

References

1. Hrytsyk, V. (2011), "The development of meatprodukt subcomplex based on integrative", pp. 74-79.
2. Krutko, M. (2011), "Question theoretical aspects of development of integration and cooperation in agriculture Ukraine", pp.151-154.
3. Makarenko, P. (2001), "Integration as a factor increasing the economic efficiency of agriculture", Iss. 3, Vol.1, pp. 3-8.
4. Sales of goods agricultural enterprises: statistical bulletin (2012), available at: www.ukrstat.gov.ua.
5. Tomilin, O. (2012), "Service cooperatives – a manifestation of vertical integration in intersectoral cooperation", no. 36, pp. 39-43.
6. Topikha, I. (2010), "Directions and priorities of development of agricultural service cooperatives", pp. 31-36.
7. Chorna, N. (2011), "The development of the integration process as a necessary condition for enhancing the efficiency of agribusiness", pp. 379-382.
8. Yakimets, V. (2012), "The role of cooperation in the creation of added value", pp. 360-369.

УДК 658.155.001.18

Іщенко М.І.,
к.е.н., член Правління, директор гірничодобувного
дивізіону ТОВ «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ»

ВИЗНАЧЕННЯ ПОНАДНОРМАТИВНИХ ЗОБОВ'ЯЗАНЬ ПІДПРИЄМСТВА ПІД ЧАС ОЦІНКИ ЙОГО ФІНАНСОВО- ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ

Ishchenko M.I.,
Cand. Sci. (Econ.), Member of Executive Board,
Director of Mining Division of METINVEST HOLDING LLC

DETERMINATION OF ENTERPRISE EXCESSIVE LIABILITIES AT ITS FINANCIAL AND ECONOMIC PERFORMANCE EVALUATION

Постановка проблеми. Для оцінки фінансово-економічного стану підприємств використовують різні показники і коефіцієнти. Серед них загальноприйняті коефіцієнти ліквідності, маневреності власного капіталу, забезпеченості власними оборотними коштами, автономії, боргового навантаження. Правильність визначення зазначених коефіцієнтів має дуже важливе значення для підприємства, оскільки свідчить про його платоспроможність та дієздатність. Особливістю наведених показників є те, що всі вони використовують у своїх формулах розрахунку зобов'язання підприємства.

Наприклад, показник боргового навантаження – це співвідношення суми зобов'язань підприємства та показника EBITDA. Тобто він показує, наскільки можливо погасити зобов'язання підприємства за рахунок суми прибутку та амортизації. Але, треба зазначити, що для того, щоб досягти нормативних показників економічного стану, необов'язкове погашення всього обсягу зобов'язань: достатньо погасити лише ту частину зобов'язань, яка перевищує нормативи. Тобто треба погашати понаднормативні зобов'язання, а для цього необхідно правильно визначити їх розмір.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Оцінці фінансово-економічного стану підприємств присвячено багато праць як зарубіжних, так і українських вчених. Серед них особливо хочемо відмітити праці таких вчених, як Брейли Р., Майерс С. [1], Ван Хорн Дж.К. [2], Ковалев В.В. [4], Савицкая Г.В. [6], Савчук В.П. [7], Стоянова Е.С. [8], Уолш К. [9], Шеремет А.Д., Мельник М.В., Баканов М.И. [10]. В роботах даних авторів, а також в багатьох інших роботах з даного напрямку розглядаються основи оцінки фінансово-економічного стану підприємств, а також методи і прийоми розрахунку і оцінки фінансових і економічних показників та коефіцієнтів.

Багато із запропонованих даними авторами фінансових коефіцієнтів у своїх формулах розрахунку використовують показник зобов'язань підприємства. Також в роботах даних авторів наводяться нормативи по фінансовим коефіцієнтам. Перевищення нормативів по коефіцієнтам, що використовують у своїх формулах зобов'язання підприємства, оцінюється як неплатоспроможність підприємства і його фінансова нестійкість. Відповідно, щоб підприємство вважалося платоспроможним і стійким, треба, щоб коефіцієнти задовольняли нормативам. Тож, для досягнення стійкого фінансового стану за фінансовими коефіцієнтами необхідно зменшення його зобов'язань до певного нормативного рівня.

