

Світлана НОГІНА

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів,  
Запорізька державна інженерна академія

Анжеліка КОРЖ

Запорізька державна інженерна академія

## ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ НА ПРИКЛАДІ МЕТАЛУРГІЙНОЇ ГАЛУЗІ

*У статті здійснено аналіз і надано оцінку фінансової стійкості найбільших промислових підприємств України металургійної галузі на основі коефіцієнтного методу, який широко використовується. Запропоновано комплексний підхід до оцінки фінансової стійкості.*

*Ключові слова: фінансова стійкість, фінансовий стан, коефіцієнтний метод, аналіз, оцінка.*

Фінансова стійкість будь-якого підприємства є однією з головних умов успішної та стабільної роботи в ринкових умовах. Вибір металургійного комплексу в якості об'єкта дослідження пояснюється важливим його значенням для розвитку всієї економіки України. Металургія – одна з галузей у нашій державі, від конкурентоспроможності якої залежить не тільки успіх окремих компаній, але й економічна стабільність країни загалом. Гірничо-металургійний комплекс в Україні є базовою галуззю економіки, провідним «добувачем» валюти в торговельному балансі країни, що дає чверть ВВП і забезпечує робочими місцями майже півмільйона громадян держави. Маючи виробничі потужності в 44 млн. т сталі на рік і розвинені сировинну і енергетичну бази, Україна до 2011 р. виробила 34,7 млн. т сталі (+6,2% до 2010 р.). Вітчизняний гірничо-металургійний комплекс, займаючи 9-е (а ще недавно - 7-е місце) в рейтингу найбільших світових виробників металу, не раз рятував інші галузі промисловості і українську економіку загалом. А збої в його роботі відповідно до «ефекту доміно» позначалися на всіх численних суміжниках [4]. Сьогодні сталевари – одні з головних донорів бюджету. За обсягом податкових відрахувань у державну скарбницю з ними можуть позмагатися хіба що аграрії.

Фінансова стійкість характеризує такий стан фінансових ресурсів підприємства, за якого раціональне керування ними є гарантією наявності власних коштів, стабільної прибутковості та забезпечення процесу розширеного відтворення. Аналіз фінансової стійкості підприємства – одна з найважливіших характеристик його діяльності та фінансово-економічного добробуту. Вона характеризує результат його поточного, інвестиційного та фінансового розвитку, містить необхідну інформацію для інвесторів, а також відображає здатність підприємства відповідати за свої борги й зобов'язання і нарощувати економічний потенціал [10, с.87]. Що вища фінансова стійкість акціонерного товариства, то більше воно незалежне від різких коливань ринкової кон'юнктури, а, отже, менший ризик його банкрутства.

Більшість дослідників фінансову стійкість підприємства оцінюють за допомогою абсолютних і

відносних показників. За абсолютний показник фінансової стійкості приймають наявність власних обігових коштів. Цей показник свідчить, яка сума поточних активів підприємства сформована за рахунок власного капіталу. Наявність власного обігового капіталу в кожний конкретний період часу характеризує фінансову незалежність підприємства та його стан.

Крім абсолютних показників оцінки фінансової стійкості підприємства, широко застосовуються відносні показники (коефіцієнти), які дозволяють більш детально її оцінити та проаналізувати. Виокремлюють три методичні підходи щодо визначення фінансової стійкості за відносними показниками: а) коефіцієнтний; б) агрегатний; в) інтегральний [2; 4].

Методичний підхід до визначення фінансової стійкості за допомогою фінансових коефіцієнтів є найбільш поширеним. Суть коефіцієнтного підходу до оцінки фінансової стійкості підприємства полягає в обчисленні та аналізі низки фінансових коефіцієнтів, які дозволяють оцінити оптимальність співвідношення власного і позикового капіталу підприємства.

Ці показники окремі автори поділяють на два блоки [2]:

а) коефіцієнти капіталізації, що характеризують фінансовий стан підприємства з позицій структури джерел коштів;

б) коефіцієнти покриття, які характеризують фінансову стійкість з позицій витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх джерел залучених коштів.

Для правильної та об'єктивної оцінки фінансової стійкості суб'єктів господарювання розрахункові дані фінансових коефіцієнтів порівнюють у динаміці та з рекомендованими нормативними значеннями.

