

Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь - бакалавр

на тему: **«АНАЛІТИЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ
ПІДПРИЄМСТВА»**

Виконала: студентка 4-го року навчання,
спеціальність 072
«Фінанси, банківська справа та страхування»

Ткаченко Дарина Олександрівна

Керівник: Слав'юк Н.Р.
кандидат економічних наук, доцент

Рецензент Шкварчук Л.О.
доктор економічних наук, професор

Кваліфікаційна робота захищена

з оцінкою «_____»

Секретар ЕК _____ Донкоглова Н.А.

«___» _____ 2020 р.

Київ 2020

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1	6
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	6
1.1. Суть та значення фінансової стійкості.....	6
1.2. Значення фінансової стійкості в забезпеченні стабільного розвитку підприємства.....	12
1.3. Роль фінансового менеджменту у забезпеченні фінансової стійкості... ..	18
РОЗДІЛ 2	22
ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	22
2.1. Методики аналізу фінансової стійкості підприємства	22
2.2. Аналіз фінансової стійкості підприємства.....	54
2.3. Проблеми забезпечення фінансової стійкості підприємства	59
РОЗДІЛ 3	64
НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА	64
3.1. Моделювання фінансової стійкості підприємства.....	64
3.2. Резерви підвищення фінансової стійкості підприємства	71
3.3. Удосконалення системи управлінського обліку на підприємстві.	73
ВИСНОВКИ	76
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	78
ДОДАТКИ	83

ВСТУП

Сучасна економічна ситуація фінансової нестабільності в Україні та у світі формує багато особливостей, які ускладнюють функціонування підприємств, спричиняючи їх неплатоспроможність. Оскільки під час свого функціонування підприємство зазвичай використовує крім коштів засновників позичені кошти у вигляді кредитів та інших запозичень, постає потреба в тому, щоб підприємство відповідало умовам кредитора та могло повернути вчасно за рахунок власної прибутковості. Аби уникнути банкрутства установи, потрібно оздоровлювати систему заздалегідь і аналізувати фінансовий стан. Постає питання правильного встановлення якісних і кількісних параметрів, які б могли описати компанію, її стабільність і кредитоспроможність як партнера. Чільне місце серед усього спектру показників, які характеризують фінансовий стан підприємства, посідає фінансова стійкість підприємства. За його допомогою можна дізнатися про основні характеристики підприємства, наприклад, чи є підприємство незалежним від кредиторів і має достатнє фінансування від власників, чи стабільно працює та ін.

Показник фінансової стійкості може якісно виявити слабкі та сильні сторони підприємства. Завдяки цьому, менеджер може попередити банкрутство, а банки та інші кредитори формують свою кредитну політику, ґрунтуючись саме на фінансовій стійкості підприємства. Завдяки ньому можна зрозуміти, наскільки стійким є підприємство і як ті чи інші явища можуть вплинути на його стан. Компанія може довгий час працювати впевнено, показувати надзвичайно добрі результати діяльності, але у випадку глобальних криз, як світова фінансова криза, досить багато успішних у своїй галузі компаній припинили існування або були змушені просити про фінансову допомогу в Уряді, або заради порятунку були поглинені іншими компаніями. Отже, компанія може бути надзвичайно рентабельною і в той же час нестійкою.

Найкраще опрацьовано питання оцінки та забезпечення фінансової стійкості у таких науковців як О.Я. Базилінська, І.А. Бланк, Р.Л. Дафт, К. Уолш, О.І. Дранко та ін. Методи визначення поняття фінансової стійкості та показники її оцінки змінюються з часом та країною.

Отож, актуальною залишається потреба у визначенні методики аналізу фінансової стійкості компанії, а також, які саме показники оцінюються і яка їх роль в фінансовому аналізі та фінансовому менеджменті. Які саме показники найкраще виявляють проблемні місця фінансового стану компанії та впливають на рішення з управління фінансовою стійкістю: зменшення залежності від зовнішніх кредиторів, забезпечення платоспроможності у довгостроковому періоді.

Мета даної роботи – аналітично оцінити фінансову стійкість підприємства.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань:

- визначити сутність та значення для фінансового стану підприємства її фінансової стійкості;
- аналіз методології оцінки фінансової стійкості;
- визначення значення абсолютних та відносних показників для фінансового стану підприємства;
- проведення оцінювання фінансової стійкості ПрАТ «МХП»
- дослідження проблемних сторін у забезпеченні фінансової стійкості;
- визначення оптимальної структури джерел балансу

Об'єктом дослідження є роль фінансової стійкості в оцінюванні діяльності підприємства.

Предметом дослідження є аналіз фінансової стійкості підприємства ПрАТ «МХП»

Для написання даної роботи використовувалися такі літературні та наукові джерела: підручники з теорії фінансового менеджменту, фінансового аналізу, бухгалтерського обліку, праці вітчизняних та зарубіжних авторів, фінансову звітності підприємств та Інтернет-джерела.

Теоретична та практична значущість роботи полягає в тому, що викладені в ній положення та сформульовані висновки можуть слугувати вихідною науковою базою для подальшого дослідження питання аналітичного оцінювання фінансової стійкості підприємств та формування дієвих стратегій її покращення.

Дана робота має таку структуру: вступ, 3 розділи, висновки, список використаних джерел та додатки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Суть та значення фінансової стійкості

Визначення нормативних меж показників фінансової стійкості має суттєве значення у практиці, оскільки недостатньо правильне їх визначення може спричинити в нестійкість суб'єкта господарювання і, як наслідок, його неплатоспроможність, що є нагальною проблемою в Україні.

О.Я. Базилінська визначає фінансову стійкість як: «оптимальна структура активів, оптимальна співвідношенням власних і позикових коштів, оптимальне співвідношенням активів та джерел їх фінансування, що залежить від ефективного управління фінансовими ресурсами [1, с. 107].

Також, О.Я. Базилінська перераховує основних користувачів результатів аналізу фінансової стійкості: «засновники підприємства, його керівництво, ділові партнери та банки. Саме оцінювання фінансової стійкості дозволяє зовнішнім користувачам визначити фінансові можливості підприємства в майбутньому» [1, с. 107].

Головним завданням аналізу фінансової стійкості науковці вважають визначенням здатності компанії протистояти негативному впливу різних чинників (зовнішніх, внутрішніх і непередбачуваних), що впливають на його фінансове становище [1, с. 107].

Фінансова стійкість підприємства – система зв'язку оптимальних значень показників фінансової звітності підприємства, за якої це підприємство може вчасно та успішно розраховуватися по взятих на себе зобов'язаннях.

Аналітичне оцінювання фінансової стійкості підприємства є основою для оцінки функціонування підприємства, фінансово-економічного добробуту,

оскільки оцінює підсумки операційної, інвестиційної, та фінансової діяльності компанії, а для користувачів цієї інформації, наприклад, потенційних інвесторів є якісним джерелом для прийняття рішень про вкладення коштів, через те, що містить інформацію про економічний потенціал підприємства і спосібність відповідати за боргами.

При проведенні аналітичного оцінювання фінансової стійкості організації аналізується структура активів і пасивів, їх обсяг. Відповідно до цього формуються висновки щодо фінансової стабільності і автономії, так само аналізується відповідність актуального стану фінансово-господарської діяльності компанії її цілям.

Аналіз фінансової стійкості підприємства можна розподілити на два етапи (рис.1.1.):

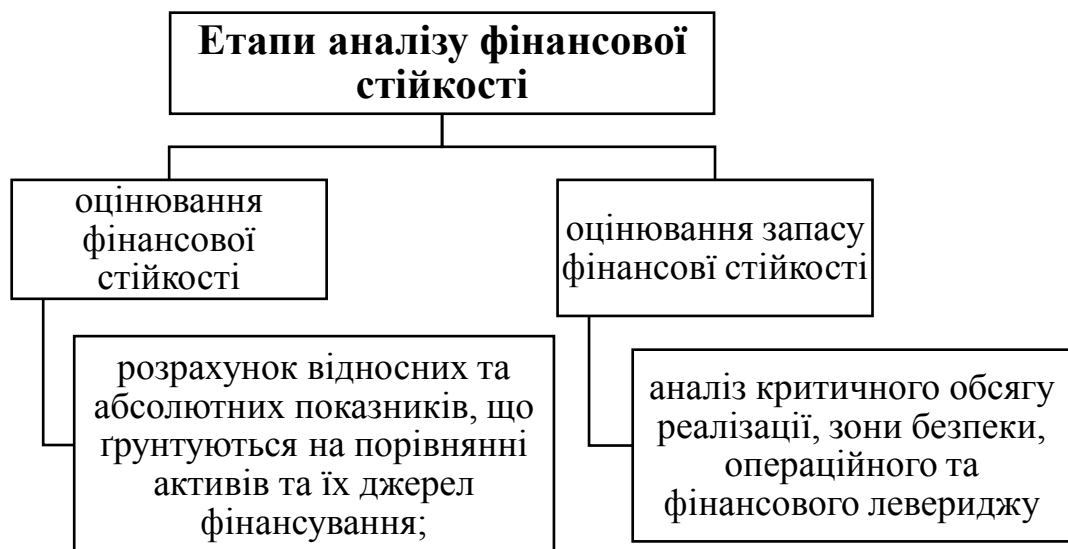


Рис. 1.1. Етапи аналізу фінансової стійкості

Складено на основі джерела [1, с. 107]

Вміле володіння аналізом фінансової стійкості економістом дозволить інтерпретувати бухгалтерську звітність та перетворювати номінальні значення кожного показника звіту у порівнювану з іншими підприємствами характеристику. Аналізуючи фінансову звітність компанії, можна дізнатися про її стан набагато більше, ніж, якщо побачити її офіс. Якщо ця компанія є

потенційним контрагентом, то треба розуміти, наскільки він платоспроможний і фінансово стійкий і чи варто укласти з ним угоду. Якщо компанія конкурент, то є потреба у розумінні, як сильно вона випереджає за тим чи іншим показником. Якщо це компанії, акції якої складають частку власного капіталу, або потенційно можуть скласти, то це допоможе розібратися, наскільки доцільні такі вкладення. З іншого боку, можна розглядати бухгалтерську звітність власного підприємства, то інструменти аналізу допоможуть грамотно розібратися з багатьма питаннями і проблемами, що стосуються стану фінансової стійкості компанії [2, с. 95].

Аналітичне оцінювання фінансової стійкості - це процес, в ході якого:

- досліджуються показники фінансової стійкості підприємства;
- оцінюється їх динаміка і співвідношення з нормативом, якщо такий є;
- робляться висновки про ситуації в бізнесі.

Для початку аналізу треба підготувати інформаційну базу, тобто документи, на основі яких робляться розрахунки. Для прорахунку основних показників і коефіцієнтів потрібна тільки фінансова звітність. Більше того, дві перші форми, баланс і звіт про фінансові результати, розкривають найбільш потрібні аспекти фінансового стану підприємства [2, с. 100]

Бухгалтерський баланс дає поняття:

- яка структура і динаміка активів і пасивів;
- які значення у показників ліквідності та платоспроможності, а також фінансової стійкості.

Використовуючи звіт про фінансові результати можна дізнатись про структуру і динаміку доходів, витрат і фінансових результатів, а у поєднанні з балансом розрахувати значення рентабельності. Цієї інформації достатньо, щоб дати різнобічну оцінку фінансового стану підприємства. Однак, для більш детального і глибинного аналізу знадобляться пояснення до бухгалтерського балансу і звіту про фінансові результати, які потрібні для аналізу структури активів і зобов'язань за їх видами і аналізу наявності та зміни простроченої дебіторської та кредиторської заборгованості;

Аналізуючи фінансову стійкість підприємства краще використовувати декілька показників, зосередитися на їх інтерпретації, за кожним значенням виявляти проблему або її відсутність і на цьому тлі робити висновки про ситуацію, що склалася і, можливо, прогнозувати майбутнє стану підприємства.

При формуванні висновків за даними аналізу фінансової стійкості організації, треба визначити як динаміка конкретного показника свідчить про розвиток або занепад підприємства, якими наслідками це загрожує для самого бізнесу і для його партнерів у перспективі, які цьому причини і які є шляхи вирішення проблеми.

Таблиця 1.1

Методи фінансового аналізу організації

Горизонтальний аналіз	Передбачає оцінку динаміки будь-якого показника: активів. Зводиться до розрахунку абсолютних і відносних відхилень. Останні представлені темпами зростання або приросту.
Вертикальний аналіз	Проводиться з метою оцінити структуру. Застосовується рідше, ніж горизонтальний, так як динаміка властива будь-якому показнику, на відміну від структури. Наприклад, його можна застосувати в ході аналізу активів і пасивів, для коефіцієнтів ліквідності не може бути застосований.
Коефіцієнтний аналіз	Розрахунок показників, що характеризують фінансову стійкість
Порівняльний аналіз	Передбачає порівняння показників підприємства з даними організацій-конкурентів, з середніми величинами по виду економічної діяльності.
Факторний аналіз	Це розкладання будь-якого показника на фактори, що визначають його значення. Дозволяє зрозуміти, чому розрахована величина склалася саме на такому рівні, що впливає на неї негативно або обмежує в зростанні.

Джерело: складено автором на основі джерела [2, с.].

Показники структури капіталу – найбільш неоднозначні фінансові показники.

З одного боку, акціонери хочуть вкладати якомога менше власних коштів, а заробляти якомога більше, маючи на увазі те, що краще використовувати позикові кошти.

З іншого боку, збільшення позикових коштів - це зростання ризиків компанії, в тому числі і ріст ризику втрати компанії. Через що постає вибір між більшим прибутком і можливістю втрати контролю над підприємством. Точки зору теорії фінансової стійкості, краще жертвувати високими прибутками і зберігати і поліпшувати значення коефіцієнтів фінансової стійкості, тим самим забезпечуючи компанію від ризиків. У практиці існують випадки, коли компанії не приділяли достатньої уваги фінансові стійкості і розміру боргу, через що припиняли свою діяльність.

Як вже було зазначено аналіз капіталу підприємства має багато особливостей і неоднозначностей, оскільки немає достатніх підтверджень нормативу того чи іншого показника і різних ситуаціях. З цього приводу варто розглянути, які існують методи оцінювання фінансової стійкості на рис 1.2.:

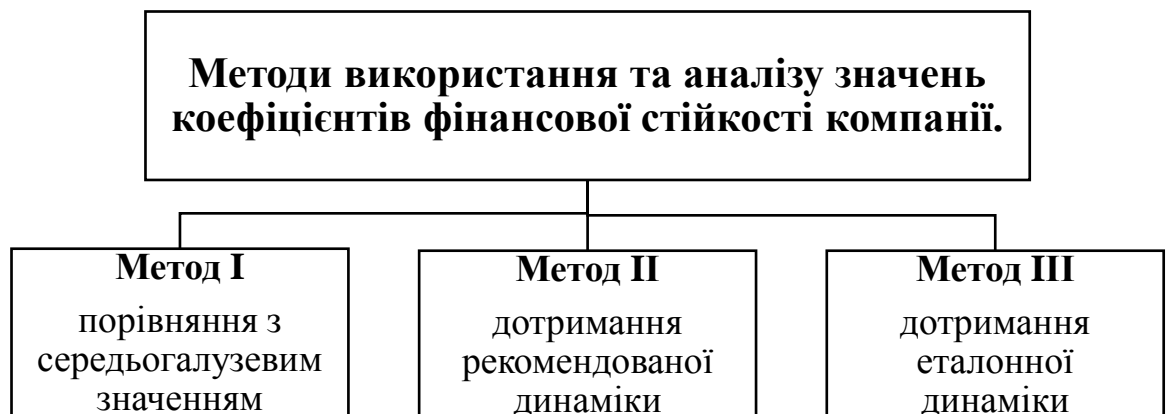


Рис. 1.2. Методи використання та аналізу значень коефіцієнтів фінансової стійкості компанії

Джерело: складено автором на основі джерела [2, с. 204].

Негативним аспектом першого методу є те, що для різних підприємств, з різними підходами до різних аспектів їх діяльності значення норми можуть не збігатися, те, що добре для одних підприємств не обов'язково прийнятне для інших. Також досить часто порівняння з іншими підприємствами не є оптимальним, а може навпаки погіршити ситуацію, тому варто спиратися на покращення своїх же показників у перспективі.

Другий спосіб сформований на виправленні недоліків першого і полягає у покращенні показників своєї діяльності, тобто кожний показник залежно від його загальноприйнятого нормативу збільшував значення або зменшував з кожним періодом.

Третій спосіб є комбінованим і найбільш коректним, сутність якого полягає не в задовільних темпах зростання окремого показника, а в тому, що показники показують темпи зростання, які змінювалися б згідно з визначеним еталонним правилом відносно один одного. Таке співвідношення показників фінансової стійкості гарантують, що в сфері управління боргом компанія рухається правильно, в іншому випадку, навіть при дотриманні рекомендованої динаміки, це стверджувати з абсолютною точністю не можна.

Для оцінки фінансового стану підприємства використовують вертикальний і горизонтальний аналіз балансу (форма 1) і аналіз звіту про прибутки і збитки (форма 2). Результати діяльності підприємств можуть бути оцінені і такими показниками як обсяг продукції, що випускається, обсяг продажів, прибуток. Однак, слід зазначити, що однозначно ці показники не здатні визначити ефективність діяльності підприємства, так як вони є абсолютними характеристиками, а їх правильна інтерпретація за оцінкою результативності може бути здійснена тільки у взаємозв'язку з вкладеними в підприємство засобами [5, с. 41].

Таким чином, для того щоб провести аналіз фінансової діяльності підприємства, необхідно оцінити кілька напрямків в тому числі аналіз структури фінансової звітності (звіту про фінансові результати, активів, пасивів); аналіз руху грошових коштів; аналіз ліквідності та фінансової стійкості; аналіз ефективності діяльності підприємства. Оцінку проводять за допомогою системи аналітичних коефіцієнтів, яка включає в себе десятки показників, що поділяються на кілька груп за основними напрямками фінансового аналізу: показники ліквідності; показники фінансової стійкості; показники ділової активності; показники рентабельності і ін.

Показники ліквідності та фінансової стійкості розраховують з бухгалтерського балансу підприємства. Ефективність його діяльності оцінюють за допомогою показників інтенсивності використання ресурсів (рентабельності) та ділової активності. При розрахунку даних показників потрібно зіставляти дані звіту про прибутки і збитки з даними бухгалтерського балансу. Показники ліквідності визначаються співвідношенням оборотних активів і короткострокових зобов'язань. [7, с. 9].

