

Державний вищий навчальний заклад  
«Українська академія банківської справи Національного банку України»  
Кафедра фінансів

ДО ЗАХИСТУ

Завідувач кафедри

д.е.н., професор

\_\_\_\_\_ І.О. Школьник

«\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2010 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА  
на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня магістр  
за спеціальністю 8.050104 «Фінанси»

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Виконав студент 5 курсу, група МФ-51

\_\_\_\_\_ О. В. Юхименко

«\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2010 р.

Керівник дипломної роботи

\_\_\_\_\_ Н.Г. Пігуль

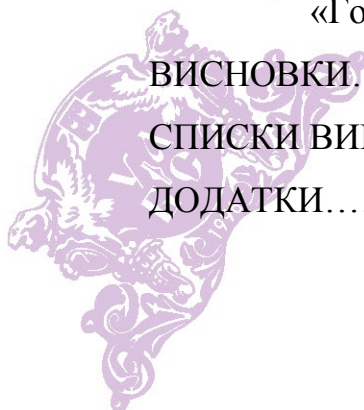
«\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2010 р.

Суми - 2010



## ЗМІСТ

ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	9
1.1 Сутність, роль і значення фінансової стійкості підприємства та основні фактори, що на неї впливають.....	9
1.2 Показники фінансової стійкості підприємства та їх характеристика.....	21
1.3 Політика управління фінансової стійкістю підприємства.....	30
РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТОВ «ГОРОБИНА».....	39
2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ТОВ «Горобина».....	39
2.2 Аналіз фінансового стану ТОВ «Горобина».....	43
2.3 Аналіз абсолютних показників та типу фінансової стійкості ТОВ «Горобина».....	52
2.4 Оцінка відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина».....	57
РОЗДІЛ 3 ОСНОВНІ НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	63
3.1 Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства... ..	63
3.2 Удосконалення методики визначення фінансової стійкості підприємства.....	72
3.3 Основні напрямки підвищення фінансової стійкості ТОВ «Горобина» .....	86
ВИСНОВКИ.....	97
СПИСКИ ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	102
ДОДАТКИ.....	110



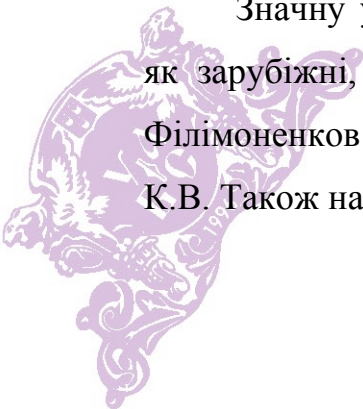
## ВСТУП

Ефективність господарської і фінансової діяльності підприємства в умовах трансформації економіки країни визначається, в першу чергу, його фінансовим станом. Фінансовий стан підприємства найповнішою мірою характеризує його успіх як у виробничій сфері, так і у відносинах із партнерами, банками, інвесторами.

Стійкий фінансовий стан формується в процесі економічної діяльності підприємства. Визначення його на певну дату допомагає відповісти на питання, наскільки правильно підприємство управляло фінансовими ресурсами протягом періоду, що передував цій даті, як воно використовувало майно, яка структура майна, наскільки раціонально воно поєднувало власні й позикові джерела фінансування, яка віддача виробничого потенціалу.

Фінансова стійкість передбачає спроможність своєчасного і повного виконання зобов'язань підприємства за розрахунками з бюджетом, споживачами, постачальниками, підрядниками, кредиторами, тобто можливість підприємства здійснювати всі потрібні грошові виплати і розрахунки. Фінансова стійкість підприємства характеризується достатньою фінансовою забезпеченістю безперервності основних видів діяльності; фінансовою незалежністю від зовнішніх джерел фінансування; здатністю маневрувати власними коштами; достатнім забезпеченням матеріальних оборотних засобів власними джерелами покриття. Основою фінансової стійкості є раціональна організація і використання оборотних коштів.

Значну увагу дослідженню фінансової стійкості підприємства приділили як зарубіжні, так і вітчизняні вчені, а саме: Бланка І.А., Поддєрьогін А.М., Філімоненков О.С., Кірейцев Г.Г., Тарасенко Н.В., Павловська О.В., Ізмайлова К.В. Також над науковими статтями з даного питання працювали провідні вчені,



такі як: Плиса В.Й., Котляр М.Л., Кондрат'єв О.В., Крейніна М.Н., Терещенко О.О., Білик М.Д., Свешнікова М.С., Чупров С.В.

Предметом дослідження є процеси управління фінансовою стійкістю підприємства і методи її управління.

Об'єктом дослідження виступає ТОВ «Горобина» - одне з найбільших підприємств в м. Суми, яке займається виготовленням спиртних напоїв.

Мета написання дипломної роботи – дослідження теоретичних та практичних аспектів управління фінансовою стійкістю підприємства та розробка основних методів його удосконалення.

Виходячи з поставленої мети, задачами написання дипломної роботи є:

- дослідження сутності, ролі і значення фінансової стійкості, та основних факторів, що на неї впливають;
- характеристика показників фінансової стійкості підприємства;
- розгляд політики управління фінансовою стійкістю та вплив на неї структури капіталу;
- проведення загальної фінансово-господарської характеристики та аналізу фінансового стану ТОВ «Горобина»;
- аналіз фінансового стану підприємства;
- найбільш повний аналіз абсолютних та відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина»;
- запровадження основних шляхів удосконалення управління фінансовою стійкістю підприємства.

При написанні роботи були використані такі методи: аналіз відносних показників (коефіцієнтів), нормативний, монографічний, статистичний, аналітичний, табличний, порівняльний.

В ході написання дипломної роботи нами були використані підручники, монографії, періодичні публікації, фінансова звітність підприємства за період з 2005 по 2009 рік.



## РОЗДІЛ 1

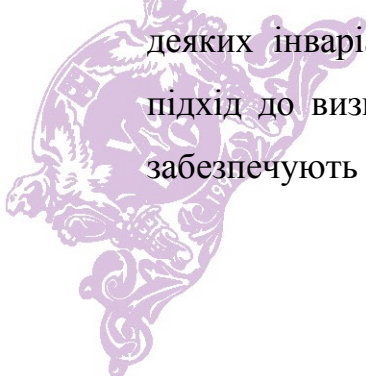
### ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність, роль і значення фінансової стійкості підприємства та основні фактори, що на неї впливають

В сучасних економічних умовах більшість підприємств мають дуже складне фінансове становище, значна частина прибутку носить інфляційний характер, не поліпшується положення і з платоспроможністю. Такий стан економіки вимагає від підприємств підвищення ефективності виробництва, конкурентоспроможності продукції та послуг на основі впровадження досягнень науково-технічного прогресу, ефективних форм господарювання і управління виробництвом, подолання безгосподарності, активізації підприємництва, ініціативи і т. д. Для стабільного розвитку необхідне досягнення стійкості високого порядку – динамічної стійкості або стійкого розвитку.

Однією з характеристик стабільного стану підприємства є його фінансова стійкість. Вона обумовлена як стабільністю економічного середовища, в рамках якого підприємство здійснює свою діяльність, так залежить і від результатів його функціонування, його активного і ефективного реагування на зміну внутрішніх і зовнішніх факторів.

У науковій літературі поняття «стійкість» ототожнюється з такими поняттями, як сталість (незмінність, постійність) та стабільність (забезпечення сталості). Кібернетичний підхід трактує стійкість як збереження незмінності деяких інваріант системи у процесі змін її стану. Економіко математичний підхід до визначення стійкості характеризується твердженням про умови, які забезпечують системі стан рівноваги або утримання її характерних ознак на



відповідному рівні.

Тобто основними концептуальними складовими визначення поняття «стійкість» є процесуальна та результативна. Як результат стійкість означає здатність вистояти, протистояти і адаптуватися до дії екзогенних та ендогенних факторів. Як процес стійкість є наслідком взаємозв'язку взаємодіючих операцій системи, метою яких є генерація факторів рівноваги і створення фундаменту для подальшого розвитку.

Стойкість підприємства як економічна категорія, охоплює сукупність факторів, що забезпечують підприємству стан контрольованої рівноваги та здатність до сталого економічного зростання шляхом ефективного управління діяльністю [24].

Виділяють такі види економічної стійкості: внутрішня, зовнішня, спадкова, загальна і фінансова (Додаток А). Головною компонентою економічної стійкості підприємства є його фінансова стійкість (рис. 1.1), за рахунок якої підприємство спроможне забезпечувати маркетингову та кадрову стійкість, сприяти розвитку виробничої та техніко-технологічної стійкості, підтримувати інвестиційну стійкість, підвищувати ефективність процесу управління. Отже, фінансова стійкість підприємства стає запорукою стабільного функціонування і розвитку підприємства.

