

Фінансовий стан підприємства: теорія, методика, практика

Досліджено теоретико-методичні підходи до оцінки фінансового стану підприємства. Критично оцінено можливі варіанти співвідношення власних та позикових коштів із врахуванням допустимого рівня фінансового ризику. Запропоновано напрями покращення фінансового стану підприємств.

Ключові слова: фінансовий стан, методи оцінки, комплексний аналіз, оптимізація структури капіталу, напрями покращення, внутрішні резерви.

Исследованы теоретико-методические подходы к оценки финансового состояния предприятия. Критически оценены возможные варианты соотношения собственных и заемных средств с учетом допустимого уровня финансового риска. Предложены инновационные направления улучшения финансового состояния предприятий.

Ключевые слова: финансовое состояние, методы оценки, комплексный анализ, оптимизация структуры капитала, направления улучшения, внутренние резервы.

The paper deals with theoretical and methodological approaches to the enterprise financial state evaluation. The work also provides the critical assessment of own and borrowed funds possible ratios taking into account the acceptable level of financial risk. The author suggests ways of financial state of enterprise improvement.

Keywords: financial state, evaluation methods, comprehensive analysis, capital structure optimization, ways of improvement, inner reserves.

Постановка проблеми. В умовах ринкової економіки обґрунтованість та дієвість управлінських рішень безпосередньо залежить від об'єктивності інформації про фінансовий стан підприємства, що є можливим за умов його всебічного аналізу та оцінки. Нині значна кількість вітчизняних підприємств є збитковою, знаходиться в кризовому або передкризовому стані. Частина суб'єктів господарювання за прибуткової діяльності має незадовільну структуру капіталу та нестачу оборотних коштів. У зв'язку з цим необхідність діагностувати фінансовий стан навіть для успішних підприємств є пріоритетним завданням, що дозволить попередити розвиток негативних кризових явищ, забезпечити стратегічне управління фінансовою стійкістю, платоспроможністю, прибутковістю.

Актуальність теми дослідження зумовлена необхідністю всебічної оцінки фінансових показників підприємства для управлінських рішень по забезпеченню стійкості його розвитку в довгостроковій перспективі, розробки інноваційних

напрямків покращення фінансового стану та обґрунтування способів використання внутрішніх резервів.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Теоретичні та практичні аспекти аналізу і прогнозування фінансового стану підприємства глибоко досліджені у працях вітчизняних вчених: М. Білик, І. Бланка, Є. Бойко, А. Герасимовича, В. Забродського, В. Івахненка, М. Коробова, М. Кизими, Г. Крамаренко, Л. Лахтіонової, Л. Лігоненко, В. Мец, Є. Мниха, А. Пилипенко, М. Римар, Г. Савицької, В. Савчука, В. Сопко, О. Тарасенко, О. Терещенка, М. Чумаченка; зарубіжних фахівців: В. Артеменка, І. Балабанова, А. Белікова, М. Белендера, Т. Берднікової, Л. Бернстайна, У. Бівера, Є. Бріхгема, В. Хорна, О. Волкова, Г. Давидової, Л. Донцової, О. Зайцевої, Г. Кадикова, А. Ковальової, В. Ковальова, А. Кудінової, Е. Маркор'яна, Є. Негашева, А. Недосекіна, фахівців із країн з ринковою економікою: Е. Альтмана, Е. Нікбахта, Р. Сайфуліна, Р. Таффлера, Е. Хелферта, Д. Чессера, А. Шеремета та інших.

Аналіз економічної літератури свідчить про наявність різних підходів до визначення сутності фінансового стану підприємств, методів, прийомів, обчислення показників оцінки фінансового стану підприємства та нормативних значень, шляхів його зміцнення в сучасних умовах

Мета статті – дослідити теоретичні засади та методичні підходи оцінки фінансового стану підприємства, та визначити напрями щодо його поліпшення. Для дослідження вказаного першочерговим є з'ясування сутності поняття «фінансовий стан підприємства».

Виклад основного матеріалу. Фінансовий стан – надзвичайно важлива характеристика підприємства, яка відображає результати господарської діяльності та визначає його фінансову спроможність. Результати аналізу фінансового стану дозволяють формувати відповідну фінансову політику та розробляти заходи, спрямовані на підвищення ефективності використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. У науковій літературі неоднозначним є визначення самого поняття «фінансовий стан підприємства» (табл. 1).

Для узагальнення різних визначень, зроблених вченими-економістами щодо розуміння сутності поняття «фінансовий стан», варто розглянути основні аспекти неузгодженості та невизначеності.