Крім того, щоб уникнути можливих ризиків при формуванні структури капіталу підприємства та його оптимізації необхідно дотримуватися балансу між власним і позиковим капіталом, так як організації, що використовують тільки власний капітал, мають високу фінансову стійкість, але обмежені в темпах розвитку. Використовуючи позиковий капітал, організації мають з одного боку вищий фінансовий потенціал розвитку, приросту вартості, а з іншого більша ймовірність банкрутства через вищий ризик.

1.2. Значення фінансової стійкості в забезпеченні стабільного розвитку підприємства

Фінансова сфера діяльності підприємства - один з головних критеріїв його конкурентоспроможності. На основі фінансової оцінки робляться висновки про інвестиційну привабливість одних або інших видів діяльності, і робиться висновок про самофінансування підприємства. Фінансова стабільність - це важливе джерело стабільної діяльності підприємств на довшу перспективу, яка досягається великою часткою власного капіталу в усьому обсязі капіталу. Для аналізу фінансової стабільності підприємства виділяють деякі методики оцінювання фінансової стабільності підприємства, які засновані на використанні різних показників, які стосуються самофінансування підприємства [9].

Важливим фактором, який впливає на фінансову стабільність, є самофінансування. Самофінансування означає фінансування за рахунок власних коштів. Однак суб'єкти господарювання широко використовують позикові

кошти як доповнення самофінансуванню, оскільки не завжди може забезпечити себе фінансовими ресурсами.

Зі збільшенням доходу та без зменшення кредитоспроможності розвиток підприємства є гарантованим. Це означає, що фінансова стабільність характеризується значним перевищенням доходів над витратами, а також не перешкоджання вільному розпорядженню капіталом і постійного виробництва, реалізації продукції за рахунок цих коштів. Головна умова - фінансова стабільність повинна бути під час всієї діяльності підприємства.

Незадовільну фінансову стабільність можна охарактеризувати наступними причинами: компанія не заробляє необхідну кількість коштів, щоб бути стабільною; компанія безцільно витрачає зароблені гроші.

Щоб правильно оцінити фінансову стабільність, недостатньо сказати, що компанія керує своїми грошима неправильно. Необхідно оцінити ситуацію та запропонувати методи її виправлення. Для покращення фінансової стійкості підприємства необхідно вжити заходів щодо збільшення частки власного капіталу. Наприклад, отримання прибутку, отримання фінансової підтримки, проведення переоцінки та випуск цінних паперів. Широко поширений механізм збільшення власного капіталу, який полягає в отриманні прибутку. Необхідно зменшити витрати для збільшення доходу. Для виконання цієї умови необхідно: знизити трудомісткість, витрату матеріалу, енергоємність нового виробу; вдосконалити структуру управління. Варто зазначити, що найдешевшим способом зниження витрат є мінімізація амортизації. Також для отримання прибутку можна продати цінні папери та непотрібні засоби виробництва та матеріали. Поліпшення фінансової стійкості відбувається за рахунок збільшення вартості майна. Не частіше одного разу на рік рекомендується проводити повторну оцінку основних засобів. Одним із шляхів покращення фінансової стабільності, а також виходу підприємства з кризи є випуск цінних паперів (акцій) серед існуючих акціонерів. Далі розглядаємо методи зменшення позикового капіталу, що також може призвести до збільшення фінансової стійкості підприємства. Мобілізуючи грошовий потік, ви можете знизити рівень

зобов'язань. Прискорення стягнення дебіторської заборгованості називається мобілізацією грошових потоків, що є найбільш ефективним способом. Для підвищення фінансової стійкості компанії необхідно погашати зобов'язання. Але доцільно посилити умови політики щодо контролю за дебіторською заборгованістю. При заміні грошових виплат акціями та заміні одного зобов'язання іншим може відбутися зменшення зобов'язань через реструктуризацію боргу [10].

В сучасних умовах господарювання стабільне функціонування суб'єктів підприємництва багато в чому зумовлює загальну економічну ситуацію в країні. З одного боку, вони знижують соціальну напругу в суспільстві, забезпечуючи робочі місця і достатній рівень доходів громадян, а з іншого боку за рахунок податкових відрахувань наповнюють бюджети усіх рівнів.

Однак посилення конкуренції і зовнішні циклічні зміни (фінансові кризи, економічні санкції) призводять до дестабілізації фінансового сектора підприємства. Внаслідок чого організація при відсутності кваліфікованого управлінського персоналу або дефіциті фінансових ресурсів може зазнати значних збитків, які призведуть до скорочення економічної діяльності або фактичної ліквідації компанії. Тому зважена і превентивна політика фірми в сфері фінансової стійкості організації є ключовим фактором для довгострокового функціонування суб'єкта підприємництва в умовах сучасних ринкових відносин.

Хоча у сучасній науці на сьогоднішній день немає єдиного трактування терміну «фінансова стійкість підприємства», всі вчені сходяться на думці, що критично необхідно проводити моніторинг загальної фінансової ситуації на підприємстві в часі з метою адекватної оцінки факторів впливу на фінансову стійкість компанії і своєчасного вжиття заходів щодо усунення негативного впливу даних факторів.

Однак в сучасних умовах господарювання довгострокова економічна діяльність та стратегічний розвиток підприємства багато в чому залежать від ряду негативних факторів. Конкуренція, яка з посилюється з року в рік,

призводить до зниження норми прибутковості, що в кінцевому підсумку негативно впливає на величину кінцевого прибутку і нездатності підприємства виділити кошти на розвиток виробничої лінії або реконструкцію основних фондів [11].

Рівень фінансової стійкості підприємства в першу чергу залежить від раціонального співвідношення власного і позикового капіталу. У сучасних умовах, як було досліджено, у багатьох підприємств відбувається дисбаланс в даному аспекті, зі зміщенням в сторону збільшення позикового капіталу в загальній структурі фінансових ресурсів. Що в кінцевому підсумку призводить до зниження ліквідності і платоспроможності підприємства, а в деяких випадках може призвести до банкрутства суб'єкта господарювання [12].

Однак варто зазначити, що конкуренція і безграмотна фінансова стратегія фірми не є єдиними проблемами, що впливають на рівень загальної фінансової стійкості компанії. В цілому, сукупність факторів, що впливають на даний показник умовно можна розділити на зовнішні і внутрішні (рис 1.3.)



Рис 1.3. Класифікація факторів, що впливають на фінансову стійкість підприємства.

Джерело: складено на основі джерела [13]

Як можна побачити з вищенаведеного рисунка на фінансову стійкість підприємства багато в чому впливають загальноекономічний розвиток держави, напрямки розвитку податкової та бюджетної політики, рівень кваліфікації управлінського персоналу.

У сучасних умовах розвитку економіки можна виділити наступні проблеми у забезпеченні фінансової стійкості підприємства:

1. Як вже зазначалося вище, значний тиск на фінансову стійкість підприємства надає зростаюча конкуренція в сферах національного господарства. Підприємства в боротьбі за споживача знижують ціни на продукцію, що в кінцевому підсумку призводить до дефіциту фінансових

ресурсів компанії і веде до потенційного банкрутства в разі циклічних змін в економіці або форс-мажорних ситуаціях.

2. Низька кваліфікація управлінського персоналу в сфері фінансового планування та прогнозування. На сьогоднішній день одним з негативних чинників розвитку вітчизняного бізнесу є економія на кадровому забезпеченні, що призводить до зниження рівня і кваліфікаційних можливостей фінансових менеджерів. Спеціаліст низької кваліфікації не в змозі вести адекватну нинішнім реаліям фінансову політику підприємства, що і призводить до втрат в структурі економічних результатів і як наслідок підриває фінансову стійкість підприємства.

3. Загальна економічна ситуація в країні. Коливання курсу національної валюти в останні роки в значній мірі вплинули на ділову активність. З одного боку, компанії зазнали значних збитків на втратах в різниці курсів. А з іншого боку падіння рівня реальних доходів громадян країни змушують їх економити, що негативно позначається на споживчому попиті і як наслідок падає рівень продажів вітчизняних компаній.

Безумовно дані фактори є визначальними на сьогоднішній день у сфері надання негативного впливу на рівень фінансової стійкості вітчизняних підприємств. Вони прямо впливають на ключовий показник діяльності вітчизняних суб'єктів підприємництва - чистий прибуток.

Про високий рівень фінансової стійкості компанії свідчить рівень її прибутку. Якщо кінцевого прибутку підприємства (після сплати податків, розрахунків з дебіторами і кредиторами) вистачає на подальше інвестування і поступальний розвиток виробництва, то це свідчить про високий рівень фінансової стабільності підприємства [14, с. 162].

Однак зворотній процес - зниження прибутку підприємства може привести до банкрутства. Що в свою чергу з одного боку призведе до збільшення кількості безробітних, а з іншого боку знизяться надходження до бюджету країни. Дані фактори в системному розрізі можуть викликати внутрішній економічний спад.

1.3. Роль фінансового менеджменту у забезпеченні фінансової стійкості

Показники фінансової стійкості є одними з головних індикаторів фінансового стану компанії. Менеджери будь-якої організації повинні стежити за фінансовим станом фірми. Даний контроль не тільки показує, наскільки міцно фінансове становище компанії, але і може служити індикатором інших типів проблем. Наприклад, зменшення виручки від реалізації може сигналізувати про проблеми з продукцією, сервісом або ефективністю торгового персоналу. Фінансові звіти містять інформацію, що дозволяє здійснювати фінансовий контроль діяльності організації..

Загальновідомо, що мета будь-якої комерційної організації - одержання прибутку. Максимізація прибутку забезпечується, насамперед, ефективним управлінням економічною діяльністю, умінням її аналізувати. Саме аналіз фінансової стійкості компаній є одним з найважливіших елементів в системі управління підприємством, він дозволяє оперативно і своєчасно прийняти управлінські рішення, які дозволяють виявити причини незадовільної структури балансу і запобігти банкрутству підприємства.

Фінансовий менеджмент - це система фінансового управління діяльністю будь-якого підприємства, він включає велику кількість показників, що поділяються на кілька груп за основними напрямками фінансового аналізу: показники ліквідності; показники фінансової стійкості; показники ділової активності; показники рентабельності.

Варто відзначити, що мета фінансового менеджменту дещо відрізняється від головної мети фінансової діяльності підприємства (максимізація прибутку). Фінансовий менеджмент прагне до підвищення цінності організації, добробуту власників у поточному та перспективному періоді. Оскільки отриманий прибуток може бути витрачений неефективно, компанія може втратити головне джерело для розвитку свого бізнесу.. В основі ефективного управління фінансовою діяльністю підприємства лежать кілька принципів:

- 1) комплексний характер формування управлінських рішень;
- 2) принцип фінансування;
- 3) інтегрованість у загальній системі управління підприємством;
- 4) принцип інвестування;
- 5) високий динамізм управління;
- 6) принцип зміни вартості грошей у часі;
- 7) багатоваріантність підходів до розробки управлінських рішень;
- 8) принцип співвідношення ризику і прибутковості;
- 9) принцип розподілу дивідендів;
- 10) орієнтованість на стратегічні цілі розвитку підприємства і збільшення вартості бізнесу [5, с.20].

Вищевказані принципи фінансового менеджменту припускають мети, які коротко можна сформулювати наступним чином:

1. Забезпечення формування достатнього обсягу фінансових ресурсів для вирішення завдань розвитку підприємства в певний період часу (визначити загальну потребу в фінансових ресурсах підприємства, залучення максимального обсягу власних коштів; вивчення доцільності залучення зовнішніх джерел фінансування, залучення позикових фінансових коштів, оптимізації структури ресурсного фінансового потенціалу.

2. Забезпечення найбільш ефективного використання та оптимізації обсягу фінансових ресурсів, встановлення необхідної пропорційності в їх використанні.

3. Оптимізація грошового обороту шляхом ефективного управління грошовими потоками підприємства, забезпечення синхронізації обсягів надходження і витрачання грошових коштів за окремими періодами, підтримання необхідної ліквідності оборотних активів.

4. Забезпечення максимізації прибутку організації при мінімальному рівні фінансового ризику. Прагнення максимізувати не балансовий прибуток, а чистий прибуток. Однак, слід враховувати, що максимальний рівень прибутку

досягається, як правило, при істотному зростанні рівня фінансових ризиків [5, с. 41].

Завдання фінансового менеджменту найтіснішим чином пов'язані між собою і, отже, окремі завдання повинні бути співвіднесені і оптимізовані між собою.

На підставі проведення фінансового менеджменту можливо не тільки оцінити діяльність підприємства, але скласти рекомендації щодо підвищення ефективності його роботи.

Програма розвитку повинна бути спрямована з одного боку на досягнення поставлених цілей, з іншого боку - на вплив ключових показників. Це означає, що домогтися підвищення ефективності фінансового менеджменту досліджуваного підприємства можна за рахунок комплексного вирішення завдань збільшення оборотності активів, зниження витрат і збільшення маржі при збереженні заданого рівня продажів і фінансової стійкості компанії. Ця програма спрямована на підвищення ефективності його роботи за кількома напрямками: зростання роздрібного товарообігу, підвищення ефективності торгових площ і персоналу, підвищення рентабельності продажів, зниження витрат, тобто облік, контроль, стимулювання продажів і зниження витрат.

У різні періоди свого розвитку компанія застосовує ту чи іншу стратегію управління фінансами, вибудовує комплексну систему фінансового управління всіма активами компанії. Фінансовий менеджмент в сучасних умовах розвитку компанії являє собою цілісну багатофакторну модель поведінки, систему ефективного управління активами компанії.

Сьогодні роль фінансового менеджменту особливо гостро відчувається в стратегічному розвитку компанії. Для того, щоб розібратися, як фінансовий менеджмент впливає на стратегічний розвиток компанії, необхідно подивитися, що входить в основу фінансового менеджменту:

- 1) розробка загальної фінансової стратегії розвитку компанії;
- 2) постановка процесу управлінського обліку, бюджетування; управління вільними грошовими активами компанії;

- 3) розгляд питань, пов'язаних із залученням позикових коштів;
- 4) рішення своєчасного фінансування модернізації технологічного обладнання;
- 5) вирішення питань, пов'язаних з управлінням вартості компанії, проведення оцінки різних бізнесів з метою їх подальшого придбання (оцінка інвестиційних проектів), висновок компанії на IPO;
- 6) оцінка синергетичного ефекту від злиття або поглинання різних видів бізнесів, як пов'язаних з основним бізнесом материнської компанії, так і не пов'язаних з таким, а лише служить для диверсифікації ризиків розвитку основної компанії;
- 7) оцінка ризиків прийняття управлінських рішень, пов'язаних з інвестуванням вільних грошових коштів;
- 8) розробка програм мотивації персоналу компанії: преміювання, охорона праці, створення якісних умов відпочинку та охорони здоров'я персоналу, постійне навчання персоналу і т.п.

Всі ці блоки можуть бути реалізовані або паралельно, або послідовно в залежності від життєвого циклу компанії. Але сам факт того, що без фінансового менеджменту неможливо стратегічний розвиток будь-якої компанії - це факт. Тісне сплетіння методів і способів, які відкриває фінансовий менеджмент перед акціонерами, топ-менеджерами і простими працівниками будь-якої компанії, дає колосальний ефект в подальшому її розвитку.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Методики аналізу фінансової стійкості підприємства

Очевидно, що основи фінансової стійкості - ефективно організовані грошові потоки організації. В якості оціночних показників використовується система фінансових коефіцієнтів, які визначаються співвідношенням власних і позикових коштів у пасиві балансу - чим більше частка власних коштів, тим більша фінансова стійкість. Основними показниками, що характеризують фінансову стійкість підприємства, є наступні: співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнти забезпеченості власними коштами, капіталізації, фінансової незалежності (автономії), фінансування, фінансової стійкості, фінансовий важіль (леверидж) [6, с. 47]. Для зниження ризику виникнення фінансових труднощів не слід досягати критичного значення фінансового левериджу. Залежно від того, як співвідносяться матеріально-виробничі запаси, власні оборотні кошти та інші джерела, виділяються наступні типи фінансової стійкості: абсолютна фінансова стійкість; нормальна фінансова стійкість; нестійкий фінансовий стан; кризовий фінансовий стан - підприємство може бути оголошено банкрутом).

Відповідно до цього існують три показники забезпеченості запасів і витрат джерелами їх формування:

- надлишок (+) або брак (-) власних оборотних коштів, що визначається як різниця між наявністю власних оборотних коштів і величиною запасів і витрат;

- надлишок (+) або брак (-) власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат, який визначається як різниця між наявністю власних і довгострокових позикових джерел та величиною запасів;

- надлишок (+) або брак (-) загальної величини основних джерел для формування запасів і витрат, який визначається як різниця між загальною величиною основних джерел і величиною запасів.

За допомогою даних показників можна визначити трикомпонентний показник типу фінансової ситуації (S):

1) абсолютна фінансова стійкість $S = (1; 1; 1)$;

2) нормальна фінансова стійкість гарантує платоспроможність підприємства $S = (0; 1; 1)$;

3) нестійкий фінансовий стан, пов'язаний з порушенням платоспроможності підприємства $S = (0; 0; 1)$;

4) кризовий фінансовий стан, при якому підприємство повністю залежить від позикових джерел фінансування $S = (0; 0; 0)$.

Для визначення ліквідності балансу активи і пасиви балансу групуються: активи - за ступенем їх ліквідності (найбільш ліквідні, повільно реалізовані активи; важко реалізовані активи) і пасиви - за ступенем їх терміновості (кредиторська заборгованість; короткострокові кредити і позики, довгострокові кредити і позики; джерела власних коштів). Баланс ліквідності вважається позитивним, якщо при зіставленні активів і пасивів, тільки джерела власних коштів більше або дорівнюють важко реалізованим активам, розраховується ліквідність в залежності від прийнятих термінів погашення трьома способами: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт термінової ліквідності, коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття) [8, с. 15].

Фінансову ефективність фірми характеризують показники рентабельності (прибутковості). Найбільшу популярність отримали показники рентабельності активів фірми, рентабельності власного капіталу і рентабельності реалізованої продукції (рентабельність продажів). Діагностику банкрутства будь-якого підприємства можна здійснити за допомогою різних методик (Е. Альтмана, Г.Спрінтгейта, математична модель О. П. Зайцевої та ін.).

2.1.1. Характеристика аналізу фінансової стійкості.

Існують три типи стійкості, які стосуються будь-якого суб'єкта господарювання: внутрішня, фінансова, загальна. Внутрішню стійкість пов'язують з тою ситуацією, коли підприємство є прибутковим і має високі фінансові результати. Фінансову стійкість, у свою чергу, можна досягнути при комбінації постійного перевищення доходів над витратами, вільного потоку грошових коштів та сталого економічного зростання. Загальна стійкість досягається при позитивному сальдо чистого грошового потоку.