Аналіз економічної літератури показав, що, залежно від контексту дослідження, під фінансовою стійкістю підприємства розуміють характеристику стану фінансових ресурсів підприємства та результативність їх розміщення, фінансовий стан підприємства, ступінь залежності підприємств від залучених джерел фінансування, результат діяльності, стан рахунків підприємства, які гарантують його платоспроможність, ліквідність, прибутковість та кредитоспроможність.



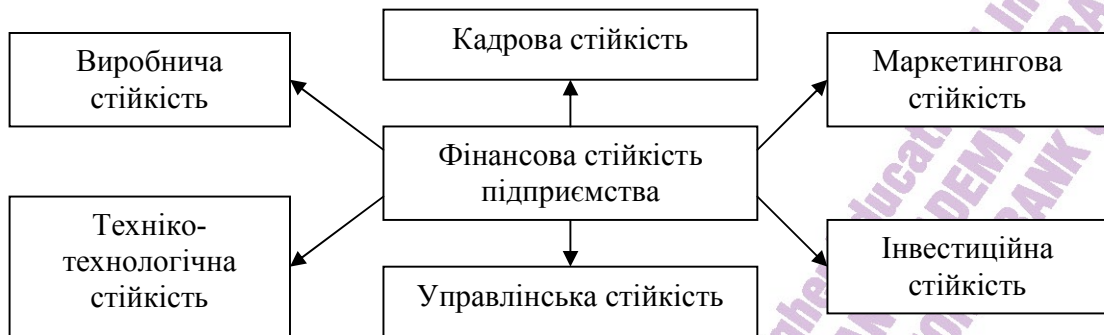


Рисунок 1.1 – Вплив фінансової стійкості на інші складові стійкості підприємства

Фінансова стійкість підприємства – це головний компонент загальної стійкості підприємства, що є об'єктом фінансового управління, його господарською діяльністю та характеризує стан фінансових ресурсів як забезпеченість пропорційного, збалансованого розвитку при збереженні платоспроможності, кредитоспроможності в умовах припустимого рівня ризику.

Якщо підприємство фінансово стійке, платоспроможне, то воно має ряд переваг перед іншими підприємствами того ж профілю щодо отримання кредитів, залучення інвестицій, у виборі постачальників і в підборі кваліфікованих кадрів. Чим вище стійкість підприємства, тим більше воно незалежно від несподіваної зміни ринкової кон'юнктури і, отже, тим менше ризик опинитися на межі банкрутства.

Отже, існуючі трактування поняття «фінансова стійкість підприємства» деталізують її окремі фактори формування, ознаки, форми прояву і основні функції. Проте слід зазначити, що фінансова стійкість підприємства є комплексною, багатфакторною, статично–динамічною економічною категорією. Тому в процесі її аналізу необхідно поєднати усі елементи системи фінансових відносин підприємства.

На такій підставі можна стверджувати, що фінансова стійкість підприємства – це властивість підприємства, яка відображає в процесі взаємодії зовнішніх і внутрішніх факторів впливу досягнення стану фінансової рівноваги і здатність не лише утримувати на відповідному рівні протягом деякого часу основні характеристики діяльності підприємства, але й функціонувати та розвиватися.

В процесі функціонування кожне підприємство має зберегти не лише стійкість свого становища, але й збалансувати внутрішні можливості із впливом зовнішнього середовища для досягнення стану нової якості, що дасть змогу розвиватися.

Аналіз фінансової стійкості підприємства дає змогу оцінити здатність підприємства адаптуватися до умов зовнішнього середовища та визначити ступінь його незалежності від зовнішніх джерел фінансування.

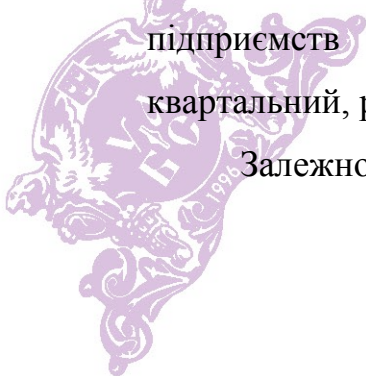
Зміст і завдання аналізу фінансової стійкості підприємств впливають насамперед із функцій, які він виконує. З урахуванням підходів до аналізу господарської діяльності можна запропонувати і визначити декілька функцій фінансової стійкості (Додаток Б).

Існують певні принципи (вимоги), які повинні обов'язково виконуватися у процесі організації, проведення і практичного використання результатів при проведенні аналізу фінансової стійкості підприємств.

Принципи проведення аналізу фінансової стійкості підприємств наведені в додатку В.

Проведення аналізу фінансової стійкості підприємств на основі вказаних принципів може істотно збільшити ефективність і позитивні результати їх діяльності. Виходячи з періодичності проведення, аналіз фінансової стійкості підприємств може класифікуватися як щоденний, щотижневий, місячний, кварталний, річний.

Залежно від спектра досліджуваних питань аналіз фінансової стійкості





підприємств можна підрозділити на два види:

- повний, коли вивчаються всі аспекти діяльності підприємства, тобто зовнішні і внутрішні його зв'язки;
- тематичний, коли розглядається тільки вузьке коло питань, що дає змогу виявити можливості поліпшення окремих напрямів діяльності підприємства.

За суб'єктами (користувачами) аналіз фінансової стійкості підприємств розрізняють на внутрішній, тобто для внутрішнього користування (результати аналізу являють собою комерційну таємницю), і зовнішній, що проводиться на підставі фінансової і статистичної звітності органами державного нагляду, акціонерами, інвесторами, аудиторам.

Розрізняють окремі види аналізу фінансової стійкості, класифікація яких наведена в додатку Г.

У процесі аналізу фінансової стійкості слід використовувати таку методика, яка найбільшою мірою сприятиме його ефективності. Методика проведення будь-якого аналізу може включати способи, правила і заходи щодо найбільш доцільного виконання роботи. В аналізі фінансової стійкості методика являє собою сукупність аналітичних способів і правил дослідження діяльності підприємства, спрямованих на вивчення різних об'єктів аналізу, які допомагають одержати найбільш повну оцінку фінансової стійкості і прибутковості підприємства.

До основних завдань, які комплексно розв'язуються у процесі оцінки фінансової стійкості підприємства, відносяться наступні два завдання:

- а) встановлення позиції підприємства за розробленими фінансовими показниками, що зводиться до виявлення забезпеченості підприємства оборотними засобами, правильності утворення запасів товарно-матеріальних цінностей, встановлення оптимального рівня заборгованості, виявлення економічних і фінансових результатів. Правильна оцінка позиції підприємства



за фінансовими показниками може бути здійснена на основі їхнього системного і взаємозалежного аналізу;

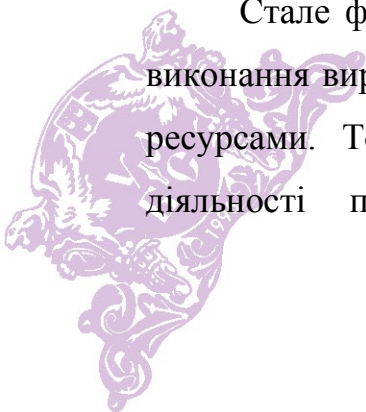
б) виявлення шляхів і можливостей подальшого поліпшення фінансової діяльності, тобто встановлення в процесі оцінки відхилень показників фінансової стійкості підприємства від критичних значень. Виявлення причин цих відхилень і розробка відповідних рекомендацій сприяють поліпшенню всієї виробничої діяльності підприємства.

Основними джерелами інформації для аналізу фінансової стійкості і фінансового стану в цілому є фінансова звітність, яка являє собою сукупність форм звітності, складених на основі даних фінансового обліку з метою представлення користувачам узагальненої інформації про фінансове становище і діяльність підприємства для прийняття ними визначених ділових рішень.

Вивчення фінансової стійкості дозволяє оцінити можливості організації забезпечувати безперебійний процес фінансово-господарської діяльності та ступінь покриття коштів, вкладених у активи власними джерелами.

Фінансовий стан підприємства, його стійкість і стабільність залежать від результатів його виробничої, комерційної та фінансової діяльності. Якщо виробничий і фінансовий плани успішно виконуються, то це позитивно впливає на фінансовий стан підприємства. Навпаки, в наслідок спаду обсягів виробництва і продажів відбувається підвищення її собівартості, зменшення виручки і суми прибутку і як наслідок погіршення фінансового стану підприємства і його платоспроможності. Отже, стійкий фінансовий стан є підсумком грамотного, умілого керування всім комплексом факторів, що визначають результати господарської діяльності підприємства.