Так, Е.А. Маркар'ян та Г.П. Герасименко у книзі «Фінансовий аналіз» визначають лише на одну із характеристик – відповідний рівень показника ліквідності та не розкривають в повній мірі економічну сутність поняття «фінансовий стан».

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Таблиця 1. Визначення поняття «фінансовий стан підприємства» окремими науковцями

Автори	Тлумачення терміна
М.Д. Білик	Фінансовий стан підприємства – це реальна і потенційна фінансова спроможність підприємства забезпечити певний рівень фінансування поточної діяльності, саморозвитку та погашення зобов'язань перед підприємствами й державою [1, с. 122]
І.О. Бланк	Фінансовий стан підприємства – це рівень збалансованості окремих структурних елементів активів та капіталу підприємства, а також рівень ефективності їх використання [3]
І.С. Герасимов	Фінансовий стан являє собою сукупність показників, що відображають наявність, розміщення й використання фінансових ресурсів [4]
М. Я. Дем'яненко	Фінансовий стан – це комплексне поняття, що відображає якісну сторону його виробничої та фінансової діяльності та є результатом реалізації усіх елементів зовнішніх і внутрішніх фінансових відносин підприємства. Він характеризується системою показників, які відображають стан капіталу в процесі його кругообігу, здатність розраховуватись за своїми зобов'язаннями і забезпечувати ефективне фінансування виробничої діяльності на певний момент часу [17]
А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко	Фінансовий стан – це стан економічного суб'єкта, що характеризується наявністю в нього фінансових ресурсів, забезпеченістю коштами, необхідними для господарської діяльності, підтримання нормально-го режиму праці та життя, здійснення грошових розрахунків з іншими економічними суб'єктами [7]
О.Ю. Клементьєва	Фінансовий стан – це складна система, що включає взаємопов'язані елементи (ефективність використання капіталу, ліквідність та платоспроможність, фінансова стійкість), які залежать від внутрішнього і зовнішнього середовища функціонування підприємства [8]
М.Я. Коробов	Фінансовий стан підприємства – це складна, інтегрована за багатьма показниками характеристика якості його діяльності. Фінансовий стан підприємства можна визначити як міру забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами і ступінь раціональності їх розміщення для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасних грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями [11]
Е.А. Маркар'ян, Г.П. Герасименко	Фінансовий стан підприємства – це сукупність показників, які відображають його спроможність погасити свої боргові зобов'язання [12]
Т.А. Обушак	Фінансовий стан підприємства – це сутнісна характеристика діяльності підприємства у певний період, що визначає реальну та потенційну можливість підприємства забезпечувати достатній рівень фінансування фінансово-господарської діяльності та здатності ефективно здійснювати цю діяльність у майбутньому [13, с. 11]
Г.В. Савицька	Фінансовий стан підприємства – це економічна категорія, яка відображає стан капіталу в процесі його кругообігу та спроможність суб'єкта до саморозвитку на фіксований момент часу [15]

Досить звуженим, на наш погляд, є визначення поняття «фінансовий стан», знаходимо у А.І. Ковальова і В.П. Привалова. Вони розуміють фінансовий стан підприємства як сукупність показників, що відображають наявність, розміщення і використання фінансових ресурсів [9] Слід зауважити, що фінансовий стан підприємства – це не сукупність показників, за їхньою допомогою він лише кількісно вимірюється. Отже, автор вказує радше на інструментарій виміру фінансового стану підприємства, що є важливим для його оцінки.

Детальне дослідження в цьому плані свідчить, що низка авторів при визначенні поняття «фінансовий стан» першо-ознакою вважають його комплексність, що, на нашу думку, не є визначальним. Обґрунтованішим є трактування сутності даного поняття серед тих авторів, які підкреслюють відображення ним якісної сторони виробничої і фінансової діяльності, хоча з деякими відмінностями. Серед них можна виділити тлумачення М.Я. Дем'яненка, В.В. Осмоловського, М.Ф. Коробова та інших. Зокрема, найповніше визначення поняття «фінансовий стан підприємства» наведено у фінансовому словнику-довіднику за редакцією М.Я. Дем'яненка, де серед його характеристик на перший план виступає якісний бік діяльності підприємства [17].

Досить повне і широке є визначення сутності поняття «фінансовий стан», яке наводить М.Я. Коробов, зазначаючи, що фінансовий стан підприємства варто зазначати, як міру

забезпеченості фінансовими ресурсами та ступінь раціоналізації їх розміщення [11].

Автор Г.В. Савицька вперше визначає фінансовий стан як економічну категорію і підкреслює, що ця категорія відображає стан капіталу у процесі його кругообігу та спроможність підприємства до саморозвитку саме на фіксований момент часу [15].

