

Світлана Яківна ЄЛЕЦЬКИХ

доктор економічних наук, доцент,
завідувач кафедри фінансів,
Донбаська державна машинобудівна академія, м. Краматорськ
E-mail: svetlana-eleckih@yandex.ru

ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ТЕМПОВИХ ПОКАЗНИКІВ ЕФЕКТИВНОСТІ ЙОГО РОЗВИТКУ

Єлецьких, С. Я. Оцінювання фінансової стійкості підприємства на основі темпових показників ефективності його розвитку [Текст] / Світлана Яківна Єлецьких // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2014. – Том 18. – № 1. – С. 183-187. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. Вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку (адаптації до нових умов господарювання, оновлення і подальшого вдосконалення), що викликає необхідність мати гнучку структуру фінансових ресурсів та обумовлює актуальність вдосконалення методів комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства.

Мета. Метою статті є аналіз якісних методів оцінювання фінансової стійкості та темпових показників ефективності розвитку підприємства, які використовуються в теорії та практиці фінансового аналізу.

Результати. Проаналізовано якісні методи оцінки фінансової стійкості підприємства, виявлено їх відмінні риси та наявні недоліки, що дозволяє комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів, обґрунтувати підходи з їхньої адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств. Оцінювання фінансової стійкості підприємства за допомогою різних ланцюжків взаємопов'язаних темпових показників дозволяє визначити ступінь гнучкості структури фінансових ресурсів підприємства на всіх стадіях колообігу капіталу. При цьому акцент робиться на тому, що вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку.

Ключові слова: підприємство; фінансовий аналіз; фінансова стійкість; діагностика; якісні методи; типи фінансового стану; ефективність.

Svitlana Yakivna YELETSKYH

Doctor of Economics,
Associate Professor,
Department of Finance
Donbass State Engineering Academy (Kramators'k)
E-mail: svetlana-eleckih@yandex.ru

EVALUATION OF THE FINANCIAL STABILITY OF AN ENTERPRISE ON THE BASIS OF ANALYSIS OF EFFICIENCY RATES OF ITS DEVELOPMENT

Abstract

Introduction. The top form of an enterprise stability is its potential for development (i. e., adaptation to novel forms of management, renovation and further improvement), which dictates the requirement for flexible structure of its finances and increases the importance of development of methods for complex evaluation of the financial stability.

Purpose. The goal of this article is the analysis of the qualitative methods for evaluation of the financial stability and rates of an enterprise efficiency development.

Results. The existing methods for evaluation of the financial stability are reviewed. Their peculiarities and some explicit disadvantages are analyzed. It allows to provide a complex evaluation of involvement, placement and employment efficiencies of financial resources of an enterprise as well as adaptation of these methods to realia of national enterprises. Assessment of financial stability of the company through various chains of interconnected tempo indicators makes it possible to determine the extent of flexibility in the structure of financial resources at all stages of the circulation of capital. The emphasis is on the fact that the highest form of viability is its ability to develop.

Keywords: *enterprise; financial analysis; financial firmness; diagnostics; high-quality methods; types of the financial state; efficiency.*

JEL classification: *H82, O21, G32*

Вступ

Фінансову стійкість підприємства слід розглядати як функцію часу і ризику; трактувати як платоспроможність підприємства в часі при обов'язковому дотриманні балансу власного та позикового капіталу. У зв'язку з цим вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку (адаптації до нових умов господарювання, оновлення і подальшого вдосконалення), а для цього необхідно мати гнучку структуру фінансових ресурсів і можливість за необхідності залучати позикові кошти. Цим обумовлюється актуальність поставленої проблеми, яка полягає у потребі вдосконалення методів комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства.

У роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних учених-економістів, а також у методиках фінансового аналізу Міністерства економіки та Міністерства фінансів, Аудиторської палати України фінансова стійкість підприємства оцінюється за допомогою не якісних, а кількісних методів, при цьому переважаючим є метод коефіцієнтів. Проте цей підхід не дозволяє комплексно оцінити фінансовий стан підприємства, діагностувати причини (особливо суб'єктивні) порушення пропорцій у русі капіталу на всіх стадіях його колообігу, тому він не є достатнім для обґрунтування управлінських рішень тактичного й стратегічного характеру.

Мета та завдання статті

Метою статті є аналіз якісних методів оцінювання фінансової стійкості підприємства, які використовуються в теорії та практиці фінансового аналізу і дають можливість комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів. Аналіз якісних методів надалі дозволить обґрунтувати підходи з їхньої адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження

У роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців, а також у методиках фінансового аналізу Міністерства економіки та Міністерства фінансів, Аудиторської палати України фінансова стійкість підприємства оцінюється за допомогою не якісних, а кількісних методів, при цьому переважаючим є метод коефіцієнтів. Проте цей підхід не дозволяє комплексно оцінити фінансовий стан підприємства, діагностувати причини (особливо суб'єктивні) порушення пропорцій у русі капіталу на всіх стадіях його колообігу, тому не є достатнім для обґрунтування управлінських рішень тактичного і стратегічного характеру. Аналіз якісних методів дасть можливість обґрунтувати підходи до їх адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств.