Проаналізувавши праці різних вчених, можна сформувану узагальнену схему аналізу фінансової стійкості підприємства, яка охопить найважливіші аспекти діяльності і буде давати повноцінні результати. Такий аналіз має включати абсолютні та відносні показники, і якщо з приводу розрахунку перших думки науковців збігаються, то з приводу того, які саме відносні показники варто враховувати різні автори вважають по-різному. Також варто зазначити, що безпосередньо на фінансову стійкість впливають і показники ліквідності і платоспроможності, тому вони також враховані у нашій схемі.

Необхідно зауважити, що у довгостроковому періоді фінансова стійкість пов'язана з платоспроможністю, тому варто визначити запас фінансової стійкості під час проведення аналізу, тим самим визначити обсяги виручки, які зможуть забезпечити стабільну і прибуткову діяльність організації. Отже, нижче наведена схема структури оцінки фінансової стійкості підприємства:

Під фінансовою стійкістю розуміємо здатність компанії впоратися з операційними труднощами. Далі буде описано критерії короткострокової ліквідності, проте довгостроковий аспект цієї проблеми ще більш важливий. Розглянемо всі позики компанії і порівняємо їх з потоком грошових коштів від основної діяльності.

Перед початком аналізу фінансової стійкості треба окреслити послідовність етапів такого аналізу, представленого на рис 2.1.:

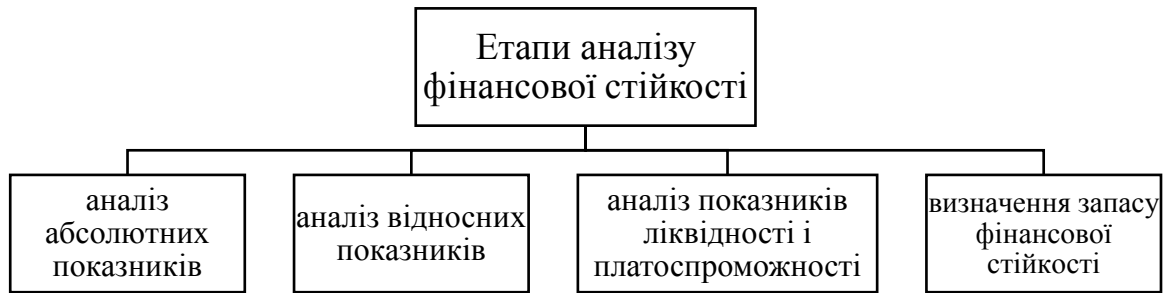


Рис. 2.1. Етапи аналізу фінансової стійкості підприємства

Джерело: складено на основі джерела [1, 108]

2.1.2. Аналіз абсолютних показників.

О.Я. Базілінська визначає абсолютні показники фінансової стійкості як: «показники, що характеризують міру забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування. У складі абсолютних показників фінансової стійкості зазвичай виділяють групу показників наявності джерел формування запасів та групу показників забезпеченості запасів джерелами їх формування» [1, с.108].

Для того, аби визначити тип фінансової стійкості варто співвідносити конкретний тип запасів і відповідне йому джерело фінансування. У такому випадку варто зауважити, що до запасів належать:

- 1) виробничі запаси;
- 2) готова продукція;
- 3) незавершене виробництво;
- 4) товари;
- 5) витрати майбутніх період (строк погашення яких менше 12 місяців)

[1, с.107].

Вважається, що для фінансування запасів потрібно залучати короткострокові кредити або використовувати робочий капітал.

Для того, щоб визначити тип фінансової стійкості, потрібно визначити рівень забезпеченості запасів джерелами формування. З цього приводу розраховують такі показники(таблиця 2.2.):

Таблиця 2.2

Показники наявності джерел фінансування запасів

Показник	Суть показника	Формула розрахунку
Наявність власних коштів (В)	визначається як різниця між власним капіталом та необоротними активами підприємства	$V = \text{власний капітал} - \text{необоротні активи} = \Phi.1 \text{ р. } 380 + \text{р. } 430 - \text{р. } 080$
Наявність власних та довгострокових позикових коштів (ВД)	визначається збільшенням попереднього показника на суму довгострокових зобов'язань (ДЗ)	$ВД = ВК - НА + ДЗ = \Phi.1 \text{ р. } 380 + \text{р. } 430 + \text{р. } 480 + \text{р. } 630 - \text{р. } 080$
Наявність загальних коштів (ЗК)	визначається збільшенням попереднього показника на суму короткострокових кредитів банків (КК)	$ЗК = ВД + КК = \Phi.1 \text{ р. } 380 + \text{р. } 430 + \text{р. } 480 + \text{р. } 630 + \text{р. } 500 - \text{р. } 080,$

Джерело: складено на основі джерела [1, 108]

Вищенаведеним показникам наявності джерел фінансування існують відповідні показники, що характеризують забезпеченість запасів джерелами їх фінансування:

Таблиця 2.3

Показники забезпеченості запасів джерелами фінансування

Показник	Формула розрахунку
Надлишок (+) або дефіцит (-) власних коштів (ФВ):	$ФВ = В - Зп,$ Де Зп—запаси (Ф.1р.100-140)
Надлишок (+) чи дефіцит (-) власних та довгострокових позикових коштів (ФВД):	$Ф^{ВД} = ВД - Зп$
Надлишок (+) чи дефіцит (-) загальних коштів (ФЗК):	$Ф^{ЗК} = ЗК - Зп,$

Джерело: складено на основі джерела [1, 108]

Для визначення типу фінансової стійкості використовують трикомпонентний показник [1, с.109]:

$$S = \{S1 (\pm \Phi^B), S2 (\pm \Phi^{ВД}), S3 (\pm \Phi^{ЗК})\}, \quad (2.1)$$

де функція визначається як $S = \begin{cases} 1, \text{ якщо } \Phi \geq 0 \\ 0, \text{ якщо } \Phi < 0 \end{cases}$

Далі за таблицею 2.4. порівнюємо значення конкретного показника забезпеченості запасів з нулем, і таким чином визначаємо тип фінансової стійкості нашого підприємства.

Таблиця 2.4

Показники за типами фінансової стійкості

Показники	Типи фінансової стійкості			
	абсолютна стійкість $S = \{1,1,1\}$	нормальна стійкість $S = \{0,1,1\}$	передкризовий стан $S = \{0,0,1\}$	кризовий стан $S = \{0,0,0\}$
$\Phi^B = B - Зп$	$\Phi^B \geq 0$	$\Phi^B < 0$	$\Phi^B < 0$	$\Phi^B < 0$
$\Phi^{ВД} = ВД - Зп$	$\Phi^{ВД} \geq 0$	$\Phi^{ВД} \geq 0$	$\Phi^{ВД} < 0$	$\Phi^{ВД} < 0$
$\Phi^{ЗК} = ЗК - Зп$	$\Phi^{ЗК} \geq 0$	$\Phi^{ЗК} \geq 0$	$\Phi^{ЗК} \geq 0$	$\Phi^{ЗК} < 0$

Джерело: складено на основі джерела [1, с. 108]

Далі розглянуто більше детально кожний з типів фінансової стійкості.

Треба сказати, що фінансова стійкість в розумінні бухгалтерського обліку та фінансового аналізу це зовсім не те, що прийнято називати під цим терміном в повсякденному житті. Так, в повсякденному житті під фінансовою стійкістю зазвичай розуміється здатність підприємства зустрічати додаткові витрати, несподівані ситуації, залишатися на плаву при коливаннях ринкової кон'юнктури та ін. Але у фінансовому аналізі цим поняттям відповідають поняття платоспроможності та ліквідності.

А під фінансовою стійкістю фінансовому аналізу розуміється перевищення власного капіталу над необоротними активами. На рисунку сірим кольором виділено увесь власний капітал, а більш темним сірим різниця між власним капіталом і не оборотними активами - власні оборотні кошти (робочий капітал). Ця частина називається власними оборотними засобами, тому що це та сума

оборотних коштів, які придбані за рахунок власного капіталу. Також інший важливий показник - чистий оборотний капітал - який є ключовим показником платоспроможності (рис. 2.2.).

Необоротні активи		Власний капітал
Товарні запаси	} <i>Чистий оборотний капітал</i>	<i>Власні оборотні кошти</i>
Дебіторська заборгованість		Довгострокові зобов'язання
Гроші		Короткострокові зобов'язання

Рис. 2.2. Умовний баланс підприємства

Джерело: складено автором на основі даних [4, с. 204]

З огляду на те, що фінансова стійкість визначається перевищенням власного капіталу над необоротними активами, то першою мінімальною умовою фінансової стійкості є те, що необоротні активи перевищують власний капітал.

Друга мінімальна умова: товарні запаси перевищують короткострокові кредити. Якщо перша умова не виконуються, то друга умова не розглядається. Причина цього лежить нашої схемі: якщо ми фінансуємо наші активи правильними пасивами, то ми маємо право розраховувати на те, що при ліквідації компанії акціонерам, хай не повністю, але все-таки відшкодування буде. На рис. 2.3. зображені ці умови.

Мінімальні умови фінансової стійкості



Рис. 2.3. Умовний баланс підприємства

Джерело: складено на основі джерела [15, с. 304]

Але, якщо перша умова фінансової стійкості не виконується, і власних оборотних коштів немає, то в цьому випадку, при ліквідації компанії, грошима, дебіторською заборгованістю або товарними запасами всю зовнішню заборгованість погасити буде неможливо. Коли компанія почне стягувати дебіторську заборгованість і продавати товарні запаси, грошей буде менше, ніж за номінальною вартістю. І для того, щоб погасити довгострокові кредити, підприємству доведеться продавати необоротні активи, тобто акціонери не зможуть повністю отримати відшкодування.

Таким чином, якщо перше мінімальне умови фінансової стійкості дотримано, то постає питання про другий умови фінансової стійкості: товарні запаси повинні бути більше довгострокових кредитів.

Можна виділити кілька стадій фінансової стійкості:

1. **Абсолютна фінансова стійкість** - це, коли всі товарні запаси фінансуються власним капіталом. Тобто власного капіталу вистачає не тільки на необоротні активи, а й на товарні запаси. Уявімо ліквідацію підприємства, коли короткострокові зобов'язання погашаються грошима, стягують дебіторську заборгованість і погашаються довгострокові кредити, все інше - залишається власнику компанії. Чи є це більше номінальної вартості або менше, але зборів кредиторів взагалі не буде збиратися. Подібна ситуація зображена на рис. 2.4.

Необоротні активи	Власний капітал
Товарні запаси	<i>Власні оборотні кошти</i>
Дебіторська заборгованість	Довгострокові зобов'язання
	Короткострокові зобов'язання
Гроші	Невиплачені дивіденди

Рис. 2.4. Діаграма абсолютно фінансово стійкого стану підприємства
Джерело: складено на основі джерела [15, с. 304]

2. **Нормальна фінансова стійкість** дуже близько примикає до абсолютної фінансової стійкості і характеризується тим, що необоротні активи та товарні запаси фінансуються власним капіталом і довгостроковими кредитами. Тоді, при ліквідації бізнесу, відбувається те ж саме, що і при абсолютній: короткострокові зобов'язання погашаються дебіторською заборгованістю і грошима; розпродаються товарні запаси; в термін погашаються довгострокові кредити; все інше залишається власнику. На рис. 2.5. зображена нормальна фінансова стійкість.

Необоротні активи	Власний капітал
Товарні запаси	<i>Власні оборотні кошти</i>
	Довгострокові зобов'язання
Дебіторська заборгованість	Короткострокові зобов'язання
Гроші	Невиплачені дивіденди

Рис. 2.5. Діаграма нормального фінансово стійкого стану підприємства
Джерело: складено на основі джерела [15, с. 305]

3. **Нестійка** стадія, на якій знаходяться більшість підприємства, і яка характеризується тим, що товарні запаси для свого фінансування вимагають залучення зовнішніх зобов'язань, зазвичай, це товарний кредит, кредити постачальників. Ситуація, при якій товарні запаси фінансуються за рахунок короткострокових зобов'язань зображена на рис. 2.7.

Необоротні активи	Власний капітал
Товарні запаси	<i>Власні оборотні кошти</i>
	Довгострокові зобов'язання
	<i>Товарні запаси оплачені кредитом постачальника</i>
Дебіторська заборгованість	Короткострокові зобов'язання
Гроші	Невиплачені дивіденди

Рис. 2.6. Діаграма фінансово нестійкого стану підприємства

Джерело: складено на основі джерела [15, с. 306]

Фінансування, яке відбувається не за допомогою власного капіталу і довгострокових кредитів, називається **джерелом ослаблення фінансової напруженості** і ділиться на допустимі і недопустимі джерела (таблиця 2.5).

Таблиця 2.5

Джерела ослаблення фінансової напруженості

Тип джерела	Допустимі джерела	Неприпустимі джерела
Джерела	<ul style="list-style-type: none"> • Кредити банку (особливо кредитна лінія); • Кредити постачальників; • Дивіденди закритого акціонерного товариства за згодою власників. 	Короткострокові зобов'язання: <ul style="list-style-type: none"> • фонд оплати праці; • затримка оплати поставок понад термін нормальної затримки; • податки; • дивіденди відкритого акціонерного товариства при наявності рішення про виплату .

Джерело: складено на основі джерела [4, с. 150]

Під нормальної затримкою мається на увазі ситуація, коли компанія затримує виплату до терміну, який довше, ніж передбачалося, але компанія знає, що для постачальника такий термін є допустимим. Але якщо затримка

перевищує і цей термін, то ця затримка вже є неприпустимим джерелом фінансування.

Якщо компанія котирується на біржі і прийняла рішення про виплату дивідендів, але виплата не почалася, то в цьому випадку курсова вартість акцій різко падає і компанія стає перед лицем усіх наслідків такої різкої зміни біржової вартості.

4. **Критична** стадія - це, коли для фінансування товарних запасів доводиться залучати неприпустимі джерела. Якщо товарні запаси фінансуються заборгованістю по податках і відсоткам, то можна не встигнути їх продати, хоча термін виплати податків і відсотків вже настав. В цьому випадку незадоволеними кредиторами будуть вже не постачальники, а державні чиновники і банківські службовці (рис. 2.7.).

Необоротні активи	Власний капітал
	<i>Власні оборотні кошти</i>
Товарні запаси	Довгострокові зобов'язання
	Короткострокові зобов'язання
	Недопустимі джерела: заборгованість по <ul style="list-style-type: none"> • заробітній платі, • податках, • процентах
Дебіторська заборгованість	
Гроші	

Рис. 2.7. Діаграма критичної стадії фінансової стійкості підприємства

Джерело: складено на основі джерела [15, с. 15]

Проте така структура досить реальна і на схемі наочно показана ця ситуація. Велика частка необоротних активів, більше 70%, в той час як власний капітал становить близько 20%. Якщо ліквідувати таку компанію, то будуть погашені короткострокові зобов'язання, але не повністю, а кредитори, які видали довгострокові кредити будуть залежати від того, за яку вартість вдасться реалізувати свої необоротні активи.

Інший реальний приклад одного машинобудівного заводу: структура балансу виглядає наступним чином: активи також як і в попередньому випадку займають дуже велику частину, більше 50 відсотків, але тут велика частка товарних запасів і при цьому власний капітал настільки великий, що фінансує і необоротні активи, і товарні запаси, і навіть частково дебіторську заборгованість (рис.2.8.).

Необоротні активи	Власний капітал
Товарні запаси	<i>Власні оборотні кошти</i>
Дебіторська заборгованість	Довгострокові зобов'язання
Гроші	Короткострокові зобов'язання

Рис. 2.8. Умовний баланс підприємства

Джерело: складено на основі джерела [5, 304]

Тож, поставимо нашому підприємству оцінку: якщо фінансову стійкість нашого підприємства:

- абсолютна - відмінно,
- нормальною – дуже добре,
- нестійкий – погано
- критичний - незадовільно

Також варто визначити стадії розвитку критичного стану фінансової стійкості, приклад наведено на рис.2.9.

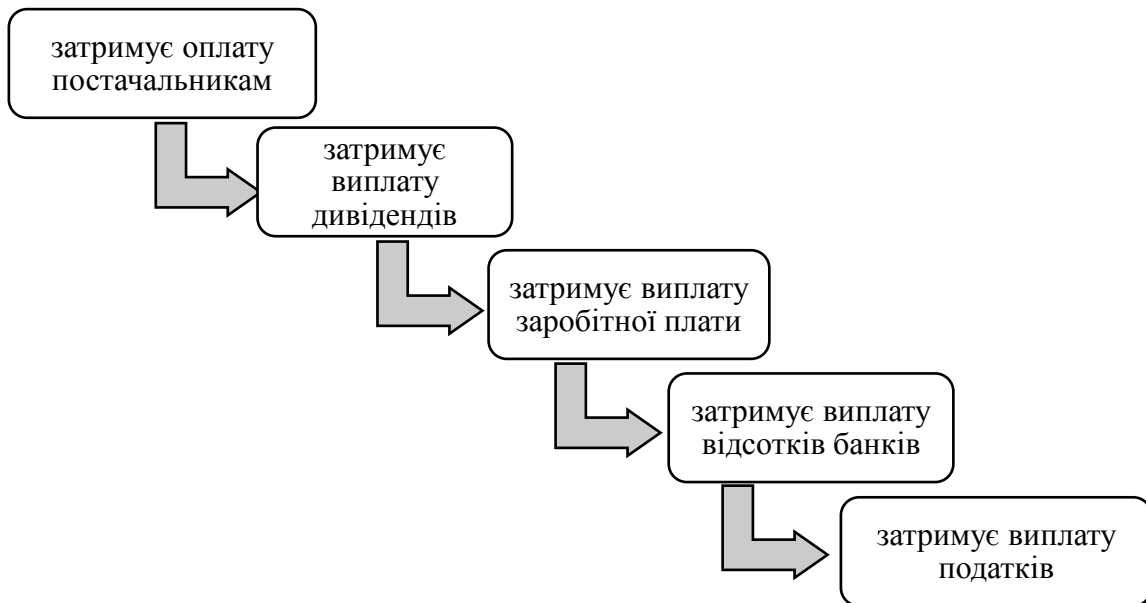


Рис. 2.9. Розвиток критичного фінансового стану

Джерело: складено на основі джерела [13, с. 145]

2.1.3. Аналіз відносних показників.

Другий етап передбачає розрахунок відносних показників фінансової стійкості, які в цілому направлені на оцінку співвідношення різних типів джерел коштів, оцінити структуру капіталу.