Стале фінансове становище, у свою чергу, робить позитивний вплив на виконання виробничих планів і забезпечення потреб виробництва необхідними ресурсами. Тому фінансова діяльність як складова частина господарської діяльності повинна бути спрямована на забезпечення планомірного



надходження і витрачання грошових ресурсів, виконання розрахункової дисципліни, досягнення раціональних пропорцій власного і позикового капіталу і найбільш ефективно його використання.

Визначення меж фінансової стійкості підприємства належить до числа найбільш важливих економічних проблем в умовах переходу до ринку, бо безпосередня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розширення виробництва, а надлишкова – буде перешкоджати розвитку, обтяжуючи витрати підприємства зайвими запасами і резервами.

Фактори, які впливають на фінансову стійкість підприємства, класифікуються за такими ознаками: за місцем виникнення (зовнішні, внутрішні) (рис. 1.2); за важливістю результату (основні, другорядні); за структурою (прості, складні); за часом дії (постійні, тимчасові).

В процесі аналізу фінансової стійкості підприємства особливу увагу слід приділяти внутрішнім факторам, які залежать від діяльності підприємства і на які воно має можливість впливати та якими управляти.

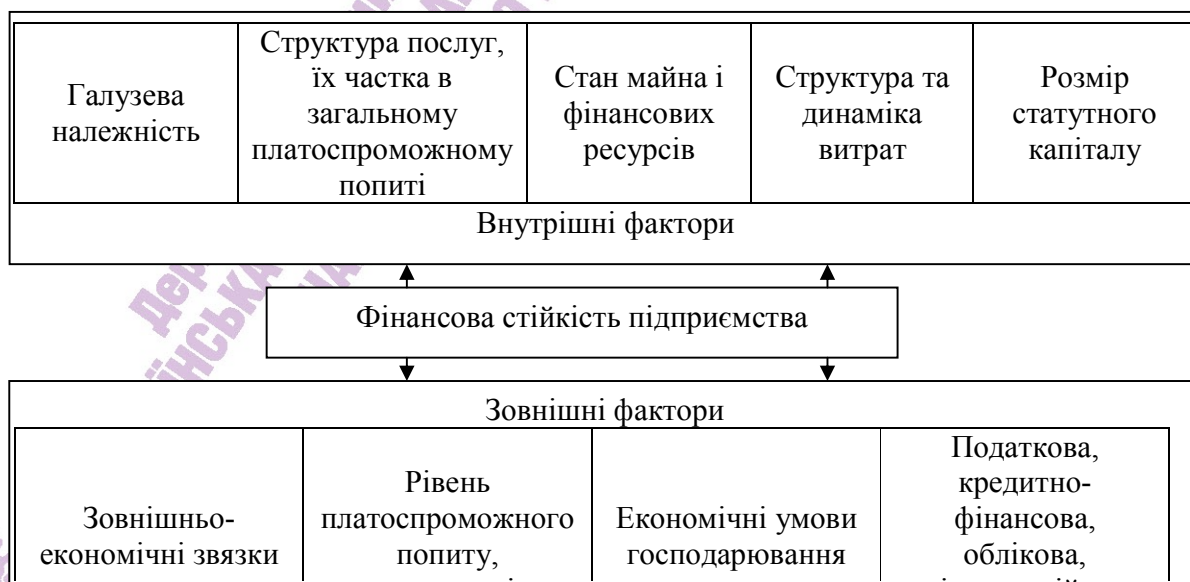


Рисунок 1.2 – Фактори впливу на фінансову стійкість підприємства за місцем виникнення

Залежно від впливу означених вище факторів можна виділити такі види фінансової стійкості підприємства: поточна (на момент проведення аналізу) і потенційна (перспектива нарощувати обсяги діяльності протягом певного часу і вихід на новий рівень фінансової рівноваги). Тобто фінансова стійкість підприємства у короткостроковому періоді означає досягнення стану рівноваги, у довгостроковому періоді – трансформування чинників стабілізації у фактори розвитку підприємства.

На фінансову стійкість підприємства впливає ціла низка чинників. З метою управління окремими з них, посилення чи послаблення їх впливу на фінансову стійкість підприємства їх можна об'єднати в групи залежно від рівня виникнення та ступеня значущості.

За рівнем виникнення виділяють внутрішні та зовнішні чинники.

Залежно від ступеня їх значущості виділяють чинники I рівня (базові), II рівня (похідні) та III рівня (деталізуючі).

Оскільки з різних причин виникають чинники, що впливають на фінансову стійкість, то при виборі методів управління ними необхідно це врахувати. Якщо зовнішні чинники, що впливають на фінансову стійкість, викликані дією об'єктивних економічних законів і майже не залежать від діяльності підприємства, то внутрішнім чинникам властивий високий ступінь керованості, а характер їх зміни безпосередньо залежить від організації роботи самого підприємства. Отже, вплив внутрішніх і зовнішніх чинників на фінансову стійкість підприємства може бути різним, яким потрібно і можливо управляти в певних межах. За складом та ступенем значущості чинники, що впливають на фінансову стійкість, можна охарактеризувати так.

Чинники I рівня – це узагальнюючі (базові) чинники, які є результатом впливу чинників II і III рівнів і водночас виступають генератором взаємодії більш дрібних чинників.

До чинників I рівня відносять:



- фазу економічного розвитку системи;
- стадію життєвого циклу підприємства.

Фаза економічного циклу розвитку економічної системи є базовим зовнішнім чинником, що впливає на фінансову стійкість підприємства. Залежно від фази економічного розвитку системи будуть різними темпи реалізації продукції, виробництва, їх співвідношення, рівень інвестицій підприємства у товарні запаси, доходів підприємства та населення. Так, у період економічної кризи темпи реалізації продукції відстають від темпів її виробництва, зменшуються інвестиції в товарні запаси, що, у свою чергу, призводить до ще більшого скорочення збуту за одночасного зменшення доходів підприємств і рівня доходів населення. Отже, знижується ліквідність підприємств та їх платоспроможність, що неодмінно негативно відбивається на ступені фінансової стійкості підприємства.

Другим базовим чинником I рівня виступає стадія життєвого циклу підприємства. Вона є основоположним чинником при визначенні загальноекономічної мети діяльності підприємства, для досягнення якої будуть спрямовані всі інші його стратегії (стратегія управління обсягами діяльності, стратегія управління власним та позиковим капіталом, фінансова стратегія). На рівні підприємства необхідно велику увагу приділяти з'ясуванню специфіки кожної окремої стадії його розвитку, оскільки специфіка кожної окремої стадії розвитку підприємства буде визначати також потенційні його можливості щодо забезпечення обсягів діяльності, а отже, величини прибутку, формування приросту активів та їх фінансування за рахунок окремих видів джерел, зокрема власними фінансовими ресурсами в необхідному обсязі з метою самофінансування, і разом із цим опосередковано формуватиме певний ступінь фінансової стійкості та стабільності фінансової діяльності підприємства.

Чинники II рівня – похідні. Вони є результатом дії основоположних (базових) чинників (фази економічного розвитку системи та стадії життєвого



циклу підприємства). До складу чинників II рівня (похідних) належать:

- середній рівень доходів населення;
- демографічна ситуація;
- соціальна політика держави;
- податкова політика держави;
- грошово-кредитна політика;
- амортизаційна політика;
- загальний рівень стабільності;
- стратегія управління обсягами діяльності;
- стратегія управління активами;
- стратегія управління капіталом;
- стратегія управління грошовими потоками.

Чинники II рівня бувають як зовнішніми, так і внутрішніми.

Зовнішні чинники – це такі, вплив яких пов'язаний з характером державного регулювання (податкова, грошово-кредитна, амортизаційна, соціальна, демографічна політика тощо). Від ступеня відповідності видів, напрямів, методів цього регулювання і фази економічного циклу залежатиме характер та глибина впливу деталізуючих чинників, або чинників III рівня.

До внутрішніх похідних чинників II рівня, що забезпечують фінансову стійкість, належать стратегія управління обсягами діяльності підприємства, політика управління його активами, власним і позиковим капіталом. Розроблена стратегія передбачає загальну потребу в активах, їх оптимальну структуру при одночасному визначенні джерел фінансування цієї потреби та оптимізації структури капіталу, що, у свою чергу, є гарантом досягнення ефективної пропорційності між коефіцієнтом фінансової прибутковості та коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства. Досягнення необхідної пропорційності між коефіцієнтом прибутковості та коефіцієнтом фінансової



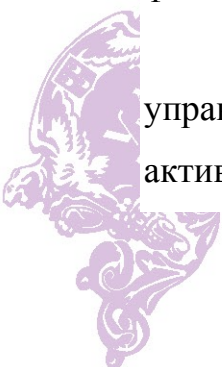
стійкості має бути основною метою підприємства, оскільки це один із чинників, який сприяє максимізації його ринкової вартості.