Поняття понаднормативних зобов'язань зустрічається в роботах В.Я. Нусінова, Л.А. Буркової [5] та В.Я. Нусінова, О.В. Нусінової, Ю.О. Куракіної [3]. Але методи визначення понаднормативних зобов'язань, що наводяться в даних роботах, мають певні недоліки та потребують ряду коригувань. Одним з таких недоліків, наприклад, є неврахування фактору терміновості погашення різних видів зобов'язань. Усуненню недоліків в існуючих методах визначення понаднормативних зобов'язань та їх вдосконаленню і присвячена дана стаття.

Постановка завдання. Вдосконалити існуючі методики визначення розміру понаднормативних зобов'язань підприємства для оцінки його поточного економічного стану на основі коефіцієнтів ліквідності, маневреності власного капіталу, забезпеченості власними оборотними коштами, автономії та розробити коефіцієнт оцінки поточного економічного стану підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ґрунтуючись на тій тезі, що для досягнення стійкого фінансово-економічного стану підприємству необхідно погашати лише понаднормативні зобов'язання, пропонуємо розраховувати коефіцієнт поточного економічного стану наступним чином:

$$K_{ном} = \frac{EBITDA}{4 \times Z_{над}} \quad (1)$$

де $Z_{над}$ – понаднормативні зобов'язання підприємства, що мають бути погашені протягом кварталу.

Оскільки у формулі використовується показник понаднормативних зобов'язань за квартал, то й річний показник EBITDA приводиться до середньоквартального діленням на чотири.

Зрозуміло, що чим меншим є значення коефіцієнта поточного стану, тим ближче економічний стан підприємства до кризового.

Метод визначення понаднормативних зобов'язань, що наводиться в роботі В.Я. Нусінова, О.В. Нусінової, Ю.О. Куракіної [3], пропонує визначати їх як величину, на яку необхідно зменшити фактичні зобов'язання, щоб фінансові коефіцієнти дорівнювали нормативам. Але цей метод нам здається неприйнятним, оскільки зобов'язання мають різні терміни погашення. Наприклад, по довгостроковим зобов'язанням необхідно враховувати лише ту їх частину, що відноситься до поточного періоду. Саме тому потрібно використовувати коефіцієнт терміновості погашення зобов'язань. Даний коефіцієнт допомагає визначити ту частку зобов'язань, що має бути погашена у поточному періоді.

Пропонуємо класифікувати зобов'язання за строками погашення та визначати коефіцієнт терміновості ($K_{терм}$) наступним чином: 1) найбільш термінові (до 3 місяців, $K_{терм}=1$); 2) термінові (3-6 місяців, $K_{терм}=0,8$); 3) середньотермінові (6-12 місяців, $K_{терм}=0,5$); 4) довготермінові (більше 12 місяців, $K_{терм}=0,3$).

Визначати понаднормативні зобов'язання можна за допомогою методу розподілу активів і пасивів за рівнем ліквідності. В даному випадку баланс вважається ліквідним, якщо кожний вид активів є достатнім для покриття відповідних видів пасивів. На цій основі в роботі

В.Я. Нусінова, Л.А. Буркової [5], пропонуються скориговані коефіцієнти ліквідності, при розрахунку яких використовуються активи і зобов'язання, що мають однакові терміни реалізації і погашення, відповідно. Потім в роботі на основі цих скоригованих коефіцієнтів ліквідності визначається надлишок активів. Але аналогічно можна визначати і понаднормативні зобов'язання по кожному їх виду за формулою:

$$Z_{над_i} = Z_{ф_i} - \frac{A_i}{H_{лік_i}} \quad (2)$$

де $Z_{над_i}$ – понаднормативні зобов'язання і-го виду ліквідності, грн.; $Z_{ф_i}$ – фактична величина зобов'язань і-го виду ліквідності, грн.; A_i – величина активів і-го виду ліквідності, грн.; $H_{лік_i}$ – норматив скоригованого коефіцієнту ліквідності і-го виду, час.од.

Як нормативи за скоригованими коефіцієнтами ліквідності можна взяти, наприклад, максимальні їх значення по підприємствах галузі за останні 3-5 років.

На основі розрахованих понаднормативних зобов'язань по кожному виду ліквідності можна розрахувати загальний обсяг понаднормативних зобов'язань по коефіцієнтах ліквідності: він дорівнюватиме сумі добутків понаднормативних зобов'язань кожного виду та відповідних коефіцієнтів терміновості:

$$Z_{над.лік.} = \sum_{i=1}^4 Z_{над_i} \times K_{терм_i} \quad (3)$$

де $Z_{над_i}$ – понаднормативні зобов'язання і-го виду, грн.; $K_{терм_i}$ – коефіцієнт терміновості зобов'язань і-го виду, грн.