Далі наведені конкретні показники, які характеризують фінансову стійкість підприємства, оцінюють незалежність кожного елементу активів підприємства та майна в цілому, дають можливість дізнатися, чи достатньо фінансово стійкою є компанія (таблиця 2.6):

Таблиця 2.6

Відносні показники фінансової стійкості

Назва показника	Формула розрахунку	Орієнтовне значення	Характеристика
1	2	3	4
1. Коефіцієнт автономії	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{баланс}}$	> 0,5 (збільшення)	Відношення суми власних коштів до підсумку балансу. Чим більше значення коефіцієнта, тим менша залежність від зовнішніх джерел

Продовження табл. 2.6

2. Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	$\frac{\text{позичковий капітал}}{\text{баланс}}$	< 0,5 (зменшення)	Характеризує частку залученого капіталу в загальній сумі капіталу
3. Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу	$\frac{\text{позичковий капітал}}{\text{власний капітал}}$	< 0,5 (зменшення)	Показує, скільки позичених коштів залучено на одну гривню вкладених у активи власних коштів
4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\frac{\text{ОА} - \text{ПЗ}}{\text{власний капітал}}$	> 0,5 (збільшення)	Характеризує ступінь мобільності використання власних коштів
5. Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{\text{баланс}}{\text{власний капітал}}$	< 0,2 (зменшення)	Показник обернений до коефіцієнта автономії, показує, яка сума загальної вартості майна припадає на 1 грн. власних коштів
6. Коефіцієнт фінансової стабільності	$\frac{\text{власний капітал}}{\text{позичковий капітал}}$	> 1 (збільшення)	Характеризує співвідношення власних та позикових коштів
7. Маневреність робочого капіталу	$\frac{\text{Запаси}}{\text{ОА} - \text{ПЗ}}$	за планом	Характеризує частку запасів у загальній сумі робочого капіталу
8. Коефіцієнт залучених джерел в необоротних активах	$\frac{\text{ДЗ}}{\text{НА}}$	< 0,1 (зменшення)	Показує частину необоротних активів, яка фінансується за рахунок довгострокових залучених коштів
9. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	$\frac{\text{ДовЗоб}}{\text{ДовЗоб} + \text{ВК}}$	< 0,5 (зменшення)	Показує частку довгострокових позик, використаних для фінансування активів підприємства поряд з власними коштами
10. Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	$\frac{\text{ДовЗоб}}{\text{ДовЗоб} + \text{ПЗ}}$	< 0,2 (норматив)	Визначає частину довгострокових зобов'язань в загальній сумі джерел формування
11. Коефіцієнт поточних зобов'язань	$\frac{\text{ПЗ}}{\text{ПЗ} + \text{ДовЗоб}}$	> 0,5 (збільшення)	Визначає питому вагу поточних зобов'язань в загальній сумі джерел формування
12. Коефіцієнт забезпечення власними коштами	$\frac{\text{ВК} - \text{НА}}{\text{баланс}}$	> 0,1 (збільшення)	Відображає, яка частина оборотних активів фінансується за рахунок власних оборотних засобів
13. Коефіцієнт фінансового левериджу	$\frac{\text{ДЗ}}{\text{ВК}}$	< 0,1 (зменшення)	Характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань
14. Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом	$\frac{\text{ОА} - \text{ПЗ}}{\text{запаси}}$	> 0,2 (збільшення)	Характеризує рівень покриття матеріальних оборотних активів

Продовження табл. 2.6

15. Коефіцієнт страхування бізнесу	$\frac{\text{резервний капітал}}{\text{баланс}}$	> 0,1 (збільшення)	Показує суму капіталу, який зарезервовано підприємством на кожну гривню майна
16. Коефіцієнт страхування статутного капіталу	$\frac{\text{резервний капітал}}{\text{пайовий капітал}}$	за планом	Показує суму капіталу, який зарезервовано підприємством на кожну гривню статутного фонду
17. Коефіцієнт страхування власного капіталу	$\frac{\text{резервний капітал}}{\text{власний капітал}}$	> 0,1 (збільшення)	Показує суму капіталу, який зарезервовано підприємством на кожну гривню власного капіталу
18. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів робочим капіталом	$\frac{\text{ОА} - \text{ПЗ}}{\text{ОА}}$	за планом (збільшення)	Характеризує питому вагу вільних оборотних активів підприємства

Джерело: складено на основі джерела [15, с. 145]

Перші коефіцієнти – автономії і фінансової залежності (концентрації позичкового капіталу) - є протилежними за своєю суттю та розрахунком і оцінюють, яким є співвідношення між активами та джерелами фінансування.

Досягнення сталого фінансового стану компанії - це результат вмілого управління всім комплексом виробничих і господарських чинників, що характеризують результати діяльності компанії. Фінансова стійкість обумовлена стабільністю економічної середовища.

Основним завданням аналізу фінансової стійкості підприємства є оцінка ступеня залежності від власних джерел фінансування і незалежності від позикових. У процесі оцінювання варто проаналізувати, яка незалежність підприємства від зовнішніх кредиторів, і як цей показник змінюється в динаміці, тобто покращується стан фінансової стійкості чи погіршується, і чи відповідає це значення

Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності, концентрації власного капіталу в активах) характеризує самостійність компанії, фінансування за рахунок власних коштів, показує частку власних джерел фінансування в усій сукупності джерел. Коефіцієнт автономії прямо пропорційний фінансовій стійкості, тобто зі збільшенням коефіцієнта автономії збільшується фінансова стійкість, незалежність від зовнішніх кредиторів, і навпаки:

$$\text{Коефіцієнт автономії} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Активи}}, \quad (2.2)$$

Нормативним загальноприйнятим значенням показника вважається значення коефіцієнта автономії більше 0,5 але не більш 0,7. Але необхідно враховувати те, що коефіцієнт незалежності значно залежить від галузевої специфіки (співвідношення необоротних і оборотних активів). Чим вище у підприємства частка необоротних активів (виробництво вимагає значного кількості основних засобів), тим більше довгострокових джерел необхідно для їх фінансування, а це означає що, більше повинна бути частка власного капіталу (вище коефіцієнт автономії).

Коефіцієнт покриття запасів знаходять діленням робочого капіталу (різниця між поточними зобов'язаннями і оборотними активами) на суму усіх запасів:

$$\text{Коефіцієнт покриття запасів} = \frac{\text{Робочий капітал}}{\text{Запаси}}, \quad (2.3)$$

Цей коефіцієнт демонструє, якою мірою запаси є покритими за рахунок робочого капіталу. У літературі найчастіше рекомендується значення 60-80%. Проте є відмінності у нормативних значеннях для різних галузей господарювання, принципів кредитування, структури джерел, репутаційних особливостей компанії тощо. З цього випливає, що для розрахунку оптимального значення варто порівнювати підприємство з такими іншими підприємствами, які мають схожі характеристики. Втім існує загальне правило для усіх типів суб'єктів господарювання: для кредиторів є важливим велика частка власних коштів в пасивах позичальника, а для власників бізнесу важливо, щоб позикові кошти в часі невеликими темпами зростали для збільшення рентабельності.

Коефіцієнт покриття відсотків - це коефіцієнт, який тільки недавно увійшов у вжиток і має особливість, - всі вхідні дані для його обчислення беруться зі звіту про прибутки і збитки.

Щоб його вирахувати, слід прибуток до виплати відсотків і податків розділити на витрати на виплату відсотків, тобто визначити, у скільки разів прибуток більше за відсотки по боргах:

$$\text{КПВ} = \frac{EBIT}{\text{фінансові витрати}}, \quad (2.4)$$

Коефіцієнт розраховує можливість компанії обслуговувати свої борги.

На його значення впливають три фактори:

- операційний прибуток;
- загальна сума позичених коштів;
- ефективна ставка процента.

У дуже прибуткової компанії може бути цілком прийнятне відсоткове покриття, навіть якщо при вивченні її балансу створиться враження, що вона бере в борг занадто багато.

В економіці в цілому процентні ставки в значній мірі залежать саме від цього коефіцієнта, що може певною мірою пояснити, чому в країнах з низькими ставками відсотка баланси з більш високою часткою позикових коштів мають нормальний вигляд.

Термін "фінансовий важіль" (фінансова залежність) використовується для відображення взаємозв'язку прибутку і фіксованих виплат відсотків. Якщо значення фінансового важеля високе, іншими словами, якщо відсотки становлять більшу частину прибутку до виплати відсотків і податків, то навіть незначна зміна операційного прибутку обернеться істотними змінами доходів акціонерів компанії. У компанії з високим значенням фінансового важеля справи добре йдуть за часів буму, але при спадах в економіці її положення швидко погіршується.

Коефіцієнт квоти власника - у міжнародній практиці поширений показник debt ratio (коефіцієнт фінансової залежності/квоти власника), протилежний за змістом і розрахунком коефіцієнту автономії, але теж

характеризує співвідношення власного і позикового капіталу. Коефіцієнт фінансової залежності характеризує залежність від зовнішніх джерел фінансування (тобто яку частку у всій структурі капіталу займають позикові кошти). Для різних країн прийнятним вважається різне значення цього показника: найвище він у США і Європі – 50-60%. Азія достатнім вважається значення 30%. З цього випливає, що найкраще аналізувати цей показник у динаміці.

Коефіцієнт квоти власника - один з найважливіших показників корпоративних фінансів, який свідчить про фінансову стійкість компанії. Хоча цим коефіцієнтом користуються повсюдно, він, на жаль, виступає під безліччю найрізноманітніших назв, та й обчислюється по-різному.

Основне призначення цього показника - встановити співвідношення різних способів фінансування, відображених в балансі, а також порівняти величину акціонерного капіталу і капіталу кредиторів. Різниця між ними показана на рис. 2.10.

Необоротні активи	Власний капітал	90	Акціонерний капітал
	Довгострокові зобов'язання	40	
Оборотні активи	Короткострокові зобов'язання		Позиковий капітал
	Короткострокові позики	34	
	Кредиторська заборгованість та ін.	30	
		64	

Рис. 2.10. Різниця між акціонерним та позиковим капіталом

Джерело: складено на основі джерела [16, с.54]

Ідея, покладена в основу цього коефіцієнта, проста, однак і вона при реалізації стикається з двома питаннями, а саме:

- 1) що відносити до категорії "позиковий капітал"?
- 2) яким чином розрахувати розглянутий критерій?

Спочатку розглянемо кілька варіантів визначень поняття "позиковий капітал". У таблиці 2.7 представлені три його інтерпретації:

Таблиця 2.7

Відносні показники фінансової стійкості

Визначення		Схема
тільки довгострокові запозичення	Під терміном 'позиковий капітал' означає лише довгострокові запозичення, які за формальними ознаками називаються боргом	Власний капітал
		Довгострокові зобов'язання
		Короткострокові зобов'язання Короткострокові позики Кредиторська заборгованість
Довго- і короткострокові позики, - усі запозичення, за якими необхідно платити відсотки (interest-bearing debt)	Під терміном "позиковий капітал" розуміються як короткострокові, так і довгострокові запозичення, які за формальними ознаками називаються боргом	Власний капітал
		Довгострокові зобов'язання
		Короткострокові зобов'язання
		Короткострокові позики Кредиторська заборгованість
довгострокові запозичення, всі короткострокові зобов'язання, Сукупний борг	Під терміном "позиковий капітал" розуміються як короткострокові, так і довгострокові запозичення, які за формальними ознаками називаються боргом	Власний капітал
		Довгострокові зобов'язання
		Короткострокові зобов'язання Короткострокові позики Кредиторська заборгованість

Джерело: складено на основі джерела [16, с.54]

Перші два визначення відносяться тільки до боргів, за якими необхідно платити відсотки банку або іншої фінансової установи. У третьому визначенні в цю категорію входить більше складових: крім запозичень у банків або інших фінансових структур, сюди включаються також кредити постачальників, всі види нарахованих платежів, таких як дивіденди, податки.

Цілком зрозуміло, чому банкіри вдаються до більш вузького тлумачення поняття "позиковий капітал". Зазвичай їх вимоги до боржника задовольняються

раніше, ніж претензії постачальників і інших його кредиторів. З точки зору банку в категорію "позиковий капітал" можуть входити тільки ті зобов'язання, крім банківських, які повинні задовольнятися одночасно або раніше, ніж вимоги банку.

Однак з точки зору компанії їх заборгованість постачальнику настільки ж реальна, що і борг банку. Тому цілком справедливо при обчисленні відношення власного капіталу до позикового включати в величину позикового капіталу всі види заборгованостей.

Як було сказано вище, з точки зору менеджерів компанії, будь-який вид її заборгованості однаково важливий для них. Саме тому будемо користуватися широким визначенням поняття "позиковий капітал", тобто включати всі довгострокові запозичення і всі короткострокові зобов'язання. Але навіть при такому підході способи обчислення цього коефіцієнта можуть бути різними.

Однак відразу ж слід засвоїти, що в кінцевому рахунку метод обчислення не дуже важливий, так як кінцеві результати позначають один і той же коефіцієнт. Значення буде одним і тим же незалежно від застосовуваного методу обчислень.

Знайдеться зовсім небагато відносно незалежних фінансових коефіцієнтів, які для компанії є фундаментальними. Коефіцієнт квоти власника, або відношення позикового капіталу до власного капіталу, - один з них, хоча іноді створюється враження, що він виступає в самих різних іпостасях.

У таблиці 2.8 показані три методи обчислення коефіцієнта квоти власника.

Методи обчислення квоти власника

Перший	Другий	Третій
<u>позиковий капітал</u> власний капітал	<u>власний капітал</u> валюта балансу	<u>позиковий капітал</u> валюта балансу
<p>Цей метод є класичним і широко застосовується (правда, часто в цьому випадку використовується більш вузьке, банківське тлумачення поняття "позиковий капітал") - Якщо в повідомленні про якийсь компанії згадується коефіцієнт квоти власника, то якщо не уточнюється, про що йде мова, слід розуміти його саме в цьому варіанті.</p> <p>Це найбільш поширений метод, але з отриманого результату важко відтворити баланс</p>	<p>Цим методом користуються рідко. Отримується в цьому випадку значення є майже зворотною величиною по відношенню до тієї, яка виходить при використанні поширеного третього методу.</p> <p>Результат, зворотний результату третього методу, який застосовується більш часто</p>	<p>Дозволяє отримати миттєвий знімок капіталу, зазначеного в балансі.</p> <p>Цей варіант розрахунку часто використовують для знаходження коефіцієнта під назвою "коефіцієнт боргового навантаження".</p> <p>Отриманий результат відразу показує частку у відсотках позикового фінансування. Метод дозволяє оперативно враховувати погашаються і непогашасмі запозичення</p>

Джерело: складено на основі джерела [4, с.143]

Правда, залишається спірним питання про те, як трактувати в цьому випадку відстрочені податки. Крім того, на першому етапі ми не будемо враховувати інші види капіталу. Але хоча ці статті можуть представляти інтерес для наукових досліджень і дискусій, на практиці вони не викликають серйозних ускладнень, так як їх питома вага незначний, і вони не можуть серйозно вплинути на кінцеві результати.

Цьому коефіцієнту приділяється така велика увага тому, що він є дуже інформативним: якщо його значення не вкладається в норму, це говорить про те, що у компанії дійсно серйозні проблеми, пов'язані з погашенням довгострокових боргів, причому такі, що справа може закінчитися припиненням діяльності.

Чим більше у компанії боргів, тим вище у неї ризик. Всі борги, які вказуються в балансі, означають вимоги кредиторів до активів. Компанія

повинна регулярно, через певні проміжки часу, виплачувати відсотки за отримані позики, а у встановлений термін погашати основну суму боргу. Вона погашається періодичними платежами або одноразово в кінці терміну.

Таким чином, коли компанія бере в борг, то одночасно бере на себе зобов'язання, за якими протягом певного часу в майбутньому у неї з'являться значні відтоки грошових коштів. Однак в цей же проміжок часу її притоки грошових коштів невизначені. Тому поєднання фіксованих величин відтоків грошових коштів та очікуваних притоків робить загальну ситуацію досить невизначеною, іншими словами, з'являється фінансовий ризик. А з усього сказаного впливає: чим більше величина боргів, тим вище ризик.

Але тоді чому компанії йдуть на цей ризик і продовжують використовувати позиковий капітал? Відповідь полягає в явищі, яке називається відносними витратами. В кінцевому рахунку для компанії взяти в борг дешевше, ніж отримати необхідні їй кошти у вигляді додаткового акціонерного капіталу. Збільшуючи суму боргу в балансі, компанія, як правило, може досягти зростання прибутковості, ринковий курс її акцій зростає, багатство акціонерів збільшується і з'являються нові можливості для розширення масштабів бізнесу.

Таким чином, борги збільшують не тільки ризик, але і прибуток. А ось знайти і підтримувати правильне співвідношення між ними - завдання менеджерів.

Але де проходить межа розумного ризику? Точно розрахувати, наскільки збільшаться доходи акціонерів, дуже важко, хоча іноді вдається. Зазвичай же менеджерам доводиться діяти в умовах невизначеності (особливо це стосується розмірів майбутніх притоків грошових коштів) і, приймаючи всі важливі рішення, необхідно постійно враховувати цей фактор.

Компанії з досить прогнозованими майбутніми прибутками, наприклад, від здачі частини своєї нерухомості в оренду, зазвичай мають багато боргів. Компанії, що діють в галузях з нестійкими показниками, наприклад в видобувних, частіше покладаються на акціонерний капітал.

Крім того, в одному дослідженні з'ясувалися як географічні, так і галузеві відмінності в підходах до рівня боргового навантаження підприємств. Так, в компаніях США і Великобританії переважає більш консервативний підхід до боргів, ніж в країнах ЄС і Японії. При консервативному підході практично неможливо зустріти компанії, у яких відношення позикового капіталу до власного капіталу перевищує 50%, проте в країнах ЄС і Японії є компанії, у яких цей показник досягає 70% і навіть більше.

Багато вчених займалися дослідженнями, намагаючись встановити причини зазначених відмінностей. Від їхніх висновків створюється враження, що в основі цих відмінностей лежать не стільки фінансово-економічні чинники, скільки поведінкові, викликані в першу чергу культурними та історичними особливостями кожного народу.

Фінансовий важіль – під фінансовим левериджем розуміють можливість впливу на прибутковість фірми за допомогою зміни розміру і складу пасивів, варіюючи співвідношення розмірів залучених і власних коштів. Крім того, фінансовий леверидж - це ще й показник рівня ризиків, які несе компанія при використанні коштів кредиторів, що впливають на рівень прибутковості власного капіталу. Розраховується за формулою:

$$\text{фінансовий леверидж} = \frac{\text{позиковий капітал}}{\text{власний капітал}}, \quad (2.5)$$

Показник встановлює частку власних коштів в компанії, величину залежно фірми від залучення позик, визначає рентабельність капіталу і ступінь передбачуваних ризиків, а також залежність рівня прибутковості від різних факторів. Спираючись на розрахункові значення коефіцієнта, керівники приймають рішення про доцільність залучення кредитів. Цей показник важливий для інвесторів, оскільки організації з переважною часткою власних коштів більш стійкі, а, значить, привабливі. Але частина позикових коштів не повинна бути незначною, оскільки це автоматично зменшить прибуток інвестора.