Перший підхід – якісні методи, які базуються на модифікації балансової моделі фінансової стійкості. Західні учені-економісти трактують суть фінансової рівноваги підприємства в контексті здатності матеріально-фінансових потоків по усіх фазах циклу колообігу капіталу повертатися до стану, який забезпечує правильні пропорції в їх русі, незважаючи на вплив дестабілізуючих чинників.

Так, наприклад, французький економіст Б. Коласс у своїй роботі підкреслює, що «... поняття фінансової рівноваги може бути розглянуте з двох різних, таких, що не суперечать одна одній, точок зору: перша, відбиваючи юридичні вимоги кредиторів, припускає, що підприємство має бути здатне за допомогою своїх ліквідних засобів погасити борги, коли це необхідно; друга виходить з того, що підприємство повинно підтримувати функціональну рівновагу між джерелами та їх використанням, ураховуючи стабільність перших і призначення других. Це обумовлює два основні види аналізу фінансової рівноваги підприємства за допомогою балансу: аналіз ліквідності та зворотності (називається також патримоніальним або майновим) і функціональний аналіз, який має два варіанти («горизонтальний» і «центр відповідальності»)» [1, с. 44].

В останні 10 років горизонтальний аналіз все частіше стає об'єктом численних суперечок, причому як з боку практиків, так і теоретиків. Горизонтальна структура функціонального балансу заснована на припущенні про призначення джерел для конкретного використання.

Таким чином, передбачається, що кредиторська заборгованість підрозділяється на позики, призначені для інвестування, і банківські кредити, необхідні для покриття дефіциту грошових коштів. Проте, з точки зору практика, ця гіпотеза «... суперечить принципу, названому єдністю касової (чи грошової) готівки, згідно з якою усі джерела фінансують усі засоби. Гіпотеза нехтує тим фактом, що деякі кредити грошових коштів, коли вони, як це буває, регулярно поновлюються, подібні до постійних джерел. З точки зору теоретика, ця гіпотеза встановлює занадто вузький аналітичний зв'язок між рішеннями про інвестування та рішеннями про фінансування» [1, с. 70].

Другий підхід – якісні методи, які використовують балансову модель фінансової стійкості для визначення типу фінансового стану підприємства. На відміну від західних економістів, українські (О. В. Ізмайлова [2, с. 83–86], Р. О. Костирко [3, с. 419–425]) і російські (А. Д. Шеремет і Р. С. Сайфулін [4, с. 54–64]) учені вважають, що суть фінансової стійкості підприємства краще всього відбиває балансова модель. Підсумовуючи розгляд модифікацій останньої, зазначимо: фінансова рівновага є таким співвідношенням власних і позикових джерел фінансування, у разі якого за рахунок власних засобів повністю погашаються колишні й нові борги підприємства. Розрахована з використанням балансової моделі точка фінансової рівноваги не дозволяє підприємству, з одного боку, збільшувати позикові засоби, а з іншого – нераціонально використовувати вже накопичені власні засоби.

Якщо брати до уваги, що власні та позикові фінансові ресурси проходять стадії виникнення, розподілу і виплати, а їх кінцева величина йде на поповнення майна підприємства, то аналіз фінансової стійкості на кожній з цих стадій дає можливість визначити умови зміцнення (чи втрати) фінансової рівноваги та підвищити ефективність управлінських рішень.

Третій підхід – якісні методи, які використовують співвідношення темпів зростання активів (майна) і пасивів (джерел засобів), а також їх елементів для діагностування фінансової стійкості підприємства.

Підтвердженням сформульованого вище визначення поняття «фінансова стійкість підприємства» в контексті колообігу капіталу може бути оцінювання співвідношень темпів зростання валового прибутку (*ТПБ*); темпів зростання об'ємів реалізації (*ТОР*); темпів зростання активів підприємства (*ТА*), відоме у світовій практиці аналізу як «золоте правило економіки підприємства»:

$$T^{ПБ} > T^{ОР} > T^A > 100\%, \quad (1)$$

де *ТПБ* - темпи зростання валового прибутку ;

ТОР - темпи зростання об'ємів реалізації ;

ТА - темпи зростання активів підприємства.