З огляду на поставлену мету, з якою проводять оцінку фінансового стану, окремі автори пропонують визначити його на коротко- та довгостроковий період. Так, В.В. Ковальов [10], а також В.М. Гриньова і В.О. Коюда [5] пропонують оцінювати фінансовий стан підприємств з погляду короткострокової та довгострокової перспектив. У першому випадку критеріями оцінки фінансового стану виступають ліквідність і платоспроможність підприємства, тобто спроможність його вчасно і в повному обсязі розраховуватися за короткостроковими зобов'язаннями. З позиції довгострокової перспективи «фінансовий стан підприємства» характеризується структурою джерел коштів, ступенем залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів. Автори підкреслюють, що не існує будь-яких єдиних нормативів співвідношення власного і залученого капіталу, але поширеною є думка, що частка власного капіталу має бути досить великою (не менше 60%). Фінансовий стан – це важлива характеристика економічної діяльності підприємства у зовнішньому середовищі. Він значною мірою визначає конкурентоспроможність підприємства, його потенціал у діловій співпраці, оцінює, якою мірою гаран-

товані економічні інтереси самого підприємства і його партнерів з фінансових та інших відносин. Цілі, з якими здійснюють аналіз та оцінку фінансового стану підприємства, будуть різними у них, кредиторів та інвесторів.

Якщо підприємство здійснює оцінку свого фінансового стану з метою виявлення резервів підвищення ліквідності, платоспроможності та прибутковості, розробки прогнозів фінансового стану на перспективу чи його оздоровлення, то кредитори та інвестори оцінюють фінансовий стан з метою мінімізації своїх ризиків [1, с. 122–123].

Важливою характеристикою фінансового стану підприємства є оцінка його платоспроможності, під якою прийнято розуміти спроможність підприємства розраховуватися за своїми зобов'язаннями. Платоспроможним є таке підприємство, активи якого перевищують зовнішні зобов'язання. Спроможність активів підприємства швидко трансформуватися в гроші називають ліквідністю. Висока спроможність такої трансформації дозволяє підприємству платити за своїми короткостроковими зобов'язаннями. Підприємство вважається ліквідним, якщо воно в змозі виконати свої короткострокові зобов'язання за умови реалізації поточних активів.

Слід наголосити, що теоретичні та методичні питання аналізу, що стосуються функціонування вітчизняних підприємств у сучасних умовах, доволі глибоко опрацьовані авторами, і водночас зростає актуальність питань, пов'язаних із вибором та уніфікацією системи фінансових показників оцінки фінансового стану підприємства, оскільки саме правильний їх вибір, враховуючи поставлену мету, дасть можливість всебічно і якісно оцінити діяльність підприємства.

Отже, дослідивши сутність поняття «фінансовий стан» та проаналізувавши різні погляди щодо його визначення, пропонується визначити концептуальні підходи щодо цього поняття:

- Фінансовий стан – це результат фінансово-господарської діяльності підприємства.
- Фінансовий стан – це поняття, сутність якого проявляється як у статистиці, тобто на певний момент часу, так і в динаміці, тобто в характеристиці діяльності підприємства у визначеному періоді.
- Фінансовий стан – поняття, яке характеризується не тільки такими складовими елементами, як платоспроможність і фінансова стійкість.
- Фінансовий стан – це міра забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами і ступінь раціональності його розміщення.

Визначення основних положень сутності поняття «фінансовий стан» дає змогу сформулювати таке визначення: фінансовий стан підприємства – це сутнісна характеристика діяльності підприємства в певний період, що визначає реальну та потенційну можливість підприємства забезпечувати достатній рівень фінансування фінансово-господарської діяльності та здатність ефективно здійснювати її в майбутньому.

Критична оцінка фінансових показників, які представлені у спеціальній літературі, свідчить, що різні автори для аналізу

фінансового стану підприємства використовують подібні групи, хоча ці групи можуть включати абсолютно різні коефіцієнти, і навпаки – аналогічні фінансові коефіцієнти згруповані у різні групи, що передбачають різні алгоритми розрахунків.

Комплексним набором показників, на нашу думку, характеризуються методики аналізу фінансового стану підприємства таких вчених-економістів, як В.Г. Артеменко, М.В. Белендир, А.І. Ковальов, І.О. Бланк, В.П. Привалов, А.Д. Шеремет. Серед згаданих вчених найповніший перелік фінансових показників запропонував саме І.О. Бланк [3]. Значний перелік аналітичних інструментів дає можливість формувати різноманітні методики, а відповідно й здійснювати аналіз з різним ступенем деталізації, залежно від мети аналізу фінансового стану підприємства.

