

ШЛЯХИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Розглянуті підходи до визначення фінансової стійкості підприємств, визначені фактори, що на неї впливають, охарактеризовані методи оцінки фінансової стійкості, наведені шляхи забезпечення фінансової стійкості

Approaches of financial strength determining are described, factors that influence on it are considered, methods of financial strength assessment are characterized, ways to achieve it are listed

Ключові слова: фінансова стійкість, ліквідність, платоспроможність, коефіцієнтний аналіз, леверидж, точка беззбитковості, запас фінансової стійкості

Keywords: financial strength, liquidity, solvency, index analysis, leverage, breakeven point, margin of financial strength

Одним із завдань менеджменту підприємства за умов ринкової економіки є забезпечення фінансової стійкості, яка виступає підґрунтям для отримання підприємством прибутку, наявності вільних оборотних коштів та ефективності їх використання у господарській діяльності. Особливої актуальності дослідження цих питань набуває в умовах фінансової кризи, яка призводить до погіршення фінансового стану підприємства, їх неплатоспроможності, а в кінцевому випадку і до банкрутства.

Дослідженню питань визначення фінансової стійкості підприємств присвячені праці зарубіжних та вітчизняних вчених, а саме Бріггема Є.Ф., Ван Хорна Дж. К., Ерхардта М.С., Ковальова В.В., Савицької Г.В., Шеремета А.Д., Кірейцева Г.Г., Лахтіонової Л.А., Білик М.Д., Поддєрьогіна А.М., Цал-Цалко С.Ю. та інших, в яких досліджуються питання визначення сутності цього поняття та показники оцінки. Але проблема полягає в тому, що вчені по-різному трактують фінансову стійкість, що призводить до підміни понять і існування розбіжностей у методиці та формулах, що використовуються для її визначення.

Важливість забезпечення фінансової стійкості підприємства, правильної її оцінки, існування різних підходів до визначення цього поняття та побудови системи показників зумовили вибір теми дослідження.

Метою статті є аналіз існуючих підходів до визначення фінансової стійкості, а також визначення шляхів її забезпечення, що сприятиме покращенню фінансового стану підприємства.

Аналіз літератури, у якій висвітлюється сутність фінансової стійкості, дозволяє виділити декілька підходів до її визначення, а саме:

- як характеристику фінансового стану та ефективності використання фінансових ресурсів;

- як оптимальне співвідношення між власним капіталом та зобов'язаннями, визначення джерел формування оборотних та необоротних активів;
- як рівень платоспроможності підприємства.

Отже, фінансову стійкість досить часто ототожнюють з ліквідністю та платоспроможністю підприємства, а також рентабельністю його діяльності. На нашу думку, фінансова стійкість є однією зі складових стійкого фінансового стану і без її забезпечення платоспроможність та рентабельність підприємства можуть знаходитись під загрозою, але, на відміну від цих понять, вона визначається структурою капіталу підприємства, джерелами формування активів, а також достатністю активів та пасивів для здійснення підприємством операційної та інвестиційної діяльності. Необхідно чітко розрізняти ці категорії, оскільки ліквідність характеризує потенційну здатність підприємства перетворювати свої активи на грошові ресурси та розраховуватись ними за поточними зобов'язаннями, а платоспроможність визначається на основі аналізу грошових потоків та шляхом побудови платіжного календаря і характеризує можливість підприємства погашати зобов'язання, термін сплати яких вже настав. Рентабельність характеризує ефективність і прибутковість діяльності підприємства. Фінансова стійкість, в свою чергу, дозволяє охарактеризувати можливість підприємства розраховуватись за своїми зобов'язаннями не тільки за рахунок оборотних активів, але й необоротних, але профінансованих за рахунок власного капіталу підприємства та довгострокових джерел фінансування.