Чинники III рівня – є деталізуючими. За допомогою їх з'ясовують і деталізують механізм впливу на фінансовий стан підприємства похідних чинників. До чинників III рівня (деталізуючих) відносять:

- рівень конкуренції;
- рівень інфляції;
- склад та структуру активів;
- стратегію управління власними фінансовими ресурсами та позиковим капіталом;
- стратегію управління ризиком.

Вплив чинників III рівня на фінансову стійкість є різним. Тому за їх значимістю одним із найважливіших внутрішніх чинників фінансової стійкості є оптимізація складу та структури активів підприємства. Аналогічним за своїм впливом є також правильний вибір стратегії управління активами. Значною мірою фінансова стійкість підприємства залежить від якості політики управління поточними активами, від того, який загальний обсяг оборотних коштів має підприємство, який розмір запасів та активів у грошовій формі. При зменшенні виробничих запасів та зростанні ліквідних активів підприємство може отримувати більший обсяг прибутку за рахунок залучення в оборот додаткових коштів, однак разом із цим виникає ризик неплатоспроможності підприємства. Оптимізація управління поточними активами полягає в тому, щоб забезпечити достатньо високий рівень прибутковості активів при одночасній мінімізації ризику втрати платоспроможності, ліквідності та фінансової стійкості.

Другим за своєю значущістю внутрішнім чинником III рівня є стратегія управління капіталом – оптимізація складу та структури джерел фінансування активів, власних фінансових ресурсів, а також правильний вибір політики



управління ними. Зі збільшенням обсягу власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел збільшуються також потенційні можливості підприємства. Важливим є як загальний розмір прибутку, так і структура його розподілу, а саме та частка, яка спрямовується на реінвестиційні цілі.

Таким чином, політика розподілу та використання прибутку є одним із основних внутрішніх деталізуючих чинників, що впливають на фінансову стійкість підприємства.

На фінансову стійкість підприємства значний вплив мають кошти, що додатково мобілізуються на ринку позичкового капіталу. Збільшення позикового капіталу, з одного боку, приводить до зростання прибутковості власного капіталу, а з другого – надмірне зростання частки позикового капіталу призводить до зниження фінансової стійкості підприємства, зростання ризику втрати платоспроможності та фінансової незалежності. Отже, у цьому зв'язку особливо важливим є чинник умілого використання ефекту фінансового левериджу і забезпечення оптимізації структури капіталу підприємства.

Вплив зовнішніх чинників III рівня на фінансову стійкість особливо зростає на стадії економіки кризового періоду. З фінансовою стійкістю підприємства тісно пов'язаний обсяг платоспроможного попиту населення, оскільки зростання обсягу попиту є стимулом до розширення обсягу його діяльності. Останнє потребує зростання активів підприємства, що, у свою чергу, обумовлює необхідність пошуку додаткових джерел фінансування цього приросту. Залучення додаткових джерел фінансування призводить до структурних змін у складі джерел фінансування активів, а отже, відповідно впливає на ступінь фінансової стійкості підприємства.

Падіння платоспроможного попиту, яке характерне для кризового періоду функціонування економіки, призводить до загострення конкурентної боротьби та підвищення рівня конкуренції на ринках різних типів. Гострота конкурентної боротьби – не менш важливий зовнішній чинник фінансової стійкості, оскільки



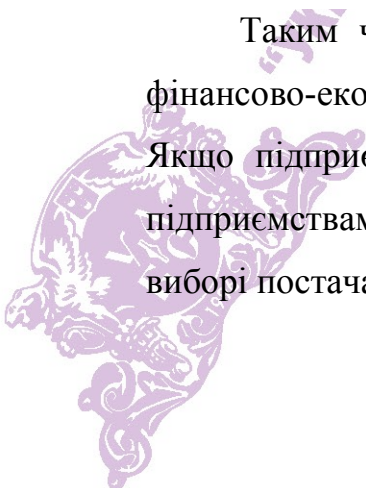


така боротьба призводить до кон'юнктурних змін на товарних, ресурсних та фінансових ринках, що, у свою чергу, є причиною змін цін на продукцію підприємства (що впливає на можливі обсяги реалізації), на матеріальні ресурси (що змінює витрати на виробництво та реалізацію), на фінансові ресурси (що відбивається на можливості залучення підприємством позикових коштів). Усі ці зрушення відразу відбиваються позитивно чи негативно – залежно від характеру змін зовнішніх чинників на ступені фінансової стійкості підприємства.

Зовнішнім фактором III рівня, що впливає на фінансову стійкість, є рівень інфляції. Порівняно зі стабільним етапом розвитку в умовах економічної кризи зростає вплив інфляції, що негативно відбивається на ступені фінансової стійкості підприємства, оскільки зменшується обсяг його чистого прибутку. Це призводить до зниження обсягу власних фінансових ресурсів, які формуються за рахунок внутрішніх джерел. Зменшення власних фінансових ресурсів підприємств при стабільній чи зростаючій потребі в ресурсах обумовлює необхідність їх запозичення у значно більших обсягах, а це означає, що ціна на позикові ресурси зростатиме, ускладнюватиметься можливість їх використання для збільшення прибутковості власного капіталу, внаслідок чого зросте вартість капіталу підприємства. Усе це в сукупності сприяє зниженню ринкової вартості підприємства [4].

Макроекономічні чинники, що впливають на досягнення стабілізації економічної системи та опосередковано на стабільність фінансового стану підприємств, класифікують за певними ознаками, які наведені в додатку Д.

Таким чином, фінансова стійкість є найважливішою характеристикою фінансово-економічної діяльності підприємства в умовах ринкової економіки. Якщо підприємство фінансово стійке, то воно має перевагу перед іншими підприємствами того ж профілю та залучень інвестицій, в отриманні кредитів, у виборі постачальників і в підборі кваліфікованих кадрів.



## 1.2 Показники фінансової стійкості підприємства та їх характеристика

Фінансова стійкість є однією з найважливіших характеристик фінансового стану суб'єкта господарювання. В Україні використовують різні методики оцінки фінансового стану підприємств. Різні системи показників оцінки фінансового стану і стали причиною існування кількох підходів до визначення та оцінки фінансової стійкості.

Для характеристики фінансової стійкості підприємства використовується система абсолютних і відносних показників. Найбільш узагальнюючими абсолютними показниками фінансової стійкості є відповідність або невідповідність джерел коштів для формування запасів і витрат, тобто різниця між сумою джерел коштів і сумою запасів і витрат.

Для оцінки стану запасів і витрат використовують дані групи статей “Запаси” II розділу активу балансу.

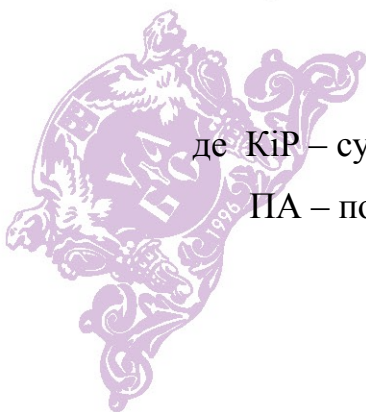
Для характеристики джерел формування запасів визначають три основних показники.

а) наявність власних обігових коштів (ВОК) – визначається як різниця між капіталом і резервами та необоротними активами. Цей показник характеризує чистий оборотний капітал. Його збільшення порівняно з попереднім періодом свідчить про подальший розвиток діяльності підприємства. У формалізованому вигляді наявність обігових коштів можна записати:

$$\text{ВОК} = \text{КіР} - \text{ПА} = \text{П1} - \text{А1} \quad (1.1)$$

де КіР – сума капіталу і резервів;

ПА – позаобігові активи;



П1 – перший розділ пасиву балансу;

А1 – перший розділ активу балансу.

б) наявність власних і довгострокових позикових джерел формування запасів і витрат (ВД) – визначається шляхом збільшення значення попереднього показника на суму довгострокових пасивів:

$$ВД = ВОК + ДП = П1 + П3 - А1 \quad (1.2)$$

де ДП – довгострокові зобов'язання;

П3 – третій розділ пасиву балансу.

в) загальний розмір основних джерел формування запасів і витрат (ЗВ) визначається шляхом збільшення попереднього показника на суму короткострокових позичкових коштів:

$$ЗВ = ВД + КПК \quad (1.3)$$

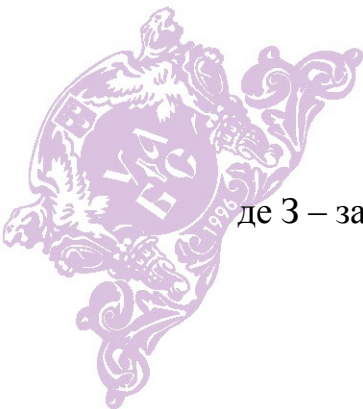
де КПК – короткострокові позикові кошти.

