефіцієнтів впливу для компонентів дерева згаданих факторів. Така комплексна діагностика фінансової рівноваги підприємства дасть змогу не тільки оцінити фінансову безпеку, а й прогнозувати основні показники діяльності підприємства.

Література

1. Базилінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика : навч. посібн. / О.Я. Базилінська. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – К. : Вид-во "Центр навч. літ-ри", 2009. – 328 с.
2. Бланк І.А. Фінансова стратегія підприємства / І.А. Бланк. – К. : Изд-во "Ельга", 2006. – 520 с.
3. Бородулін А.Н. Аналитический инструментарий внутрифирменного управления / А.Н. Бородулин. – М. : Изд-во "Экономика", 2012. – 367 с.
4. Бутиріна В.М. Визначення фінансової стратегії розвитку підприємства / В.М. Бутиріна, В.А. Верещаєва. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlntu/21_7/177_But.pdf.
5. Горова О.О. Аналіз стратегічних альтернатив підприємства на основі позиціонування в матриці фінансової рівноваги / О.О. Горова. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Uproz_2013_18_39.pdf.
6. Давтян Н.Т. Ідентифікація стадії фінансового розвитку підприємства та побудова стратегічної карти в рамках розробки заходів щодо підвищення його вартості / Н.Т. Давтян // Управління розвитком : зб. наук. праць. – 2012. – № 12. – С. 119-123.
7. Козлюк Н.С. Фінансова рівновага торговельного підприємства, як складова його розвитку / Н.С. Козлюк. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.rusnauka.com/18_ADEN_2012/Economics/10_113358.doc.htm.
8. Костирко Л.А. Діагностика фінансової рівноваги господарюючого суб'єкта: оцінка підходів, методи, моделі, вибір рішення / Л.А. Костирко // Часопис економічних реформ : зб. наук. праць. – 2011. – № 3. – С. 43-57. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/VSunU/2008_10_2/kostirko.pdf.
9. Неудачин В.В. Реализация стратегии компании. Финансовый анализ и моделирование / В.В. Неудачин. – М. : Изд. дом "Дело" РАНХиГС, 2012. – 168 с.
10. Присяга Т.А. Визначення напрямків розвитку підприємств на основі аналізу позиції підприємства у матриці фінансових стратегій / Т.А. Присяга // Управління розвитком : зб. наук. праць. – 2012. – № 12(133). – С. 126-129.
11. Скалюк Р. Управління фінансовою рівновагою промислових підприємств / Р. Скалюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету : зб. наук.-техн. праць. – Тернопіль : Вид-во ТНЕУ. – 2013. – Вип. 4. – С. 37-43. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vtneu_2013_4_6.pdf.
12. Фляйшер К. Стратегический и конкурентный анализ. Методы и средства конкурентного анализа в бизнесе / К. Фляйшер, Б. Бенсуссан. – М. : Изд-во БИНОМ. "Лаборатория знаний", 2012. – 541 с.
13. Шуклов Л.В. Управление развитием предприятий: Бухгалтерский и финансовый аспекты / Л.В. Шуклов. – М. : Книж. дом "ЛИБРОКОМ", 2012. – 200 с.

Кайдрович К.И. Диагностирование финансового равновесия предприятия как инструмент обеспечения его финансовой безопасности

Рассмотрены особенности обеспечения финансовой безопасности предприятия инструментами финансового равновесия. Проведено диагностирование состояния электроэнергетического предприятия с помощью финансовых коэффициентов, которые определяют его экономический рост. Для определения факторов, которые имеют решающее влияние на формирование экономического развития, предложено использовать упрощенную модель оценки экономического роста предприятия, которая, в свою очередь, разрешает определять равновесие между базовыми финансовыми показателями работы предприятия.

Ключевые слова: финансовое равновесие предприятия, финансовая безопасность предприятия, экономический рост предприятия, модели экономического роста предприятия.

Kaydrovych Kh.I. Diagnosticating of Financial Equilibrium of the Enterprise as the Instrument of Providing its Financial Safety

The features of providing financial safety of the enterprise are considered by the instruments of financial equilibrium. Diagnostics of the state of electro energy enterprise is conducted by financial coefficients which determine its economic growth. For the exposure of factors which have substantial impact on forming the economic growth it is suggested to use the simplified model of estimation of the economic growth of the enterprise, which at the same time allows determining the equilibrium between base financial performance of the enterprise indicators.

Keywords: financial equilibrium of the enterprise, financial safety of the enterprise, economic growth of the enterprise, pattern of economic growth of enterprise.

УДК 336.71

Аспір. М.П. Онуфрієнко – Університет банківської справи
Національного банку України, м. Київ

МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ОЦІНЮВАННЯ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ БАНКІВСЬКОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

Проаналізовано методи оцінювання кредитного ризику, що використовуються у міжнародній банківській практиці. Розроблено зведену таблицю спільних і відмінних характеристик міжнародних методів оцінювання кредитного ризику, на основі якої чітко видно основні критерії, які використовують під час оцінювання кредитного ризику в країнах світу.

Ключові слова: кредитний ризик, система оцінки, позичальник, методика, рейтингове агентство, капітал, коефіцієнт ліквідності.

Постановка проблеми. Сучасні тенденції розвитку кредитного сектора економіки змушують українських аналітиків банківської справи і безпосередньо банкірів виявляти інтерес до моделей оцінювання кредитного ризику і методів його управління. Спадкоємність світового досвіду в цьому найважливішому аспекті функціонування комерційних банків представляє сьогодні підвищений інтерес, оскільки власний, іноді гіркий досвід кредитування і спроби організації кредитного процесу "методом проб і помилок", дедалі відчутніше починаються на фінансових результатах діяльності українських банків.

Проблематика кредитних ризиків не була актуальною для планової адміністративно-командної економіки радянського періоду, тому вітчизняні вчені зіштовхнулися з необхідністю її вирішення лише з розвитком і становленням