

УДК 658.14

НЕСТЕРЕНКО Н.В., доц.

КОЛЯКІНА О.А.

м. Запоріжжя

ВИЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: АЛЬТЕРНАТИВНИЙ АЛГОРИТМ

***Анотація.** В статті розглянуті теоретичні поняття економічної сутності фінансової стійкості підприємства та механізм її визначення.*

***Ключові слова:** стабілізація, стійкість, механізм, платоспроможність, ефективність, кількісні параметри, якісні параметри.*

***Аннотация.** В статье рассмотрены теоретические понятия экономической сущности финансовой устойчивости предприятия и механизм ее определения.*

***Ключевые слова:** стабилизация, устойчивость, механизм, платежеспособность, эффективность, количественные параметры, качественные параметры.*

***Abstract.** The article deals with the theoretical concept of the economic substance of financial viability and mechanism of its determination.*

***Keywords:** stabilization, stability, mechanism, solvency, efficiency, quantitative parameters, quality parameters.*

Постановка проблеми. В умовах фінансової глобалізації гарантією стабільності в періоди світових фінансових криз є формування золотовалютних резервів, адекватних масштабам національної економі-

ки і рівню її інтегрованості в процес міжнародного руху капіталу. Важливими проблемами при цьому є визначення ступеню їх забезпеченості та достатності, а також оптимізація структури та ефективне управління ними. Останнє набуває особливої ваги в ситуації нестійкості світової валютної системи та значного впливу на Україну ризиків світового масштабу.

Аналіз останніх досліджень. Сутність фінансової стійкості підприємства є предметом дослідження багатьох зарубіжних і вітчизняних учених-економістів, зокрема М. С. Абрютіної, Н. В. Алексеєнко, Л. А. Берстайна, М. Г. Білопольського, І. О. Бланка, Ю. Бріггема, Ван Хорна, О. В. Грачова, О. В. Єфимової, В. В. Ковальова, Р. С. Сайфуліна, А. Д. Шеремета.

Фінансова стійкість забезпечує стабільність діяльності підприємства; гарантує збереження його платоспроможності й кредитоспроможності; визначається ефективним використанням фінансових ресурсів.

Ознакою фінансової стійкості є вміння підтримувати стабільність в умовах зміни внутрішнього й зовнішнього середовища. Але на теперішній час не існує згоди щодо єдиного підходу до трактування сутності понять "фінансова стійкість".

Метою статті є обґрунтування сутності й послідовності реалізації основних напрямів механізму визначення фінансової стійкості підприємства.

Виклад основного матеріалу. Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є його фінансова стійкість (стабільність).

Фінансова стійкість підприємства – це здатність суб'єкта господарювання функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливому внутрішньому і зовнішньому середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

Стойкого фінансового стану досягають при достатності власного капіталу, добрій якості активів, достатньому рівні рентабельності з урахуванням операційного і фінансового ризиків, при достатності ліквідності, стабільних доходах і широких можливостях залучення позикових коштів.

Для забезпечення фінансової стійкості у підприємства має бути гнучка структура капіталу, вміння організувати його рух у такий спосіб, щоб забезпечити постійне перевищення доходів над витратами з метою збереження платоспроможності і створення умов для самофінансування.

Фінансовий стан підприємства, його стійкість і стабільність залежать від результатів його виробничої, комерційної і фінансової діяльності. Якщо виробничий і фінансовий плани успішно виконуються, то це позитивно впливає на фінансове становище підприємства. Навпаки, внаслідок спаду обсягів виробництва і продажів відбувається підвищення собівартості продукції, зменшення виручки і суми прибутку і, як наслідок, – погіршення фінансового стану підприємства і його

платоспроможності. Отже, стійкий фінансовий стан не щаслива випадковість, а підсумок грамотного, вмілого керування всім комплексом факторів, що визначають результати господарської діяльності підприємства.