Для вітчизняних організацій нормальне значення ≤ 1 . Тобто нормою вважається рівність власного і позикового капіталу. В економічно розвинених країнах нормативне значення ≤ 1.5 . Тобто обсяг позикового капіталу в 1.5 рази може перевищувати власний. Чим більше цей показник перевищує норму, тим більше залежність організації від позикових коштів. Тобто фінансова стійкість організації стає нижче.

Доцільно розглянути, яким чином різна величина коефіцієнта квоти власника впливає на розмір доходів акціонерів. Для цього уявімо компанію, яка ще не знає, яке буде відношення позикового капіталу до власного. Вона має:

- 1) активи вартістю 100 тис. дол.,
- 2) виручку від реалізації 120 тис. дол.,
- 3) операційний прибуток становить 15 тис. дол.

Ефект відмінностей у фінансовому важелі (gearing or leverage) для акціонерів показаний на рис. 10.6,6 і в.. Для спрощення загальної картини податки не розглядаються, а процентна ставка встановлена в розмірі 10%.

I варіант фінансування:

- 1) акціонерний капітал 100 тис. дол;
- 2) позиковий капітал відсутній;
- 3) операційний прибуток становить 15 тис. дол.

Поділивши операційний прибуток на акціонерний капітал, отримуємо показник прибутковості власного капіталу, що дорівнює 15%.

II варіант фінансування:

- 1) 80 тис. дол. - акціонерний капітал;
- 2) 20 тис. – позиковий;
- 3) 2 тис. дол. в рік - відсотки за ставкою 10% ;
- 4) 13 тис. дол. – прибуток (15 тис. – 2 тис за сплату відсотків)

Значення прибутковості власного капіталу зміниться і складе 16,25% (13 000 долл. / 80 000 дол , x 100).

Таким чином, взявши в борг 20% капіталу, що вимагається для фінансування, компанія збільшила прибутковість власного капіталу від 15,0 до

16,25%. У таблиці 2.9 показаний приклад, де добре видно, що таке фінансовий важіль і які його прояви.

Таблиця 2.9

Фінансовий важіль і його вплив на прибутковість власного капіталу

Варіант	Акціонерний капітал тис. дол	Позиковий капітал тис. дол	Відсотки, тис. дол	Операційний прибуток, тис. дол	Дохідність акціонерного капіталу (до виплати податків), %
1	100	0	0	15	15,00
2	80	20	2	13	16,25
3	60	40	4	11	18,33
4	50	50	5	10	20,00
5	40	60	6	9	22,50
6	20	80	8	7	35,00
7	10	90	9	6	60,00

Джерело: складено на основі джерела [4, с.147]

У таблиці розглядаються кілька коефіцієнтів квоти власника, останній з яких становить 90%. При кожному збільшенні частки боргу в загальному фінансуванні компанії прибутковість власного капіталу збільшується, і при важелі 90% значення прибутковості власного капіталу досягає 60%. Видно, що компанії з дуже високим фінансовим важелем можуть забезпечити дуже високу прибутковість акціонерам. Але плата за таку прибутковість - зростаючий фінансовий ризик.

2.1.4. Аналіз показників ліквідності.

На третьому етапі розглянемо показники ліквідності та платоспроможності.

Повернемося до побутового значення фінансової стійкості як здатності підприємства зустрічати незаплановані витрати, ринкові коливання, перебудовуватися, зберігати фінансову плавучість. Якщо по відношенню до фінансової стійкості роль основного показника грали власні оборотні кошти, то

у цьому випадку найкраще характеризує платоспроможність чистий оборотний капітал, розрахунок якого показаний у таблиці 2.10:

Таблиця 2.10

Фінансовий важіль і його вплив на прибутковість власного капіталу

Показник	Чистий оборотний капітал	Коефіцієнт покриття (загальна(поточна) ліквідність)
Формула	$ЧОК = ОА - КЗ$	$К. покриття = \frac{\text{оборотні активи}}{\text{короткост. зобов.}}$
	<ul style="list-style-type: none"> Показник характеризує здатність фірми погашати зобов'язання, збільшувати обсяги, повноцінно функціонувати. Показник аналізується у динаміці, бажано, щоб ріст був постійним (стійке збільшення компанії) 	<ul style="list-style-type: none"> Цей показник демонструє, в якій мірі короткострокові зобов'язання компанії покриваються поточними активами. > 2 – в активах присутні непрацюючі дебіторська заборгованість або неліквідні товарні запаси Нормальним значення - 2. < 1 – загроза неплатоспроможності

Джерело: складено на основі джерела [17, с.127]

Другий показник, який впливає з чистого оборотного капіталу - це **коефіцієнт покриття**. Коефіцієнт загальної ліквідності демонструє здатність компанії погашати короткострокові зобов'язання, використовуючи тільки оборотні активи. Якщо значення цього показника нижче одиниці, то є ризик неплатоспроможності, хоча є винятки, особливо у високоліквідних бізнесах, наприклад, торгових мереж. Прямо пропорційно впливає на платоспроможність підприємства.

Якщо немає довгострокових кредитів, то власні оборотні кошти і чистий оборотний капітал збігаються. Проте, якщо довгострокові кредити є, то ці показники будуть відрізнятися.

На наступній схемі можна побачити, як виглядає неплатоспроможність. Сірим кольором виділена та частина необоротних активів, які покриваються короткостроковими зобов'язаннями. Бачимо, що оборотних коштів менше, ніж короткострокових зобов'язань, тобто коефіцієнт ліквідності менше одиниці. Білу

частину короткострокових кредитів можна оплатити одразу, за допомогою оборотних коштів, а сіру - можна оплатити тільки в тому випадку, якщо продавати необоротні активи. Але навіть така ситуація не є фатальною для бізнесу у випадку, якщо бізнес займається продажем високо ліквідних і високо рентабельних товарів, то він буде встигати продати свій товар і отримати гроші за нього ще до того, як настане термін погашення короткострокових зобов'язань (рис. 2.11.).

Необоротні активи	Власний капітал
Товарні запаси	Короткострокові зобов'язання
Дебіторська заборгованість	
Гроші	

Рис. 2.11. Баланс, який характеризується неплатоспроможністю

Джерело: складено на основі джерела [18, с.54]

Інший показник – **швидка (термінова) ліквідність**, яка показує співвідношення між дебіторською заборгованістю, грошима і короткостроковими зобов'язаннями. Дебіторська заборгованість і гроші називаються високоліквідними активами, оскільки, якщо підприємства раптово припинить функціонування, то дебіторською заборгованістю і грошима можна якийсь час розплачуватися за своїми зобов'язаннями. Згідно з схеми-прикладу, високоліквідні активи складають менше половини від короткострокових зобов'язань, тобто коефіцієнт швидкої ліквідності менше 0,5, що є недостатнім (рис.2.12.).

Товарні запаси	<i>Якщо $OA > KЗ$, значить K ліквідності > 1 (норма)</i>
Дебіторська заборгованість	Короткострокові зобов'язання перед зовнішніми контрагентами
Гроші	
} Високоліквідні активи	

Рис. 2.12. Приклад термінової ліквідності

Джерело: складено на основі джерела [19, с.32]

У світі існує багато бізнесів, які функціонують сезонно і періодично зупиняються, наприклад, хутрянні фабрики зупиняються на літо, проте продовжують відвантажувати раніше вироблений товар, отримують оплату від контрагентів, які придбали товар раніше, їх магазини продовжують функціонувати. Тим не менш, високоліквідні активи у них є і проблем з цим у них не виникає. Іншим прикладом слугують видобувні підприємства, як правило, кар'єри взимку не працюють, проте вони продовжують отримувати оплату. Далі на рисунку 2.13. наведено формули розрахунку і особливості показників.

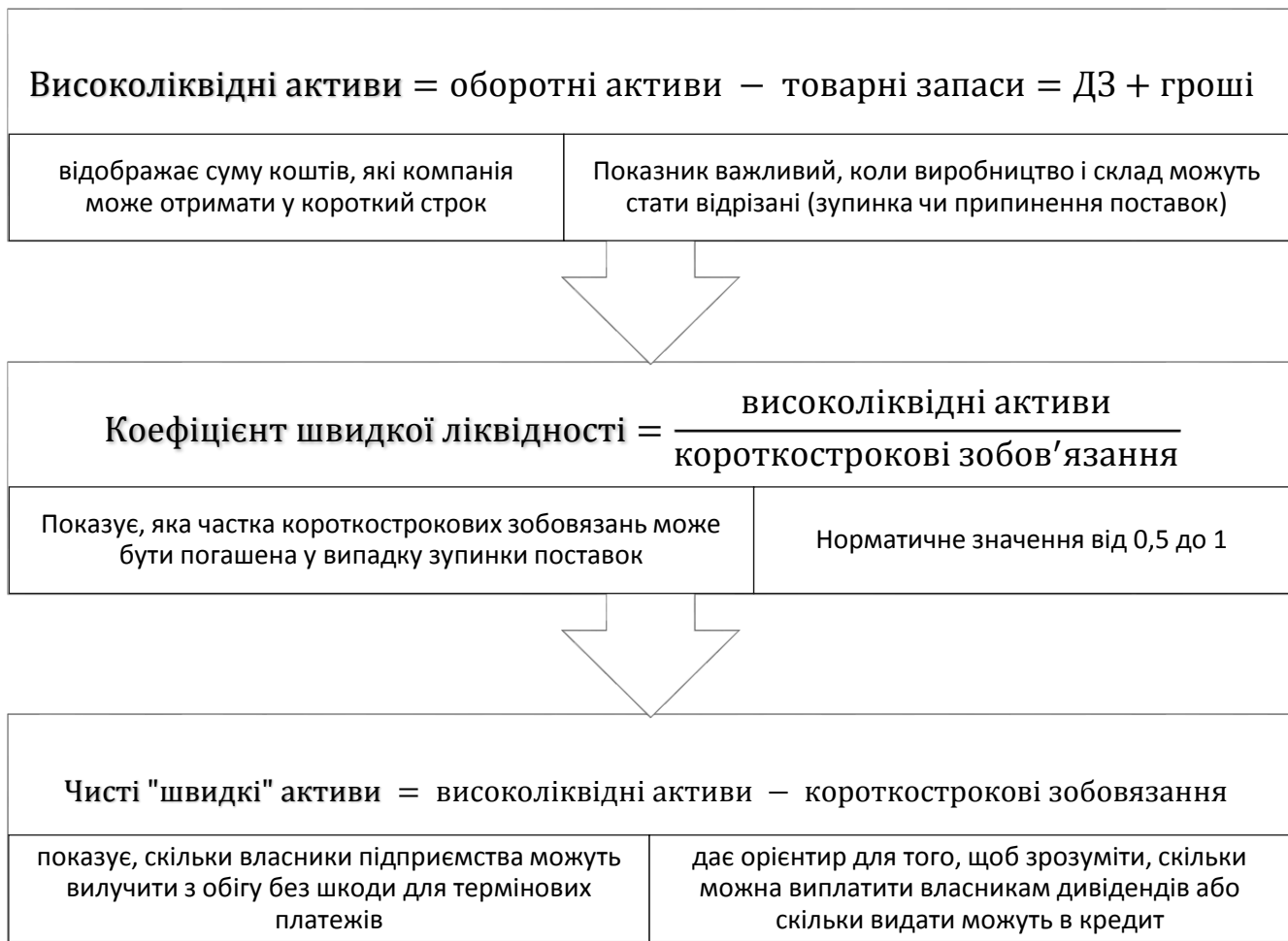


Рис. 2.13. Показники швидкої ліквідності

Джерело: складено на основі джерела [19, с.32]

Показник абсолютної ліквідності показує співвідношення між грошима і зобов'язаннями перед зовнішніми контрагентами. Вважається, що він не повинен бути більше 20%, але зараз, коли кредити стали більш-менш доступними, цей показник отримав дуже великий розкид і навіть можна зустріти думку про те, що він має бути якомога менше, тобто не треба тримати великий залишок грошових коштів на рахунку.

$$K. \text{ абсолютної ліквідності} = \frac{\text{грошові кошти та їх еквіваленти}}{\text{поточні зобов'язання}}, \quad (2.6)$$

Отже, аби поставити загальну оцінку, маючи значення загальної і швидкої ліквідності (які важливіші за абсолютну ліквідність), поділимо швидку ліквідність на 3 інтервали: значно нижче норми (до 0,5); приблизно в нормі (від

0,5 до 1); вище норми (більше 1). Загальна ліквідність відповідно теж може бути поділена: нижче норми (1), в нормі(1-2), помітно вище норми (більше 2). Найкраща ситуація, коли обидва показники перебувають в нормі. Непогана ситуація, коли показники вище норми. Гірше, коли показники нижче норми, треба врахувати, що швидка ліквідність має більше значення за загальну. Найгірша ситуація, коли обидва показники нижче норми. Тож таблиця оцінювання наведена у таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Оцінювання ліквідності підприємства

		Швидка ліквідність		
		< 0,5	0,5-1	> 1
Загальна ліквідність	< 1	1	3	4
	1-2	2	5	4
	> 2	2	4	4

Джерело: складено на основі джерела [19, с.32]

Ліквідність не робить серйозного впливу на поточну прибутковість, питання про те, як цю прибутковість розраховувати. Фінансова стійкість і ліквідність - це різні показники, які досить слабо зв'язані. Для фінансової стійкості необхідна наявність власних оборотних коштів, тобто перевищення власного капіталу над необоротними активами, що характерно для розвинених компаній, а для ліквідності потрібна наявність чистого оборотного капіталу, тобто перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями, яке повинно бути на будь-якій стадії існування підприємства.

Якщо у підприємства немає довгострокових кредитів, то фінансова стійкість і платоспроможність збігаються: підприємство є одночасно фінансово стійким і платоспроможним. Зазвичай підприємство має довгострокові джерела фінансування, але іноді виникає ситуація, коли довгострокові джерела спричиняють розбіг між фінансовою стійкістю і платоспроможністю.

Якщо компанії загальної ліквідності не вистачає, то за рахунок швидкої, тобто за рахунок дебіторської заборгованості і грошей, вона може розплачуватися цілком по своїх рахунках.

Коефіцієнти ліквідності у компаніях різних галузей, наприклад, обробка деревини і будівництво мають відносно менше значення коефіцієнту, близько 100%, сільське і лісове господарство, фінансова діяльність, металургійне виробництво мають зазвичай високий коефіцієнт, який перевищує 150%.

Питання того, наскільки важлива ліквідність, залишається неоднозначним. З однієї сторони, підприємства з досить гарними показниками ліквідності можуть жалітися на недостатність високоліквідних активів, з іншого боку, цілі галузі працюють на межі своєї ліквідності і при цьому серйозних проблем по факту не мають, а тим більш закриття таких підприємств не відбувається.

Проводилися спеціальні статистичні дослідження на предмет порівняння прибутковості ліквідних і менш ліквідних підприємств. Ці дослідження показали, що,

1) ліквідних підприємств (відсоток ліквідності менше 2, але в нормі) - 80% вибірки: 59% прибуткові, 41% збиткові;

2) ліквідність > 2 (тобто є непрацюючі товарні запаси або дебіторська заборгованість) – 20% вибірки, прибуткові - 53%, збиткових 47%.

За теорією статистики - це дуже невелика різниця, знаходиться в межах статистичної похибки. Таким чином прибутковість і ліквідність виявились достатньою слабо пов'язаними показниками: компанія може бути ліквідною, тобто мати гроші для оплати своїх рахунків для погашення непередбачених зобов'язань, але при цьому бути збитковою.

Нагадаю, для фінансової стійкості потрібна наявність власних оборотних коштів, тобто перевищення власного капіталу над необоротними активами. Таке перевищення характерно для розвинених компаній, які вже встигли накопичити достатньо власний капітал. Для ліквідності потрібна наявність чистого оборотного капіталу, тобто перевищення поточних активів над поточними

зобов'язаннями, що має дотримуватися на абсолютно будь-який стадії існування компанії.

Отримуємо таблицю 2.12 оцінювання, у яку увійшли чотири квадранта, які характеризують підприємство з різним рівнем фінансової стійкості і з різним рівнем ліквідності.

Таблиця 2.12

Оцінювання стану підприємства, залежно від значень ліквідності і фінансової стійкості

Показники		Фінансова стійкість	
		висока	низька
Ліквідність	висока	5	4
	низька	2	1

Джерело: складено на основі джерела [19, с.32]

Зрозуміло, що при високій ліквідності і фінансової стійкості, то підприємство має рейтинг 5. Протилежна ситуація, якщо обидва показники мають низьке значення, то рейтинг такого підприємства 1. Така ситуація характерна для підприємства, наприклад, на етапі будівництва, якщо це завод або ферма з дорогими необоротні активами, куди вкладені усі кошти, на них отриманий кредит, тому віддачі від такого підприємства ще не може бути. Зрозуміло, що у цьому випадку у підприємства спостерігається проблема з оплатою власних рахунків.

Тож, згідно з таблицею, краще бути платоспроможним, при цьому фінансова стійкість за певний час накопичиться, ніж бути фінансово формально стійким, але не мати можливості покривати непередбачені зобов'язання або оплачувати власні рахунки

Отже, при потребі загально оцінити ці два показники, за допомогою цієї таблиці можна зрозуміти, до якого вона відноситься квадранту, тобто який у підприємства рейтинг. Часто можна побачити ситуацію фінансово нестійкого, але ліквідного підприємства, яке не має видимих проблем у функціонуванні, тому що, наприклад, має високу рентабельну продукцію або надає затребувані

послуги. Тому балансу для одного аналізу мало, варто аналізувати додатково звіт про прибутки і збитки.

2.2. Аналіз фінансової стійкості підприємства

Спочатку важливо зрозуміти, якими джерелами для розвитку бізнесу в своєму розпорядженні має організація. Для цього проведемо горизонтально-вертикальний аналіз за основними розділами балансу підприємства (таблиця 2.13):

Таблиця 2.13

Горизонтальний і вертикальний аналіз пасивів ПрАТ "МХП" за розділами

Стаття балансу	Сума у млн дол США					Питома вага, %				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
Власний капітал	673	693	986	1 098	1 596	32%	33%	43%	41%	43%
Довгострокові зобов'язання	1 029	1 002	1 140	1 253	1 704	50%	48%	50%	47%	46%
Короткострокові зобов'язання	373	381	152	319	390	18%	18%	7%	12%	11%
Всього пасивів	2 076	2 076	2 278	2 671	3 690	100%	100%	100%	100%	100%

Джерело: розраховано автором на основі додатка

Відзначимо два позитивних моменти за даними таблиці:

Власний капітал в структурі пасиву в середньому за п'ять років становив 39%. Значить, кожна гривня, вкладена в активи, містить 43 копійки власних джерел і 67 - позикових.