Сформовані методики оцінки фінансового стану підприємств мають бути адаптовані відповідно до специфіки галузі економіки не стільки за набором коефіцієнтів, як за їхніми критеріальними значеннями. Так, зокрема, система показників представлена у підручнику «Фінанси підприємств» за редакцією професора А.М. Поддєрьогіна, хоча й нараховує значний перелік показників, проте не дає змоги характеризувати грошові потоки підприємства, оцінити можливість втрати платоспроможності чи її відновлення, відсутні також показники для оцінки якості дебіторської заборгованості [1, с. 125].

Слід підкреслити, що в науковій літературі часто поняття «аналіз фінансового стану», «діагностика фінансового стану» та «оцінка фінансового стану» ототожнюються. З даним підходом не можна погодитись, адже оцінці фінансового стану підприємства завжди передують аналіз за визначеною методикою та напрямками. Така ж думка простежується в дослідженні М.В. Панасюк. Автор підкреслює, що нині поняття «аналіз» і «діагностика» ототожнюються. Вони дійсно схожі, взаємопов'язані, але мають місце деякі відмінності. У зв'язку з цим пропонується таке визначення: діагностика – це повна система, яка включає методологічні основи економічного аналізу, господарського обліку, різноманітні концепції, підходи та механізми встановлення слабких сторін підприємства, тоді як аналіз передбачає розгляд, вивчення через розкладання, конкретизацію об'єкта на складові. Отже, аналіз – це більш вузьке поняття ніж діагностика. Аналіз, зокрема фінансовий, є тим основним методологічним прийомом, на якому базується система фінансової діагностики підприємства. А також концепція діагностики на даному етапі розвитку економічних наук ще не знайшла свого належного відображення у літературі та не звернула уваги на себе видатних науковців, які б визначили її зміст [14, с. 201].

Виходячи із наших досліджень, що були зазначені раніше, варто зазначити, що методики, що нині запропоновані науковцями методики, мають певний ряд недоліків: дублювання показників, що характеризують один і той самий аспект, відсутність показників, за допомогою яких можна прогнозувати втрату платоспроможності, її відновлення, оцінювати ступінь простроченої дебіторської заборгованості й спромож-

ність підприємства її погасити, аналізувати рівень ліквідності активів і достатність чистих грошових потоків, тощо. Щодо запропонованих методик експрес-аналізу, то слід зауважити, що вони базуються на застосуванні дуже незначного переліку аналітичних коефіцієнтів, а тому зроблені висновки про фінансовий стан підприємства можуть бути не досить обґрунтованими. Майже всі методики не враховують у повній мірі показники, які характеризують грошові потоки підприємства, тоді як врахування реальних надходжень і витрат грошових ресурсів має бути одним із важливих, а радше пріоритетним завданням експрес-аналізу. Критична оцінка різних методик дає підстави для висновку, що потрібно визначити оптимальну кількість груп фінансових показників та ранжувати їх за значенням при оцінці фінансового стану підприємства. За рівнем значущості варто виділити такі групи показників: група показників першого рівня – оборотність активів; другого – рентабельність; третього – фінансової стійкості; четвертого – ліквідність підприємства. Крім вибору груп, необхідно обґрунтувати і перелік показників, що включатиме кожна з цих груп, з тим, аби врахувати ті недоліки, які нині мають місце.

Надзвичайно важливою є оцінка активів, що використовується для розрахунку окремих показників. Так, показники ліквідності і платоспроможності враховують дебіторську заборгованість, яка на прикладі вітчизняних підприємств не завжди є ліквідною, а досить часто виявляється сумнівною. Тому варто враховувати чисту дебіторську заборгованість (рядок 160 балансу).

Відомо, що в міжнародній практиці для оцінки фінансового стану підприємства широко використовують математичні моделі, за допомогою яких формують узагальнений показник фінансового стану підприємства – його інтегральну оцінку, серед яких заслуговують на увагу моделі Альтмана, Таффлера, Ліса, Чессера. Широке застосування згаданих моделей у зарубіжній практиці зумовлене такими перевагами: вони мають невелику кількість значущих показників, що забезпечує високу точність результатів за низької трудомісткості їх використання; моделі забезпечують інтегральну оцінку і дають можливість порівнювати різноманітні об'єкти; інформація для розрахунку усіх показників є доступною, бо відображається в основних формах фінансової звітності; існує можливість не лише оцінки фінансового стану, а й прогнозування банкрутства, оцінки зони ризику. Однак ці моделі показують правдиві результати лише в тих конкретних умовах, для яких вони розроблені. Використання таких моделей в Україні було б можливим за повної відповідності бухгалтерського обліку, показників фінансової звітності і показників міжнародній практиці та стабільній діяльності вітчизняних підприємств. У зв'язку з наявними відмінностями показники вітчизняних підприємств, введені в модель, повинні мати інші критеріальні значення. Адже величина цих коефіцієнтів істотно впливає на результати розрахунків і правильність висновків про фінансовий стан підприємства [1, с. 128].