Стойке фінансове становище, у свою чергу, впливає на виконання виробничих планів і забезпечення потреб виробництва необхідними ресурсами. Тому фінансову діяльність як складову господарської діяльності має бути спрямовано на забезпечення плано-мірного надходження і витрат грошових ресурсів, виконання розрахункової дисципліни, досягнення раціональних пропорцій власного і позикового капіталу та найбільш ефективного його використання.

На сучасному етапі в економічній літературі не визначено єдиного підходу до трактування сутності поняття "фінансова стійкість", а навпаки їх існує багато, хоча найчастіше вони доповнюють або дублюють один одного. На нашу думку це обумовлене розвитком економічної науки, зміною економічних відносин, що зумовлюють появу нових понять і термінів.

Так, наприклад, у працях вчених С. В. Мних, Г. Г. Старостенка і Н. В. Мірко визначено фінансову стійкість з позиції існування можливостей розвитку за рахунок результатів успішної фінансово-господарської діяльності, що на нашу думку є проявом загальної стійкості, з цією метою говориться, що "фінансова стійкість" є такою економічною категорією, яка "досягається за умови стабільного перевищення доходів над витратами, вільного маневрування грошовими коштами та стійкого економічного зростання і визначається раціональною забезпеченістю потреб підприємства фінансовими ресурсами для ефективної діяльності в ринкових умовах".

Цю ж позицію підтримують О. О. Шеремет, Л. А. Лахтіонова, і визначають, що фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи грошовими коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розширення і оновлення. Автори зазначають, що вона повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, який би відповідав вимогам ринку і водночас задовольняв потреби розвитку підприємства. При цьому Л. А. Лахтіонова бачить фінансову стійкість головною складовою (умовою) загальної стійкості підприємства, яка формується в процесі всієї його фінансово-господарської діяльності, за рахунок чого підприємство здатне шляхом ефективного використання грошових коштів забезпечити безперервний процес виробничо-торговельної діяльності, а також затрати на його розвиток, відповідно головною економічною проблемою вважає визначення меж фінансової стійкості. Оптимальністю фінансової стійкості при здійсненні її оцінки та визначенні напрямів стабілізації переймається найбільша кількість науковців, серед яких Д. М. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк,

Н. Ю. Невмержицька, М. Н. Крейніна, Г. В. Савицька, Г. А. Крамаренко, Т. Дубова, Н. І. Соловійова, Н. В. Бугас, Л. М. Шаблиста та інші.

Русак Н. А. та Русак В. А., маючи спільні погляди з К. В. Ізмайловою та Л. А. Лахтіоною зазначають, що поняття фінансової стійкості підприємства багатогранне і характеризується фінансовою незалежністю, можливістю маневрувати власними ресурсами, достатньою фінансовою забезпеченістю безперебійності основних видів діяльності, станом виробничого потенціалу.

Цал-Цалко Ю. С. визначає фінансову стійкість, як стан активів підприємства, що гарантує його постійну платоспроможність, тобто фінансово стійким можна вважати таке підприємство, яке за рахунок власних активів спроможне забезпечити запаси, не допустити невинуватої кредиторської заборгованості, своєчасно розрахуватись за своїми зобов'язаннями.

Крамаренко Г. О. визначає, що під фінансовою стійкістю слід розуміти його платоспроможність у часі з дотриманням умови фінансової рівноваги між власними і позиковими коштами і дають визначення фінансової рівноваги, яка являє собою таке співвідношення власних і позикових коштів підприємства, коли за рахунок власних коштів повністю погашаються колишні і нові борги.

Більш узагальнене трактування: "фінансова стійкість підприємства – це здатність суб'єкту господарювання функціонувати й розвиватись, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у змінному внутрішньому і зовнішньому середовищі, яка виступить гарантом його постійної платоспроможності й інвестиційної привабливості у межах допустимого рівня ризику". Саме так визначила Г. В. Савицька в одному із підручників, а більш пізньому виданні вона додає, що фінансова стійкість – це внутрішня сторона фінансового стану підприємства, що забезпечує стабільну платоспроможність у тривалій перспективі, в основі якої лежить збалансованість позитивних і негативних грошових потоків, де зовнішнім проявом фінансового стану підприємства є поточна платоспроможність.

