

*Сірко А.Ю.,
аспірант кафедри економіки підприємств,
Університет митної справи та фінансів*

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ ПІДХІД ДО АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. У статті розглянуто сутність фінансової стійкості підприємства, необхідність забезпечення сталого розвитку підприємств в умовах нестабільного зовнішнього середовища. Запропоновано методику стратегічного аналізу фінансової стійкості, методику аналізу довгострокової фінансової стійкості підприємства, розкрито проблеми визначення сутності та специфічних особливостей стратегічного аналізу в цілому.

Ключові слова: фінансова стійкість підприємства, стратегічний аналіз, фінансовий потенціал підприємства, стратегія забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку економіки України та її інтеграція у світовий економічний простір зумовлюють необхідність пошуку для вітчизняних підприємств нових способів взаємодії із зовнішнім оточенням. Як засвідчує світовий досвід, дієвим механізмом, який дає змогу подолати проблеми адаптації до мінливого зовнішнього середовища, забезпечити конкурентоспроможність та фінансову стійкість підприємства у довгостроковому періоді, є організація управління фінансами на основі стратегічного підходу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Переваги стратегічного аналізу в основі методик абсолютного аналізу фінансової стійкості підприємства приведено в працях І. Бланка, І. Дем'яненка, Л. Докієнка, М. Заюкова, М. Кизим, М. Коробова, Н. Мамонтова, А. Чупіс, Л. Шабліста. Дослідженню механізму управління фінансовою сталістю підприємства присвячено роботи В. Плиси; вивченням проблем досягнення фінансової стабільності підприємств займається Т. Керанчук. Теоретико-методологічні питання фінансової стійкості набули значного розвитку й у працях зарубіжних економістів, таких як: М. Абрюгіна, І. Балабанова, С. Брігхем, Дж. Ван Хорн, А. Грачова, В. Ковальова, М. Крейніна, Р. Сайфулін, О. Стоянова, М. Федотова, А. Шермет.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість праць, присвячених проблемам оцінки та управління фінансовою стійкістю підприємств, практично відсутні розробки відносно механізму формування і реалізації стратегії забезпечення фінансової стійкості вітчизняних підприємств; також недостатньо приділено уваги стратегічному аналізу фінансової стійкості підприємства. Водночас визначення показників фінансової стійкості не дає вичерпної характеристики фінансового стану підприємства, а лише описує структуру джерел формування капіталу підприємства. Такий аналіз дає можливість оцінити фінансову стійкість у вузькому значенні.

Мета статті полягає у тому, щоб запропонувати методику проведення стратегічного аналізу фінансової стійкості підприємства, яка дає змогу оцінити внутрішній фінансовий потенціал підприємства та його зовнішню фінансову позицію, а також за результатами такого аналізу розробити аль-

тернативні стратегії забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для забезпечення виживання у складному конкурентному середовищі підприємство встановлює цілі та вживає заходів для їхнього досягнення. Його успіх і виживання дуже часто залежать від того, як підприємство вміє ефективно пристосовувати свою діяльність до зміни зовнішнього середовища, а також вчасно протидіяти його негативному впливу або вчасно використовувати надані ним можливості.

Відмінною рисою стратегічного фінансового аналізу є не лише його ретроспективний характер, а й характер прогнозування, тобто спрямований на дослідження майбутнього стану фінансового потенціалу підприємства під впливом зміни окремих умов і чинників зовнішнього фінансового середовища. У цій ситуації виникає потреба в розробленні показників для оцінки фінансової стійкості підприємства, які б ураховували не лише внутрішній фінансовий потенціал, а і його зовнішню фінансову позицію.

В основу аналізу фінансової стійкості покладена система відносин основних показників, які формують фінансову стійкість. Відносні показники дають можливість детально оцінити стійкість фінансового стану підприємства, визначити її тенденції, нівелювати вплив інфляції на звітні дані.

