

Олена МАРЧЕНКО, Галина ПОГРІЩУК

ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВА ТА НАПРЯМКИ ЙОГО ЗМІЦНЕННЯ

Висвітлено актуальні питання аналізу фінансового стану підприємств. Проведено моніторинг фінансового стану на промислових підприємствах Вінниччини та окреслено напрямки його подальшого зміцнення.

The vital questions of analysis of the financial state of enterprises are reflected. Monitoring of the financial state is conducted on the industrial enterprises of Vinnychchyny and the trends of its subsequent strengthening are outlined.

Одним із найважливіших факторів успішного функціонування і розвитку підприємства в умовах ринкових відносин є його фінансовий стан. Актуалізація його ролі у діяльності підприємств України зумовлена високим ступенем невизначеності економічного зовнішнього середовища, недосконалістю механізму управління на макро- та мікрорівнях, посиленням конкурентної боротьби між господарюючими суб'єктами. Фінансово-економічна криза та її наслідки суттєво ускладнюють умови господарювання, погіршують фінансовий стан підприємств і приводять частину з них до банкрутства.

Аналіз спеціальної літератури з досліджуваної проблеми спонукає до висновку, що теретико-методологічні й практичні засади фінансового стану підприємств не залишаються поза увагою науковців. Фінансовий стан фірм та корпорацій досліджують західні науковці, зокрема, Л. Бернстайн, Й. Ворст, П. Ревентлоу, Дж. Деспалленса, Дж. Джоборда, Е. Нікбахт, А. Гроппеллі, Т. Лемберт, Г. Савицька, В. Стражев, Е. Хелферт та інші.

Різні аспекти цієї проблеми є об'єктом дослідження таких російських вчених: В. Артеменко, М. Белендир, В. Бикадилов, А. Грачов, В. Ковальов, М. Крейніна, Е. Уткін, А. Шеремет та інших. Питання оцінки фінансового стану підприємства висвітлюють і ві-

тчизняні вчені-економісти, зокрема, М. Білик, М. Болух, Ф. Бутинець, В. Гриньова, Н. Дєєва, О. Дедіков, В. Захарченко, І. Жук, В. Іващенко, Г. Кірейцев, В. Коюда, Л. Коваленко, В. Козак, Л. Лахтіонова, Є. Мних, В. Мельник, С. Счасна, О. Павловська, А. Поддєрьогін та інші.

Водночас теоретичні методологічні та прикладні аспекти цієї складної багатогранної проблеми з урахуванням сучасних особливостей умов функціонування вітчизняних підприємств потребують подальшого розроблення. Особливо актуальними у теперішній час є дослідження критеріїв, показників та об'єктивних методів оцінки фінансового стану підприємства. Ця обставина зумовила вибір теми даного дослідження.

У структурі фінансових відносин фінанси підприємства посідають визначне місце, оскільки обслуговують основну ланку суспільного виробництва, де створюються матеріальні блага. Фінансово-господарську діяльність підприємства можна розглядати як єдину систему руху грошових коштів, в процесі якої формується та розподіляється прибуток, здійснюються платежі до бюджету, створюються різноманітні грошові фонди.

Мірою забезпечення підприємства необхідними фінансовими ресурсами і ступеня

раціонального їх розміщення для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов'язаннями є фінансовий стан. Він характеризується широким колом показників, котрі в сукупності визначають його здатність формувати і залучати кошти, повертати борги і покривати збитки, виконувати зобов'язання перед державою і діловими партнерами. Іншими словами, фінансовий стан є характеристикою фінансової конкурентоспроможності підприємства.

Серед багаточисельних різноманітних факторів, які формують фінансовий стан підприємства, провідними, на нашу думку, є платоспроможність, ліквідність та фінансова стійкість. Адже будь-яке підприємство повинно мати достатньо грошових ресурсів для своєчасної оплати поточних рахунків. Підприємство, що не здатне виконувати цю умову, потребує фінансового оздоровлення або банкрутує. Платоспроможність, ліквідність та фінансову стійкість завжди прагнуть оцінити партнери по бізнесу та кредитори підприємства. Саме ці характеристики фінансового стану підприємств стали об'єктом нашого дослідження.

Метою дослідження є конкретизація сутності платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості, вибір системи показників їхньої оцінки, визначення їх нормативних (оптимальних) значень, оцінка фінансового стану підприємств Вінниччини та окреслення напрямків його зміцнення.

Теоретичні та прикладні питання сутності, показників і методів оцінки платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості викладені у спеціальній літературі вітчизняних і зарубіжних науковців, зокрема у роботах [1–14].

Під платоспроможністю варто розуміти наявність у підприємства коштів для погашення ним у встановлений термін і в повному обсязі своїх боргових зобов'язань. Ліквідність підприємства – це його спроможність перетворювати активи в гроші для здійснення необхідних поточних платежів, своєчасного

погашення своїх боргових зобов'язань. Окремі автори подають різні інтерпретації визначення цих понять, наведемо деякі з них.