Однак ряд авторів Д. М. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька, Н. М. Дієва, О. І. Дедікова визначають фінансову стійкість як основну складову фінансової стабільності, при цьому характеризують фінансову стабільність як спроможність підприємства досягати стану фінансової рівноваги при збереженні достатнього ступеня фінансової стійкості та зберігати цей стан у довгостроковій перспективі при ефективному управлінні фінансами та визначають фінансову стійкість як гарантований стан наявності власних коштів, стабільної прибутковості та забезпечення процесу розширеного відтворення за раціональним розпорядженням ними, характеризуючи фінансову рівновагу збалансованістю фінансових потреб та джерел фінансування.

Один із провідних російських вчених, який присвятив значну кількість своїх праць досліджуваному пи-

танням, є О. В. Грачов. Він визначає фінансову стійкість підприємства, як відносну платоспроможність у часі при обов'язковому дотриманні умов двократної ліквідності і фактичному збільшенні власного капіталу. Однак звертає увагу на те, що зона абсолютної платоспроможності може бути досягнута але за відповідних економічних передумов.

Абрютіна М. С. поняття фінансової стійкості і платоспроможності вважає близькими але не тотожними і пов'язує фінансову стійкість зі структурою майна (капіталу) підприємства в цілому, що виражає комплексно виробничий і фінансовий потенціал даного суб'єкта економіки. М. Н. Крейніна розглядає фінансову стійкість як стабільність фінансового положення підприємства за достатності долі власного капіталу у складі джерел фінансування. У статті Н. І. Соловійової досліджуване трактування пов'язане саме з ефективністю і висвітлюється як здатність ефективно формувати й використовувати фінансові ресурси, зберігати позитивну динаміку прибутковості та підтримувати процеси відтворення в умовах випадкових флуктуацій зовнішнього і внутрішнього середовища.

Шеремет А. Д., Сайфулін Р. С. розглядають сутність фінансової стійкості як забезпеченість запасів джерелами формування, і вважають це зовнішнім проявом, наслідком чого виступають платоспроможність та ліквідність.

Таким чином бачимо, що існує велика кількість трактувань, де сутність поняття "фінансова стійкість" пов'язується, в основному, зі станом і структурою активів і пасивів, які впливають із традиційного трактування фінансів підприємств як системи економічних відносин, які виникають у процесі формування, розподілу та використання грошових ресурсів підприємства. Ці усі визначення не суперечать один одному і, безумовно, мають право на існування, але ми схильні до трактування де фінансова стійкість подається у системі стабільності, бо вважаємо його найбільш повним і здатним реально відобразити всі сторони цієї складної економічної категорії. Велика кількість підходів до визначення фінансової стійкості підприємства свідчить про багатогранність цього поняття та існування великої кількості методик.

Підсумовуючи різні тлумачення сутності поняття "фінансова стійкість", можна зробити висновок, що фінансова стійкість – це узагальнююча якісна характеристика фінансового стану підприємства, яка відображає тенденції зміни фінансових відносин на підприємстві під впливом різноманітних внутрішніх і зовнішніх чинників і яка виражається у кредитоспроможності та платоспроможності підприємства, а також у постійному зростанні прибутку та капіталу при мінімальному ризикові. Фінансова стійкість відображає економічні відносини, які формують фінансовий механізм забезпечення поступального руху соціально-економічного розвитку. Результати охарактеризо-

ваних визначень, економічної категорії “фінансова стійкість”, дозволили з теоретичної точки зору, не тільки визначити її сутність, а й обґрунтувати її основні складові та важливість позитивного впливу на результати функціонування підприємства.