Забезпечити фінансову стійкість підприємства можна шляхом ефективного формування та використання фінансових ресурсів, необхідних для нормального функціонування підприємства. Для цього підприємство повинно мати гнучку структуру фінансових ресурсів, яка дає можливість в будь-який момент позичати кошти, що, в свою чергу, вимагає дотримання кредитоспроможності та платоспроможності підприємства, тобто здатності своєчасно і в повному обсязі обслуговувати зобов'язання по кредиту та іншу заборгованість.

Тобто, фінансова стійкість забезпечується за умови достатньої платоспроможності та кредитоспроможності підприємства за мінімально можливого ризику підприємницької діяльності.

На фінансову стійкість впливає велика кількість внутрішніх та зовнішніх факторів, основними з яких є:

- позиції підприємства на товарному та фондовому ринках;
- конкурентоспроможність продукції;
- репутація серед партнерів;
- рівень залежності від зовнішніх кредиторів та інвесторів;
- платоспроможність дебіторів;
- розмір та структура витрат виробництва;
- величина статутного та резервного капіталу;
- ефективність господарської діяльності;

- майновий стан, в тому числі співвідношення між необоротними та оборотними активами;

- рівень професійної підготовки управлінського та виробничого персоналу, швидкість їх реакції на зміну факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

Для оцінки фінансової стійкості використовуються показники, які характеризують:

- наявність та розміщення капіталу;
- оптимальність структури пасивів, що впливає на фінансову незалежність та ступінь фінансового ризику;
- оптимальність структури активів, що визначають рівень виробничого ризику;
- оптимальність структури джерел формування оборотних активів;
- запас фінансової стійкості підприємства.

Можна виділити декілька методів оцінки фінансової стійкості підприємства:

- вивчення співвідношення між окремими статтями активу та пасиву балансу;
- розрахунок абсолютних та відносних показників, що характеризують фінансову стійкість;

- оцінка виробничо-фінансового левериджу;
- аналіз зони беззбитковості підприємства.

Одним із методів оцінки фінансової стійкості підприємства є вивчення співвідношення між статтями активу та пасиву балансу. Для забезпечення фінансової стійкості джерелами формування необоротних активів мають виступати власний капітал та довгострокові зобов'язання.

Фінансова стійкість підприємства багато в чому залежить від оптимальності визначення структури джерел капіталу, тобто співвідношення між власними та залученими коштами, та структури активів, тобто співвідношення між оборотними та необоротними активами. Власний капітал є основою забезпечення самофінансування підприємства, тому його наявність забезпечує незалежність від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, він інвестується у підприємство на довгостроковій основі. Використання позикових коштів, в свою чергу, дозволяє здійснювати розширене відтворення, компенсувати тимчасову нестачу оборотних коштів, підвищувати рентабельність власного капіталу тощо. Але одночасно може призвести до погіршення фінансової стійкості підприємства, оскільки він, переважно, залучається на короткостроковій основі і вимагає контролю за своєчасністю повернення. Саме тому визначення оптимального співвідношення між власним капіталом та зобов'язаннями дозволяє покращити фінансовий стан підприємства та ефективність його діяльності, одночасно мінімізуючи ризик.

Також фінансова стійкість залежить від кількості коштів, вкладених в основний та оборотний капітал, співвідношення між ними, їх використання у сфері виробництва і обігу, форми зберігання (матеріальна чи грошова). При цьому виробничих потужностей має бути достатньо, щоб переробляти всі наявні запаси товарно-матеріальних цінностей, і навпаки, товарно-матеріальних цінностей має вистачати для завантаження існуючих потужностей. Якщо ці умови не виконуються,

відбувається заморожування коштів у виробничих запасах і відволікання коштів з обороту, тобто їх нераціональне використання, що призводить до уповільнення обертання капіталу та погіршення фінансового стану суб'єкта господарювання.

Фінансова стійкість підприємства напряму залежить від ступеня ризику, який пов'язаний з його операційною та фінансовою діяльністю. З метою оцінки ризику у фінансовому аналізі використовуються показники виробничого, фінансового та виробничо-фінансового левериджу.