Деякі фінансові коефіцієнти, як наприклад, коефіцієнти маневреності власного капіталу, забезпеченості власними оборотними коштами та автономії, використовують у формулах розрахунку поточні зобов'язання та оборотні активи в цілому. Якщо загальний обсяг понаднормативних зобов'язань можна визначити за формулою (3), то для урахування фактору різного рівня ліквідності активів пропонуємо визначити середньозважений коефіцієнт терміновості ($K_{терм.об}$) усіх оборотних активів підприємства за формулою:

$$K_{терм.об} = \frac{\sum_{i=1}^3 Z_{над_i} \times K_{терм_i}}{\sum_{i=1}^3 Z_{над_i}}, \quad (4)$$

У формулі (4) враховується лише 3 види короткострокових зобов'язань. Четвертий вид – це довгострокові зобов'язання, що порівнюються із необоротними активами, тому при обчисленні коефіцієнту терміновості для оборотних активів вони не враховуються.

В роботі В.Я. Нусінова, О.В. Нусінової, Ю.О.Куракіної [3] наводиться формула для визначення надлишкових зобов'язань по коефіцієнту маневреності ($Z_{над.ман}$):

$$Z_{над.ман}' = Z_{пот} - (A_{об} - BK \cdot H_{ман}) \quad (5)$$

де $Z_{пот}$ – фактична величина поточних зобов'язань підприємства, грн.; $A_{об}$ – величина оборотних активів підприємства, грн.; BK – величина власного капіталу підприємства, грн.; $H_{ман}$ – норматив коефіцієнту маневреності, частки од.

На нашу думку, необхідно наведений показник (5) скоригувати на середньозважений коефіцієнт терміновості (4):

$$Z_{над.ман} = Z_{над.ман}' \times K_{терм.об} \quad (6)$$

Аналогічним чином можна розрахувати надлишкові зобов'язання по коефіцієнту забезпеченості власними оборотними коштами ($Z_{над.об}$):

$$Z_{над.об} = Z_{над.об}' \times K_{терм.об} \quad (7)$$

де $Z_{над.об}'$ – понаднормативні зобов'язання по коефіцієнту забезпеченості власними оборотними коштами без урахування коефіцієнту терміновості, грн.

Для розрахунку коефіцієнту автономії необхідно враховувати всі чотири види зобов'язань під час обчислення середньозваженого коефіцієнту терміновості ($K_{терм.заг}$):

$$K_{\text{терм. заг}} = \frac{\sum_{i=1}^4 Z_{\text{над}_i} \times K_{\text{терм}_i}}{\sum_{i=1}^4 Z_{\text{над}_i}}, \quad (8)$$

В результаті, понаднормативні зобов'язання по коефіцієнту автономії ($Z_{\text{над.авт}}$) можуть визначатись за формулою:

$$Z_{\text{над.авт}} = Z'_{\text{над.авт}} \times K_{\text{терм. заг}}, \quad (9)$$

де $Z'_{\text{над.авт}}$ – понаднормативні зобов'язання по коефіцієнту автономії без урахування коефіцієнту терміновості, грн.

Розраховані понаднормативні зобов'язання по різним коефіцієнтам можуть істотно відрізнятись між собою. Для того, щоб сформуванати загальний висновок по економічному стану підприємства, радимо застосовувати песимістичний підхід, який полягає у врахуванні під час оцінки економічного стану максимальної з розрахованих величин понаднормативних зобов'язань:

$$Z_{\text{над. заг}} = \max\{Z_{\text{над.лік}}; Z_{\text{над.ман}}; Z_{\text{над.об}}; Z_{\text{над.авт}}\}, \quad (10)$$

де $Z_{\text{над. заг}}$ – загальна величина понаднормативних зобов'язань, яка враховується при оцінці економічного стану підприємства, грн.

Коефіцієнт поточного економічного стану можна використовувати як інтегральний показник, оскільки понаднормативні зобов'язання визначаються за усіма основними фінансовими коефіцієнтами.