В. М. Шелудько вважає, що платоспроможність у вузькому розумінні означає наявність у підприємства грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для розрахунків за кредиторською заборгованістю, котра потребує негайного погашення. Платоспроможність у широкому розумінні означає здатність підприємства виконувати свої зобов'язання перед кредиторами [5, 170]. На думку Т. Лемберта, платоспроможність – міра, до якої борги компанії можуть повністю покриватися її активами. Коефіцієнт платоспроможності 1:1 показує, що компанія може відповісти по зобов'язаннях за допомогою продажу або іншої реалізації активів, однак, для інвесторів не залишиться нічого. Компанія вважається неплатоспроможною, якщо активів недостатньо, щоб повернути всі гроші, які вона заборгувала [10, 174]. Ліквідність – це спроможність підприємства погашати свої поточні зобов'язання вчасно і в повному обсязі. Залежно від часового інтервалу, протягом якого перевіряється спроможність підприємства виконувати свої зобов'язання перед кредиторами, для оцінки використовують ту чи іншу характеристику: на найбільш короткостроковому періоді – платоспроможність, більш тривалому – ліквідність [5, 169, 171].

Ми погоджуємося з думкою Г. Савицької, що поняття платоспроможності й ліквідності дуже близькі, але друге більш містке. Від ступеня ліквідності балансу залежить платоспроможність підприємства [6, 611]. Показником платоспроможності підприємства на визначену дату є відсутність прострочених боргів банку, бюджету, постачальникам, працівникам підприємства. Рівень платоспроможності й ліквідності оцінюють абсолютними й відносними показниками.

Проведені нами дослідження виявили однозначність підходів стосовно абсолютних показників і розмаїття думок щодо кількості

відносних показників (коефіцієнтів) ліквідності – від трьох [2; 6] до 11 [11].

Зокрема, Методичними рекомендаціями [11] для оцінки ліквідності передбачено використовувати 11 відносних показників. Серед них сім наступних коефіцієнтів: маневреності власних оборотних засобів, поточної (загальної) ліквідності, швидкої ліквідності, абсолютної ліквідності (платоспроможності), покриття запасів, фінансової автономії, а також чотири відносні показники у відсотках, а саме: оборотних коштів в активах, власних оборотних коштів в їх загальній сумі, власних оборотних коштів у покритті запасів, запасів в оборотних активах.

Ми поділяємо думку Е. Нікбахта і А. Гроппеллі, що, по суті, коефіцієнти ліквідності вимірюють рівень платоспроможності [7, 280]. У вищезазначених методичних рекомендаціях коефіцієнт абсолютної ліквідності також ототожнюється з коефіцієнтом платоспроможності, що правомірно з точки зору поточної платоспроможності. Серед низки показників оцінки платоспроможності і ліквідності, переважна більшість авторів вирізняють коефіцієнти абсолютної, швидкої та поточної ліквідності. Правда, нема єдності щодо назви цих коефіцієнтів. Зокрема, Кярран Уолш називає коефіцієнт термінової (а не швидкої) ліквідності [9, 127], Е. Нікбахт і А. Гроппеллі [7, 281], Том Лемберт [10, 176] коефіцієнт швидкої ліквідності називають "кислотний тест". Окремі автори цей коефіцієнт називають коефіцієнтом термінової, негайної, проміжної ліквідності, коефіцієнтом критичної оцінки, коефіцієнтом миттєвої оцінки. Проте всі автори сходяться на думці, що (незалежно від назви) коефіцієнт швидкої ліквідності визначається як співвідношення грошових коштів, поточних фінансових інвестицій і дебіторської заборгованості до поточних зобов'язань.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначають як співвідношення грошових коштів (активів) і поточних зобов'язань. Він показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути погашена негайно. Цей коефіцієнт

є найбільш жорстким критерієм ліквідності. Коефіцієнт поточної ліквідності обчислюють як співвідношення поточних активів і поточних зобов'язань. Його значення залежить від галузей та видів діяльності, а зростання розцінюється як сприятлива тенденція.

В контексті оцінки фінансового стану підприємства, на нашу думку, найдоцільнішими є коефіцієнти абсолютної, швидкої та поточної ліквідності.

Для оцінки фінансового стану підприємства фактичні значення коефіцієнтів ліквідності слід порівняти з нормативними, які в Україні дотепер відсутні, оптимальними чи теоретично достатніми. Огляд літератури дозволяє дійти висновку, що окремі автори вказують різні числові значення коефіцієнтів ліквідності (табл. 1).

На основі табл. 1 можемо констатувати, що найсуттєвіші розбіжності у числових значеннях коефіцієнта поточної ліквідності від 1,3 до 3. Н. В. Тарасенко виокремлює два коефіцієнти ліквідності: поточної (0,7–0,8) і загальної (2–3). Значення коефіцієнта швидкої ліквідності знаходяться в межах від 0,6 до 1,1, а абсолютної ліквідності – 0,1–0,35. Окремі автори називають ці значення коефіцієнтів граничними, теоретично достатніми, оптимальними, нормативними, що певною мірою зумовлює їх числову розбіжність.

Ми поділяємо точку зору Тома Лемберта, що вимоги до коефіцієнта швидкої (негайної) ліквідності міняються в різних країнах на різних стадіях розвитку компанії [10, 176].

Слушна думка Е. Нікбахта і А. Гроппеллі, що коефіцієнт поточної ліквідності змінюється залежно від галузі та типу компанії. Для промислової фірми його значення 2 і вище цілком можуть бути прийнятними [7, 281].

Має рацію Г. В. Савицька, коли вважає, що обґрунтувати єдиний норматив коефіцієнта поточної ліквідності для всіх галузей практично неможливо, оскільки його рівень залежить від сфери діяльності, структури й якості активів, тривалості операційного циклу, швидкості погашення кредиторської заборгованості тощо.