Фінансовий стан підприємства визначається елементами його економічної діяльності: прибутковістю (рентабельністю) роботи підприємства; раціональністю розподілу прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства після сплати податків і обов'язкових відрахувань; наявністю власних фінансових ресурсів не нижче мінімально необхідного рівня для організації виробничого процесу і процесу реалізації продукції; раціональним розміщенням основних і оборотних засобів (власних і позикових); платоспроможністю; ліквідністю.

Варто відзначити, що фінансовий стан підприємства є результатом усіх видів його діяльності: операційної, фінансової, інвестиційної. Саме тому при здійсненні оцінки необхідно комплексно підходити до розгляду показників та напрямків аналізу.

Отже, оцінка фінансового стану підприємства дозволяє сформувати інформацію стосовно того на якій стадії розвитку і діяльності знаходиться підприємство, які заходи необхідно здійснити для його подальшого успішного функціонування.

Крім того, аналіз й, відповідно, оцінку варто розглядати в часовому вимірі. Так, аналіз поточного фінансового стану дає змогу оцінити наслідки тих стратегічних рішень, які були прийняті і виконувалися в попередні роки, що дозволяє оцінити ефективність управління підприємством, виявити сильні і слабкі сторони діяльності підприємства, розробити методи стабілізації і розвитку [6].

До найпоширеніших методів і прийомів фінансового аналізу можемо віднести: методи читання й аналізу фінансової звітності; методи експертних оцінок; розробка системи показників; побудова аналітичних таблиць; порівняння; методи макроекономічного аналізу; традиційні методи економічної статистики; моделювання; методи фінансових обчислень та теорії прийняття рішень.

Використовуючи Методику проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та Методику інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та організацій, а також розробки вітчизняних і зарубіжних методик для аналізу фінансового стану підприємств, пріоритетними вважаємо такі напрями:

- аналіз динаміки та структури валюти балансу;
- аналіз фінансової стійкості;
- аналіз ліквідності активів підприємства та його платоспроможності;
- аналіз ділової активності підприємства;
- аналіз фінансово-економічних результатів.

Розроблені вітчизняними вченими узагальнені показники не позбавлені недоліків методичного плану. З огляду на це необхідно розробити такий методичний підхід, за якого інтегральна оцінка фінансового стану українських підприємств базувалася б на вітчизняних стандартах обліку і звітності, на поєднанні екстраполяційних і експортних методів; використовувала б інформаційну базу вітчизняних підприємств з урахуванням їхньої галузевої специфіки, що дало б змогу враховувати особливості їх діяльності [1, с. 128].

Єдиної методики аналізу фінансового стану підприємства не існує, оскільки автори пропонують різні підходи до визначення основних показників діяльності підприємств, що залежить від різноманітних факторів. Багато моделей непридатні для вітчизняних умов господарювання, тому що їх розроблено з використанням вибіркової сукупності підприємств інших країн, а тому враховані параметри істотно відрізняються від наших. Недосконалість методів та методик оцінки фінансового стану підприємства – це не єдина проблема сьогодення. На сьогодні також існують складності проведення аналізу фінансового стану, що зумовлено нестабільністю економіки, кризовим станом, політичною невизначеністю.

На прикладі фінансової звітності підприємства, надамо йому умовну назву «Х», здійснено аналіз за визначеними напрямками. Комплексний фінансовий аналіз проведено на основі запропонованого нами ранжування фінансових показників та коефіцієнтів [2, с. 545–586].

Отже, сукупний ранг підприємства, як сума рангів окремих елементів сукупності цільових показників, становив 8. Для його приведення до інтервалу [–3; 3] абсолютне значення приведенного рангу розраховують за формулою:

$$Z = \alpha_A \sum_{i=1}^n \beta_i^F A_i + \alpha_L \sum_{i=1}^n \beta_i^L L_i + \alpha_R \sum_{i=1}^n \beta_i^R R_i + \alpha_B \sum_{i=1}^n \beta_i^B B_i, \quad (1)$$

де α_1 – коефіцієнти ваги напрямів дослідження;

β_{ij} – коефіцієнти ваги цільових показників за окремими напрямками.