Цим трьома показниками наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпеченості запасів джерелами їхнього формування:

а) надлишок (+) або нестача (–) власних обігових коштів ( $\Delta$ ВОК):

$$\Delta ВОК = ВОК - З \quad (1.4)$$

де З – запаси.



б) надлишок (+) або нестача (-) власних та довгострокових джерел формування запасів ( $\Delta ВД$ ):

$$\Delta ВД = ВД - З \quad (1.5)$$

в) надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел формування запасів ( $\Delta ЗВ$ ):

$$\Delta ЗВ = ЗВ - З \quad (1.6)$$

Виокремлення трьох показників забезпеченості запасів і витрат джерелами їх формування дозволяє класифікувати фінансові ситуації на підприємствах за ступенем їх стійкості.

Відповідно до показника забезпечення запасів і витрат власними та позиковими коштами можна назвати такі типи фінансової стійкості підприємства:

а) абсолютна стійкість фінансового стану  $S = (1;1;1)$  – для забезпечення запасів достатньо обігових коштів, платоспроможність підприємства гарантована. Більше того, її навряд чи можна розглядати як ідеальну, оскільки це означає, що керівництво компанії не вміє, не бажає або не має можливості використовувати зовнішні джерела коштів для операційної діяльності. В нинішніх умовах розвитку економіки України зустрічається доволі рідко, задається умовою:

$$З < ВОК + К \quad (1.7)$$



де  $K$  – кредити банківських установ, а також кредиторська заборгованість за товари.

б) нормальна стійкість фінансового стану підприємства  $S = (0;1;1)$  – для забезпечення запасів крім власних обігових коштів залучаються довгострокові кредити та позики. Гарантія платоспроможності підприємства, відповідає наступній умові:

$$Z = \text{ВОК} + K \quad (1.8)$$

в) нестійкий фінансовий стан  $S = (0;0;1)$  – для забезпечення запасів крім власних обігових коштів та довгострокових кредитів та позик залучаються короткострокові кредити та позики. Характеризується порушеною платоспроможністю, при якій зберігається можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів і збільшення ВОК:

$$Z = \text{ВОК} + K + \text{ДПФН} \quad (1.9)$$

де ДПФН – джерела, що послаблюють фінансову напруженість.

Відсутність фінансової стійкості вважається припустимою, якщо виконуються такі умови:

– виробничі запаси (ВЗ) і готова продукція (ГП) дорівнюють сумі короткострокових кредитів і позикових коштів (ККПК), що беруть участь у формуванні запасів, або перевищують її:

$$\text{ВЗ} + \text{ГП} > \text{ККПК} \quad (1.10)$$



– незавершене виробництво (НВ) і витрати майбутніх періодів (ВМП) дорівнюють величині власного оборотного капіталу або менші від неї:

$$НВ + ВМП < ВОК \quad (1.11)$$

У цій ситуації існує можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів, скорочення дебіторської заборгованості, прискорення оборотності запасів.

г) кризовий фінансовий стан  $S = (0;0;0)$  – для забезпечення запасів не вистачає «нормальних» джерел їх формування. Підприємство знаходиться на межі банкрутства, тому що грошові кошти, короткострокові цінні папери і дебіторська заборгованість не покривають навіть його кредиторської заборгованості і прострочених позик:

$$З > ВОК + К \quad (1.12)$$

Ці показники фінансової стійкості характеризують ступінь забезпеченості запасів і витрат джерелами їхнього формування.

Таким чином знаходяться три показники забезпеченості запасів джерелами їхнього формування ( $\Phi_i$ ), за допомогою яких визначається трикомпонентний показник типу фінансового становища:

- $S_i = 1$ , при  $\Phi_i > 0$ , тобто  $\Phi_{\text{вок}} > 0$ ,  $\Phi_{\text{вд}} > 0$ ,  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ,  $\Rightarrow S = (1;1;1)$ ;
- $S_i = 0$ , при  $\Phi_i < 0$ , тобто  $\Phi_{\text{вок}} < 0$ ,  $\Phi_{\text{вд}} < 0$ ,  $\Phi_{\text{зв}} < 0$ ,  $\Rightarrow S = (0;0;0)$ .

Крім абсолютних показників оцінки фінансової стійкості підприємства застосування відносних дозволяє більш детально її оцінити.

Суть коефіцієнтного підходу оцінки фінансової стійкості підприємства



полягає в обчисленні та аналізі низки фінансових коефіцієнтів. Методичний підхід до визначення фінансової стійкості за допомогою фінансових коефіцієнтів є найбільш поширеним.

Єдиного загальновизнаного підходу використання інформації для кількісного визначення фінансової стійкості та її оцінки немає. Виділяють два основних підходи до визначення фінансової стійкості, відповідно до яких диференційованою є інформаційна база аналізу.

За першого підходу при оцінці фінансового стану і фінансової стійкості підприємства орієнтуються винятково на дані Балансу про джерела фінансування, тобто на капітал. У цьому разі оцінку фінансової стійкості підприємства здійснюють тільки на основі даних пасиву балансу.

За другого підходу для оцінки фінансової стійкості підприємства аналізують взаємозв'язок між активом і пасивом Балансу, тобто простежують напрями використання коштів.

За першого підходу коефіцієнти, розраховані за даними пасиву балансу, є основними. Однак характеристика фінансової стійкості за допомогою таких показників буде не повною. Важливо не тільки знати, звідки залучено кошти, а й куди їх вкладено, яка структура вкладень.

Більш повним і з економічного погляду більш виправданим є другий підхід. Тому повну оцінку фінансової стійкості підприємства слід здійснювати з використанням як коефіцієнтів, розрахованих за даними пасиву балансу, так і коефіцієнтів, що відображують взаємозв'язок між джерелами формування коштів підприємства і структурою вкладень.

Усі відносні показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства можна умовно об'єднати в декілька груп (Додаток Е).

а) показники структури капіталу, які характеризують фінансову незалежність від зовнішніх позикових коштів, а саме:

1) коефіцієнт фінансової незалежності (коефіцієнт автономії) – одна з

найважливіших характеристик стійкості фінансового стану підприємства, його незалежності від позикових джерел. Показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність. Мінімальне (нормативне) значення коефіцієнта автономії – більше 0,5. Ця величина показника дозволяє припустити, що всі зобов'язання підприємства можуть бути покриті власними коштами. Збільшення коефіцієнта автономії свідчить про зростання фінансової незалежності, підвищення гарантій погашення підприємством своїх зобов'язань. Отже, чим вище значення коефіцієнта, тим кращий фінансовий стан підприємства;

2) коефіцієнт фінансової стійкості ( $K_{ф.с.}$ ) показує питому вагу в загальній вартості майна всіх джерел коштів, які підприємство може використати без втрат для кредиторів;

3) коефіцієнт фінансової залежності ( $K_{ф.з.}$ ) – характеризує залежність діяльності підприємства від позикового капіталу і розраховується як відношення позикового капіталу до загального;

4) коефіцієнт фінансового ризику (фінансування) – це відношення позикового капіталу до власного. Цей показник свідчить про фінансову незалежність підприємства від залучення позикових коштів, показує скільки позикових коштів залучає підприємство на 1 грн.

Оптимальне значення цього коефіцієнту знаходиться в межах від 0,3 до 0,5, критичне значення – 1, хоча деякі економісти вважають, що при високих показниках оборотності оборотних коштів воно може перевищувати одиницю без істотних наслідків для ринкової стійкості.

б) показники, що характеризують стан оборотних коштів:

1) коефіцієнт маневрування власного оборотного капіталу ( $K_{м.в.к.}$ ), що розраховується як відношення власного оборотного капіталу до загальної суми власного капіталу. Рекомендоване значення коефіцієнта становить 0,5, проте його розмір в значній мірі залежить від специфіки галузі та виробництва. Так у



фондомістких виробництвах він буде нижчим, аніж у матеріаломістких, оскільки в таких виробництвах знана частка інвестується в основні фонди;

2) коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами ( $K_{з.в.к.}$ ). Рівень цього коефіцієнта оцінюється залежно від того, в якому стані матеріальні запаси. Якщо підприємство має запаси сировини, матеріалів, напівфабрикатів, які значною мірою перевищують нормальні потреби виробництва, то власний оборотний капітал не може покрити їх повністю. У цьому разі коефіцієнт буде менший від одиниці. Якщо ж підприємство відчуває нестачу виробничих запасів для здійснення нормального виробничого процесу, коефіцієнт буде вищий за одиницю.