З метою фінансової оцінки стійкості функціонування та стабільності розвитку металургійних підприємств було розраховано основні коефіцієнти фінансової стійкості за 2009-2011 роки на основі фінансової звітності чотирьох акціонерних товариств, які наведено в таблиці 1.

До них належить коефіцієнт фінансової автономії (незалежності), який характеризує частку власного капіталу в загальній сумі капіталу, авансованого в діяльність [2]. Що вище значення цього коефіцієнта, то

більш фінансово стійким, стабільним і більш незалежним від зовнішніх кредиторів є підприємство.

Як видно з таблиці 1, на ПАТ «Запоріжсталь» коефіцієнт фінансової автономії має тенденцію до зменшення: з 0,62 на кінець 2009 р. до 0,53 на кінець 2011 р. -0,09. На ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» ситуація більш стійка – 0,79-0,76 за період, тобто це підприємство є більш стабільним та незалежним від кредиторів. Найгірша ситуація з фінансовою незалежністю спостерігається на ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат імені Ф.Е. Держинського» (ПАТ ДМК), де значення цього коефіцієнта складало 0,42 на кінець 2009 р., тобто зменшилось до -0,04 на кінець 2011 р.

Оберненим до коефіцієнта фінансової автономії є коефіцієнт фінансової залежності [2]. Зростання цього показника у динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства, а отже, втрату фінансової незалежності.

За показниками, наведеними в таблиці 1, коефіцієнт фінансової залежності має тенденцію до збільшення на ПАТ «Запоріжсталь» 1,62 – 1,88, на ПАТ «АрселорМіттал» – 1,26 – 1,31, що свідчить про поступову втрату незалежності. На інших підприємствах цей показник демонструє тенденцію до зменшення: на ПАТ «Дніпроспецсталь» – 10,28-8,64, на ПАТ ДМК – 2,37(-2,29), що свідчить про зменшення залежності цих підприємств від позикових коштів.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу показує, скільки його припадає на одиницю сукупних джерел [2].

За наведеними даними в таблиці 1, коефіцієнт концентрації позикового капіталу, за винятком ПАТ «Дніпроспецсталь» (0,9-0,88), має тенденцію до збільшення: на ПАТ «Запоріжсталь» – 0,38-0,47, на ПАТ «АрселорМіттал» – 0,21-0,24, на ПАТ ДМК – 0,58-1,04, тобто ці підприємства більшою мірою використовують позиковий капітал.

Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) показує співвідношення власного капіталу і залучених коштів. За цим коефіцієнтом здійснюють найбільш загальну оцінку фінансової стійкості [2]. Він показує, скільки одиниць власних коштів припадає на кожну одиницю залучених. Зменшення показника в динаміці свідчить про посилення залежності підприємства від залучених коштів, тобто про зниження фінансової стійкості, і навпаки.

За розрахунковими даними таблиці 1 майже на всіх підприємствах спостерігається зменшення коефіцієнта фінансування: на ПАТ «Запоріжсталь» – 1,62-1,14, на ПАТ «АрселорМіттал» – 3,79-3,25, на ПАТ ДМК – 0,73(-0,03), що свідчить про посилення залежності цих підприємств від позикових коштів. І тільки на ПАТ «Дніпроспецсталь» спостерігається тенденція до поступового збільшення коефіцієнта фінансування – 0,11-0,13, тобто відбувається збільшення фінансової стійкості.

Коефіцієнт фінансового леввериджу характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань [2]. Його збільшення свідчить про підвищення фінансового ризику підприємства.

За даними таблиці 1, показник фінансового леввериджу лише на ПАТ «Дніпроспецсталь» має тенденцію до збільшення, що свідчить про підвищення фінансового ризику. На інших підприємствах спостерігається тенденція до зменшення цього

показника.

Коефіцієнт фінансової стійкості виявляє частку стабільних джерел фінансування у їх загальному обсязі [2].