З умовою припущення про рівнозначність напрямів дослідження та цільових показників, формула (1) набуде такого вигляду:

$$Z = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{A_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{L_i}{3} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^2 \frac{R_i}{2} + \frac{1}{4} \sum_{i=1}^3 \frac{B_i}{3}. \quad (2)$$

Приведений ранг підприємства «Х» становитиме 0,542, що знаходиться у проміжку [0; 1]. Фінансовий стан підприємства ідентифікований як такий, що вищий від нормального, проте нижчий від достатнього рівня відповідно до визначених критеріїв комплексного фінансового аналізу [2]. За даними аналізу визначено, що основним напрямом подальшого розвитку фінансового потенціалу підприємства має стати підвищення рентабельності та оборотності капіталу, забезпечення поточної ліквідності.

Ефективність функціонування підприємства залежить від складу та структури його капіталу. Від співвідношення між власним і позиковим капіталом залежить результат діяльності підприємства та його стан у майбутньому. Формування найбільш прийнятної структури капіталу підприємства для його подальшої ефективної діяльності варто розпочати з обґрунтування того, за рахунок яких фінансових ресурсів буде сформовано капітал підприємства.

В економічній літературі мають місце різні думки щодо методики оптимізації структури капіталу та оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом. Вважаємо, що оптимальною є така структура капіталу (власного та позикового) при якому досягається максимальна ефективність діяльності підприємства. Відповідно основними завданнями оптимізації структури капіталу підприємства «Х» є: формування структури капіталу, що забезпечуватиме фінансово-економічну безпеку, з одного боку, та створення умов фінансування, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку, – з іншого.

Таблиця 2. Визначення рангу фінансових показників і коефіцієнтів

Цільові показники	Код показника	Розрахункове значення	Інтервали для ранжування та порядок їх рангу				Ранг цільового показника
			–3	0	1	3	
Валюта балансу, тис. грн.	A_1	41659,0	< 10 000	[10 000; 14 999]	[15 000; 20 000]	> 20 000	3
Знос основних засобів, %	A_2	49	> 50	[34; 50]	[25; 33]	< 25	0
Оновлення основних засобів, %	A_3	8,5	< 1	[1; 4,9]	[5; 10]	> 10	1
Усього за напрямом «Майновий стан»	A						4
Абсолютна ліквідність (платоспроможність)	L_1	0,11	< 0,1	[0,1; 0,2]	[0,2; 0,35]	> 0,35	0
Загальна ліквідність	L_2	2,26	< 1	[1; 1,24]	[1,25; 2]	> 2	3
Фінансова незалежність, %	L_3	0,80	< 0,1	[0,1; 0,39]	[0,4; 0,6]	> 0,6	3
Усього за напрямом «Ліквідність та платоспроможність»	L						6
Рентабельність основної діяльності, %	R_1	1,78	< 0	[0; 10]	[11; 25]	> 25	0
Рентабельність власного капіталу, %	R_2	3,27	< 5	[5; 24]	[25; 50]	> 50	–3
Усього за напрямом «Рентабельність»	R						–3
Оборотність оборотних засобів	B_1	4,2	< 3	[3; 10]	[11; 25]	> 22	0
Оборотність виробничих запасів	B_2	5,52	< 5	[5; 15]	[16; 30]	> 30	0
Оборотність дебіторської заборгованості	B_3	21,34	< 5	[5; 10]	[11; 25]	> 25	1
Усього за напрямом «Ділова активність»	B						1
Сукупний ранг підприємства							8

Розраховано авторами.

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

За даними американських джерел, коефіцієнт автономії коливається від 48% до 30%. Ми поділяємо точку зору Н.І. Передерієнко, що не існує єдиної оптимальної структури капіталу не тільки для різних підприємств, а й для одного підприємства на різних стадіях його розвитку. Автор зазначає, що структура капіталу не є сталою, вона може змінюватися у відповідь на зміну умов виробництва і реалізації [10, с. 184].

Вважаємо, що оптимальною є така структура капіталу (власного та позикового), при якому досягається максимальна ефективність діяльності підприємства. Відповідно основними завданнями оптимізації структури капіталу підприємства «Х» є: формування структури капіталу, що забезпечуватиме фінансово-економічну безпеку, з одного, та створення умов фінансування, за яких підприємство отримуватиме максимальну суму прибутку, – з іншого.

Саме тому метод оптимізації структури капіталу за критерієм максимізації рівня прогнозованої фінансової рентабельності, що передбачає використання механізму фінансового левериджу, є найбільш доцільним.

Для того щоб досягти ефективності використання позикових коштів підприємства, необхідно використати ефект фінансового важеля (фінансовий леверидж), що визначається таким чином:

$$EФВ = (1 - C_{mn}) \cdot (EP - CPCП) \cdot \frac{ПК}{BK}, \quad (3)$$

де C_{mn} – ставка податку на прибуток;

EP – економічна рентабельність активів;

$CPCП$ – середня процентна ставка по кредитах;

$(ПК / BK)$ – відношення позикових коштів до власного капіталу (плече фінансового важеля) – характеризує активність використання позикових коштів, структуру капіталу.