Виробничий леверидж характеризує потенційну можливість керівництва впливати на прибуток підприємства шляхом зміни структури собівартості продукції, тобто співвідношення між постійними та змінними витратами. Він показує ступінь чутливості прибутку від операційної діяльності до зміни обсягу реалізації:

$$K_{в.л.} = \frac{T_{оп}}{T_{ор}}, \quad (1)$$

де $K_{в.л.}$ – коефіцієнт виробничого левериджу;

$T_{оп}$ – темп приросту прибутку від операційної діяльності;

$T_{ор}$ – темп приросту обсягу реалізації у натуральному, умовно-натуральному чи вартісному вираженні.

Чим більшим є значення цього показника, тим більше на операційний прибуток впливає навіть незначна зміна обсягу реалізації. Така ситуація характерна для підприємств, у яких питома вага постійних витрат у собівартості є великою, тобто для підприємств з високим рівнем технічної оснащеності виробництва.

Фінансовий леверидж характеризує вплив на чистий прибуток структури капіталу, тобто співвідношення між позиковим та власним капіталом – плеча фінансового важеля:

$$K_{ф.л.} = \frac{T_{чп}}{T_{оп}}, \quad (2)$$

де $K_{ф.л.}$ – коефіцієнт фінансового левериджу;

$T_{чп}$ – темп приросту чистого прибутку;

Чим більшою буде сума та питома вага позикового капіталу, тим більше будуть відрізнятися прибуток від операційної діяльності та чистий прибуток, оскільки при цьому зростають витрати на обслуговування кредитів. Тобто, шляхом зміни плеча фінансового важеля можна впливати на чистий прибуток та рентабельність власного капіталу.

Збільшення фінансового левериджу супроводжується зростанням ризику, оскільки при цьому збільшується питома вага зобов'язань, що може призвести до нестачі коштів для здійснення розрахунків, але одночасно це призводить до зростання чистого прибутку більшими темпами, ніж операційного, що є позитивною тенденцією при зростанні обсягів виробництва, але може бути небезпечним при їх зменшенні.

Виробничо-фінансовий леверидж характеризує загальний ризик, пов'язаний з нестачею коштів для відшкодування виробничих та фінансових витрат і показує, на

скільки відсотків змінюється чистий прибуток при зміні обсягу реалізації на 1%:

$$K_{\text{е-ф.л.}} = \frac{T_{\text{оп}}}{T_{\text{ор}}} \cdot \frac{T_{\text{чп}}}{T_{\text{оп}}} = \frac{T_{\text{чп}}}{T_{\text{ор}}} \quad (3)$$

Іншим методом аналізу фінансової стійкості є визначення зони беззбитковості. Для цього необхідно визначити постійні та змінні витрати підприємства, маржинальний дохід та точку беззбитковості, тобто мінімальний обсяг реалізації (у вартісному вираженні), за якого підприємство не отримує ні прибутків, ні збитків, а тільки покриває постійні витрати підприємства. Рентабельність у цій точці дорівнює нулю.

$$\text{Точка беззбитковості} = \frac{\text{Постійні витрати}}{\text{Частка маржинального доходу у виручці від реалізації}} \quad (4)$$

Запас фінансової стійкості (ЗФС) або зона беззбитковості визначається наступним чином:

- у абсолютному вираженні: ЗФС = Виручка від реалізації - Точка беззбитковості
- у відсотках: $\text{ЗФС} = \frac{\text{Виручка від реалізації} - \text{Точка беззбитковості}}{\text{Виручка від реалізації}} \times 100\%$ (5)

Чим більшою є зона беззбитковості, тим більш фінансово стійкою є діяльність підприємства. Якщо запас фінансової стійкості є від'ємним, це свідчить про збитковість діяльності підприємства.

Для характеристики фінансової стійкості підприємства використовується система абсолютних та відносних показників, які розраховуються на основі балансу, тобто є моментними показниками (рис. 1).