Проте інформації, одержаної в результаті такого аналізу, недостатньо для прийняття стратегічних рішень, отже, виникає потреба у проведенні стратегічного аналізу фінансової стійкості підприємства, який повинен спиратися на сучасне методологічне забезпечення економічного аналізу. Його першочергове завдання – розкрити причинно-наслідкові зв'язки між рівнем фінансової стійкості підприємства та чинниками, які його формують.

Для реалізації стратегічних планів підприємства необхідне стабільне фінансове положення, що забезпечує фінансову стійкість підприємства. Фінансова стійкість підприємства – головний компонент загальної стійкості підприємства, що є об'єктом аналізу, який характеризує збалансований розвиток суб'єкта господарювання за збереження ліквідності в умовах допустимого рівня ризику.

Проаналізувавши додатково показники доходності, ліквідності і оборотності, отримуємо більш повну інформацію про фінансовий стан підприємства, що дасть можливість виконати оцінку фінансової стійкості. Такий аналіз дає змогу виявити чинники, які впливають на поточну фінансову діяльність і знижують рівень короткострокової фінансової стійкості підприємства.

За результатами проведеного дослідження пропонуємо методику проведення стратегічного аналізу фінансової стійкості підприємства, яка дає змогу оцінити внутрішній потенціал підприємства та його зовнішню фінансову позицію. Фінансова стійкість підприємства – це його здатність функ-

ціонувати на протязі тривалого періоду, отримуючи достатню кількість фінансів для відтворення потенціалу, виплати дивідендів і стабільного розвитку прибутку, забезпечуючи при цьому економічно обґрунтоване співвідношення джерел фінансування й активів, збалансоване надходження і виплату грошових коштів, незважаючи на вплив внутрішніх і зовнішніх факторів.

Рівень фінансової стійкості підприємства в різні періоди може бути різним. Наприклад, наявність у структурі його оборотних активів, де грошові кошти є найважливішим фактором короткострокової фінансової стійкості підприємства, проте грошові активи, як відомо, є неприбутковими, а також негативно впливають на загальну рентабельність активів та інвестиційну привабливість підприємства. Водночас високий рівень прибутковості можна закріпити, наприклад, за рахунок значного зростання дебіторської заборгованості, що знижує платоспроможність підприємства. Розмежування факторів, які впливають на короткострокову і довгострокову фінансову стійкість, дає змогу встановити пріоритети в управлінні фінансами підприємства залежно від конкретних обставин.

Комплексна оцінка стратегічної фінансової стійкості суб'єкта господарювання дає можливість чітко ідентифікувати особливості і результати його фінансової діяльності, виявити проблемні зони і перспективи фінансового розвитку, враховуючи фактори зовнішнього і внутрішнього середовища, а також оцінити ефективність системи управління фінансами підприємства [1, с. 107]. Така оцінка інтегрує результати аналізу факторів зовнішнього фінансового середовища і діагностики внутрішнього фінансового середовища підприємства (рис. 1).

Зовнішнє середовище включає всі сили й підприємств, з якими фірма зіштовхується в повсякденній і стратегічній діяльності. Дослідження зовнішнього фінансового середовища функціонування підприємства полягає у вивченні системи умов і факторів, які впливають на стійкість, організацію та результати його фінансової діяльності. Залежно від характеру і інтенсивності впливу окремих умов і факторів, а також можливостей їх контролю зовнішнє фінансове середовище можна розділити

на зовнішнє середовище прямого і непрямого впливу. Загальна послідовність діагностики зовнішнього фінансового середовища показана на рис. 2.

Зовнішні чинники непрямого впливу на стійкість фінансової системи підприємства для цілей аналізу пропонуємо об'єднати в кілька груп: економічні, політичні, соціальні та технологічні. Аналіз факторів «далекого оточення» зовнішнього фінансового середовища слід проводити в контексті пошуку можливостей і загроз фінансовій діяльності, а також оцінювати вірогідність їх впливу на підприємство. Для такого аналізу використовують методи SWOT- та PEST-аналізу, які можна доповнити сценарним і експертним методами стратегічного фінансового аналізу [2].