Ефект фінансового важеля (левериджу) визначає відсоток збільшення прибутковості власного капіталу за рахунок залучення позикових коштів в обіг. На практиці структура капіталу підприємств значною мірою залежить від виду виробництва, до якої вони належать, форми організації бізнесу, а також від низки інших специфічних факторів. Розрахувати оптимальну структуру капіталу для всієї сукупності підприємств неможливо, оскільки вона залежить від специфічних умов діяльності.

Для аналізу можливих варіантів структури капіталу підприємства за допомогою регресійного аналізу було розра-

ховано залежність обсягу валового прибутку від зміни обсягу позикового капіталу підприємства. Розмір активів прийнято за незмінну величину.

Щоб фінансовий важіль одночасно позитивно впливав і на рентабельність власного капіталу, і на фінансову стійкість, необхідним є компромісне значення співвідношення дохідності й платоспроможності (фінансовий ризик). Оптимальною структурою капіталу для підприємства «Х» вважаємо співвідношення власного та позикового капіталу 50 / 50, адже забезпечує позитивне значення диференціалу та ефекту фінансового важеля (левериджу); рівень фінансової стійкості при цьому знаходиться на допустимому рівні. Збільшення позикового капіталу варто здійснювати за рахунок залучення довгострокового капіталу, що спрямовуватиметься на покриття довгострокових активів та стратегічний розвиток підприємства.

Залежно від результатів діагностики (виявлення слабких місць та внутрішніх резервів) можливі такі інноваційні напрями поліпшення:

1. Реструктуризація активів (можливими способами є використання лізингу, факторингу, форфейтингу, обліку векселів; сукупність заходів, пов'язаних зі зміною структури та складу активів балансу, перетворення в грошову форму наявних матеріальних та фінансових активів підприємства). Особливу увагу необхідно звернути на приховані резерви. Приховані резерви – частина капіталу, що ніяк не відображена в балансі. Розмір прихованих резервів балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною вартістю.

2. Підвищення фінансової стійкості (наприклад, через дотримання «золотого» правила балансу, за якого досягається паралельність строків мобілізації і використання фінансових ресурсів; за допомогою вигідного розміщення тимчасово вільних коштів тощо).

3. Мобілізація внутрішніх резервів підвищення результативності (зростання продуктивності праці; управління витратами; ефективне використання оборотних та необоротних активів; оптимізація складу та структури капіталу та продуктового портфелю; використання системи контролінгу; вдосконалення системи управління підприємством).

4. Управління прибутком, що передбачає збільшення його розміру та ефективне використання (збільшення обсягу ви-

Таблиця 3. Обґрунтування структури капіталу методом розрахунку ефекту фінансового важеля

Показники	Співвідношення позикового та власного капіталу								
	90/10	80/20	70/30	60/40	50/50	40/60	30/70	20/80	10/90
Валовий прибуток, млн. грн.	5,872	5,714	5,538	5,341	5,113	4,845	4,511	4,175	3,669
Активи, млн. грн.	41,659	41,659	41,659	41,659	41,659	41,659	41,659	41,659	41,659
Власний капітал, млн. грн.	4,165	8,331	12,497	16,663	20,829	24,995	29,161	33,485	37,493
Позиковий капітал, млн. грн.	37,493	33,327	29,161	24,995	20,829	16,663	12,497	9,174	4,165
Ставка податку на прибуток, %	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19
Плече фінансового важеля	9,000	4,000	2,333	1,500	1,000	0,667	0,429	0,274	0,111
Диференціал фінансового важеля	0,021	0,017	0,013	0,008	0,003	-0,004	-0,012	-0,020	-0,032
Ефект фінансового важеля (левериджу)	0,153	0,056	0,024	0,010	0,002	-0,002	-0,004	-0,004	-0,003

Розраховано авторами.

пуску продукції; зниження собівартості та невиробничих витрат; обґрунтування оптимальної структури виробництва й реалізації; активізація інвестиційно-інноваційної діяльності).

5. Оптимізація структури розміщення оборотного капіталу, що пов'язане зі зменшенням частки низьколіквідних оборотних засобів (нормування виробничих запасів; визначення оптимальної величини й структури сировини та матеріалів, незавершеного виробництва, готової продукції на основі контролінгу матеріальних потоків).