Якщо вищезазвані умови виконуються, то це свідчить про те, що: 1) об'єм реалізації продукції зростає вищими темпами, ніж вкладений капітал, тобто ресурси підприємства використовуються ефективніше; 2) прибуток підприємства збільшується інтенсивніше, ніж об'єм реалізації, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва; 3) економічний потенціал підприємства зростає, оскільки усі темпові показники перевищують 100 % [5, с. 116].

О. В. Павловська, Н. Н. Притуляк і Н. Ю. Невмержицька [6, с. 246] замість темпів зростання активів підприємства (*ТА*) пропонують використовувати темпи зростання власного капіталу (*ТВК*), що є більш жорсткою умовою ефективності фінансово-господарської діяльності:

$$100\% < T^{ВК} < T^B < T^П, \quad (2)$$

де *ТП* – темпи зміни прибутку до оподаткування;

ТВ – темпи зміни об'ємів реалізованої продукції;

ТВК – темпи зростання власного капіталу підприємства.

Необхідно зазначити, що можливі відхилення фактичних залежностей від ідеальної, яку не завжди слід оцінювати як негативну. Наприклад, реконструкція або модернізація підприємства завжди пов'язані з відтягненням значних фінансових ресурсів на певний період часу. Впродовж цього часу темпи зміни основного капіталу можуть бути вищі за темпи зростання випуску продукції.

У розвитку цього підходу Ю. С. Цал-Цалко [7, с. 337–340] пропонує в якості завершального етапу оцінювання фінансової стійкості підприємства вивчити рівень ефективності його розвитку.

Для цього він рекомендує використовувати співвідношення: темпів зростання активів (*ТА*); темпів зростання основних засобів і нематеріальних активів (*ТОЗ*); темпів зростання власного капіталу (*ТВК*); темпів зростання чистого доходу (*ТЧД*); темпів зростання доданої вартості (*ТДВ*); темпів зростання чистого прибутку (*ТЧП*). У результаті про ефективність розвитку підприємства та поліпшення його фінансової стійкості свідчить така залежність:

$$100\% < TA < TOZ < TVK < TЧД < TДВ < TЧП, \quad (3)$$

ТА - темпи зростання активів ;

ТОЗ - темпи зростання основних засобів і нематеріальних активів ;

ТВК - темпи зростання власного капіталу ;

ТЧД - темпи зростання чистого доходу ;

ТДВ - темпи зростання доданої вартості;

ТЧП - темпи зростання чистого прибутку.

Нерівність $100\% < TA$ показує, що підприємство нарощує вкладення фінансових ресурсів і розміщує їх в активах з метою збільшення обсягів виробництва. Саме рівень розвитку та динамізм інвестиційних

процесів формують стратегічну основу стійкого розвитку підприємств усіх видів економічної діяльності й організаційно-правових форм господарювання.

Нерівність $TA < TO3$ характеризує процес оновлення технічної бази, рівень забезпеченості підприємства основними засобами та нематеріальними активами як найбільш важливими умовами господарювання. Такий спосіб збільшення активів є визначальним чинником інноваційного розвитку підприємства.

Нерівність $TO3 < ТВК$ формує оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів як найбільш значущого індикатора фінансової стійкості підприємства. Сенс цієї нерівності полягає у наступному: формування й оновлення основних засобів як основи господарської діяльності підприємства повинні фінансуватися насамперед за рахунок власного капіталу (точніше, за рахунок накопиченого нерозподіленого прибутку й резервного фонду).

Нерівність $ТВК < ТЧД$ свідчить про те, що об'єми господарювання зростають швидше, ніж формуються власні фінансові ресурси, тобто відбувається інтенсифікація виробництва.

Нерівність $ТЧД < ТДВ$ характеризує ефективне формування фінансових ресурсів для потреб усіх учасників господарської діяльності й свідчить про зменшення споживання виробничих запасів, робіт і послуг на одиницю створеного чистого доходу.

Нерівність $ТДВ < ТЧП$ означає, що у підприємства в структурі напрямів використання доданої вартості накопичення фінансових ресурсів відбувається скоріше, ніж їх споживання. Дотримання саме цієї нерівності свідчить про дійсно ефективне господарювання на підприємстві.

Загалом оцінювання фінансової стійкості підприємства за допомогою різних ланцюжків взаємопов'язаних темпових показників дозволяє визначити ступінь гнучкості структури фінансових ресурсів підприємства на всіх стадіях кругообігу капіталу. При цьому акцент робиться на тому, що вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку.

Четвертий підхід, прибічниками якого є М. О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко і Ю. С. Копчак [8], базується на визначенні зон якісного оцінювання типів фінансової стійкості за допомогою створення двовимірної матриці та побудови траєкторії, яка характеризує її зміну в часі. При цьому якісне оцінювання фінансової стійкості здійснюється в чотири етапи.