На основі дослідження та узагальнення різних підходів щодо визначення фінансової стійкості підприємства виокремлено наступні підходи:

- визначення рівня забезпеченості запасів у складі оборотних активів підприємства джерелами їх формування (цим узагальнюючим показником є надлишок або нестача джерел фінансування для формування запасів, який визначають як різницю між величиною джерел покриття та величиною запасів. Вартість запасів порівнюють послідовно з наявністю власного оборотного капіталу, до якого поетапно додають вартість довгострокових зобов’язань та короткострокових кредитів і позик. І відповідно до забезпеченості запасів, заданими варіантами фінансування, розрізняють чотири типи фінансової стійкості (абсолютна, нормальна, нестійкий та кризовий фінансовий стан. Однак, вважаємо, що вимагає уточнення, такий показник, як “чисті оборотні активи”);
- обчислення певної кількості коефіцієнтів і на основі дослідження їх в динаміці та порівняння з нормативними значеннями вироблення певних висновків щодо фінансового стану підприємства (в якості основних визначено індикаторами оперативної стійкості коефіцієнти ліквідності (поточної, абсолютної та швидкої), індикаторами середньострокової стійкості коефіцієнти оборотності (ділової активності), а індикаторами, відповідно, довгострокової стійкості підприємства – коефіцієнти рентабельності. Зниження фінансової стійкості підприємства досліджується за допомогою агрегатних оцінок ймовірності банкрутства.);
- застосування одного інтегрованого показника, який складається з декількох найбільш вагомих коефіцієнтів, визначення певних меж його значення для ідентифікації фінансової стійкості та фінансового стану підприємства (найчастіше застосовується для оцінки вірогідності банкрутства досліджуваного підприємства за умови передкризового або кризового стану фінансової стійкості; вироблення таких показників є результатом досліджень можливості здійснення комплексної оцінки фінансового стану за допомогою багатофакторного дискримінантного аналізу);
- побудова розгорнутих уніфікованих аналітичних фінансових таблиць на базі бухгалтерської, фінансової та податкової звітності формат яких дозволяє возз’єднати ці форми задля проведення розгорнутого аналізу який, в свою чергу,

дозволить говорити про конкретні показники за весь період, а не про напрями розвитку підприємства станом на звітні дати.

В Україні використовують різні методик оцінки фінансової стійкості підприємств. В цілому різні підходи до визначення фінансової стійкості підприємства об’єднують у наступні підходи: коефіцієнтний; агрегатний; балансовий, інтегральний, маржинальний, факторний, бальний.

Основою коефіцієнтного підходу оцінки фінансової стійкості підприємства є обчислення та аналіз низки фінансових коефіцієнтів. Методичний підхід до визначення фінансової стійкості за допомогою фінансових коефіцієнтів є найбільш поширеним. При цьому усі показники можливо угрупувати наступним чином:

1. Показники автономії:

- коефіцієнт автономії розраховується як відношення власного капіталу до валюти балансу ($K_{авт}$);
- коефіцієнт фінансової залежності – це співвідношення валюти балансу до власного капіталу ($K_{фз}$);
- коефіцієнт фінансування визначається співвідношенням власного капіталу до позикового капіталу ($K_{ф}$);
- коефіцієнт заборгованості відображає залежність підприємства від залучених коштів (K_3);
- коефіцієнт фінансової стійкості характеризує співвідношення власних та позикових коштів ($K_{фс}$).

2. Показники маневреності:

- коефіцієнт маневреності власного капіталу характеризує ступінь мобільності використання власних коштів ($K_{мвк}$);
- коефіцієнт маневреності робочого капіталу характеризує частку запасів у його загальній сумі, тобто визначається відношенням величини запасів до розміру робочого капіталу ($K_{мрк}$).

3. Показники забезпеченості: коефіцієнт власними оборотними засобами характеризує частку запасів у розмірі власних оборотних засобів ($K_{звоз}$).

Як показує аналіз найчастіше використовується показники автономії. Частота використання показників для визначення фінансової стійкості підприємства наведено на рис. 1.