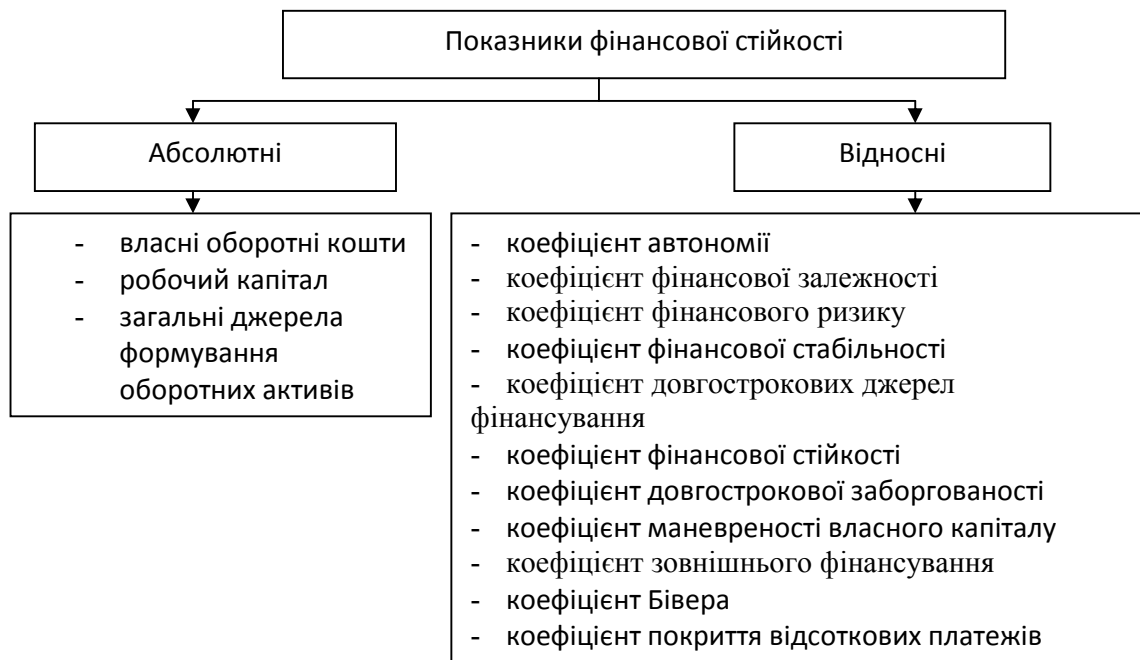


Рис. 1. Класифікація показників фінансової стійкості

Абсолютні показники фінансової стійкості дозволяють охарактеризувати частину оборотних активів, сформованих за рахунок власного капіталу (власні оборотні кошти), власного і довгостроково залученого капіталу (робочий капітал), а також короткострокових планових джерел фінансування, а саме кредитів банків, отриманих для придбання товарно-матеріальних цінностей, заборгованості перед постачальниками, термін сплати якої не настав, отриманих від покупців авансів (загальні джерела формування оборотних активів). Якщо значення перших двох показників нижче 0, то це свідчить про надмірне акумулювання короткострокових фінансових ресурсів, що може спричинити кризові явища на підприємстві, або низький рівень реалізації та накопичення дебіторської заборгованості, а останнього – про нестачу джерел фінансування для здійснення операційної діяльності підприємства.

Відносні показники фінансової стійкості характеризують:

- ступінь залежності підприємства від кредиторів, а саме частку власних засобів в загальній сумі джерел фінансування (має бути не менше 50%), скільки позикових коштів доводиться на одиницю власних джерел фінансування (не більше 1), залежність підприємства від довгострокових зобов'язань (не більше 0,25), частку стабільних джерел фінансування (довгострокового капіталу) у їх загальному обсязі (0,5-0,9), структуру перманентного капіталу, частку власного капіталу, що вкладена в оборотні активи (0,2-0,5), частку необоротних активів, які були профінансовані за рахунок зовнішніх довгострокових джерел, питому вагу власного оборотного капіталу в оборотних активах (більше чи дорівнює 10%), скільки оборотних активів припадає на кожну гривню вартості необоротних активів;
- здатність розраховуватись за зобов'язаннями внутрішніми джерелами фінансування та ступінь покриття відсоткових платежів та постійних витрат за рахунок операційного прибутку.