На першому етапі за допомогою показників оборотності (ділової активності), ліквідності, прибутковості та незалежності капіталу здійснюється вимір фактичного фінансового стану підприємства на певний момент часу [8, с. 57-58], а на другому – здійснюється розрахунок нормативних значень цих показників [8, с. 68-69].

На третьому етапі спочатку будуються дві двокоординатні площини, що об'єднують у собі базові принципи фінансової стійкості функціонування капіталу: «прибутковість – незалежність» і «динамічність – ліквідність», а потім робиться двокритеріальне оцінювання типу фінансового стану функціонування підприємства. У межах третього етапу дві отримані якісні двокритеріальні оцінки типів фінансового стану зводяться («рівновага» і «стійкість») в одну двовимірну матрицю чотирикритеріального оцінювання типів фінансового функціонування підприємства.

На четвертому етапі в двовимірну матрицю зон чотирикритеріального якісного оцінювання фінансового стану підприємства заносяться якісні оцінки за певні моменти часу, а потім з'єднуються стрілками від одного часу до іншого. Таким чином, утворюється траєкторія фактичної зміни типів фінансової стійкості підприємства за певний проміжок часу.

Оцінювання фінансового стану функціонування підприємства за допомогою цієї методики дозволяє охопити повний цикл колообігу капіталу на усіх його стадіях. Проте, як показує практика фінансового управління, найчастіше необхідно мати однозначну оцінку фінансової стійкості, що полегшує визначення напрямів розвитку підприємства.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Розглянуті якісні методи оцінювання фінансової стійкості підприємства, які використовуються в теорії та практиці фінансового аналізу, дозволяють комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів. У межах якісного оцінювання фінансової стійкості підприємства виокремлено чотири основних підходи: 1) якісні методи, що базуються на модифікації балансової моделі фінансової стійкості; 2) якісні методи, які використовують балансову модель фінансової стійкості для визначення типу фінансової стійкості підприємства; 3) якісні методи, що використовують темпи зростання активів і пасивів, а також їх елементів для діагностування фінансової стійкості підприємства; 4) якісні методи, які спираються на визначення зон якісного оцінювання типів фінансової стійкості за допомогою створення двовимірної матриці.

Загалом оцінювання фінансової стійкості підприємства за допомогою різних ланцюжків взаємопов'язаних темпових показників дозволяє визначити ступінь гнучкості структури фінансових ресурсів підприємства на всіх стадіях колообігу капіталу. При цьому акцент робиться на тому, що вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку.

Список літератури

1. Коласс, Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: [учеб. пособ.] / Б. Колас / [пер. с франц. под ред. проф. Я. В. Соколовой]. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 2007. – 576 с.
2. Ізмайлова, К. В. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / К. В. Ізмайлова – К. : МАУП, 2000. – 152 с.
3. Костирко, Р. О. Фінансовий аналіз: [навч. посіб.] / Р. О. Костирко. – Х. : Фактор, 2007. – 784 с.
4. Шеремет, А. Д. Финансы предприятий / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 343 с.
5. Маркар'ян, Э. А. Финансовый анализ / Э. А. Маркар'ян, Г. П. Герасименко. – М. : ПРИОР, 2007. – 160 с.
6. Павловська, О. В. Фінансовий аналіз: [навч. -метод. посіб. для самост. вивч. дисц.] / О. В. Павловська, Н. М. Прытуляк, Н. Ю. Невмержицька. – К. : КНЕУ, 2002. – 388 с.
7. Цал-Цалко, Ю. С. Фінансовий аналіз. [підруч.] / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : ЦУЛ, 2008. – 566 с.
8. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: [моногр.] / [М. О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко, Ю. С. Копчак]. – Х. : Видавничий Дім «ІНЖЕК», 2003. – 144 с.

References

1. Kolass, B. (2007). *Financial management of the enterprise. Problems, concepts and methods*. Moscow: Finance, UNITY.
2. Izmailova, K. V. (2000). *Financial Analysis*. Kyiv: MAUP.
3. Kostyrko, R. O. (2007). *Financial Analysis*. Kharkiv: Factor.
4. Sheremet, A. D. & Saifulin, R. S. (2009). *Finance of companies*. Moscow: INFRA-M.
5. Markar'yan, E. A. & Gerasimenko, G. P. (2007). *Financial Analysis*. Moscow : PRIOR.
6. Pavlovska, A. V., Prytulyak, N. M., Nevmerzhitsky, N. Y. (2002). *Financial Analysis*. Kyiv : KNEU.
7. Tsal-Tsalko, Y. S. (2008). *Financial analysis*. Kyiv: TSUL.
8. Kyzym M. A., Zabrodskyy, V. A., Zinchenko, V. A., Kopchak, Y. S. (2003). *Assessment and diagnosis of financial viability*. Kharkiv : INZHEK.

Стаття надійшла до редакції 12.11.2014 р.