Наступним етапом стратегічного фінансового аналізу є дослідження зовнішнього середовища безпосереднього впливу. Результатом такого аналізу є інформація про вплив факторів на стійкість фінансової системи в процесі взаємодії підприємства з контрагентами щодо фінансових операцій і угод, на які воно може безпосередньо впливати. Фактори зовнішнього середовища прямого впливу на стійкість фінансової системи підприємства слід розділити на дві групи: економічні та фінансові.

До першої групи факторів належать: економічна ситуація в галузі, до якої належить підприємство; форми та інтенсивність конкуренції в галузі; надійність і фінансовий стан постачальників; стабільність комерційних зв'язків із покупцями; наявність товарів-замінників. Для аналізу першої групи факторів у менеджменті існує низка методик і підходів: модель п'яти сил конкуренції М. Портера [3, с. 29–30], Томпсона [4, с. 92–93], SWOT-аналіз, моделі ADL/LC, Shell / DPM, BCG і GE / McKinsey.

Вплив фінансових факторів зовнішнього середовища на стійкість фінансової системи підприємства спрогнозувати в довгостроковому періоді важче. Динаміка окремих елементів фінансового ринку є досить складним економічним явищем, оскільки формується під впливом сукупності різномірних факторів. Підприємству, яке на ринку фінансових послуг може бути як покупцем, так і продавцем, необхідна інформація про