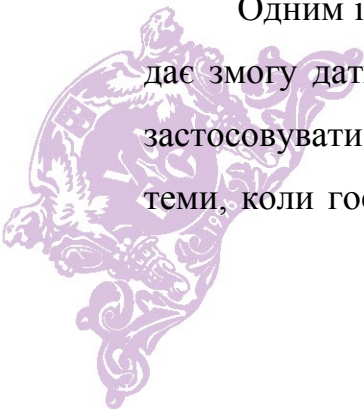
в) показники, які характеризують стан основних засобів:

Окрему групу показників, які також характеризують фінансову стійкість підприємства, становлять:

1) коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів ( $K_{еф.ф.р.}$ ) – це відношення валового прибутку підприємства до валюти балансу. Він дає можливість визначити, за який період часу прибуток, отриманий підприємством, може компенсувати вартість майна.

2) коефіцієнт ефективності власного капіталу ( $K_{еф.в.к.}$ ), становить інтерес для власників підприємств, оскільки дає узагальнюючу оцінку ефективності вкладень коштів у дане підприємство. Наведені вище показники дозволяють з певним ступенем об'єктивності оцінити фінансовий стан підприємства. При цьому фінансовий стан вважається незадовільним, якщо значення коефіцієнтів нижче або вище нормативних (рекомендованих) значень (в залежності від показника) [44].

Одним із способів оцінки фінансової стійкості є інтегральний підхід, який дає змогу дати інтегровану оцінку ступеню фінансової стійкості. Його можна застосовувати на практиці, особливо в умовах кризового стану економічної системи, коли господарські зв'язки підприємства, що існували раніше, порушені і



відбувається процес налагодження ним нових зв'язків з партнерами, зацікавленими у достатній фінансовій стійкості.

Показники фінансової стійкості за цього підходу характеризують стан і структуру активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття.

Склад, суть та алгоритм розрахунку кожного показника фінансової стійкості при використанні інтегрального підходу наведені в додатку Ж.

Цей підхід цікавий тим, що на відміну від усіх охарактеризованих вище, у процесі його здійснення кожний з показників розглядається у взаємозв'язку з іншими показниками. Крім того, для загальної оцінки фінансового стану за цим підходом використовують узагальнюючий показник зміни фінансової стійкості підприємства:

$$\hat{O}\hat{n} = \frac{(1 + 2\hat{E}\hat{a}\hat{i}\hat{i} + \zeta\hat{a}\hat{i}\hat{e} + 1 \div \hat{E}\hat{i}\zeta + \hat{E}\hat{\delta}\hat{a} + \hat{E}\hat{i}\hat{a})}{(1 + 2\hat{E}\hat{a}\hat{i}\hat{i} + \zeta\hat{a}\hat{i}\hat{e} + 1 \div \hat{E}\hat{i}\zeta + \hat{E}\hat{\delta}\hat{a} + \hat{E}\hat{i}\hat{a})} - 1 \quad (1.13)$$

Критерії оцінки цього показника такі:

- якщо  $\Phi_c > 0$ , то це свідчить про збільшення фінансової стійкості підприємства;
- якщо  $\Phi_c < 0$ , то це свідчить про зниження фінансової стійкості підприємства.

Отже, велика кількість підходів до визначення фінансової стійкості підприємства свідчить про багатогранність цього поняття.

Фінансова стійкість – це спроможність підприємства забезпечувати пропорційний розвиток при збереженні достатнього рівня плато- та кредитоспроможності.

У зв'язку з цим вважаємо цікавим дослідження, яке ґрунтується на інтегрованому поєднанні двох підходів:

- з використанням узагальнюючого показника зміни фінансової стійкості



підприємства (Фс), що дає змогу оцінити загальну динаміку фінансового стану та зміни фінансової стійкості підприємства протягом певного періоду часу;

– підходу, в основні якого покладено виділення чотирьох типів поточної фінансової стійкості (абсолютна та нормальна фінансова стійкість, нестійкий і кризовий фінансовий стан підприємства).

За допомогою такого підходу можна визначити, до якого саме типу належать певні підприємства, а також зробити прогностичні розрахунки щодо перспектив розвитку підприємств у разі зміни фінансової стійкості [4].

Таким чином варто зазначити, що оцінка фінансової стійкості не повинна вестись тільки по запропонованим методикам. Багато залежить від галузі, ринкової ситуації та репутації підприємства (неплатежів, порушення фінансової дисципліни). Загальною вимогою з боку кредиторів є обережність стосовно збільшення частки позикового капіталу підприємств; вони віддають перевагу тим, у кого велика частка власного капіталу. Власники підприємства, навпаки, схильні підвищувати частку позикових коштів, але в межах припустимого ризику, щоб не втратити фінансової стійкості. Для цього доцільно також проводити аналіз впливу фінансового важеля на рентабельність власного капіталу підприємства.

### 1.3 Політика управління фінансової стійкістю підприємства

Виходячи з визначення фінансової стійкості підприємства як головної компоненти загальної стійкості підприємства, що є об'єктом фінансового управління, його господарською діяльністю та характеризує стан фінансових ресурсів як забезпеченість пропорційного, збалансованого розвитку при збереженні платоспроможності, кредитоспроможності в умовах припустимого

рівня ризику, можна стверджувати, що управління фінансовою стійкістю підприємства є системою принципів та методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням постійного зростання прибутку, збереженням платоспроможності і кредитоспроможності, підтриманням фінансової рівноваги.

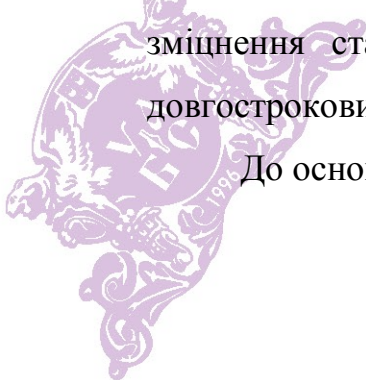
Політика управління фінансовою стійкістю – це сукупність дій управлінського персоналу підприємства, яка полягає у забезпеченні стійкості фінансового стану підприємства у довгостроковій перспективі за рахунок високої частки власного капіталу у загальній сумі джерел фінансових ресурсів підприємства.

Управління фінансовою стійкістю підприємства орієнтоване сьогодні переважно на розв'язання короткострокових проблем. У цих умовах поширеними є зміни завдань, пріоритетів діяльності, рішень, наслідком чого є недосконалість структури показників фінансової стійкості, зниження її рівня. Тому на підприємстві має здійснюватися стратегічне управління фінансовою стійкістю.

На нашу думку, процес стратегічного управління фінансовою стійкістю необхідно розглядати на основі економічних принципів, що адекватні умовам та особливостям на різних рівнях господарської діяльності. Враховуючи економічні можливості підприємств в умовах ринкового середовища, можна виділити принципи стратегічного управління фінансовою стійкістю суб'єкта господарювання (Додаток И).

З врахуванням сутності та принципів управління фінансовою стійкістю підприємств формуються його стратегічні цілі. Зокрема, стратегічні цілі управління фінансовою стійкістю належать більшою мірою до напряму зміцнення становища підприємства в галузі, збереження і підвищення її довгострокових конкурентних позицій на ринку.

До основних цілей управління фінансовою стійкістю можна віднести:



– збалансування активів і пасивів (забезпечення достатності власного капіталу, гнучкої структури капіталу, організації руху капіталу);

– збалансованість доходів і витрат (забезпечення достатнього рівня рентабельності, зміна структури витратомісткості господарського процесу, збільшення обсягу товарообороту);

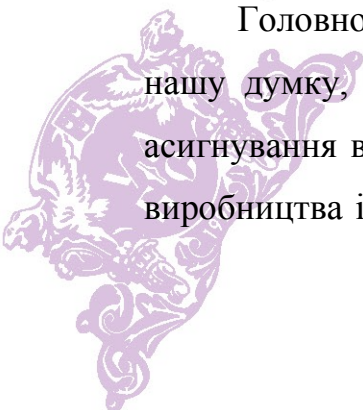
– збалансованість грошових потоків (забезпечення платоспроможності та самофінансування, зниження дебіторської заборгованості, забезпеченість кредитоспроможності).

Доцільно відзначити, що у системі управління фінансовою стійкістю важливу роль відіграє визначення головної мети, адже саме вона визначає концепцію розвитку підприємства, основні напрями його ділової активності та служить орієнтиром у середовищі ринкових перетворень.

Думки науковців з приводу головної мети управління фінансовою стійкістю наведені в додатку К.