6. Управління прибутком, що передбачає збільшення його розміру та ефективне використання (збільшення обсягу випуску продукції; зниження собівартості та невиробничих витрат; обґрунтування оптимальної структури виробництва й реалізації; активізація інвестиційно-інноваційної діяльності; ефективна дивідендна політика).

7. Збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків. Підвищення розмірів вхідних грошових потоків можливе за рахунок збільшення виручки від реалізації, продажу частини основних засобів, рефінансування дебіторської заборгованості, скорочення вихідних грошових потоків можливе за рахунок: зниження витрат, які відносяться на собівартість продукції, зниження витрат, які покривають за рахунок прибутку.

Важливо, щоб усі заходи для вдосконалення фінансового стану сприяли досягненню найважливіших цілей розвитку підприємства, позитивно впливали на фінансову, інвестиційну та операційну діяльність в довгостроковому періоді.

Висновки

Критична оцінка трактування сутності фінансового стану підприємства та методичних підходів до його аналізу й оцінки свідчить про:

- Потребу уніфікації трактування поняття «фінансовий стан підприємства» та удосконалення методичних підходів щодо здійснення різних видів аналізу.

- Необхідність уточнення стійкості фінансового стану підприємства, що, на нашу думку, слід представляти як ступінь забезпеченості його необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності й своєчасного здійснення платежів за своїми зобов'язаннями, що характеризується відповідними результатами від операційної, фінансової, інвестиційної діяльності.

- Важливим напрямом забезпечення стійкого фінансового стану є обґрунтування ефективної структури капіталу. Подальші ж дослідження в цій сфері мають бути спрямовані на побудову моделі управління фінансовим станом.

Список використаних джерел

1. Білик М.Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств // *Фінанси України*. – 2005. – №3. – С. 117–128.
2. Білик М.Д. *Фінансовий аналіз: Навч. посіб.* / М.Д.Білик, О.В.Павловська, Н.М.Припуляк, Н.Ю.Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
3. Бланк И.А. *Финансовый менеджмент: Учебный курс* / И.А.Бланк. – К.: Ника-Центр, 2002. – 220 с.
4. Герасимов И.С. Значение финансового анализа для успешного развития предприятия // *ВЕСТНИК ФГУП НПО им. С.А. Лавочкина* / И.С.Герасимов, В.М.Романов, Д.Э.Ярёменко. – №1. – 2010. – С. 79–84.
5. Гриньова В.М., Коюда В.О. *Фінанси підприємств. «Знання»* – «Прес». – 2004. – С. 269.
6. Данильчук І.В. Сутність фінансового стану підприємства та пошук управлінських рішень щодо забезпечення його ефективності / І.В.Данильчук // *Економічний вісник університету: Збірник наукових праць*. – 2011. – №17/2.
7. Загородній А.Г. *Фінансовий словник*: – 3-тє вид., випр. та доп. / А.Г.Загородній, Г.Л.Вознюк, Т.С.Смовженко. – К.: Знання, 2000. – 587 с.
8. Клементьева О.Ю. *Фінансовий стан підприємства та його прогнозування: автореф. дис... канд. екон. наук* / О.Ю.Клементьева; Держ. вищ. навч. закл. «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». – К., 2008. – 20 с. – укр.
9. Ковалев А.И., Привалов В.П. *Анализ хозяйственного состояния предприятия*. – Изд. – 3-е, исправл., доп. – М.: Центр экономики и маркетинга. – 1999. – С. 3.
10. Ковалев В.В. *Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности*. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика. – 1998. – С. 37.
11. Коробов М.Я. *Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. посіб.* – 2-ге вид. стер. – Київ: т-во «Знання» 2001. – 378 с.
12. Маркар'ян Е.А., Герасименко Г.П. *Фінансовий аналіз*. – М. – 1997.
13. Обуцка Т.А. Сутність фінансового стану підприємства / Т.А.Обуцка // *Актуал. пробл. економіки*. – 2007. – №9. – С. 92–100.
14. Панасюк М.В. *Теоретичні засади фінансової діагностики* / М.В.Панасюк // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2013. – №3. – С. 199–204.
15. Савицкая Г.В. *Анализ хозяйственной деятельности предприятия*. – Мн.: Новое знание, 2002. – 704 с.
16. *Фінанси підприємств. Підручник* / А.М.Поддєрьогін, М.Д.Білик, Л.Д.Буряк та ін.; Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М.Поддєрьогін. – 6-тє вид., перероб. та допов. – К.: КНЕУ, 2006. – 552 с.
17. *Фінансовий словник-довідник* / Дем'яненко М.Я. Лузан Ю.Я., Саблук П.Т., Скулий В.М. та ін.; за ред. Дем'яненка М.Я. – К.: ІАЕУА-АН. – 2003. – С. 507.