Рис. 1. Етапи проведення стратегічного аналізу фінансової стійкості підприємства

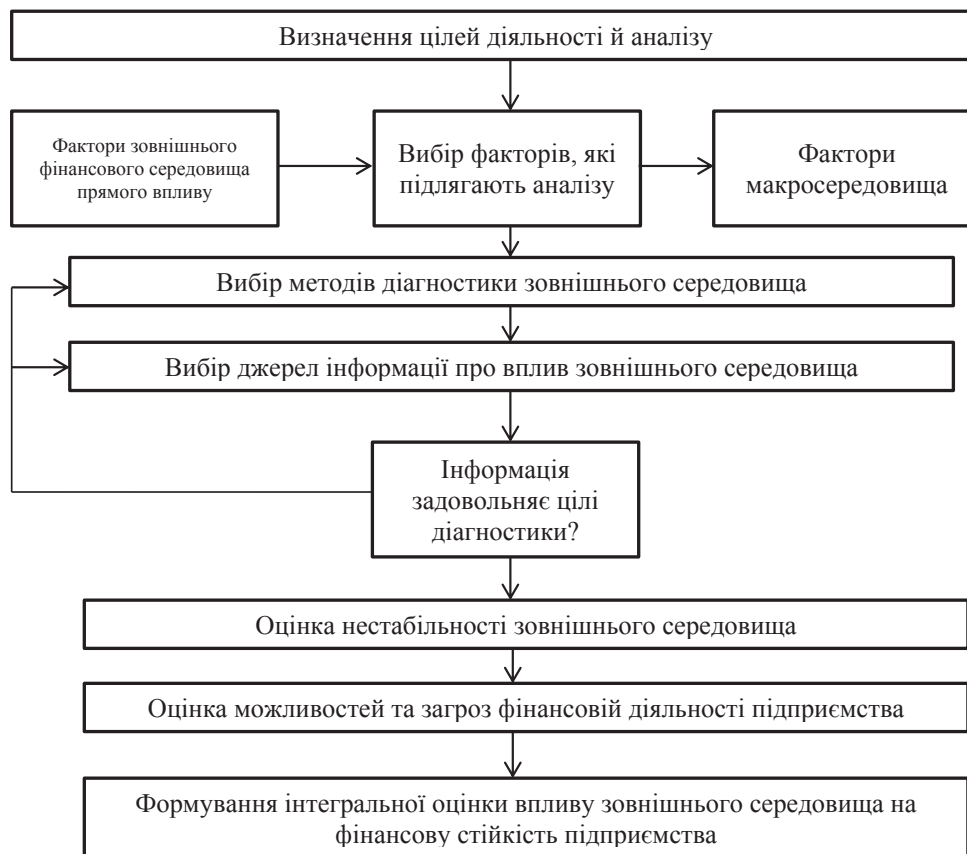


Рис. 2. Схема діагностики зовнішнього середовища підприємства

рівень активності фінансового ринку в цілому й окремих його сегментів. Дослідження і прогнозування кон'юнктури фінансового ринку і його сегментів дають змогу знизити рівень фінансового ризику, ефективно залучати фінансові ресурси й оптимізувати фінансову діяльність підприємства.

Показники, що характеризують вплив факторів зовнішнього фінансового середовища, пропонуємо розділити на три групи. До першої належать фактори і показники, які відображають кон'юнктуру кредитного ринку, зокрема рівень і динаміку процентних ставок, можливість отримати довгостроковий кредит, розмір кредитної лінії, репутацію підприємства як позичальника тощо. Друга група показників відображає стан і динаміку ринку цінних паперів. Сюди відносяться ринкова вартість акцій, ціна облігацій підприємства, динаміка валютних курсів, можливість виходу підприємства на міжнародні фондові ринки. Третя група показників характеризує співпрацю підприємства зі страховим ринком і включає вартість договорів майнового страхування, страхування відповідальності і страхування фінансових ризиків, використання страхових схем для мінімізації оподаткованого прибутку тощо.

Оцінку інтенсивності впливу чинників зовнішнього середовища пропонуємо здійснювати за чотирибальною шкалою від 0 до 3 балів. При цьому необхідно вказувати, який вплив здійснює той чи інший фактор – позитивний чи негативний. Просумувавши оцінки впливу факторів зовнішнього середовища на фінансову стійкість суб'єкта господарювання, отримаємо інтегральний показник ($I_{ЗС}$), значення якого може бути від'ємним, близьким до нуля або додатнім. Розрахувати інтегральний показник впливу чинників зовнішнього середовища

на фінансову стійкість підприємства пропонуємо за допомогою формули:

$$I_{ЗС} = \sum_{k=1}^2 \sum_{i=1}^{S_k} \sigma_{ki} R_{ki} \rho_{ki} , \quad (1)$$

де σ_{ki} , R_{ki} і ρ_{ki} для i -го чинника k -ї групи відображають позитивний (1) чи негативний (-1) вплив на фінансову стійкість суб'єкта господарювання; S_k – кількість чинників у k -й групі, $\sum_{i=1}^{S_k} \rho_{ki} = 100\%$.

Особливу увагу варто присвятити дослідженню внутрішнього стратегічного потенціалу підприємства, оскільки саме фактори внутрішнього середовища найбільшою мірою впливають на його фінансову стійкість.

До найважливіших факторів внутрішнього фінансового середовища підприємства, які визначають рівень його фінансової стійкості, слід віднести: структуру капіталу і зобов'язань, політику управління грошовими потоками, політику управління оборотними засобами, амортизаційну політику підприємства, форму страхування фінансових ризиків, політику формування прибутку, емісійну і дивідендну політику, методи діагностики фінансової кризи, інвестиційну політику і рівень самофінансування інвестицій та ін.

Розмаїття факторів, що впливають на фінансовий стан підприємства, визначає наявність безлічі підходів як до визначення сутності поняття «фінансова стійкість», так і до методики її аналізу. Найчастіше показники, які використовують для оцінки стійкості фінансового середовища підприємства, ділять на абсолютні та відносні.

Єдина думка щодо відносних показників фінансової стійкості та їхньої кількості відсутня. Кожен із науковців виходячи

із цілей аналізу та специфіки діяльності аналізованих підприємств, пропонує різну їх кількість. Як зазначав Є. Хелферт, «фінансовий аналітик часто піддається спокусі розрахувати все, що тільки можна, від початку до кінця. Однак зазвичай декілька правильно обраних коефіцієнтів утілюють у собі ту інформацію та зміст, які дійсно йому потрібні» [5, с. 58].