Таблиця 1

Оптимальні (теоретично достатні) значення коефіцієнтів ліквідності

Автори	Коефіцієнти ліквідності		
	абсолютної	швидкої (термінової, проміжної)	поточної (загальної, покриття)
1. Том Лемберт [10]			2–2,5
2. Методичні рекомендації Міністерства економіки України [11]	0,1-0,2 (граничне значення)	0,7-1,1	1,5 (граничне значення)
3. Т. В. Савицька [6]	обґрунтувати єдиний норматив цього показника для всіх галузей практично неможливо	0,7-1	мінімальний рівень у Республіці Білорусь: для промислових підприємств – 1,7; сільськогосподарських підприємств – 1,5; будівельних організацій – 1; транспорту – 1,3; торгівлі – 1.
4. Н. В. Тарасенко [3]	теоретично достатне >0,2–0,3	теоретично виправдане 0,8-0,9	коефіцієнт поточної ліквідності – 0,7–0,8; коефіцієнт загальної ліквідності – 2-3
5. Г. Д. Костенко та інші [4]	теоретично достатне >0,2–0,3	теоретично достатне 0,7–1	нормативне значення 1,5–2,5, але не менше 1
6. Г. І. Кіндрацька та інші [2]	0,2-0,35	0,8-1	1–1,5
7. Д. В. Шиян, П. І. Строченко [1]	0,2	0,6-1	1,3–1,7
8. О. В. Павловська, [13]	0,2-0,25 ()	0,6-0,8	> 1
9. Н. М. Деєва, О. І. Дедіков [12]	0,2–1	0,5-1	1 : 1
10. Ю. С. Цал-Цалко [14]	0,2	0,5 теоретично достатне значення	1,0

Нами в процесі дослідження обчислено коефіцієнти абсолютної, швидкої та поточної ліквідності 72 підприємств різних галузей економіки Вінницької області за 2003–2008 рр. В середньому по кожному підприємству розрахунки коефіцієнтів ліквідності проводилися за 3–4 роки. Помилкові чи нехарактерні значення до уваги не брались. Фактичні показники порівнювалися з оптимальними чи граничними значеннями коефіцієнтів ліквідності, а саме: абсолютної – 0,1-0,2; швидкої – 0,7-1,1; поточної – 1,5-2,5. Ці значення рекомендовано Міністерством економіки України. За результатами цього порівняння складено табл. 2.

На основі даних табл. 2 доходимо висновку, що в межах оптимального знаходиться від 18,1% (абсолютна ліквідність) до

26,4% (поточна ліквідність) значень коефіцієнтів. Привертає увагу надзвичайно високий відсоток від 40,3% (швидкої) до 61,1% (абсолютної) значень коефіцієнтів ліквідності нижче оптимального значення. Майже на 35% досліджуваних підприємств коефіцієнт абсолютної ліквідності знаходиться в межах сотих і навіть тисячних частин одиниці. Досить велика частка до 60% підприємств з низьким значенням коефіцієнта швидкої ліквідності від 0,2 до 0,5. Проте ми зазначаємо, що в 2007–2008 рр. на багатьох підприємствах спостерігається позитивна динаміка коефіцієнтів ліквідності.

Безумовно, за числовими значеннями коефіцієнта абсолютної ліквідності не можна відразу робити негативні висновки про можливість підприємства негайно погасити свої

Таблиця 2

Групування досліджуваних підприємств за рівнем коефіцієнтів ліквідності, %*

Значення коефіцієнтів ліквідності	Частка значень коефіцієнтів ліквідності		
	абсолютної	швидкої	поточної
Всього зокрема рівень ліквідності	100	100	100
в межах оптимального чи граничного значення	18,1	22,2	26,4
нижче оптимального значення	61,1	40,3	50,0
вище оптимального значення	20,8	37,5	23,6

* Складено авторами на основі даних промислових підприємств Вінницької області.

борги, тому що мало ймовірно, щоб всі кредитори підприємства одночасно висунули б йому свої вимоги. Крім того за великого значення цього коефіцієнта підприємство може бути платоспроможним, якщо зуміє удосконалити управління грошовим потоком.

Підсумовуючи вищевикладене, робимо висновок, що значення коефіцієнтів ліквідності є узагальненими, на їх підставі не слід робити остаточний висновок про фінансовий стан підприємств. Для цього треба проводити поглиблений аналіз платоспроможності і ліквідності підприємств окремих галузей економіки. Проте і результати досліджень (табл. 2) переконують, що стан платоспроможності і ліквідності багатьох підприємств Вінницької області потребує суттєвого поліпшення.

Визначення фінансового стану підприємства на засадах платоспроможності й ліквідності містить кількісну й якісну оцінку. Кількісну оцінку ми проводили на підставі коефіцієнтів ліквідності, а якісну – у вигляді ліквідності балансу. Сутність ліквідності балансу, його зміст докладно подано в спеціальній літературі, зокрема в [2, 305-310; 4, 295-298; 6, 612-614]. Для оцінки ліквідності балансу активи та пасиви поділяють на чотири групи: активи – за ступенем ліквідності (групи A_1 - A_4), пасиви – за строком погашення (групи Π_1 - Π_4).

Групи активів розташовані в порядку зменшення ліквідності, а пасиви – в порядку збільшення строків їх погашення.