У складі зобов'язань ПрАТ "МХП" присутні довгострокові, але їх небагато. Це добре, так як показує довіру кредиторів до організації. А якщо період обороту активу, під який взято довгострокові кредити і позики, виявиться меншим за термін кредитування, то підприємство почне виплачувати процентні платежі за рахунок одержуваного від активу доходу.

Бачимо, що динаміка нерозподіленого прибутку є позитивною. Це показник здатності підприємства завершувати рік з чистим прибутком. При цьому організація не тільки реінвестує прибуток в свій бізнес, а й, як впливає зі звіту про зміни капіталу, а щорічно виплачує дивіденди акціонерам.

Нормативне співвідношення між власним і позиковим капіталом - неоднозначне. Багато що залежить від сфери діяльності та від ризикованості керівництва. Теорія фінансового аналізу вважає нормативом співвідношення 50/50. Тоді на гривню власного джерела доводиться гривня позикових коштів. Однак є й інші точки зору: деякі науковці вважають прийнятним варіант 30 до 70. Це варіант агресивної політики формування пасиву і високого ступеня ризику. Але деякі компанії працюють так роками і залишаються на ринку.

Далі визначимо тип фінансової стійкості ПрАТ "МХП" (таблиця 2.14).

Таблиця 2.14

Визначення типу фінансової стійкості підприємства

ПОКАЗНИК	2015	2016	2017	2018	2019
Наявність власних коштів	-665 963	-561 365	-490 672	-535 981	-912 988
Наявність власних та довгострокових позикових коштів	-627 163	-510 497	-428 367	-466 676	-788 514
Наявність загальних коштів	-378 106	-273 690	-391 450	-333 961	-763 569

Джерело: розраховано автором на основі додатка

За досліджуваний період (2015-2019 рр) за першою методикою розрахунку типу фінансової стійкості ПрАТ "МХП" отримало оцінку незадовільно, оскільки відповідно до таблиці 2,1 визначено трикомпонентний показник типу фінансової ситуації $S = (0; 0; 0)$, тобто кризовий фінансовий стан, при якому підприємство повністю залежить від позикових джерел фінансування. У ПрАТ "МХП" по всіх п'ятьох датах визначається критичний ситуація. Причина - дуже значна величина необоротних активів, відволікаюча на себе всі власні ресурси і позикові кошти, так що на запаси їх вже не залишається.

За іншою методикою, при якій критичною вважається ситуація, коли товарні запаси фінансуються за рахунок неприпустимих джерел (поточна заборгованість по відсотках, податках і заробітній платі), ПрАТ "МХП" має нестійку ситуацію, бо фінансує товари за рахунок короткострокових, але

допустимих зобов'язань. Нестійка ситуація властива для багатьох підприємств, враховуючи, що світова криза 2008 року для багатьох українських підприємств досі не закінчилась, а події 2014 року продовжили процес виходу з кризи, більш того, МВФ заявило про початок нової кризи.

Далі у таблиці 2.15 розраховані усі відносні показники фінансової стійкості, розглянуті в 2 розділі.

Таблиця 2.15

Відносні показники фінансової стійкості ПрАТ «МХП»

Назва показника	Орієнтовне значення	2015	2016	2017	2018	2019
1. Коефіцієнт автономії	> 0,5 (збільшення)	0,32	0,33	0,43	0,41	0,43
2. Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	< 0,5 (зменшення)	0,68	0,67	0,57	0,59	0,57
3. Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу	< 0,5 (зменшення)	2,08	2,00	1,31	1,43	1,31
4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	> 0,5 (збільшення)	0,54	0,64	0,66	0,65	0,50
5. Коефіцієнт фінансової залежності	< 0,2 (зменшення)	3,08	3,00	2,31	2,43	2,31
6. Коефіцієнт фінансової стабільності	> 1 (збільшення)	0,48	0,50	0,76	0,70	0,76
7. Маневреність робочого капіталу	за планом	-0,85	-0,88	-1,17	-1,33	-0,75
8. Коефіцієнт залучених джерел в необоротних активах	< 0,1 (зменшення)	0,77	0,80	0,77	0,77	0,68
9. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	< 0,5 (зменшення)	0,60	0,59	0,54	0,53	0,52
10. Коефіцієнт довгострокових зобов'язань	< 0,2 (норматив)	0,73	0,72	0,88	0,80	0,81
11. Коефіцієнт поточних зобов'язань	> 0,5 (збільшення)	0,27	0,28	0,12	0,20	0,19
12. Коефіцієнт забезпечення власними коштами	> 0,1 (збільшення)	-0,32	-0,27	-0,22	-0,20	-0,25
13. Коефіцієнт фінансового левериджу	< 0,1 (зменшення)	1,53	1,45	1,16	1,14	1,07

Продовження табл. 2.15

14. Коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом	> 0,2 (збільшення)	0,64	0,89	1,13	1,01	1,16
15. Коефіцієнт страхування бізнесу	> 0,1 (збільшення)	0,27	0,27	0,29	0,24	0,23
16. Коефіцієнт страхування статутного капіталу	за планом	1,99	2,01	2,32	2,26	3,03
17. Коефіцієнт страхування власного капіталу	> 0,1 (збільшення)	0,84	0,82	0,67	0,59	0,54
18. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів робочим капіталом	за планом (збільшення)	1,51	1,46	1,19	1,31	1,33

Джерело: розраховано автором на основі додатка та джерела [15]

Аналізуючи результати року, було з'ясовано, яка частка активів забезпечена власними коштами і як змінилася ситуація за п'ять років.

Коефіцієнт автономії стеном на кінець 2015 звітного періоду дорівнює 0,32, що менше нормативу. Щоб фінансова незалежність бізнесу відповідала нормі, коефіцієнт повинен бути не нижче 0,5. Далі з кожним роком цей показник зростав і на кінець 2019 року склав 0,43.

За досліджуваний період фінансова незалежність компанії підвищилася, але все одно не відповідає загальноприйнятій нормі. Компанія фінансує активи на 43% за рахунок власного капіталу. Проте, порівнюючи з середньогалузевим значенням, було встановлено, що таке значення показника автономії для агропромислової компанії лежить у межах норми. Враховуючи динаміку зростання цього значення і специфіку галузі, ПрАТ "МХП" має гарний результат. Коефіцієнт автономії збільшується, тобто ПрАТ "МХП" збільшує частку власного капіталу у пасивах, що є гарним результатом.

При розрахунку відносних показників оцінки фінансової стійкості за 2015-2019 рр. можна сказати, що в цілому показники мають тенденцію до покращення свого значення (збільшення або зменшення залежно від нормативу), таким чином відбувається підвищення фінансової стійкості організації. Половина показників фінансової стійкості відповідає нормативу, інші половина ні, тому

загальну оцінку можна поставити «добре». З іншого боку, відповідно до методик оцінювання, які подані у пункті 1.1., варто порівнювати значення показників не з узагальненими нормативами, а в динаміці самого підприємства. Як свідчать дані, у динаміці 13 показників з 18 покращили своє значення, 3 погіршили, 2 залишились у межах норми. Такі результати не можуть не свідчити про загальне покращення ситуації компанії у питанні її фінансового благополуччя.

Наступним кроком буде аналіз ліквідності підприємства. За формулами, які вказані у підрозділі аналізу ліквідності розділу 2, і характеризують ліквідність були розраховані наступні значення (таблиця 2.16):

Таблиця 2.16

Показники ліквідності ПрАТ "МХП" за 2015-2019 роки

Показник\ роки	2015	2016	2017	2018	2019
Чистий оборотний капітал	363 520	440 408	649 373	717 355	791 460
Загальна ліквідність	197%	216%	526%	325%	303%
Високоліквідні активи	98 143	205 438	187 859	281 073	465 209
Швидка ліквідність	26%	54%	123%	88%	119%
Швидкі активи	-275 258	-175 582	35 476	-38 250	75 028
Абсолютна ліквідність	16%	41%	82%	66%	87%

Джерело: розраховано автором на основі додатка та джерела [15]

Відповідно до таблиці можна зробити на ступні висновки:

1. Чистий оборотний капітал позитивний і має необхідне динамічне збільшення, що означає, що обігових коштів вистачає не тільки погашати короткострокові позики, а і має резерви для того, щоб розширювати свою діяльність.

2. Значення загальної ліквідності означає, що протягом досліджуваного періоду поточні активи покривають поточні зобов'язання у 2-5 разів, що є відмінним результатом при нормі 2-3, але перевищення свідчить про неефективну структуру активів.

3. Результат розрахунку коефіцієнта швидкої ліквідності вказує на те, що підприємство у 2015 мало недостатньо високоліквідних активів, а у 2016 році досягла нормативного значення, тим самим покращило свій стан і може погасити

вчасно свої короткострокові зобов'язання, використовуючи високоліквідні активи.

4. Показник абсолютної ліквідності продемонстрував гарний результат тільки у 2015 році, а у 2016-2019 роках він є надто високим, що може свідчити про відволікання коштів від основної діяльності компанії та неефективну стратегію управління ресурсами.

Отже, варто поставити оцінку підприємству, ґрунтуючись на отриманих результатах по показниках ліквідності (таблиця 2.17):

Таблиця 2.17

Оцінювання ліквідності ПрАТ "МХП"

Показник\ роки	2015	2016	2017	2018	2019
Значення загальної ліквідності	2,0	2,2	5,3	3,3	3
Значення швидкої ліквідності	0,3	0,5	1,2	0,9	1,2
Загальна оцінка	2	4	4	4	4

Джерело: розраховано автором на основі додатка та джерела [19]

Підбиваючи підсумки, ПрАТ "МХП" за взятий період дослідження демонструє загальний поганий результат швидкості перетворення активу у грошові кошти у 2015 році, а протягом 2016-2019 років має гарні результати, що свідчить про збалансованість структури капіталу і здатність установи вчасно погашати короткострокові позики.

Між іншим, хоч у динаміці ПрАТ "МХП" має гарну тенденцію до покращенні стану фінансової стійкості, загальний рівень компанії ще залишається невисоким. Тому, виставляючи загальну оцінку підприємству, яка б враховувала і показники ліквідності, і фінансової стійкості, можна оцінити як «дуже добре».

2.3. Проблеми забезпечення фінансової стійкості підприємства

Основна проблема аналізу фінансової стійкості полягає в тому, що основним інформаційним джерелом для проведення аналізу є тільки

бухгалтерська звітність, тому динамічна оцінка роботи підприємства часом підміняється статистичною оцінкою. В результаті весь аналіз зводиться до розрахунку абсолютних і відносних показників за даними бухгалтерського балансу.

Бухгалтерський баланс, як основне джерело фінансового аналізу, має ряд особливостей. У ньому не відбивається зв'язок між окремими статтями активу і пасиву. В які саме активи вкладено власний капітал і що являють собою активи, придбані на позикові кошти, відповіді баланс не дає.

На сьогоднішній день основним в аналізі фінансової стійкості став коефіцієнтний аналіз[23, с. 342].

Якщо щодо ліквідності, оборотності і рентабельності питань на початку його застосування виникало мало, зате стосовно показників фінансової стійкості їх було багато відразу.

Незважаючи на широку поширеність фінансових коефіцієнтів, є певні недоліки коефіцієнтного методу.

Найголовніший недолік в тому, що оцінка фінансової стійкості проводиться за даними тільки на початок і тільки на кінець звітного року та не дає уявлення про роботу підприємства протягом року. Виходить, що за розрахованим коефіцієнтам підприємство є фінансово нестійким, а на ділі воно нормально функціонує і отримує прибуток.

Показники фінансової стійкості на відміну від інших характеристик фінансового стану підприємства характеризуються, перш за все, складом і структурою джерел фінансування діяльності. Отже, основні показники розраховуються на основі пасиву балансу, а саме, на основі величини власного капіталу. У свою чергу, основним джерелом поповнення власного капіталу організації є чистий прибуток. Таким чином, можна відзначити тісний зв'язок показників стійкості з показниками прибутку і рентабельності.

Для більшості підприємств існує проблема максимізації прибутку. Низький рівень рентабельності знижує фінансову стійкість.

Однією із значущих проблем є переважання запозичення від зовнішніх джерел, замість збільшення власного капіталу.

На думку науковця Грачова А. В., підприємству потрібна така платоспроможність, яка зберігається протягом тривалого часу, що, по суті, і є фінансовою стійкістю. У свою чергу, умовою для виникнення фінансової стійкості підприємства є певне співвідношення власних і позикових коштів[20, с. 146].

Зазвичай вважається, що, якщо позикові кошти складають більше половини коштів підприємства, то це не дуже добра ознака для фінансової стійкості. Чим більше у організації власних фінансових коштів, перш за все, прибутку, тим спокійніше вона може себе почувати на ринку.

Наявність позикових коштів, з одного боку, знижує фінансову стійкість підприємства, що можна простежити по безлічі абсолютних і відносних показників фінансового стану. Але, з іншого боку, позикові кошти дозволяють збільшити обсяги діяльності, вийти на нові ринки, освоїти нові види діяльності, що, в свою чергу, сприяє приросту прибутку.

Власники підприємств допускають розумний зростання частки позикового капіталу, кредитори вважають за краще підприємства з високою часткою власного капіталу, так як це знижує їх ризики.

У зв'язку з цим необхідно вирішити проблему, пов'язану з оптимізацією структури капіталу. Необхідно домогтися того, щоб купувати позикові кошти в оптимальному розмірі і їх необхідно ефективно використовувати.

Основним критерієм оцінки доцільності використання позикових коштів є показник ефекту фінансового важеля. Його суть полягає в тому, що якщо ціна на позикові кошти нижче рентабельності розміщеного капіталу, то залучати ці позикові кошти можливо. Інакше відбудеться не збільшення рентабельності власного капіталу, а навпаки витрачання коштів, які були раніше накопичені. Тому потрібно врахувати, що при безконтрольному збільшенні позикових коштів навіть якщо буде позитивний ефект фінансового важеля, це буде неефективно, тому що при зростанні позикового капіталу, відбудеться

зростання суми процентних витрат. І таким чином відбудеться зниження прибутку, за допомогою якої і поповнюється власний капітал підприємства [26].

При аналізі фінансової стійкості в структурі позикового капіталу перевага віддається довгостроковим позиковими коштами.

Використання позикових коштів вимагає додаткового постійної витрати у вигляді відсотка по ним. Тому підприємства для забезпечення беззбитковості мають збільшувати обсяги виробництва і продажів. Відповідно, збільшується виробничий (підприємницький) ризик, як завжди при зростанні постійних витрат.

Погано впливає на фінансову стійкість компанії її надмірна залежність від кредиторів і зовнішніх інвесторів, тобто переважаючу частку позикових коштів у її пасивах.

При правильному використанні позикових коштів можна вплинути на рівень фінансової стійкості через управління структурою активів, пасивів і їх співвідношеннями. При оцінці структури джерел варто звернути увагу їх розміщення в активах.

Більшість підприємств сьогодні мають прострочену заборгованість різним кредиторам і постачальникам, і кредитним установам, працівникам та іншим.

Відтак відбувається зниження виробництва і в результаті скорочення власних коштів для фінансування виробництва. Це призводить до значного зниження платоспроможності і фінансової стійкості підприємства, а також до розірвання відносин з постачальниками, вкладниками та кредиторами, так як таке підприємство буде вважатися ненадійним партнером.

Серед теоретичних і практичних проблем управління підприємством вчені-економісти виділяють те, що зазначені в економічній літературі нормативи для коефіцієнтів платоспроможності і фінансової стійкості не враховують галузеву приналежність організації [28].

Необхідний індивідуальний підхід до визначення нормативних значень коефіцієнтів платоспроможності і фінансової стійкості з урахуванням галузевої приналежності.

Проблему фінансової стійкості підприємства складають і зовнішні чинники: етап економічного циклу, в якому перебуває економіка країни; кредитна, податкова політики країни; інфляція; заходи щодо захисту споживачів і підприємців.

Для більшості підприємств такі проблеми являються знайомими.

Для того щоб підвищити фінансову стійкість підприємства, необхідно позбутися від усіх негативних факторів за допомогою впровадження деяких заходів у цей процес. В першу чергу необхідно забезпечити баланс між власними і позиковими засобами. Рано чи пізно залучені від зовнішніх кредиторів кошти потрібно буде повертати, про що не слід забувати підприємству і співвідносити свої фінансові можливості з залученими коштами.

У підтримці від держави створенням пільгових умов кредитування мають потребу малі підприємства, які не мають можливості залучати у достатній кількості позикові кошти, особливо від банку.

Отже, не існує єдиної думки для всіх підприємств по відновленню і зміцненню фінансової стійкості. Проблеми в основному полягають в протиріччях між цілями, наявністю і складом засобів їх досягнення, обсягом ресурсів. Основою успіху є наявність стратегічних цілей і володіння методологією фінансового аналізу. Показники, які дає можливість визначити бухгалтерська звітність, складають «матеріальну» основу для прийняття управлінських рішень. Напрямами вдосконалення фінансової стійкості підприємства є:

- облік ризиків макросередовища і їх хеджування;
- оптимізація структури капіталу;
- збільшення фінансових результатів;
- управління оборотним капіталом, яке являє собою сукупність дій, спрямованих на збалансованість, оптимальність статей оборотного капіталу і є функцією, яка входить в короткострокову фінансову політику компанії;
- збільшення ліквідності балансу;
- оптимізація операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Моделювання фінансової стійкості підприємства

У другому розділі було розраховано абсолютні, відносні показники фінансової стійкості, а також визначено ліквідність та платоспроможність ПрАТ "МХП". Було зроблено висновок, щодо нестійкої або кризової фінансової ситуації підприємства, залежно від методики оцінювання. Такий висновок означав те, що підприємству не вистачає самофінансування і воно використовує позикові кошти для фінансування необоротних активів.

З іншого боку, аналіз відносних показників фінансової стійкості показав, що значення частини розрахованих показників ПрАТ "МХП" не відповідають нормативним значенням по цих показниках. Але у динаміці усі показники мають тенденцію до покращення свої значень.

Для того, щоб дізнатися, що саме визначає рівень фінансової стійкості підприємства, за допомогою економетричного моделювання було розроблено модель панельних даних.