На нашу думку, головною метою управління фінансовою стійкістю підприємства є забезпечення фінансової безпеки та стабільності функціонування і розвитку підприємства у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику. Відповідно, забезпечення високого рівня фінансової стійкості підприємства в процесі його розвитку та функціонування забезпечується формуванням оптимальної та гнучкої структури капіталу, забезпеченням постійної платоспроможності та ліквідності, збалансуванням грошових потоків, забезпеченням кредитоспроможності, забезпеченням оптимальної структури активів та постійним стабільним перевищення доходів над витратами [45].

Головною проблемою ефективного управління фінансовою стійкістю, на нашу думку, є оптимальне розміщення капіталу підприємства. Від того, які асигнування вкладені в основні та обігові кошти, скільки їх перебуває у сфері виробництва і в сфері обігу, в грошовій та матеріальній формі, значною мірою

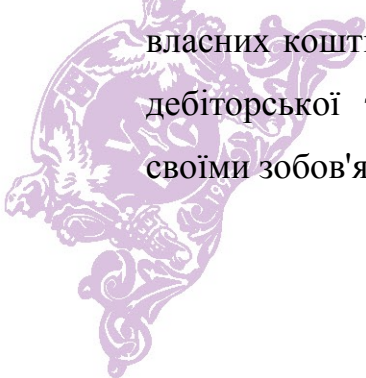


залежать результати виробничо-фінансової діяльності й, відповідно, вся фінансова стійкість підприємства.

У сучасних умовах господарювання співвідношення власного капіталу та зобов'язань є тим фактором, який безпосередньо впливає на фінансовий стан підприємства. Підприємство, діяльність якого фінансується в основному за рахунок власного капіталу, є фінансово стійким, незалежним, платоспроможним. Проте в даному випадку може виникнути ряд проблем зокрема: власний капітал обмежений у розмірах; суб'єкти, які вклали свої кошти у підприємство, зацікавлені у виплаті значних дивідендів, а це може стати перешкодою для стратегічних цілей розвитку підприємства.

Залучення позикового капіталу дає підприємству ряд переваг, дозволяє до деякої міри покращити його фінансовий стан. Проте неефективне використання позикового капіталу, значна плата за користування останнім, заморожування на тривалий час коштів в обороті можуть дати зворотний ефект, значно знизити платоспроможність підприємства і навіть довести його до банкрутства.

Вважаємо, що ще однією вагомою причиною при визначенні співвідношення власного капіталу та зобов'язань є мета учасників у капіталі. Наприклад, власники одного підприємства мають на меті збільшити вартість власного капіталу, а іншого – збільшити довготермінові зобов'язання шляхом отримання значної суми кредиту. У першому випадку аналіз фінансової стійкості може бути здійснений з точки зору обґрунтованості збільшення обсягу власного капіталу, в іншому – довготермінових зобов'язань, з метою недопущення в обох випадках порушення оптимального співвідношення пасивів балансу конкретного підприємства, втрати незалежності та стабільності останнім. Фінансово стійким є такий суб'єкт господарювання, який за рахунок власних коштів покриває кошти, вкладені в активи, не допускає невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованості, своєчасно розраховується за своїми зобов'язаннями.



На практиці доведено, що оптимальне співвідношення власного капіталу та зобов'язань визначити практично неможливо, оскільки воно залежить від багатьох факторів, які по-різному впливають на кожне конкретне підприємство (рис. 1.3).

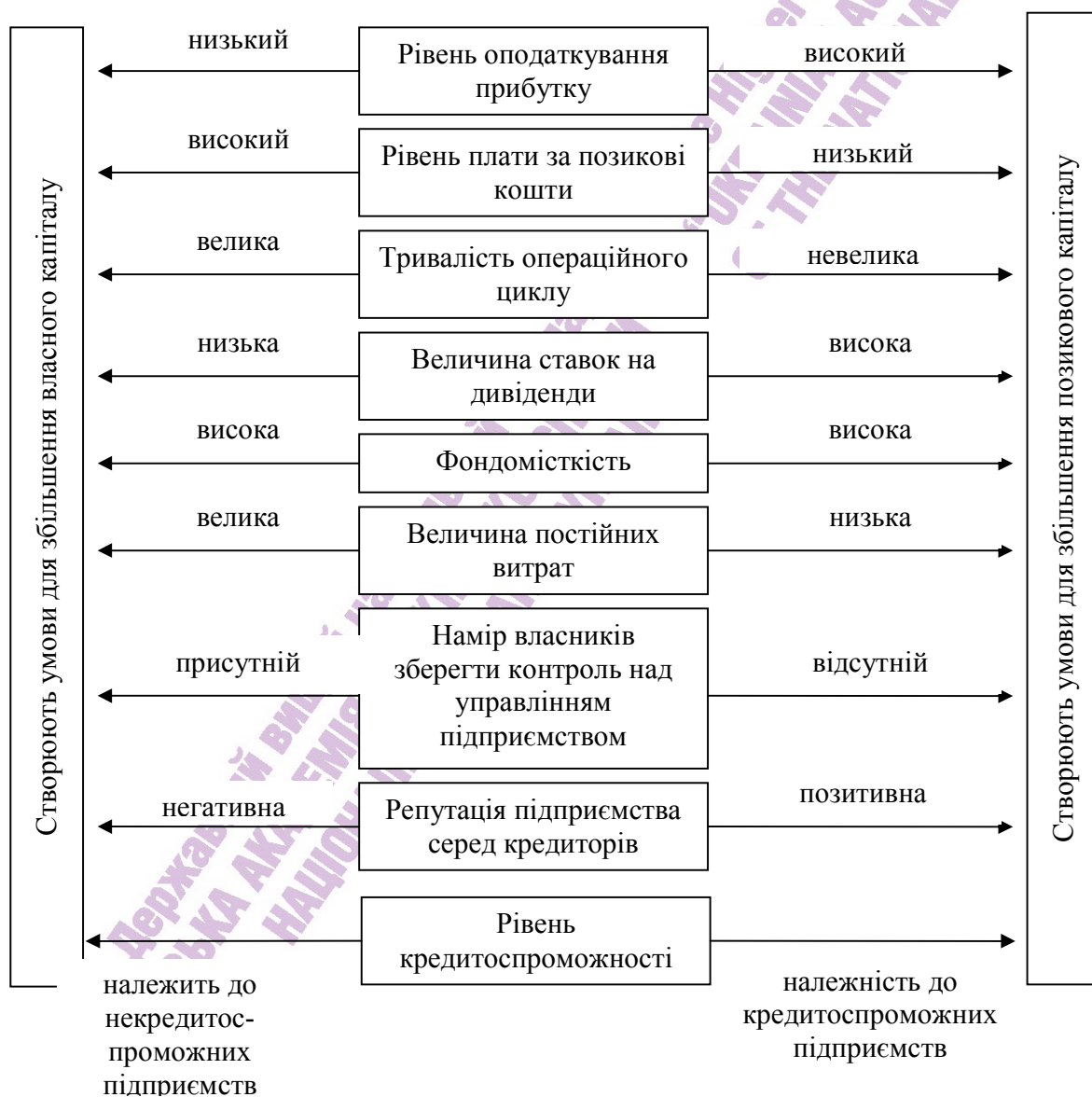


Рисунок 1.3 – Фактори, що впливають на структуру капіталу підприємства

Підприємство повинно прорахувати вигідну саме йому структуру



капіталу, підтримуючи баланс між власним та позиковим. При цьому крайнощі можуть бути досить небезпечними, оскільки надмірний обсяг зобов'язань може призвести до втрати фінансової стійкості та платоспроможності. Наслідком значного збільшення власного капіталу може бути втрата власниками контролю над підприємством [38].

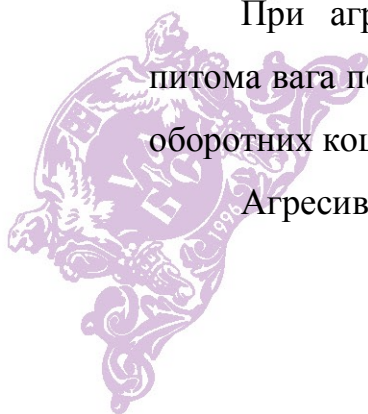
Основою фінансової стійкості є виважена, раціональна організація й ефективне використання оборотних коштів. Політика фінансування оборотних активів являє собою частину загальної політики управління його оборотними активами, що полягає в оптимізації обсягу та складу фінансових джерел їх формування з позицій забезпечення ефективного використання власного капіталу та достатнього рівня фінансової стійкості підприємства. Суть політики управління оборотним капіталом полягає у визначенні достатнього рівня й раціональної структури поточних активів й у визначенні величини й структури джерел їхнього фінансування.