Баланс підприємства вважають абсолютно ліквідним, якщо виконуються наступні умови:

$$A_1 \geq \Pi_1; A_2 \geq \Pi_2; A_3 \geq \Pi_3; A_4 \leq \Pi_4,$$

де A_1 – найбільш ліквідні активи;

A_2 – середньо ліквідні активи;

A_3 – низько ліквідні активи;

A_4 – важко ліквідні активи;

Π_1 – найбільш термінові поточні зобов'язання;

Π_2 – короткострокові кредити банків і позики;

Π_3 – довгострокові зобов'язання;

Π_4 – постійні пасиви.

Коли одне або декілька співвідношень мають протилежний знак порівняно з оптимальними варіантами, баланс підприємства не є абсолютно ліквідним.

Виконання перших трьох умов вказує, що поточні активи підприємства ($A_1 + A_2 + A_3$) перевищують його зовнішні платіжні зобов'язання ($\Pi_1 + \Pi_2 + \Pi_3$), тобто воно має власний оборотний капітал, котрий може забезпечити належну фінансову стійкість за умови ефективного використання.

Зіставлення найбільш (A_1) середньо (A_2) ліквідних активів з найбільш терміновими поточними зобов'язаннями (Π_1) та короткостроковими кредитами банків і позиками (Π_2) дає можливість оцінити поточну (на найближчий час) ліквідність.

Порівняння низько (A_3) і важко (A_4) ліквідних активів з довгостроковими зобов'язаннями (Π_3) і постійними пасивами

(P_1) дає підставу оцінити в довгостроковому періоді платоспроможність підприємства.

Баланс називають абсолютно ліквідним у разі, якщо перші три групи пасивів не перевищують за обсягом відповідної групи активів: $A_1 \geq P_1$; $A_2 \geq P_2$; $A_3 \geq P_3$; а для четвертої групи активів – пасивів виконується нерівність: $A_4 \leq P_4$.

В процесі дослідження нами складено та проведено аналіз ліквідності балансу 32 підприємств різних галузей економіки Вінницької області за 2004–2007 рр.

Результати аналізу ліквідності досліджуваних підприємств дають змогу робити висновки, що на 28 підприємствах із 32 (87,5%) найліквідніші активи (A_1) значно менше негайних пасивів (P_1), тобто умова $A_1 \geq P_1$ не виконується. А це означає, що ці підприємства не є абсолютно ліквідними. Умова $A_2 \geq P_2$ має місце на 17 підприємствах, що становить 53,1% досліджуваних підприємств. Решта підприємств незабезпечені у достатній кількості активами, щоб у визначений термін погасити короткострокові платіжні зобов'язання. Переважна більшість досліджуваних підприємств (84,1%) не мають довгострокових зобов'язань, але створили запаси матеріалів, МШП, палива, незавершеного виробництва, готової продукції тощо, тому для цих підприємств виконується нерівність $A_3 \geq P_3$. Однак на 18 підприємствах (56,3%) необоротні активи (A_4) перевищують власний капітал (P_4), що є доказом

відсутності у них власних оборотних коштів. Більше 2/3 з них не є абсолютно ліквідними, оскільки найліквідніші активи були меншими, ніж найбільш термінові поточні зобов'язання. Кількість таких підприємств суттєво зросла в 2007–2008 рр. Отже, переважній більшості досліджуваних підприємств властивий вкрай низький рівень ліквідності, або вони є неплатоспроможними.

Одним із досліджуваних підприємств є ТОВ “Надія” (табл. 3).

З табл. 3 видно, що для ТОВ “Надія” перша нерівність має протилежний знак, ніж в оптимальному варіанті, тобто його баланс не є абсолютно ліквідним. Упродовж 2007 р. різниця між найліквіднішими активами і негайними пасивами надзвичайно велика – 1314 тис. грн. Рівень покриття зобов'язань при цьому становив лише 0,87%. Друга умова ($A_2 \geq P_2$) також не виконується, оскільки активи, що швидко реалізуються менші, ніж короткострокові пасиви на 615,1 тис. грн., або на 61,3%. Умова $A_3 \geq P_3$ виконується. На підприємстві ТОВ “Надія” відсутні довгострокові пасиви за наявності активів, що повільно реалізуються, які становили у 2007 р. 495,3 тис. грн. Це може забезпечити підприємству високий рівень перспективної платоспроможності. Нерівність $A_4 \leq P_4$ не виконується, отже на підприємстві відсутній власний капітал, який є джерелом формування оборотних активів. В цій ситуації можна говорити про неліквідність балансу.

Таблиця 3

Ліквідність балансу ТОВ “Надія” за 2007 р. *

Актив	тис. грн.	Пасив	тис. грн.	Платіжний залишок (не достача)
Найліквідніші активи (A_1)	11,5	Негайні пасиви (P_1)	1325,5	-1314,0
Активи, що швидко реалізуються (A_2)	388,9	Короткострокові пасиви (P_2)	1004,0	-615,1
Активи, що повільно реалізуються (A_3)	495,3	Довгострокові пасиви (P_3)	–	495,3
Активи, що важко реалізуються (A_4)	1763,3	Постійні пасиви (P_4)	329,5	1433,8
Баланс	2659,0	Баланс	2659,0	

* Ця і наступні таблиці складені авторами на основі даних підприємств Вінницької обл. Проте в контексті вимог законодавчих документів про конфіденційність інформації назва підприємств є умовною.