Загальну методику аналізу фінансової стійкості підприємства, яка об'єднує головні напрями фінансового аналізу, зображено в табл. 1.

Формула, за допомогою якої пропонуємо розраховувати $I_{\text{фс}}$, матиме вигляд:

$$I_{\text{фс}} = \sum_{i=1}^4 \sum_{j=2}^5 \theta(x_{ij} - \bar{x}_{ij}) + \sum_{i=1}^4 \theta(x_{ij} - \bar{x}_{ij}) + \sum_{i=1}^3 \theta(x_{4i} - \bar{x}_{4i}) + 4, \quad (2)$$

де x_{ij} – показник оцінки фінансової стійкості підприємства; x_{ij} і \bar{x}_{ij} – відповідні нормативні значення; $\theta(x)$ – функція Хевісайда. Показник x_{4i} (коефіцієнт автономності) порівнюємо не з нулем, а із середнім значенням для підприємств галузі (\bar{x}_{4i}). Фінансову стійкість підприємства вважаємо висо-

кою, якщо $I_{\text{фс}}$ коливається від 19 до 28 балів, нормальною – за $I_{\text{фс}}$ від 9 до 18 балів та низькою, якщо $I_{\text{фс}}$ менше 8 балів.

Вибираючи стратегію, необхідно також урахувати систему обмежень діяльності підприємства. З одного боку, такими обмеженнями є можливості стратегічного фінансового розвитку підприємства, які характеризуються його фактичною фінансовою позицією, а з іншого – система стратегічних фінансових цілей, на досягнення яких спрямована фінансова стратегія.

Під час формування портфеля можливих стратегічних фінансових альтернатив можливо використовувати нетрадиційні способи досягнення поставлених цілей, які раніше у фінансовій практиці підприємства не використовувалися. У процесі подальшої оцінки такі фінансові альтернативи можуть бути найбільш прийнятними, якщо можливих фінансових стратегій кілька, проводять їх оцінку на основі критерію ефективності, так можна досягнути встановлених цілей.

Висновки. Успішність процесу управління фінансовою стійкістю підприємства залежить від якості джерел економічної інформації, які забезпечують прийняття ефективних і сво-

Таблиця 1

Методика проведення комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства

I. Аналіз джерел формування запасів					
Бали за основний показник	Частка власних оборотних коштів (ВОК) у структурі пасивів (x_{11})	Надлишок власних оборотних коштів $\Delta\text{ВОК} > 0$ (x_{12})	Надлишок власних і довгострокових позикових джерел формування запасів $\Delta\text{ВДПД} > 0$ (x_{13})	Надлишок загальної величини основних джерел формування запасів $\Delta\text{ЗВОД} > 0$ (x_{14})	Темп зростання власного капіталу підприємства більший середнього у галузі (x_{15})
3	$\text{ВОК} > \text{ВОК}_{\text{ср}}$	+1	+1	+1	+1
2	$\text{ВОК}_{\text{ср}} > \text{ВОК} > 0$	+1	+1	+1	+1
1	$0 \geq \text{ВОК}$	+1	+1	+1	+1
II. Аналіз ефективності використання власних фінансових ресурсів					
Бали за основний показник	Рентабельність власного капіталу ROE (x_{21})	Факт виплати дивідендів (x_{22})	Коефіцієнт фінансування більший ніж середній у галузі (x_{23})	Зростання первісної вартості основних засобів більше ніж в галузі (x_{24})	Зростання чистого прибутку більше ніж середнє у галузі (x_{25})
3	$\text{ROE} > \text{ROE}_{\text{ср}}$	+1	+1	+1	+1
2	$\text{ROE}_{\text{ср}} > \text{ROE} > 0$	+1	+1	+1	+1
1	$0 \geq \text{ROE}$	+1	+1	+1	+1
III. Аналіз ефективності операційної діяльності					
Бали за основний показник	Рентабельність реалізації продукції ROS (x_{31})	Коефіцієнт оборотності активів вищий, ніж середньогалузевий (x_{32})	Зниження адміністративних витрат (x_{33})	Зниження собівартості продукції (x_{34})	Зростання виручки від реалізації швидше, ніж середньогалузеве (x_{35})
3	$\text{ROS} > \text{ROS}_{\text{ср}}$	+1	+1	+1	+1
2	$\text{ROS}_{\text{ср}} > \text{ROS} > 0$	+1	+1	+1	+1
1	$0 \geq \text{ROS}$	+1	+1	+1	+1
IV. Аналіз фінансової незалежності					
Бали за основний показник	Коефіцієнт автономії Ka (x_{41})	Частка довгострокових зобов'язань у залучених коштах більша, ніж середня в галузі (x_{42})	Частка заборгованості перед бюджетом у залучених коштах менша, ніж у галузі (x_{43})	Коефіцієнт загальної ліквідності більший, ніж середній у галузі (x_{44})	Коефіцієнт абсолютної ліквідності вищий, ніж середній у галузі (x_{45})
3	$\text{Ka} > 50\%$	+1	+1	+1	+1
2	$50\% > \text{Ka} > \text{Ka}_{\text{ср}}$	+1	+1	+1	+1
1	$\text{Ka}_{\text{ср}} > \text{Ka}$	+1	+1	+1	+1