Суть агрегатного підходу полягає в обчисленні оціночних агрегатів, що розраховуються на підставі фінансової звітності. Найпоширенішим прикладом використання агрегатного підходу під час оцінки фінансової стійкості є побудова балансових моделей відповідності величини запасів джерелам формування. За цим підходом виділяють п’ять рівнів фінансової стійкості: абсолютну (для функціонування підприємству достатньо власних оборотних коштів); нормальну (підприємство обходиться власними джерелами формування запасів і покриття витрат); хитку

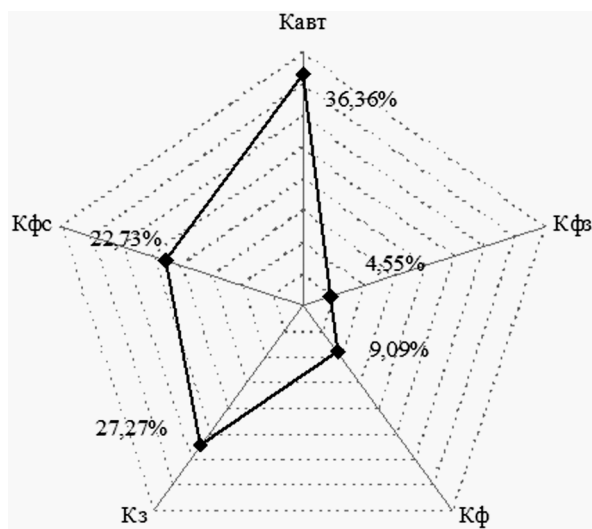


Рис. 1. Частота використання показників автономії для визначення фінансової стійкості підприємства

Джерело: складено автором

(підприємству недостатньо власних оборотних коштів і воно привертає середньо-і довгострокові позики і кредити); критичну (крім власних оборотних коштів, середньо-і довгострокових позик і кредитів залучаються і короткострокові); кризову (підприємство знаходиться на межі банкрутства).

Балансовий підхід включає в себе побудову балансової моделі, яка пропонує певне перегрупування статей бухгалтерського балансу для виділення однорідних, з погляду строків повернення, величин позикових засобів. Оцінка фінансової стійкості підприємства за цим підходом здійснюється виходячи з рівня покриття запасів і витрат джерелами засобів та виходячи з рівня покриття основних засобів й інших необоротних активів джерелами засобів. При цьому, вкладення капіталу в основні засоби й матеріальні запаси не повинні перевищувати величину власного й порівняного до нього капіталу.

Інтегральний підхід дає змогу дати інтегральну оцінку рівню фінансової стійкості за допомогою розрахунку таких показників, як: коефіцієнт покриття матеріальних запасів власними оборотними коштами, коефіцієнт маневреності власних коштів, індекс постійного активу, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів, коефіцієнт накопичення зносу, коефіцієнт реальної вартості майна та коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів. Даний підхід цікавий тим, що у процесі його здійснення кожний з показників розглядається у взаємозв'язку з іншими показниками. Таким чином показники фінансової стійкості за цим підходом характеризують стан і структуру активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття. Крім цього, для загальної оцінки фінансового стану за цим підходом використовують узагальнюючий показник зміни

фінансової стійкості підприємства. Якщо даний показник більше нуля, то це свідчить про збільшення фінансової стійкості підприємства, та навпаки.

На основі маржинального підходу проводиться маржинальний аналіз, за допомогою якого визначається запас фінансової стійкості (зона безпечності) на підприємстві. Під час цього аналізу всі витрати підприємства розбиваються на дві групи в залежності від об'єму виробництва і реалізації продукції: змінні і постійні. Постійні витрати разом з прибутком складають маржинальний дохід підприємства. Поділ затрат на постійні і змінні та використання показника маржинального доходу дозволяє розрахувати поріг рентабельності, тобто суму виручки, яка необхідна для того, щоб покрити всі постійні витрати підприємства. Прибутку при цьому не буде, але не буде і збитків. За допомогою цього показника розраховується запас фінансової стійкості в абсолютному вираженні та у відсотках. Він дає змогу постійно відслідковувати величину запасу фінансової стійкості на підприємстві, що є дуже важливим, оскільки падіння чистого доходу більше, ніж на величину запасу фінансової стійкості приведе до збитковості підприємства, "продання" капіталу, який використовується, а надалі – і до можливого банкрутства.