Розглянемо детальніше ліквідність балансу ДП “Горизонт” (табл. 4).

На основі даних табл. 4 побудовано нерівності співвідношень окремих груп активів і пасивів балансу ДП “Горизонт”.

2006 рік	2007 рік	2008 рік
$A_1 \leq \Pi_1 - 505 \leq 768$;	$A_1 \leq \Pi_1 - 319 \leq 827$;	$A_1 \leq \Pi_1 - 142 \leq 1245$;
$A_2 \geq \Pi_2 - 457 \geq 0$;	$A_2 \geq \Pi_2 - 794 \geq 0$;	$A_2 \geq \Pi_2 - 1624 \geq 17$;
$A_3 \geq \Pi_3 - 662 \geq 166$;	$A_3 \geq \Pi_3 - 756 \geq 17$;	$A_3 \geq \Pi_3 - 809 \geq 11$;
$A_4 \geq \Pi_4 - 3013 \geq 3703$;	$A_4 \leq \Pi_4 - 2934 \leq 3959$;	$A_4 \leq \Pi_4 - 3000 \leq 4302$;

Дані табл. 4 показують, що ліквідними є друга і третя група активів протягом усього аналізованого періоду. Проте ДП “Горизонт” у 2006–2007 рр. не залучало короткострокові кредити, а у 2008 р. вони становили 17 тис. грн. Підприємство користувалося довгостроковими кредитами, але їхня сума невелика (у 2008 р. лише 11 тис. грн). Отже виконання співвідношень два і три можна вважати умовним. Виконання четвертої нерівності свідчить про дотримання підприємством умови фінансової стійкості та наявності власних оборотних активів.

Наведені нерівності наочно переконують, що протягом усіх досліджуваних років найліквідніші активи ДП “Горизонт” були значно меншими порівняно з найбільш терміновими поточними зобов’язаннями цього підприємства. Особливо велика різниця між цією групою активів і пасивів спостерігалася в 2008 р., яка склала – 1103 (142–1245) тис. грн. Найліквідніші активи покривали негайні пасиви у 2006 р. на 65,8%, у 2007 р. – на 38,6%, а

у 2008 р. – лише на 11,4%. Іншими словами, найбільш термінові поточні зобов’язання підприємства перевищували його грошові кошти і поточні фінансові інвестиції зі строком погашення до одного року. Це перевищення щорічно стрімко зростало. Проте така ситуація ще не означає, що фінансовий стан підприємства нестійкий. Справа в тому, що за умов високої інфляції, котра мала місце в 2006–2008 рр., підприємству недоцільно було утримувати в складі активів значну частину найліквідніших активів, адже вони знецінюються першими.

Отже, підприємству доцільно було переводити цю групу активів в інші, більш захищені від впливу інфляції, види активів, зокрема, в запаси сировини, матеріалів, палива, в необоротні активи.

За умов конкурентного ринку підґрунтям стабільного стану підприємства є його фінансова стійкість, тобто такий стан фінансових ресурсів, їх розподіл і використання, який забезпечує розвиток підприємства на підставі зростання прибутку і капіталу при збереженні платоспроможності. Фінансова стійкість формується в процесі всієї виробничо-господарської діяльності і є відображенням стабільного перевищення доходів над видатками, вільного маневрування грошовими коштами підприємства.

Фінансова стійкість оцінюється системою абсолютних і відносних показників. Ми в цьому дослідженні зосередили свою увагу на відносних показниках, таких як коефіцієнти фінансової залежності і маневрування

Таблиця 4

Ліквідність балансу ДП “Горизонт”

Актив	Роки			Пасив	Роки			Надлишок (+), нестача (-) платіжних коштів		
	2006	2007	2008		2006	2007	2008	2006	2007	2008
A ₁	505	319	142	Π ₁	768	827	1245	-263	-508	-1103
A ₂	457	794	1624	Π ₂	-	-	17	457	794	1607
A ₃	662	756	809	Π ₃	166	17	11	496	739	798
A ₄	3013	2934	3000	Π ₄	3703	3959	4302	-690	-1025	-1302
Баланс	4637	4803	5375		4637	4803	5575	x	x	x

робочого капіталу та запас фінансової стійкості й дослідили рівень та динаміку показників фінансової стійкості промислових підприємств Вінницької області різних форм власності (табл. 5).

Коефіцієнт фінансової залежності характеризує ступінь залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Занадто велика частка позикових коштів знижує платоспроможність і фінансову стійкість підприємства і зменшує ймовірність отримання кредиту. Правда, інколи зростання рівня цього показника може бути свідченням посилення ступеня фінансової надійності підприємства, довіри до нього з боку кредиторів. Проте і велика частка власних коштів не може оцінюватися позитивно, оскільки, якщо рентабельність активів підприємства перевищує вартість джерел позикових коштів, то за браком власних коштів вигідно взяти кредит. Кожному підприємству з урахуванням його специфіки доцільно встановити для себе нормативне значення цього коефіцієнта. Оптимальне його значення для підприємств України < 2,0. Проте числове значення цього показника може змінюватися залежно

від галузевої приналежності підприємства, стадії його життєвого циклу, інноваційної та інвестиційної привабливості тощо.