Моделювання відбувалося на основі розрахованих коефіцієнтів по річних даних за 2015-2019 роки у розрізі восьми підприємств, а саме:

- 1) ПрАТ «Миронівський хлібопродукт»;
- 2) ТОВ "КЕРНЕЛ ТРЕЙД;
- 3) ТОВ ФІРМА "АСТАРТА-КИЇВ"
- 4) ТОВ «Аграрний Холдинг Авангард»
- 5) ПрАТ "АГРОТОН"
- 6) ДП "Мілкіленд-Україна"
- 7) ТОВ "ІМК"
- 8) ТОВ "ОВОСТАР"

Об'єктом дослідження було обрано фінансову стійкість підприємства. Тому у якості залежної змінної виступає коефіцієнт фінансової стійкості, який розраховується за формулою (FS):

$$K_{\text{фс}} = \frac{\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання}}{\text{пасиви}}, \quad (3.1)$$

В науковій літературі зустрічають різні думки з приводу того, які фактори являються визначальними для фінансової стійкості компанії, більшість із них було досліджено у другому розділі цієї роботи.

Метою даного дослідження є з'ясування, які чинники впливають на фінансову стійкість досліджуваних підприємств. Тому у дослідженні використовувалися різні показники, які теоретично мають вплив на фінансову стійкість. Проте, під час специфікації та калібрування моделі частина показників була виключена і найкраща модель мала такі незалежні змінні:

1) коефіцієнт автономії (K_a) (формула 3.2):

$$K_a = \frac{\text{власний капітал}}{\text{пасиви}}, \quad (3.2)$$

2) коефіцієнт довгострокових зобов'язань ($K_{\text{дз}}$) (формула 3.3):

$$K_{\text{дз}} = \frac{\text{довгострокові зобов'язання}}{\text{усі зобов'язання}}, \quad (3.3)$$

3) коефіцієнт забезпечення запасів робочим капіталом (K_i) (формула 3.4):

$$K_{\text{ззрк}} = \frac{\text{оборотні активи} - \text{поточні зобов'язання}}{\text{запаси}}, \quad (3.4)$$

4) рентабельність реалізованої продукції ($K_{\text{рп}}$) (формула 3.5):

$$K_{rpp} = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{чистий дохід від реалізації продукції}}, \quad (3.5)$$

Загальний вигляд рівняння регресії:

$$FS = \beta_0 + \beta_1 * Ka + \beta_2 * Kncl + \beta_3 * Ki + \beta_4 * Kpr + ui, \quad (3.6.)$$

Проведення аналізу впливу незалежних змінних на залежну відбувається за допомогою програмного забезпечення EViews. Отже, отримано відповідну модель (табл. 3.1.):

Таблиця 3.1.

Модель панельних даних

Dependent Variable: FS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/24/20 Time: 22:47				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.422697	0.038007	11.12144	0.0000
KA	0.347907	0.094050	3.699168	0.0011
Kncl	0.467023	0.086591	5.393426	0.0000
Ki	0.058013	0.009118	6.362444	0.0000
Kpr	0.059411	0.024757	2.399824	0.0245
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.987005	Mean dependent var	0.658074	
Adjusted R-squared	0.978884	S.D. dependent var	0.427230	
S.E. of regression	0.062083	Akaike info criterion	-2.431520	
Sum squared resid	0.092503	Schwarz criterion	-1.755968	
Log likelihood	64.63039	Hannan-Quinn criter.	-2.187262	
F-statistic	121.5271	Durbin-Watson stat	2.090576	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Отже, в результаті оцінки впливу факторів на залежну змінну, отримано відповідне рівняння:

$$FS = 0.722697 + 0.347907 * Ka + 0.467023 * Kncl + 0.058013Ki + 0.059411 * Kpr + ui \quad , \quad (3.7.)$$

Далі з'ясуємо, яким саме є вплив визначених факторів на фінансову стійкість. Для цього потрібно інтерпретувати результати отриманої моделі:

1) при збільшенні коефіцієнта автономії на 1% фінансова стійкість збільшується на 0,35%;

2) при збільшенні коефіцієнта довгострокових зобов'язань на 1%, фінансова стійкість збільшується на 0,46%;

3) при збільшенні коефіцієнта забезпечення запасів робочим капіталом на 1%, фінансова стійкість збільшується на 0,06%;

4) при збільшенні коефіцієнта рентабельності реалізованої продукції на 1%, фінансова стійкість збільшується на 0,06%;

На основі t-статистики та обраного 5% рівня довіри можна зробити висновок, що всі параметри є статистично значимими, оскільки нульовою гіпотезою у цьому тесті є те, що коефіцієнт незначимий. P-value коефіцієнтів є нижчим за 5%, що вказує на те, що з 5% ймовірністю можна відхилити нульові гіпотези для усіх досліджуваних параметрів. Отже, усі параметри значимі і жоден не дорівнює нулю.

Для перевірки адекватності також використовується F-статистика Фішера, яка демонструє вірність припущення про те, що всі коефіцієнти регресійного рівняння одночасно не є нулями. Тобто всі включені в модель фактори мають вплив на фінансову стійкість. Оскільки Prob(F-statistic) менше за критичне значення 5%, можна вихилити нульову гіпотезу про незначимість коефіцієнтів.

Для перевірки пояснювальної здатності моделі використаємо коефіцієнт детермінації та зважений коефіцієнт детермінації. Вони показують ступінь пояснення зміни залежної змінної регресією, тобто зміною незалежних змінних. Відповідно до проаналізованих показників, ступінь пояснення становить 98% за звичайним і 97% за зваженим коефіцієнтом детермінації, тобто оцінена модель

(обрані незалежні змінні) пояснює фінансову стійкість на 98%, що є високим результатом і тому можна вважати цю модель адекватною.

Також для перевірки пояснювальної здатності можна використати графічну візуалізацію оцінки моделлю значень залежної змінної. Результат представлено на рис. 3.1.:

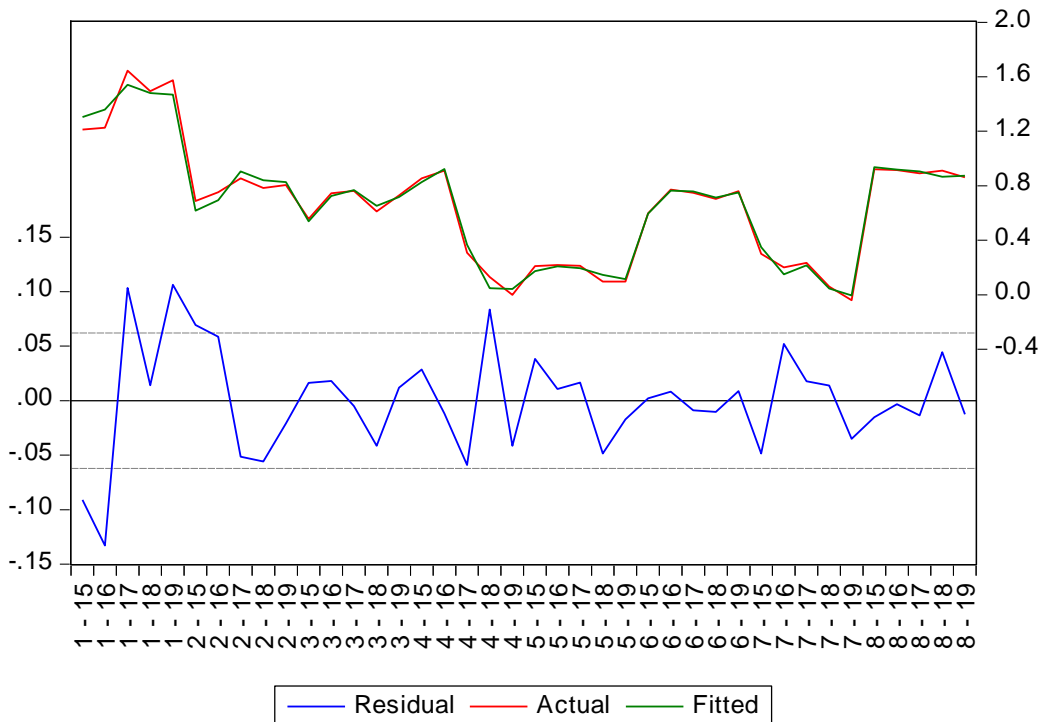


Рис. 3.1. Графік оцінене них значень, реальних значень та залишків

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Тест Дарбіна-Уотсона перевіряє гіпотезу про наявність автокореляції залишків. Для обґрунтованих висновків необхідно здійснити процедуру оцінки зон автокореляції для моделі. Для цього у таблиці статистики Дарбіна-Уотсона знаходимо критичні значення для наявної кількості незалежних змінних (4) та спостережень (40) : $dL = 1.098$, $dU = 1.518$. Після цього будемо графік зон тестування автокореляції першого порядку за тестом Дарбіна-Ватсона.

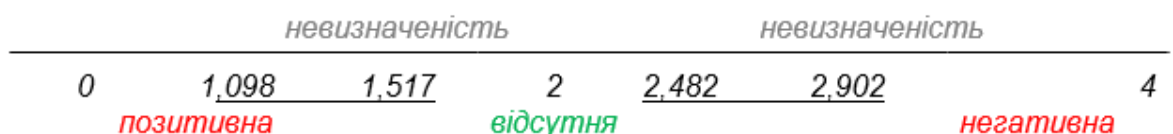


Рис. 3.2. Визначення меж за критерієм Дарбіна-Уотсона

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Значення даної статистики становить 2.090576 для моделі, тобто воно знаходиться в зоні відсутньої автокореляції, відповідно нашій моделі не притаманна дана проблема. Можемо проводити подальші дослідження.

Далі проведемо тест на значимість включених у модель ефектів для того, щоб зрозуміти, які ефекти потрібно включати в модель. Для цього проведемо Redundant Fixed Effects тест. Його результати представлені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2.

Модель панельних даних

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: EQ01				
Test cross-section and period fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	30.822488	(7,24)	0.0000	
Cross-section Chi-square	92.062953	7	0.0000	
Period F	1.454736	(4,24)	0.2469	
Period Chi-square	8.683604	4	0.0695	
Cross-Section/Period F	22.413079	(11,24)	0.0000	
Cross-Section/Period Chi-square	96.895217	11	0.0000	

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: FA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/25/20 Time: 03:47				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.169654	0.057072	2.972607	0.0057
KA	0.071930	0.041066	1.751560	0.0897
S10	1.241385	0.134358	9.239409	0.0000
S14	0.034966	0.016465	2.123609	0.0418
S26	0.125915	0.052069	2.418247	0.0217

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.870184	Mean dependent var	0.658074
Adjusted R-squared	0.836684	S.D. dependent var	0.427230
S.E. of regression	0.172654	Akaike info criterion	-0.479946
Sum squared resid	0.924092	Schwarz criterion	-0.099948
Log likelihood	18.59892	Hannan-Quinn criter.	-0.342551
F-statistic	25.97502	Durbin-Watson stat	0.781363
Prob(F-statistic)	0.000000		

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Нульова гіпотеза тесту полягає в тому, що фіксовані ефекти надмірні (незначимі). Відповідно до отриманих результатів, можна зробити висновок, що фіксований ефект за роками є надмірним, оскільки більше за критичне значення 10%, тобто потрібно прибрати цей фіксований ефект. У нашій моделі виключений тільки значимий ефект: фіксований за підприємствами.

Далі перевіримо фактори на мультиколінеарність за допомогою кореляційної матриці (табл. 3.3.):

Таблиця 3.3.

Кореляційна матриця

	Kpr	Ki	Kncl	Ka
Kpr	1	-0.002	-0.177	0.232
Ki	-0.002	1	0.527	0.404
Kncl	-0.177	0.527	1	0.402
Ka	0.232	0.404	0.402	1

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Оскільки показники між собою не мають високої кореляції (більше за 80%), то можна зробити висновок про відсутність мультиколінеарності.

Останньою перевіркою моделі буде тест на нормальність розподілу залишків. Нульова гіпотеза тесту – залишки нормально розподілені, якщо ймовірність цієї гіпотези менше 10 %, залишки розподілені не нормально, що порушує припущення якісної оцінки моделі.

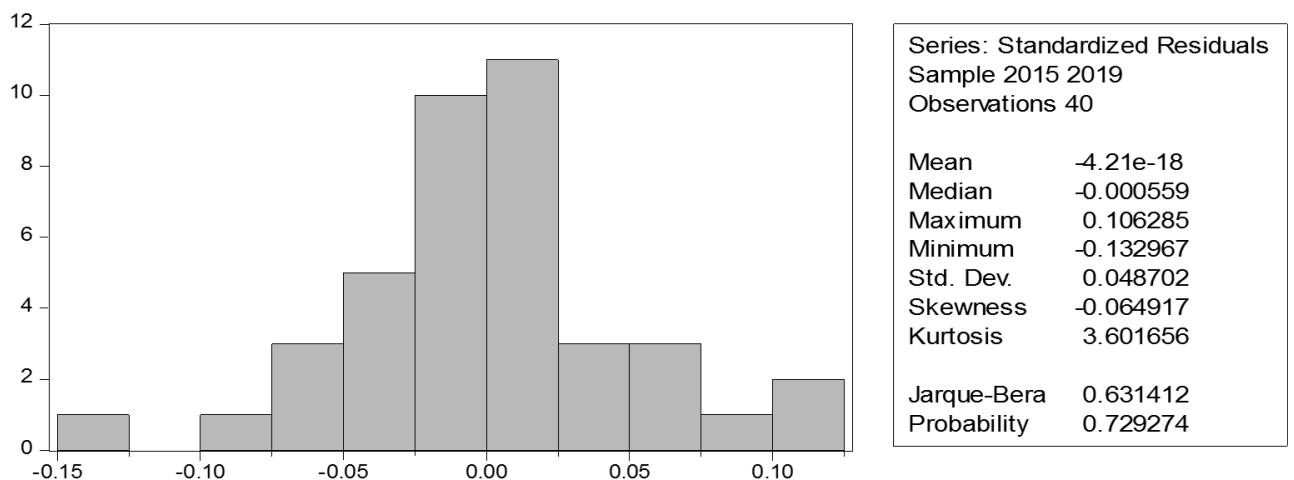


Рис. 3.2. Графік оцінене них значень, реальних значень та залишків

Джерело: розраховано автором на основі пакету Eviews

Результат, що був отриманий ($72\% > 10\%$), свідчить про нормальний розподіл залишків моделі.

Отже, за усіма проведеними тестами можна підбити підсумок, що побудована модель є адекватною, адже справджуються головні класичні припущення відсутність автокореляції, нормальність розподілу випадкової величини, мультиколінеарності, критерій Фішера. Коефіцієнти при змінних моделі є значимими при ступені вільності 95%, модель гарно пояснена (на 98%). Крім того, правильно обрано ефекти, які включаються в модель.

3.2. Резерви підвищення фінансової стійкості підприємства

В сучасних умовах різко зростає вплив кризових явищ, що періодично відбуваються в світовому масштабі: вони «різко підвищують невизначеність в розвитку загальної економіки» [50, с. 15]. Коло проблем складається з складності забезпечення фінансової стійкості для організацій, а також з унікальності методів оцінки для різних компаній. Для підвищення фінансової стійкості компаніям важливо стежити не тільки за наявністю прибутку, але також відстежувати рух грошових потоків. Особливо пильній увазі підлягає оцінка реалізованих інвестиційних проектів і їх грошових потоків, особливо якщо при реалізації проектів використовуються позикові кошти [48, с. 68]. В умовах кризи відбувається підвищення ставок, пов'язане як з проблемами з ліквідністю, так і з можливим підвищенням ставки рефінансування НБУ.

Нерідко проблемою підвищення і забезпечення фінансової стійкості для організації є проблема неправильного балансу власних і позикових коштів, які компанія вкладає в забезпечення своєї діяльності. Проявом цього служить ефект фінансового важеля, коли компанії для збільшення прибутку використовують позикові кошти, при цьому прагнучи в найближчому майбутньому повернути ці позикові кошти своїм кредиторам. Однак в умовах нестабільного зовнішнього середовища відсутність балансу між власними і позиковими засобами піддає

компанію великому ризику, і при недостатності запасів така компанія має ризик не розплатитися за своїми зобов'язаннями і збанкрутувати.

Для вирішення цієї проблеми організація повинна підтримувати фінансову рівновагу, не збільшуючи кількість позикових коштів в структурі своїх операційних коштів, і більш раціонально вкладати власні накопичені кошти в розвиток, так як при наявності позикових коштів у компанії також з'являється необхідність виплачувати відсотки по ним, що також забирає частина прибутку, яку компанія могла б використовувати для збільшення своїх оборотних коштів. Проблеми підвищення фінансової стійкості можуть виникати у компаній, які активно користуються кредитними ресурсами, не збільшуючи при цьому реальний власний капітал за рахунок коштів засновників даної компанії, особливо для компаній, які мають кількість зобов'язань, яке вони не зможуть покрити в разі нестабільності зовнішнього середовища.

Для збільшення оборотних коштів в рамках проблеми підвищення фінансової стійкості рішенням може стати переоцінка вкладення коштів шляхом оцінки результатів від їх вкладень, тобто контроль за ефективністю вкладень компанії в різні проекти. Контроль вкладень коштів і моніторинг минулих і справжніх результатів зможе також допомогти вирішити проблему підвищення фінансової стійкості і допоможе збільшити доходи від діяльності компанії.

Рішенням проблеми підвищення фінансової стійкості також може стати більш раціональне розпорядження своїм прибутком, тобто використання його з метою збільшення оборотного капіталу для розвитку масштабів своєї діяльності, а не для особистого доходу.

Для того, щоб підтримувати фінансову стійкість в умовах нестабільного зовнішнього середовища, компаніям необхідно мати стратегію своїх дій в даний час і в майбутньому. Фінансова стратегія є важливим компонентом в економічній стратегії організації, так як грошові кошти є координатором в її системі управління. Найчастіше проблемами підвищення і управління фінансовою стійкістю у організацій є відсутність даних стратегій, через що вони не можуть грамотно управляти своїми ресурсами, а також недостатньо ефективно

розпоряджаються своїми грошовими потоками. Фінансова стратегія для організації передбачає вирішення різних за масштабом завдань для її майбутнього розвитку, а також мінімізації ризиків погіршення її стійкості.

Також можливим варіантом вирішення проблеми забезпечення і поліпшення фінансової стійкості для організації може бути обмеження в позиках, для того щоб забезпечити їй стабільне зростання і уникнути в разі нестабільної ситуації в зовнішньому середовищі змоги не розплатитися за своїми зобов'язаннями в необхідний термін. Також нерідко в якості чинника, що впливає на фінансову стійкість, виступають умови середовища, зокрема глобальні кризи, що зачіпають часто багато країн одночасно.