За розрахунковими даними таблиці 1, коефіцієнт фінансової стійкості має тенденцію до зменшення на ПАТ «Запоріжсталь» – 0,31-0,16 та на ПАТ ДМК – 0,15(-0,26), тобто на цих підприємствах стабільні джерела фінансування зменшуються. На інших підприємствах простежується тенденція до збільшення коефіцієнта фінансової стійкості: на ПАТ «АрселорМіттал» – 0,06-0,01, на ПАТ «Дніпроспецсталь» – 0,16-0,48, тобто частка стабільних джерел фінансування збільшуються.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, яка частина власного капіталу перебуває в обігу, тобто в тій формі, яка дає змогу вільно маневрувати цими коштами, а яка капіталізована. Цей показник характеризує ту частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття його поточних активів [2]. Для забезпечення гнучкості у використанні власних коштів підприємства необхідно, щоб коефіцієнт маневреності мав позитивне та високе значення.

Дані розрахункової таблиці 1 яскраво свідчать про високий дефіцит власного обігового капіталу майже на всіх промислових підприємствах (за винятком тільки ПАТ «АрселорМіттал»), унаслідок чого коефіцієнт маневреності власного капіталу має від'ємне значення.

Маневреність робочого капіталу показує частку запасів у власних обігових коштах, обмежує свободу маневру власними коштами. Збільшення запасів призводить до уповільнення оборотності обігових коштів.

За розрахунковими даними, наведеними в таблиці 1, маневреність робочого капіталу металургійних підприємств має тенденцію до збільшення (за винятком ПАТ «Запоріжсталь»): на ПАТ «Дніпроспецсталь» – (-1,42)-1,47, на ПАТ «АрселорМіттал» – 0,45-0,74, на ПАТ «ДМК» – (-3,77)-(-0,38) Це свідчить про скорочення оборотності обігових коштів.

Маневреність власних обігових коштів демонструє частку абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах. Цей показник забезпечує свободу фінансового маневру.

Як видно з таблиці 1, маневреність власних обігових коштів аналізованих підприємств свідчить про недостатню частку абсолютно ліквідних активів у власних обігових коштах – (-0,57)-0,14. Це обмежує свободу маневру власними коштами, що може призвести до неплатоспроможності підприємства.

Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами дозволяє визначити абсолютну можливість перетворення активів у ліквідні кошти. Рекомендується збільшення коефіцієнта.

За даними таблиці 1, майже всі підприємства, за винятком ПАТ «АрселорМіттал» – 1,50-1,59, мають від'ємне значення коефіцієнта забезпечення оборотних активів власними коштами, що свідчить про забезпечення оборотних активів позиковими коштами.

Для аналізу фінансової стійкості галузі в статті розраховані середні показники та їх відхилення від нормативу, які наведено в таблиці 2.

При нормативному значенні 0,5, середнє значення коефіцієнта автономії аналізованих підприємств менше нормативного (0,41), що свідчить про недостатню частку власного капіталу в загальній сумі авансованого капіталу, що робить підприємства фінансово нестійкими та залежними від позикових коштів.

**Таблиця 1. Показники фінансової стійкості підприємств металургійної галузі України за 2009-2011 роки**

№ п/п		ПАТ «Запоріжсталь»			ПАТ «Дніпрспецсталь»			ПАТ «АрселорМіттал»			ПАТ «ДМК»		
		станом на 31.12.09	станом на 31.12.10	станом на 31.12.11	станом на 31.12.09	станом на 31.12.10	станом на 31.12.11	станом на 31.12.09	станом на 31.12.10	станом на 31.12.11	станом на 31.12.09	станом на 31.12.10	станом на 31.12.11
1.	Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0,62	0,59	0,53	0,10	0,11	0,12	0,79	0,76	0,76	0,42	0,18	-0,04
2.	Коефіцієнт фінансової залежності	1,62	1,69	1,88	10,28	9,50	8,64	1,26	1,31	1,31	2,37	5,54	-27,99
3.	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,38	0,41	0,47	0,90	0,89	0,88	0,21	0,24	0,24	0,58	0,82	1,04
4.	Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	1,62	1,45	1,14	0,11	0,12	0,13	3,79	3,18	3,25	0,73	0,22	-0,03
5.	Показник фінансового левериджу	0,31	0,23	0,16	0,62	0,23	3,17	0,06	0,03	0,01	0,15	0,34	-0,26
6.	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,81	0,73	0,62	0,16	0,13	0,48	0,84	0,78	0,77	0,48	0,24	-0,03
7.	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,16	-0,17	-0,25	-2,27	-1,37	-1,34	0,40	0,38	0,32	-0,28	-1,74	-6,10
8.	Маневреність робочого капіталу	0,68	2,34	-2,01	-1,42	-2,38	1,47	0,45	0,57	0,74	-3,77	-0,76	-0,38
9.	Маневреність власних обігових коштів	-0,57	-0,37	-0,23	-0,13	-0,19	-0,14	0,05	0,14	0,05	0,00	0,00	-0,03
10.	Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	-0,31	-0,32	-0,39	-0,32	-0,19	-0,21	1,50	1,44	1,59	-0,26	-0,62	-0,04