Оцінюючи значення коефіцієнта фінансової залежності (табл. 5) бачимо, що на дев'яти підприємствах протягом 2007–2008 рр. він знаходиться в межах оптимального від 1,08 (ТОВ “Сатурн” 2007 р.) до 2,0 (ВАТ “Комплект” 2008 р.). Це означає, що власники цих підприємств потребу у фінансових ресурсах покривали переважно за рахунок власних коштів. На КП “Гарт” коефіцієнт фінансової залежності у 2007 р. дещо перевищував (2,2) оптимальне його значення. Проте це зумовлено цільовою спрямованістю підприємства, що надає комунальні послуги юридичним і фізичним особам, оплата яких здійснюється нерівномірно. А частина користувачів цих послуг не сплачує їх протягом тривалого періоду. Довказом цьому є велика частка дебіторської заборгованості в складі оборотних активів. За цих умов підприємство не може своєчасно розрахуватися за своїми платіжними зобов'язаннями з постачальниками ресурсів, бюджетом тощо.

Таблиця 5

Динаміка показників фінансової стійкості підприємств Вінницької області за 2007–2008 р.

Підприємства	Коефіцієнт фінансової залежності		Коефіцієнт маневрування власного капіталу	
	роки		роки	
	2007	2008	2007	2008
1. ВАТ “Комплект”	1,64	2,00	0,60	0,38
2. ДП “Горизонт”	1,21	1,34	0,26	0,32
3. ВАТ “Джерело”	2,02	4,70	0,47	-1,03
4. ТОВ “Едельвейс”	1,23	1,33	0,24	0,25
5. ТОВ “Весна”	2,22	1,90	0,12	0,21
6. ЗАТ “Ромашка”	1,64	1,44	-0,10	-0,03
7. ВАТ “Сила”	1,23	1,16	0,04	0,05
8. ТОВ “Світанок”	1,19	1,22	0,37	0,35
9. КП “Гарт”	2,21	1,88	-0,47	-0,35
10. ВАТ “Перспектива”	1,15	1,29	0,40	0,53
11. ТОВ “Мрія”	1,36	1,36	0,22	0,28
12. ТОВ “Сатурн”	1,08	1,09	0,30	0,38
13. ВАТ “Будівельник”	6,31	9,72	-2,24	-1,24

Однак у 2008 р. на КП "Гарт" цей показник становив 1,88, тобто знаходився в межах оптимального. Привертає увагу досить високе значення коефіцієнта фінансової залежності на ВАТ "Будівельник", яке склало у 2007 р. та 2008 р. 6,31 і 9,72 відповідно. Безумовно, ці значення в кілька разів перевищують оптимальне значення. Проте поясненням цьому є те, що підприємство нове, воно ще знаходиться на стадії завершення будівництва й отримало значні суми довгострокових кредитів, які будуть погашатися протягом кількох років, в міру освоєння виробничих потужностей та нарощування обсягів виробництва. Слід зазначити, що у 2008 р., на зниження коефіцієнта фінансової залежності, а відповідно і фінансової стійкості, ВАТ "Будівельник" суттєво вплинула фінансова криза, котра зумовила значне скорочення попиту на його продукцію. Ці ж фактори зумовили суттєве погіршення коефіцієнта фінансової залежності у 2008 р. на ВАТ "Джерело", який склав 4,7 (табл. 5). Це підприємство також нове, нарощує свої виробничі потужності, тобто відноситься до інвестиційно активних і має чималі розміри довгострокових позичок; 2008 р. був несприятливим для підприємства через скорочення обсягів перероблення сировини.

Коефіцієнт маневрування власного капіталу показує, яка частина власного капіталу перебуває в мобільній формі, тобто вкладена в оборотні кошти, і дозволяє вільно маневрувати ними. Він характеризує спроможність підприємства поповнювати оборотні кошти за рахунок власних джерел. Слід зазначити, що рівень цього коефіцієнта зумовлюється специфікою галузі та виробництва. Наприклад, у фондомістких виробництвах він буде нижчим, ніж у матеріаломістких, оскільки на таких підприємствах значна частина власного капіталу інвестована в необоротні активи і, насамперед, в основні засоби. Зростання коефіцієнта маневрування власного капіталу оцінюється позитивно, оскільки є доказом збільшення його фінансових можливостей в контексті маневрування власними коштами.

Цей коефіцієнт повинен бути оптимальним ($\geq 0,5$), щоб забезпечити достатню гнучкість у використанні власних коштів підприємства.

Результати розрахунків коефіцієнта маневрування власного капіталу (табл. 5) дозволяють констатувати, що на досліджуваних підприємствах за винятком ВАТ "Комплект" у 2007 р. і ВАТ "Перспектива" у 2008 р., його значення було нижче оптимального. Це означає, що підприємства вкладали в оборотні кошти менше власного капіталу від оптимальної величини, що загалом оцінюється негативно. Правда, тут слід враховувати низку факторів, які можуть знижувати оптимальне значення. На ВАТ "Джерело" (у 2008 р.), ЗАТ "Ромашка", КП "Гарт" і ВАТ "Будівельник" протягом 2007–2008 рр. значення цього коефіцієнта були від'ємними.

Така ситуація доводить, що ці підприємства весь власний капітал інвестували в необоротні активи, залишаючи поза увагою мобільні активи. Власні оборотні кошти тут відсутні, а потреба підприємств у них покривалась за рахунок поточних зобов'язань. Проте аналіз коефіцієнта маневрування власного капіталу переконує, що у 2008 р. крім ВАТ "Джерело" і ТОВ "Світанок", спостерігається позитивна тенденція у його динаміці, незважаючи на фінансово-економічну кризу, яка негативно вплинула і на результати діяльності підприємств і на їх фінансовий стан.