Кризові процеси породжують нестійкість і диференціацію, яка в перспективі може стати джерелом конфліктів. Такі явища не можна віднести до керованих, але організації при здійсненні своєї діяльності повинні оцінювати ризики своєї діяльності в разі виникнення глобальних кризових явищ, так як це також зменшить ризик компанії збанкрутувати.

Таким чином, в сучасних умовах для поліпшення фінансової стійкості для організації найважливішим є грамотний баланс структури своїх активів, їх внутрішній контроль, а також пророблена система управління ними. Вирішити проблему поліпшення фінансової стійкості компанія також може, якщо буде робити акцент на мінімізацію втрат в разі настання кризових ситуацій у зовнішньому середовищі, це дозволить їй ефективніше використовувати всі свої активи, а також в разі падіння прибутку покривати запасами додаткові витрати і успішно функціонувати.

3.3. Удосконалення системи управлінського обліку на підприємстві.

Фінансова стійкість є життєво важливою для бізнесу, який прагне бути успішним. Це є ключовим компонентом необхідним для бізнесу, щоб підтримувати своє фінансове благополуччя, рости і в кінцевому підсумку виплачувати дивіденди. На своєму найбільш базовому рівні, фінансова стійкість

є здатністю до генерації прибутку і достатній грошовий потік для погашення боргів або виплати інвесторам. Більшість бізнес-власників зосереджені на підвищенні продажів для підвищення рентабельності, однак, продажі самотійно не покращують фінансову стійкість. Тож, розглянемо три способи для підвищення стійкості фінансового стану бізнесу.

Більшість власників бізнесів не зацікавлені у заглибленні у фінансову звітність, бюджети, різні показники, щоденний облік. Однак, довгостроковий успіх у бізнесі залежить від власника, його розуміння фінансового становища підприємства. Усі власники повинні виділяти час, щоб скласти разом бюджет для їх бізнесу, а потім відстежувати і порівнювати його з фактичними результатами на більш регулярній основі. Розуміння власником компанії її фінансового стану буде відкривати завісу на фінансове здоров'я бізнесу, дозволяючи йому приймати більш виважені рішення.

Якщо бухгалтерський облік і фінанси не сильною стороною власника, варто найняти хорошого бухгалтера для управління фінансами компанії. Компанії з невміло організованими фінансами або поганий облік мають справу з більш серйозними фінансовими проблемами, ніж ті компанії, які ставляться до бухгалтерського обліку як важливий аспект бізнесу. Якщо власник не можете дозволити собі бухгалтера, варто найняти тимчасового бухгалтера або вивчити основи самотійно, щоб самотійно використовувати бухгалтерське програмне забезпечення.

Достатній грошовий потік є в кінцевому рахунку ключем до фінансової стійкості, але управління грошовим потоком є складним і часоємким процесом. Треба знати, коли дебіторська заборгованість підлягає погашенню і звіряти ці дані з неоплаченими рахунками. Також треба вміти справлятися з циклами грошових потоків в бізнесі, в які часи відбуваються більші притоки грошових коштів протягом року. Розглянемо кілька пропозицій по управлінню грошовими потоками.

Деякі бізнес-власники відправляють усі накладні разом один раз в місяць. З точки зору фінансового менеджменту, це не є гарним способом. Варто одразу

після того, як виконана робота або відвантажено продукт, відправити рахунок-фактуру.

Після того, як рахунок-фактура була відправлена, варто зв'язатися з клієнтом, якщо оплата не була отримана своєчасно. Можна надіслати нагадування за кілька днів до терміну сплати, і, якщо платіж не відбувся, після закінчення терміну.

Для власника бізнесу є обов'язковим керування витратами і кредиторської заборгованістю. Варто розглянути способи зменшення витрат, наприклад, прохання постачальників знижку за попередню оплату або оптову знижку. Іншим шляхом може бути використання технологій або аутсорсингу для скорочення накладних витрат.

Всі власники мають кризу грошових потоків в певний момент. Метою є, щоб передбачити ці ситуації і мати в план на місці. Слід запобігати таких ситуацій і мати доречний план вирішення, наприклад, як в факторингової лінії. Факторинг дозволяє отримати гроші від рахунків дебіторської заборгованості, не чекаючи декілька місяців отримання оплати від клієнта.

Сьогодні факторинг є все більш популярною і широко поширеною в комерційних банках формою кредиту, зокрема, у малих підприємств, які деколи не можуть отримати кошти у традиційний спосіб. Як і з будь-якою іншою формою фінансування, треба розрізняти типи факторингу і що він пропонує. Факторинг забезпечує гнучкість в відміну від інших форм і є корисним, коли потрібні гроші без залучення боргу.

Як бізнес - власник, ви не можете розраховувати на успіх без побудови фінансово стійкої компанії. Не можна розраховувати на те, що поки продажі йдуть, бізнес успішний. Фокусування на забезпеченні фінансово стійкого бізнесу і послідовний моніторинг фінансової ефективності є вирішальним для отримання прибутку, зростання бізнесу і досягнення успіху.

ВИСНОВКИ

Ухвалення менеджментом компанії рішення про співвідношення позикового і власного капіталу, або про фінансовий важелі, - одне з найважливіших для бізнесу. Це завжди компроміс між прибутковістю і ризиком. Тут стикаються бажання отримати високу прибутковість і прагнення не дуже сильно ризикувати: адже в важкому фінансовому становищі можуть опинитися, причому досить несподівано, навіть ті компанії, у яких відмінний менеджмент. Причини такого погіршення можуть бути самими різними, починаючи з відмови деяких, особливо великих, клієнтів компанії платити за своїми зобов'язаннями і закінчуючи загальним погіршенням економічного клімату в країні. Від таких "подарунків" відійти дуже важко. Тому завжди розумно мати певний ліквідний резерв на випадок подібних непередбачених подій.

Таким чином, на підставі вищевикладеного дослідження можна зробити наступні висновки:

1. Фінансова стійкість підприємства є ключовим індикатором, що відображає рівень розвитку підприємства зокрема і економічної системи держави в цілому.

2. В сучасних умовах господарювання найбільший тиск на фінансову стійкість підприємства роблять наступні фактори: секторальні санкції на економіку країни, висока конкуренція серед суб'єктів підприємницької діяльності, низький рівень кваліфікації управлінського персоналу, малодоступні кредити для бізнесу.

3. Вирішити проблеми в даній сфері, в рамках внутрішньої політики підприємства можливо за рахунок залучення кваліфікованих кадрів у сфері фінансів і менеджменту, а також системний і регулярний моніторинг основних показників фінансової стійкості підприємства.

Звичайно, визначити один найкращий спосіб неможливо для збільшення фінансової стійкості, адже всі підприємства відрізняються один від одного за

своєю роботою, галуззю, напрямом тощо. Усі розглянуті методи управління активами та самофінансуванням можуть сприяти збільшенню доходу підприємства або зменшенню позикового капіталу, що, безумовно, покращить показники фінансової стійкості підприємства

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилінська О. Я. Фінансовий аналіз: Теорія та практика. Київ: «Центр учбової літератури», 2009. 327 с.
2. Бланк І. А. Основы финансового менеджмента. Киев: Ника-Центр, 1999. 592 с. (Библиотека финансового менеджера; 3).
3. Дафт Р. Л. Менеджмент. Москва: Питер, 2006. 864 с. («Классика МВА»)
4. Уолш К. Ключові показники фінансового менеджменту / К. Уолш. Москва: "ДЕЛО". 2001. 360 с.
5. Бланк І. А. Концептуальні засади фінансового менеджменту / І. А. Бланк. К.: Ніка-Центр, Ельга, 2014. 448 с.
6. Ковальов В. В., Волкова О. М. Аналіз господарської діяльності підприємства М: ПБОЮЛ Гріженко О.М, 2014. 424 с.
7. Лаптев С. Аналіз ділової активності компанії. Фінансовий менеджер № 3, 2013. С. 28-29.
8. Іванова Л. І., Бобильова А.С. Розвиток методики аналізу фінансової стійкості як способу досягнення об'єктивної оцінки фінансового стану організації. Менеджмент в Росії і за кордоном. 2013. № 2. с. 35-42.
9. Гіголаєв, Г.Ф., Е.Д. Родіонова. Фінансова стабільність компанії. Символ науки. 2015. № 12. С. 162-163.
10. Єфімова О. В. Аналіз фінансової звітності: підручник. Москва: Омега-Л, 2011. С. 164-167.
11. Сєдова Є.І. Фінансова стійкість підприємства як основний фактор успішного розвитку бізнесу. Вісник університету. 2016. № 11. С. 157-162.
12. Гумінський В.В. Сучасні проблеми забезпечення фінансової стійкості підприємства. Символ науки. 2016. № 1. С. 89-91.
13. Гутковський Е.А. Оцінка фінансової стійкості комерційної організації та заходи щодо її підвищення. Вісник Самарського державного університету. 2015. № 2. С. 35-46.

14. Родіонова Е.Д. Фінансова стійкість компанії. Символ науки. 2015. № 12. С. 162-164.
15. Цал-Цалко Ю.С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз: навч. посібник. 2-е вид., перероб. і доп. Київ: ЦУЛ, 2002.
16. Буряк Л.Д., Вакуленко Є.В., Куліш А.П. та ін. Фінанси підприємств: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2003. 165 с.
17. Бутинець Ф.Ф. Економічний аналіз: Навч. посіб. – Житомир: ПП «Рута», 2003. 680 с.
18. Кіндрацька Г.І., Білик М.С., Загородній А.Г. Економічний аналіз: Підручник – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2008. 428 с.
19. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности. - 3-е изд., перераб. и доп. Х.: Фактор, 2005.
20. Грачов А. В. Анализ і управління фінансовою стійкістю підприємства. М.: Финпресс, 2015. 185 с.
21. Пястолов С. М. Анализ фінансово-господарської діяльності підприємства: Підручник. - 3-е изд. М.: Видавничий центр «Академія», 2014. 336 с.
22. Савицька Г. В. Анализ господарської діяльності підприємства. Підручник. Мн.: РІПО, 2016. 528 с.
23. Шеремет А. Д. Комплексний аналіз господарської діяльності. 2-е изд., Доп. М.: ИНФРА-М, 2017. 415 с.
24. Данилова Н. Л. Сутність і проблеми аналізу фінансової стійкості комерційного підприємства. Науково-методичний електронний журнал «Концепт». 2014. № 2 (лютий). С. 16-20.
25. Исхакова З. Р., Маймур Т. Д. Сучасні підходи до аналізу фінансового стану організації. 2016. № 1 (січень). С. 371 - 375.
26. Пуртова А. Ф. Дослідження підходів до визначення фінансової стійкості. Економіка і управління. 2014. № 15 (вересень). С. 200 - 203.
27. Щуріної С.В, Михайлова М. В. Фінансова стійкість компанії: проблеми та рішення. Журнал: «Фінанси і кредит». 2016. № 42. С. 43-60.

28. Федорова Е. А. Тимофеев Я. В. Нормативи фінансової стійкості російських підприємств: галузеві особливості. М. : Корпоративні фінанси. 2015. № 33. С. 24-28.
29. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий аналіз. Підручник. К.: Центр учбової літератури, 2008. 392 с.
30. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посібник. К.:Знання, 2004. 654 с.
31. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз: Навч. посібник. К.: Міленіум, 2003. 160 с.
32. Березкин Ю. М, Алексеев. Д. А. Финансовый менеджмент. Иркутск: БГУЭП, 2015. 30 с.
33. Брігхем Ю. Ф., Ерхардт М. С. Фінансовий менеджмент. СПб: Пітер, 2009. - 960 с.
34. Грачов А. В. Аналіз і управління фінансовою стійкістю підприємства. М. : Финпресс, 2015. 185 с.
35. Пястолов С. М. Аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства: Підручник. 3-е изд. М. : Видавничий центр «Академія», 2014. 336 с.
36. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. Н. Барышниковой. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. 1008с.
37. Брігхем Е. Ф. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ.; за наук. ред. О. Д. Василик, О. Д. Заруби. К.: Молодь, 1997. 998 с.
38. Буряк Л.Д., Вакуленко Є.В., Куліш А.П., Нам Г.Г., Отровська О.А., Фінанси підприємств: Навч.-метод. посібник для самостійного вивчення дисципліни. Київський національний економічний ун-т. К.: КНЕУ, 2003. 165 с.
39. О.А. Професійна маргіналізація в умовах глобального економічного кризи . . ЕТАП : економічна теорія , аналіз , практика . 2010. № 3. З . 86-94.
40. Логінов М.П. Антикризове управління іпотечним кредитуванням . Гроші і кредит . 2009. № 3. З . 24-29.

41. Султанова А.В. Інноваційний розвиток російських регіональних економічних систем на сучасному етапі. Фундаментальні дослідження. 2015. №2-17. С. 3802-3806.
42. Шековая Е.Л. Оцінка інвестиційних проектів некомерційної організації. Фінансовий менеджмент. 2002. № 6. С. 29-34.
43. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий аналіз. Підручник. К.: Центр учбової літератури, 2008. 392 с.
44. Бутинець Ф.Ф. Економічний аналіз: Навч. посіб. Житомир: ПП «Рута», 2003. 680 с.
45. Оцінка фінансової стійкості підприємства. URL: <http://library.if.ua/book/52/3822.html>
46. Ткаченко І.П. Оцінка фінансової стійкості підприємства та напрями її забезпечення. Ефективна економіка. 2012. №3.
47. Кирчанова М.Ю. Особливості застосування коефіцієнтів при оцінці фінансової стійкості підприємства. Молодий учений. 2013. №3. С. 227-229.
48. Подольська В.О. Комплексна оцінка фінансової стійкості підприємства. Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації: зб. Наук. Праць. 2009. №4(35).
49. Приймак І.І. Стратегія забезпечення фінансової стійкості суб'єктів господарювання в економіці України. Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Львів, 2009.
50. Любушин Н.П. аналіз методів і моделей оцінки фінансової стійкості організації. Журнал "Економічний аналіз". 2010. №1 (166).
51. Балакин М.Ф. Методичні аспекти оцінки фінансової стійкості підприємства. Журнал "Економічний аналіз". 2012. №48.
52. Комплексна оцінка фінансової стійкості підприємства. URL: http://www.rusnauka.com/13_EISN_2013/Economics/3_136048.doc.htm
53. Сушко Е. С., Дрозд Е. В. ANALYSIS OF FINANCIAL STABILITY OF THE ENTERPRISE AND WAYS TO ITS IMPROVE ON THE BASIS OF SELF-

FINANCING AND ASSET MANAGEMENT. 2019. URL: <http://rep.bntu.by/handle/data/55983>.

54. Гагаріна Т. А., Петрова О.Є. Взаємозв'язок між ліквідністю, фінансовою циклом і рентабельністю російських компаній. Нові дослідження. 2015. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vzaimosvyaz-mezhdu-likvidnostyu-finansovym-tsiklom-i-rentabelnostyu-rossiyskih-kompaniy/viewer>.

55. Бородіна Є.І. Фінансовий аналіз в системі менеджменту організації. Фінансовий аналіз. 2008. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-analiz-v-sisteme-menedzhmenta-organizatsii>.

56. Головка О. Г., Ковальов О. Є., Губарев. О. О. Сучасні проблеми та перспективи управління фінансовою стійкістю підприємства. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. 2014. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=pirpr_2014_1_13.

57. Давиденко Н. М. Фінансова безпека аграрних підприємств у системі корпоративного управління. Економіка АПК. 2013. URL: http://eapk.org.ua/sites/default/files/eapk/13_05_09.pdf.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Баланс ПрАТ «МХП»

Активи	2015	2016	2017	2018	2019
Необоротні активи					
Основні засоби	1 258 250	1 180 334	1 383 102	1 498 530	2 049 298
Права на володіння	46 252	43 845	45 410		229 244
Нематеріальні активи				52 059	106 522
Гудвіл				2 509	64 843
Довгострокові біологічні активи	15 204	14 558	20 405	23 392	29 652
Довгострокові фін інвестиції	4 125	577	2 524	3 387	3 298
Відстрочені податкові активи	5 740	1 561	121		2 284
Інші необоротні активи	9 241	13 554	24 817	54 110	23 713
Разом	1 338 812	1 254 429	1 476 379	1 633 987	2 508 854
Оборотні активи					
Запаси	279 028	187 332	226 368	273 522	208 389
Поточні біологічні активи	139 800	116 214	141 028	179 290	205 747
Продукція сг виробництва	120 574	167 389	183 407	224 789	215 816
Інші оборотні активи	27 345	25 424	25 327	32 858	52 573
Податки підлягають поверненню	72 031	31 235	37 767	45 146	30 030
Дебіторська заборгованість	38 800	50 868	62 305	69 305	124 474
Гроші та еквіваленти	59 343	154 570	125 554	211 768	340 735
Товари		88 396	-	-	3 877
Разом	736 921	821 428	801 756	1 036 678	1 181 641
БАЛАНС	2 075 733	2 075 857	2 278 135	2 670 665	3 690 495
ПАСИВИ					
Власний капітал					
Пайовий капітал	284 505	284 505	284 505	284 505	284 505
Казначейські акції	-56 053	-48 503	-48 503	-44 593	-44 593
Додатковий капітал	178 192	175 291	175 291	174 022	174 022
Резервний капітал	567 525	570 649	661 454	642 800	862 435
Нерозподілений прибуток	645 020	719 340	925 978	1 040 327	1 148 113
Translation reserve	-974 467	-1 024 916	-1 030 159	-1 015 591	-842 188
Non-controlling interests	28 127	16 698	17 141	16 536	13 572
Разом	672 849	693 064	985 707	1 098 006	1 595 866
Довгострокові зобов'язання					
Довгострокові кредити	278 131	259 567	1 388 17	105 783	75 880
Облігації	728 530	725 361	970 088	1 090 935	1 365 669
Оренда	9 595	5 581	7 410	9 087	151 789
Доходи майбутніх періодів				34 578	49 933
Відстрочені податкові зоб	13 227	11 264	23 730	12 953	55 305
Інші довгострокові зоб					5 872
Разом	1 029 483	1 001 773	1 140 045	1 253 336	1 704 448
Короткострокові зобов'язання					
Розрахунки з постачальниками	47 669	46 508	43 175	66 398	147 334
Інші зобов'язанням	39 320	61 766	50 296	96 383	131 994
Кредити	249 057	236 807	36 917	132 715	24 945
Нараховані відсотки	23 328	22 731	17 955	19 472	21 789
Оренда	14 027	8 044	4 040	4 355	64 074
Інші зобов'язання		5 164	-		45
Разом	373 401	381 020	152 383	319 323	390 181
РАЗОМ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	1 402 884	1 382 793	1 292 428	1 572 659	2 094 629
БАЛАНС	1 431 011	1 399 491	1 309 569	1 589 195	2 108 201