Таблиця 2. Аналіз середніх показників фінансової стійкості металургійних підприємств

№ п/п	Показники	значення нормативу	ПАТ «Запоріжсталь»		ПАТ «Дніпроспецсталь»		ПАТ «АрселорМіттал»		ПАТ «ДМК»		Середнє значення всіх підприємств	Відхилення від нормативу середнього значення всіх підприємств
			середнє значення	відхилення від нормативу	середнє значення	відхилення від нормативу	середнє значення	відхилення від нормативу	середнє значення	відхилення від нормативу		
1.	Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	0,5	0,58	0,08	0,11	-0,39	0,77	0,27	0,19	-0,31	0,41	-0,09
2.	Коефіцієнт фінансової залежності	2	1,73	-0,27	9,47	7,47	1,29	-0,71	-6,69	-8,69	1,45	-0,55
3.	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,5	0,42	-0,08	0,89	0,39	0,23	-0,27	0,81	0,31	0,59	0,09
4.	Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування)	1	1,40	0,40	0,12	-0,88	3,41	2,41	0,31	-0,69	1,31	0,31
5.	Показник фінансового левериджу	0,25	0,23	-0,02	1,34	1,09	0,03	-0,22	0,08	-0,17	0,42	0,17
6.	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,85	0,72	-0,13	0,26	-0,59	0,80	-0,05	0,23	-0,62	0,50	-0,35
7.	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,1	-0,19	-0,29	-1,66	-1,76	0,37	0,27	-2,71	-2,81	-1,05	-1,15
8.	Маневреність робочого капіталу	-	0,34	-	-0,78	-	0,59	-	-1,64	-	-0,37	-
9.	Маневреність власних обігових коштів	-	-0,39	-	-0,15	-	0,08	-	-0,01	-	-0,12	-
10.	Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0,1	-0,34	-0,44	-0,24	-0,34	1,51	1,41	-0,31	-0,41	0,16	0,06

Нормативне значення коефіцієнта фінансової залежності дорівнює 2 [2]. За винятком ПАТ «Дніпроспецсталь», на інших підприємствах цей коефіцієнт суттєво менший нормативного значення, що є свідченням стійкого фінансового стану та фінансової незалежності від зовнішніх кредиторів та інвесторів.

Критичне значення коефіцієнта концентрації позикового капіталу менше 0,5 [2]. Середнє значення цього показника аналізованих підприємств перевищує нормативне значення на 0,09. Це свідчить про значне використання позикових коштів.

Нормативне значення коефіцієнта фінансування більше 1. Розраховані середні показники коефіцієнта фінансової стабільності ПАТ «Дніпроспецсталь» (0,12) та ПАТ «Дніпровський металургійний комбінат» (0,31) вказують на значну диспропорцію у співвідношенні власного капіталу і залучених коштів, що означає фінансову нестабільність. Найліпша ситуація спостерігається на ПАТ «АрселорМіттал», де коефіцієнт фінансової стабільності в середньому дорівнює 3,41. Середнє значення коефіцієнта фінансової стабільності аналізованих підприємств дорівнює 1,31, що перевищує нормативне значення на 0,31. Це свідчить про фінансову стійкість цих підприємств.

Нормативне значення коефіцієнта фінансового левеїджу менше 0,25 [2]. Майже всі підприємства мають цей показник менше нормативного (за винятком ПАТ «Дніпроспецсталь» (+1,09)), тобто вони є незалежними від довгострокових зобов'язань. Середнє

значення показника фінансового левеїджу ПАТ «Запоріжсталь» менше нормативного на 0,02, ПАТ «АрселорМіттал» - на 0,22, ПАТ ДМК – на 0,17.