Джерело: складено на основі [4]

часних управлінських рішень. Для розрахунку нормативів на кожному підприємстві потрібні великий обсяг статистичної інформації, а також фахівець-аналітик. Окрім того, необхідна методика розрахунку таких нормативів, які враховували б специфіку функціонування підприємства. Розроблення таких методик є першочерговим завданням науковців. Запропонована методика аналізу довгострокової фінансової стійкості підприємства, яка поєднує внутрішню оцінку фінансової стійкості й аналіз факторів зовнішнього середовища, які прямо чи непрямо впливають на її рівень, дає можливість окреслити напрями забезпечення фінансової стійкості підприємства в майбутньому й обрати найбільш дієву для них фінансову стратегію.

Література:

1. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. – К. : Эльга ; Ника-Центр, 2004. – 720 с.
2. Павловский С. Финансовый мониторинг кризисного состояния предприятия / С. Павловский // Рынок ценных бумаг. – 2005. – № 3. – С. 21–24.
3. Портер М. Конкурентное преимущество: Как достичь высокого результата и обеспечить его устойчивость / М. Портер ; пер. с англ. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2005. – 715 с.
4. Томпсон-мл. А.А. Стратегический менеджмент: концепции и ситуации для анализа / А.А. Томпсон-мл., А.Дж. Стрикленд ; пер. с англ. ; 12-е изд. – М. : Вильямс, 2006. – 928 с.
5. Хелферд С. Техника финансового анализа / Э. Хелферд ; пер. с англ. – М. : Аудит ЮНИТИ, 1996. – 664 с.

Сирко А.Ю. Теоретико-методологический подход к анализу устойчивости предприятия

Аннотация. В статье рассмотрены сущность финансовой устойчивости предприятия, необходимость обеспечения устойчивого развития предприятий в условиях нестабильной внешней среды. Предложены методика стратегического анализа финансовой устойчивости, методика анализа долгосрочной финансовой устойчивости предприятия, раскрыты проблемы определения сущности и специфических особенностей стратегического анализа в целом.

Ключевые слова: финансовая устойчивость предприятия, стратегический анализ, финансовый потенциал предприятия, стратегия обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

Sirko A.Yu. Theoretical-methodological approach to analysis of financial stability of enterprise

Summary. The article considers the essence of financial stability of the enterprise, the need to ensure sustainable development of enterprises in an unstable environment. The method of strategic analysis of financial stability, method of analysis of long-term financial stability of the enterprise, the problems of definition of essence and specific features of strategic analysis in general are revealed.

Keywords: financial stability of the enterprise, strategic analysis, financial potential of the enterprise, strategy of providing financial stability of the enterprise.