Факторний підхід ґрунтується на проведенні факторного аналізу фінансової стійкості, який включає в себе побудову ланцюга показників, на основі яких можна зробити висновок про фінансовий стан підприємства. Для цього власний капітал підприємства розкладається на окремі елементи, кожен з яких може впливати на результативний показник. Підставляючи в формулу показника дані тільки на початок чи тільки на кінець звітного періоду, а також значення їх приросту, можна отримати характеристику власної складової активів на той чи інший період часу. Що, в свою чергу, характеризує досягнутий економічний потенціал для подальшого розвитку підприємства та, при інших рівних умовах, дає оцінку індикатору абсолютної платоспроможності підприємства, і фінансовому важелю як в структурі капіталу, так і в структурі активів. Ланцюжок показників за даним підходом є нормативною послідовністю показників, кожен з яких має свій нормативний ранг, при цьому найбільший ранг в 1 бал призначається власному капіталу, а найменший ранг в 5 балів – позиковому капіталу. У свою чергу, підставивши фактичні значення темпів, можна оцінити за ними і фактичні ранги, призначаючи найбільшому темпу найбільший ранг, а найменшому темпу зростання – найменший ранг.

Бальний підхід припускає використання показників ліквідності поряд з іншими показниками для оцінки фінансової стійкості. Цей підхід включає в себе вибір показників, ранжування їх у балах, оцінку показників залежно від їх фактичних значень, виявлення умов зниження або підвищення оцінки, розрахунок загальної суми балів та, врешті-решт, визначення класу

фінансової стійкості, яких згідно підходу існує п'ять. Бальна оцінка проводиться на основі наступних показників: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт термінової ліквідності, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт забезпеченості власними джерелами фінансування, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт фінансової незалежності в частині формування запасів і витрат. Виділення класу фінансової стійкості дозволяє оцінити рівень фінансової стійкості та охарактеризувати фінансовий стан підприємства.

Висновки. Концептуально економічну сутність категорії фінансової стійкості підприємства можна визначити як аналітичну інтерпретацію загальної характеристики фінансового стану підприємства, ступеня залежності підприємства від залучених джерел фінансування, стану підприємства, коли за рахунок власного капіталу покриваються кошти, що вкладені в необоротні активи, не допускається невиправдана дебіторська та кредиторська заборгованість та вчасно здійснюються розрахунки зі своїми зобов'язаннями. Окрім цього, важливим є наявність нерозподіленого прибутку на підприємстві, а також характеристика стану його фінансових ресурсів, результативність їх розміщення й використання, при якому забезпе-

чується розвиток виробництва тих чи інших сфер діяльності на основі зростання прибутку й активів при збереженні плато – й кредитоспроможності.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бугай В. З. Аналіз та оцінка фінансової стійкості підприємства / В. З. Бугай // Держава та регіони. – 2008. – № 1. – С. 34–39.
2. Гончаров С. М. Тлумачний словник економіста / С. М. Гончаров, Н. Б. Кушнір. – К., 2009. – 264 с.
3. Гринкевич С. С. Економічні основи стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах ринкових перетворень / С. С. Гринкевич, М. А. Михалевич // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – Випуск 18.5. – С. 112–115.
4. Мазуркевич І. О. Особливості оцінювання фінансової стійкості на підприємствах вантажного автомобільного транспорту / І. О. Мазуркевич // Держава та регіони. – 2008. – № 2. – С. 134–139.
5. Смачило В. В. Оцінка фінансової стійкості підприємств / В. В. Смачило, Ю. В. Будникова // Економічний простір. – 2008. – № 20/2. – С. 266–275.
6. Сокол О. Г. Управління стійкістю сільськогосподарських підприємств як економічний процес / О. Г. Сокол // Економічний простір. – 2009. – № 21. – С. 227–237.
7. Шенаєв А. О. Понятие финансовой устойчивости: ее показатели и условия обеспечения / А. О. Шенаєв // Банковские услуги. – 2008. – № 4. – С. 2–7.