Нормативне значення коефіцієнта фінансової стійкості дорівнює 0,85 [2]. У середньому коефіцієнт фінансової стійкості аналізованих підприємств менше нормативного на 0,35. Це свідчить про нестабільність цих підприємств.

Нормативне значення коефіцієнта забезпечення оборотних активів власними коштами більше 0,1. Лише на ПАТ «АрселорМіттал» середнє значення цього показника становить 1,51 та перевищує нормативне на 1,41, тобто оборотні активи забезпечуються власними коштами. На всіх інших підприємствах оборотні активи забезпечуються здебільшого позиковими коштами.

Проаналізувавши фінансову стійкість підприємств металургії та галузі загалом коефіцієнтним методом, можемо зробити висновок, що значення більшості показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства, зменшилися і знаходяться на рівні нижче норми, що передбачає в основному наявність у підприємств значної суми кредиторської заборгованості. Фінансова стійкість двох підприємств (ПАТ ДМК та ПАТ «Дніпроспецсталь») створює загрозу стійкості галузі, і необхідно вживати заходів для її підвищення. Конкретні шляхи можуть бути запропоновані на основі використання всіх методів аналізу.

## Список літератури

1. Бердар, М. М. *Фінанси підприємств [Текст]* / М. М. Бердар. – Київ: Центр учбової літератури, 2010. – 352 с.
2. Білик, М. Д. *Фінансовий аналіз [Текст]: навч. посіб.* / М. Д. Білик [та ін.]. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
3. Грідчина, М. В. *Управління фінансами акціонерних товариств [Текст]* / М. В. Грідчина. – К.: А.С.К., 2005. – 384 с.
4. Гриценко, С. *Пригодится не только пряник, но и кнут [Електронний ресурс]* / С. Гриценко // *Бизнес*. – 2012. – № 30-31. – Режим доступа: [http://www.ukrrudprom.ua/digest/Prigoditsya\\_ne\\_tolko\\_pryanik\\_no\\_i\\_knut.html](http://www.ukrrudprom.ua/digest/Prigoditsya_ne_tolko_pryanik_no_i_knut.html)
5. *Крупнейшие компании Украины – Металлургия [Електронний ресурс]: Дело*. – 2011г. – Режим доступа: <http://delo.ua/business/kрупнейшие-компании-украины-металлургия-163481/>
6. Кучерявый, А. В. *Финансовая составляющая стратегической устойчивости предприятия [Текст]* / А.В. Кучерявый // *Проблемы управления*. – 2009. – №3. – С. 62-65.
7. Мазур, В. *Актуальные экономические вопросы в металлургической отрасли Украины [Текст]* / В. Мазур, М. Тимошенко // *Экономика Украины*. – 2012. – №6. – С. 13.
8. Павловська, О. В. *Фінансовий аналіз [Текст]: навч. посіб.* / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька. – Київ: КНЕУ, 2002. – 388 с.
9. Стасюк, Г. А. *Фінанси підприємств [Текст]* / Г. А. Стасюк. – Херсон: Олфі-плюс, 2011. – 480 с.
10. Шеремет, О. О. *Фінансовий аналіз [Текст]* / О. О. Шеремет. – К., 2009. – 196 с.

## РЕЗЮМЕ

**Ногина Светлана, Корж Анжелика**

### **Оценка финансовой устойчивости предприятий на примере металлургической отрасли**

В статье проведен анализ и оценка финансовой устойчивости крупнейших промышленных предприятий Украины металлургической отрасли на основе коэффициентный метода, который широко используется. Предложен комплексный подход к оценке финансовой устойчивости.

## RESUME

**Nogina Svitlana, Korzh Anzhelika**

### **Estimation of financial stability of the enterprises on an example of metallurgical branch**

In article the analysis and an estimation of financial stability of the largest industrial enterprises of Ukraine of metallurgical branch on a basis of coefficient method which is widely used are carried out. The complex approach to an estimation of financial stability is offered.

**Стаття надійшла до редакції 19.10.2012 р.**