Дослідження фінансової стійкості на ЗАТ "Продукт" (табл. 6), зокрема розрахунок коефіцієнта концентрації власного капіталу свідчить про те, що у 2004 р. власники фінансували підприємство на 91%, а у 2007 р. – лише на 49%, що майже на половину менше.

З табл. 6 видно, що протягом досліджуваного періоду значення коефіцієнта фінансової незалежності коливається в межах від 0,91 до 0,49, вписуючись у нормативне значення ($\geq 0,5$). Це означає, що частка власних грошових засобів підприємства у загальній сумі джерел їх формування становить від 91% до 49% залежно від року, що аналізується. Тобто, з кожних 100 грн., вкладених у діяльність підприємства у базовому році,

Таблиця 6

Аналіз показників фінансової стійкості на ВАТ "Продукт"

Показники	Роки				Нормативне значення показників	Відхилення 2007 року від	
	2004	2005	2006	2007		2004	2006
1. Коефіцієнт концентрації власного капіталу	0,91	0,89	0,5	0,49	≥1	-0,42	0,07
2. Коефіцієнт фінансової незалежності	0,91	0,89	0,49	0,5	≥0,5	0,35	0,07

91 грн. була власним капіталом, а у звітному році ця сума становила 56 грн. Як бачимо, упродовж чотирьох років спостерігається зниження значення коефіцієнта фінансової незалежності, що є негативним явищем.

Одним із найголовніших показників фінансового стану підприємства є запас його фінансової стійкості. Обчислення цього показника передбачає поділ усіх витрат підприємства залежно від обсягу виробництва і реалізації продукції на змінні і постійні. Постійні витрати в сумі з прибутком складають маржинальний дохід підприємства. На підставі поділу витрат підприємства на змінні і постійні та показника маржинального доходу ми провели розрахунки порогу рентабельності на ТОВ "Мода", тобто суми виручки, яка необхідна для покриття усіх постійних витрат підприємства.

Рентабельність при такій виручці дорівнює нулю. Розраховується поріг рентабельності відношенням суми постійних витрат, у складі собівартості реалізованої продукції, до частки маржинального доходу у виручці. Якщо відомий поріг рентабельності, то неважко визначити запас фінансової стійкості (ЗФС) за формулою:

$$ЗФС = \frac{Виручка - \text{Поріг рентабельності}}{Виручка} \times 100$$

Як видно з табл. 7, на початок року необхідно було реалізувати продукції на суму 481,0 тис. грн., щоб покрити всі витрати. При такій виручці рентабельність дорівнює нулю. Фактично виручка склала 1170,0 млн. грн., що

Таблиця 7

Розрахунок порогу рентабельності і запасу фінансової стійкості ТОВ "Мода" за 2006–2007 рр., тис. грн.

Показники	Роки	
	2006	2007
1. Виручка від реалізації за мінусом ПДВ і АЗ, тис. грн.	1170,0	914,0
2. Повна собівартість реалізованої продукції, тис. грн.	730,0	743,0
3. Прибуток, тис. грн.	440,0	171,0
4. Сума змінних витрат, тис. грн.	731,0	623,0
5. Сума постійних витрат, тис. грн.	307,0	376,0
6. Сума маржинального доходу, тис. грн.	747,0	547,0
7. Частка маржинального доходу, %	63,84%	59,95%
8. Поріг рентабельності, тис. грн.	481,0	627,0
9. Запас фінансової стійкості:		
тис. грн.	689,0	287,0
%	58%	31%

вище порога на 689,0 тис. грн., або на 58%. Це і є запасом фінансової стійкості. Графічне зображення фактичного запасу фінансової стійкості за результатами розрахунків табл. 7 наведено на рис. 1.

На кінець року фінансова стійкість суттєво знизилась, оскільки для покриття усіх витрат потрібно реалізувати продукції на суму 627,0 тис. грн., при цьому запас фінансової стійкості у звітному році зменшився на 402,0 тис. грн., або на 27%.

Результати проведеного нами дослідження дають змогу зробити висновок, що основними напрямками зміцнення фінансового стану підприємств є такі:

1. Єдність тлумачення назви кожного конкретного коефіцієнта, методики його визначення та кількості коефіцієнтів, яка має бути чітко визначена.

2. Розробка нормативних значень коефіцієнтів платоспроможності ліквідності та фінансової стійкості з урахуванням галузевої приналежності підприємств, стадії їх життєвого циклу, інноваційно-інвестиційної активності, конкретних умов й особливостей функціонування тощо.

3. Поділ коефіцієнтів оцінки фінансового стану підприємства на дві групи: ті, які обчислюються лише за даними бухгалтерської звітності і дають загальну характеристику

фінансового стану, і ті, для розрахунку яких необхідна додаткова внутрішня інформація про підприємства і, на підставі яких можна виявити фактори, що впливають на фінансовий стан підприємства;

4. Укомплектування підприємств високопрофесійними фінансовими аналітиками, які могли б систематично й грамотно аналізувати та прогнозувати фінансовий стан підприємства.

5. Зміцнення контролю платіжно-розрахункової дисципліни та широке впровадження диференціації цін на продукцію та послуги залежно від термінів їх оплати.