На основі експертних оцінок представників економічних відділів гірничозбагачувальних комбінатів України було розроблено шкалу для оцінки даного коефіцієнту та визначення відповідного рівня економічного стану:

- $K_{\text{пот}} > 1,5$ – абсолютно стійкий фінансовий стан;
- $0,3 < K_{\text{пот}} < 1,5$ – нормальний фінансовий стан;
- $0,06 < K_{\text{пот}} < 0,3$ – допустимо нестійкий фінансовий стан;
- $K_{\text{пот}} < 0,06$ – кризовий фінансовий стан.

Висновки з даного дослідження. Таким чином, в роботі вдосконалено методики розрахунку понаднормативних зобов'язань по коефіцієнтам ліквідності, маневреності власного капіталу, забезпеченості власними оборотними коштами, автономії. Запропоновано підхід до визначення загальної величини понаднормативних зобов'язань. На основі коефіцієнту боргового навантаження розроблено формулу розрахунку коефіцієнту поточного економічного стану, що враховує лише понаднормативні зобов'язання підприємства, та, відповідно, розроблено шкалу для його оцінки.

Подальші розробки треба проводити у напрямку коригування величини самих зобов'язань підприємства з метою підвищення точності визначення фінансових і економічних коефіцієнтів та покращення якості оцінки його поточного економічного стану. Для гірничозбагачувальних комбінатів, наприклад, ці коригування пов'язані із врахуванням внутрішньої кредиторської заборгованості, яка виникає за недостатнього фінансування обов'язкових програм підприємства і веде до подальшого зростання витрат.

Література

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс ; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 1008 с.
2. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами : пер. с англ. / Ван Хорн Дж. К. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 800 с. – (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту).
3. Діагностика кризи в системі антикризового управління підприємствами : монографія / В. Я. Нусінов, О. В. Нусінова, Ю. О. Куракіна та ін. – Кривий Ріг : ФОР Чернявський Д. О., 2011. – 408 с.
4. Ковалев В. В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / Ковалев В. В. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 512 с.

5. Нусінов В. Я. Методичні аспекти діагностики кризового стану на підприємствах / Нусінов В. Я., Буркова Л. А. // Вісник Житомирського державного технологічного університету / Економічні науки. Житомир: ЖДТУ, 2011. – № 2 (56). – Ч. 2. – С. 82-85.
6. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Савицкая Г. В. – 5-е изд. – Минск : ООО "Новое знание", 2001. – 688 с.
7. Савчук В. П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций / Савчук В. П. – К. : Максимум, 2001. – 600 с.
8. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика / Стоянова Е. С. – М. : Перспектива, 2005. – 656 с.
9. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента: Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании : пер. с англ. / Уолш К. – 2е изд. – М. : Дело, 2001. – 360 с.
10. Шеремет А. Д. Теория экономического анализа / Шеремет А. Д., Мельник М. В., Баканов М. И. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 536 с.

References

1. Brealey, R.A. and Myers, S.C. (2008), "Principles of corporate finance", Moscow, Russia: "Olympus-Business" Ltd, 1008 p.
2. Van Horne, J.C. (2003), "Fundamentals of financial management", Moscow, Russia: Finance and Statistics.
3. Nusinov, V.Ya., Nusinova, O.V. and Kurakina, Yu.O. (2011), "Diagnostics of crisis in the system of enterprises anticrisis management", Kryvy Rih, Ukraine: FOP Cherniavsky D. O.
4. Kovalev, V.V. (2000), "Financial analysis: Management of capital. Choice of investments. Analysis of accounting". Moscow, Russia: Finance and Statistics.
5. Nusinov, B.Ya., and Burkova, L.A. (2011), "Methodical aspects of diagnostics of enterprises crisis performance", Bulletin of the Zhitomir state technological university, Economic sciences, Zhitomir, Ukraine: ZhSTU, no 2 (56): Vol. 2, pp. 82-85.
6. Savitskaya, G.V. (2001), "Analysis of enterprise economic activity", Minsk, Byelorussia: "Novoe Znanie" Ltd.
7. Savchuk, V.P. (2001), "Financial management of enterprises: applied questions with the analysis of business situations", Maksymym, Kyiv, Ukraine.
8. Stoyanova, Ye.S. (2005), "Financial management: theory and practice", Moscow, Russia: Perspective.
9. Walsh, C. (2001), "Key management ratios: how to analyze, compare and control the figures that drive company value", Moscow, Russia: Delo.
10. Sheremet A.D., Melnik, M.V. and Bakanov, M.I. (2007), "Theory of economic analysis", Moscow, Russia: Finance and Statistics.