Оцінка фінансового стану полягає у порівнянні отриманих показників з нормативним значенням, оптимальним для конкретного підприємства, визначенні чинників, що вплинули на величину коефіцієнтів та засобів досягнення оптимальної величини показників у майбутньому.

Крім того, значення показників порівнюються:

- з загальноприйнятими нормативними значеннями для оцінки ступеня ризику та прогнозування ймовірності банкрутства;
- з аналогічними даними інших підприємств, що дозволяє виявити сильні та слабкі сторони підприємства, існуючи загрози та можливості;
- з даними за попередні періоди для визначення тенденції зміни показників, яка дозволить виявити покращення чи погіршення фінансового стану підприємства.

Виходячи з абсолютних показників фінансової стійкості можна визначити показники забезпеченості джерелами фінансування процесу формування запасів, які свідчать про можливість підприємства фінансувати їх придбання (табл. 1):

Таблиця 1. Показники забезпеченості джерелами фінансування процесу формування запасів

№з /п	Надлишок (+) / нестача (-)	Формула
1	- власних оборотних засобів	Власні оборотні засоби - Запаси
2	- робочого капіталу	Робочий капітал - Запаси
3	- загальних джерел фінансування оборотних активів	Загальні джерела - Запаси

Джерело: складено автором на основі [5, с. 616-618; 1, с. 79-80]

Додатне значення першої формули свідчить, що власного капіталу підприємства вистачає не тільки на формування необоротних активів підприємства, але й запасів, до яких відносяться сировина і матеріали, незавершене виробництво, готова продукція та товари. Друга формула характеризує можливість фінансування запасів за рахунок довгостроково залученого капіталу, а третя – ще й за рахунок короткострокових кредитів банку та іншої нормальної кредиторської заборгованості.

Виходячи із дотримання цих умов можна виділити чотири типи фінансової стійкості підприємства (табл. 2):

Таблиця 2

Характеристика типів фінансової стійкості підприємства

Тип фінансової стійкості	Виконання умов	Джерело фінансування запасів	Характеристика
Абсолютна	Власні оборотні засоби \geq Запаси Робочий капітал \geq Запаси Загальні джерела \geq Запаси	Власні оборотні засоби	Високий рівень платоспроможності, підприємство не залежить від кредиторів
Нормальна	Власні оборотні засоби $<$ Запаси Робочий капітал \geq Запаси Загальні джерела \geq Запаси	Власні оборотні засоби та довгострокові джерела	Нормальна платоспроможність, раціональне використання позикових коштів, висока доходність поточної діяльності
Нестійкий	Власні оборотні засоби $<$ Запаси Робочий капітал $<$ Запаси Загальні джерела \geq Запаси	Власні оборотні засоби, довго- та короткострокові джерела	Порушення платоспроможності, необхідність залучення додаткових джерел фінансування для її відновлення
Критичний (кризовий)	Власні оборотні засоби $<$ Запаси Робочий капітал $<$ Запаси Загальні джерела $<$ Запаси	Не вистачає загальних джерел фінансування	Повна неплатоспроможність, можливе банкрутство

Джерело: складено автором на основі [1, с. 80-81; 2, с.119-120; 5, с. 619-620]

У практиці абсолютна фінансова стійкість забезпечується досить рідко, оскільки залучення позикових коштів дозволяє досягти так званого «ефекту мультиплікатора»,

тобто підвищити рентабельність власного капіталу підприємства. Нормальна фінансова стійкість забезпечується у більшості успішних підприємств. Нестійкий фінансовий стан свідчить про порушення платоспроможності, оскільки для фінансування запасів необхідно залучати короткострокові кредити, але існує можливість її відновлення шляхом скорочення дебіторської заборгованості та збільшення швидкості обертання запасів. Кризовий фінансовий стан свідчить, що підприємству не вистачає джерел фінансування для покриття вартості запасів, тобто існує прострочена заборгованість по платежах (перед бюджетом, фондами соціального страхування, працівниками, постачальниками, по кредитах тощо).