6. Оптимізація співвідношення між власними та позиковими коштами.

7. Визначення обґрунтованої потреби в оборотних коштах шляхом розроблення нормативів з використанням сучасних методів.

8. Скорочення до мінімально необхідних виробничих запасів і запасів готової продукції.

9. Налагодження чіткого контролю за станом дебіторської заборгованості.

Отже, основними характеристиками фінансового стану підприємства є платоспроможність, ліквідність і фінансова стійкість. Ці поняття на практиці тісно пов'язані між собою. Кількісну оцінку платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості доцільно проводити на основі коефіцієнтів. Дотепер

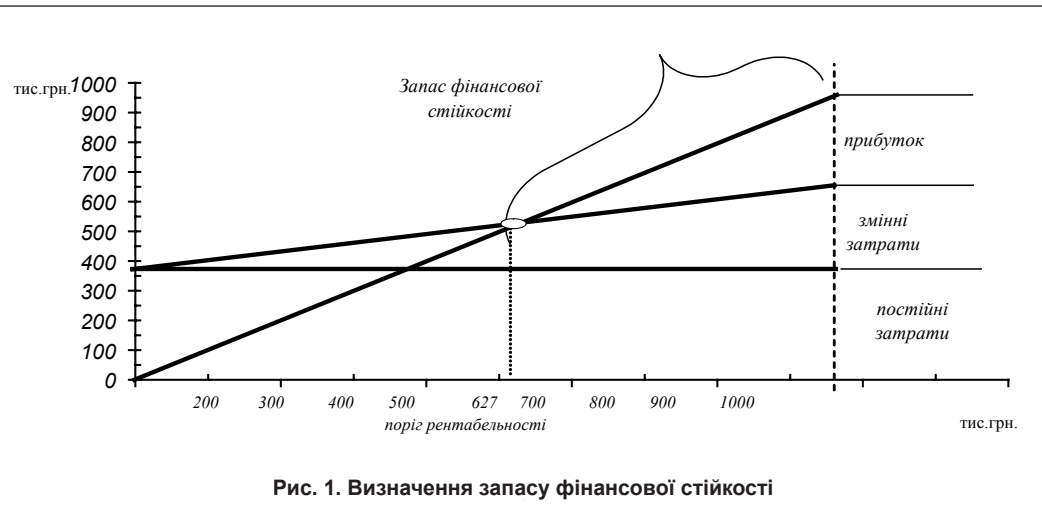


Рис. 1. Визначення запасу фінансової стійкості

не існує усталеної думки щодо кількості показників ліквідності і фінансової стійкості та їх нормативного (оптимального) значення.

Рівень ліквідності та фінансової стійкості, а відповідно, і фінансового стану переважної більшості досліджуваних підприємств Вінницької області вкрай низький. Для його підвищення підприємствам необхідно систематично проводити поглиблений аналіз і виявляти фактори й причини, що негативно впливають на них та розробляти й реалізувати заходи з їх покращення. Важливого значення набуває оптимізація структури капіталу між власним та позиченим, а також активу балансу в бік збільшення частки найліквідніших активів і активів, що швидко реалізуються.

Настійливою необхідністю є розроблення типових і галузевих нормативних значень коефіцієнтів ліквідності та фінансової стійкості з урахуванням галузевих особливостей підприємств.

Література

1. Шиян Д. В., Строченко П. І. *Фінансовий аналіз: Навч. посібн.* – К.: Видавництво А.С.К., 2003. – 240 с.
2. Кіндрацька Г. І., Білик М. С., Загородній А. Г. *Економічний аналіз: теорія і практика: Підручник / За ред. проф. А. Г. Загороднього.* – Львів: Магнолія плюс, 2006. – 428 с.
3. Тарасенко Н. В. *Економічний аналіз діяльності промислового підприємства.* – 2-ге вид. – К.: Алеута, 2003. – 485 с.
4. *Економічний аналіз і діагностика стану сучасного підприємства: Навч. посібник / Т. Костенко, Є. Підгора, В. Рижиков, В. Панков, А. Герасимов, В. Ровенська.* – 2-ге вид., перер. і доп. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 400 с.
5. Шелудько В. М. *Фінансовий менеджмент: Підручник.* – К.: Знання, 2006. – 439 с.
6. Савицька Г. В. *Економічний аналіз діяльності підприємства: Навч. посіб.* – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання, 2007. – 668 с.
7. Е. Нікбахт, А. Гроппеллі. *Фінанси: Пер. з англ.* – К.: Вік, Глобус, 1992. – 382 с.
8. Хелферт Э. *Техника финансового анализа.* – 10-е изд. – СПб.: Питер, 2003. – 640 с.

9. Уолш Кьяран. *Ключові фінансові показники. Аналіз та управління розвитком підприємства: Пер. з англ.* – К.: Всеуито: Наукова думка, 2001. – 367 с.

10. Лемберт Том. *Ключові проблеми керівника. 50 перевірених способів вирішення проблем: Пер. з англ.* – К.: Всеуито: Наукова думка, 2001. – 303 с.

11. "Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства" затверджені наказом Міністерства економіки України 19.01.2006 р. – № 14.

12. Дєєва Н. М., Дедіков О. І. *Фінансовий аналіз: Навчальний посібник.* – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 328 с.

13. Павловська О. В. *Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін.* – К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.

14. Цал-Цалко Ю. С. *Фінансовий аналіз: Підручник.* – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.