Використання цієї методики визначення фінансового стану дозволяє ідентифікувати його тип, але без визначення причин, що спричинили такий фінансовий стан та заходів, які дозволять його поліпшити.

Визначення меж фінансової стійкості є однією з найважливіших економічних проблем, оскільки недостатня фінансова стійкість може призвести до недостатності ресурсів для розвитку підприємства та його неплатоспроможності, а надмірна – перешкоджати розвитку через створення надмірних запасів та резервів.

Відновити фінансову стійкість можна шляхом [5, с. 620]:

- прискорення оборотності активів, що призведе до зменшення потреби у джерелах фінансування;
- зменшення запасів (приведення їх у відповідність до нормативів або їх коригування);
- поповнення власного капіталу за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел.

Показники фінансової стійкості дозволяють охарактеризувати структуру капіталу підприємства і, таким чином, проаналізувати ефективність управління власним та позиковим капіталом. Основним завданням аналізу фінансової стійкості є визначення оптимального обсягу фінансових ресурсів, потрібного для забезпечення безперервної та ритмічної діяльності підприємства, досягнення максимально можливого фінансового результату, а також визначення структури джерел фінансування, яка дозволить підприємству бути платоспроможним, тобто вчасно розраховуватись за своїми внутрішніми та зовнішніми зобов'язаннями. При цьому необхідно враховувати, що наявність вільних грошових коштів дозволяє підвищити платоспроможність підприємства, але при цьому призводить до зменшення рентабельності через їх відволікання з процесу виробництва.

Отже, фінансова стійкість полягає у можливості підприємства розраховуватись за своїми зобов'язаннями майном, що йому належить, тобто за рахунок власного капіталу, а також у фінансуванні придбання активів за рахунок джерел, що відповідають їм за термінами погашення, що дозволить забезпечити підприємству маневреність капіталу. Цього можна досягти шляхом визначення абсолютних та відносних показників фінансової стійкості та порівняння їх фактичного значення з нормативами та аналізу у динаміці, що дозволить визначити вузькі місця підприємства та розробити заходи щодо їх усунення шляхом коригування обсягу та

структури пасивів та активів підприємства. Оскільки діяльності підприємства притаманний виробничий та фінансовий ризик, оцінка фінансового стану не буде повною без визначення виробничого та фінансового левериджу, які дозволять оцінити загрози підприємства при зміні обсягу реалізації та залученні капіталу із зовнішніх джерел. Оскільки підприємство не може ефективно працювати без отримання прибутку при оцінці фінансової стійкості необхідно визначати зону беззбитковості, яка характеризує його життєздатність та можливість залишатись прибутковим навіть за несприятливої кон'юнктури ринку. Комплексне використання перелічених вище методів дозволить об'єктивно оцінити рівень фінансової стійкості підприємства та прийняти обґрунтовані управлінські рішення з метою її покращення чи підтримання.

Література

1. Бочаров В.В. Финансовый анализ [текст]: [Краткий курс] / В.В. Бочаров — СПб.: Питер, 2009. - 240 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управления капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности [текст] / В.В. Ковалев – М.: Финансы и статистика, 1998. – 512 с.
3. Кремень В.М. Оцінювання фінансової стійкості підприємства [текст] / В.М. Кремень, С.Я. Щепетков // Актуальні проблеми економіки. - №1 (115). - 2011 – С. 107-116.
4. Лахтіонова Л.А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання [текст]: [монографія] / Л.А. Лахтіонова – К.: КНЕУ, 2001. – 387.
5. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [текст] / Г.В. Савицкая – Минск: ООО «Новое знание», 1999. – 688с.
6. Цал-Цалко С.Ю. Фінансовий аналіз [текст]: [підручник] / С.Ю. Цал-Цалко – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.