Можна виділити три основні моделі управління оборотними коштами.

Агресивний підхід до фінансування оборотних активів передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу фінансуються необоротні активи, невелика частка постійної їх частини (не більше половини), в той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – переважна частина постійної і вся змінна частина оборотних активів. Така модель фінансування створює проблеми у забезпеченні поточної платоспроможності і фінансової стійкості підприємства. Разом з тим, вона дозволяє здійснювати операційну діяльність з мінімальною потребою у власному капіталі, а отже, забезпечувати найбільш високий рівень його рентабельності.

При агресивній моделі управління поточними активами й пасивами питома вага поточних активів у складі всіх активів висока, а період оборотності оборотних коштів тривалий.

Агресивній моделі управління поточними активами відповідає агресивна





модель управління поточними пасивами, при якій у загальній сумі пасивів переважають короткострокові кредити. При цьому у підприємства підвищується рівень ефекту фінансового важеля. Витрати підприємства на виплату відсотків по кредитах ростуть, що знижує рентабельність і створює ризик втрати ліквідності.

Консервативний підхід до фінансування оборотних активів передбачає, що за рахунок власного і довгострокових зобов'язань повинні фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів і близько половини змінної їх частини. Друга половина змінної частини оборотних активів повинна фінансуватися за рахунок короткострокового позикового капіталу. Такий тип політики фінансування оборотних активів забезпечує високий рівень фінансової стійкості підприємства (за рахунок мінімального обсягу використання короткострокових позикових коштів), однак збільшує витрати власного капіталу на їх фінансування, що призводить до зниження рівня його рентабельності.

Помірний (або компромісний) підхід до фінансування оборотних активів передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів, в той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – весь обсяг змінної їх частини. Такий тип політики фінансування поточних активів забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства і рентабельність використання власного капіталу, наближену до середньоринкової норми прибутку на капітал.

Щоб структура капіталу за його розміщенням у активах була однорідно поєднаною із структурою капіталу за джерелами фінансування майна підприємства, допустимим є використання структурного співвідношення капіталу за його формою як співвідношення майна у грошовій та не грошовій формах, а за змістом як співвідношення сукупного власного та запозиченого

капіталів (рис. 1.4).

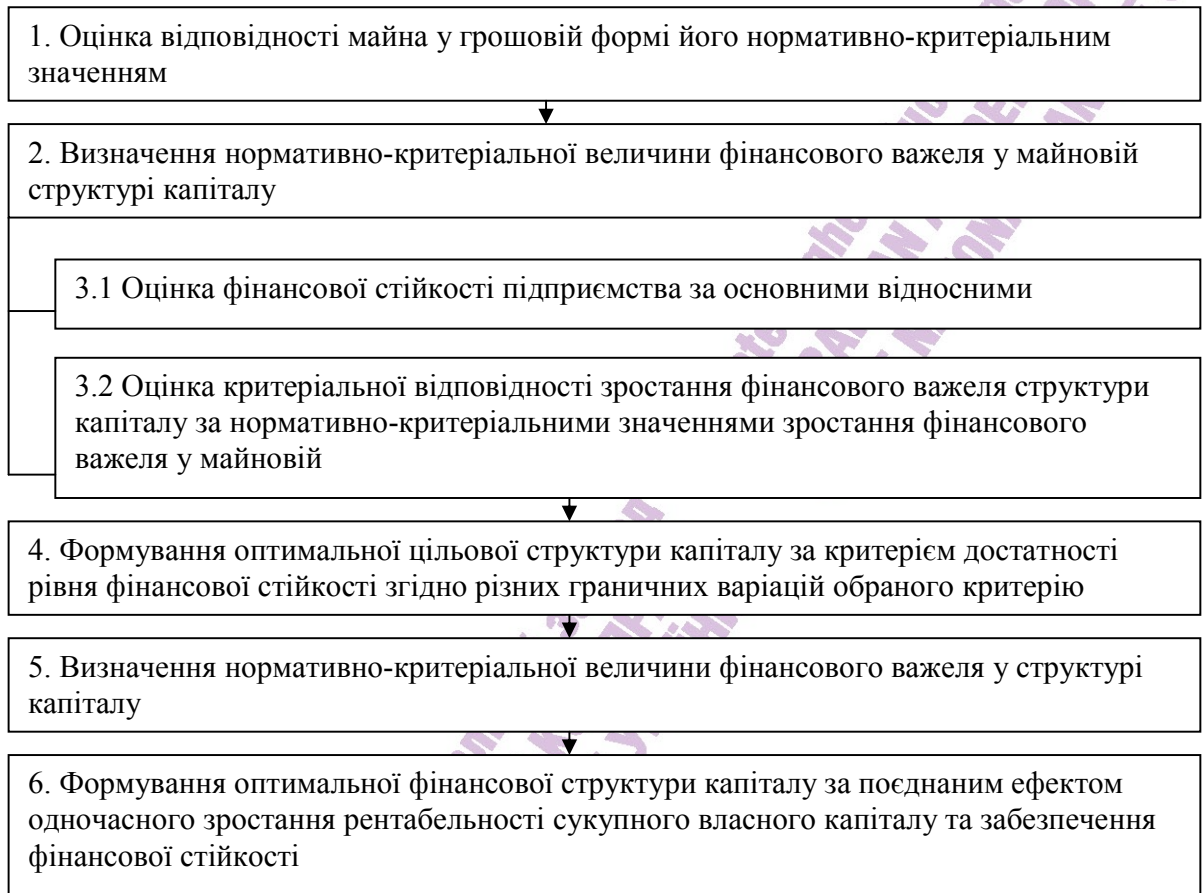


Рисунок 1.4 – Етапи оптимізації структури капіталу за методом поєднання рентабельності власного капіталу та забезпечення фінансової стійкості

Здійснювати управління фінансовою стійкістю необхідно з врахуванням ризиків, зумовлених науковим прогресом, нестабільністю політичної ситуації, зростанням конкуренції на товарних і фінансових ринках, посиленням глобалізаційних процесів та дефіцитом інформації. Велика ймовірність виникнення «стратегічних несподіванок» призводить до виникнення ризику зниження фінансової стійкості, що зумовлює необхідність приймати стратегічні фінансові рішення і поза циклами планування з метою швидкого реагування на зміни зовнішнього середовища. Це, в свою чергу, потребує створення

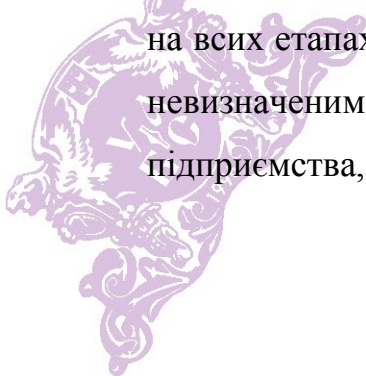
відповідної підсистеми контролю ризику обраної стратегії та управління ризиком втрати фінансової стійкості. Головні ризики фінансової стійкості, а також можливі причини та чинники ризиків наведені в додатку Л.

Ідентифікувавши основні ризики фінансової стійкості, виникає необхідність їх оцінити, оскільки управляти можна лише проаналізованим ризиком. З цією метою необхідно одночасно визначати два показники – ймовірність виникнення ризику та величину збитків, які виникли внаслідок його дії.

На нашу думку, підсистема управління ризиком фінансової стійкості підприємства, як невід’ємна складова системи стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах невизначеності, реалізується у вигляді двоступеневого комплексу заходів оцінки й управління ризиком зниження фінансової стійкості (Додаток М).

Такий підхід зумовлений подвійною реакцією стратегічного управління на зовнішні зміни: довгостроковою та оперативною водночас. Довгострокову реакцію закладено в стратегічних планах, а оперативна – реалізується в режимі реального часу. Тому підсистема управління ризиком на підприємстві повинна передбачати контроль та управління ризиками як при ухваленні стратегічних рішень, так і при їхній реалізації шляхом тактичних та оперативних рішень [48].

Отже політика управління фінансовою стійкістю підприємства повинна забезпечувати стійкість та платоспроможність підприємства як на короткострокові періоди так і на перспективу, в основі якої є необхідність постійного збалансування активів і пасивів, доходів і витрат, позитивних і негативних грошових потоків. Управління зниженням ризиком втрати стійкості підприємства є основою управління фінансовою стійкістю, має здійснюватися на всіх етапах діяльності підприємства, оскільки можливість настання ризику є невизначеним процесом, який може негативно вплинути як на стійкість підприємства, так і на його прибутковість в цілому.



## РОЗДІЛ 2

### ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТОВ «ГОРОБИНА»

#### 2.1 Загальна характеристика фінансово-господарської діяльності ТОВ «Горобина»

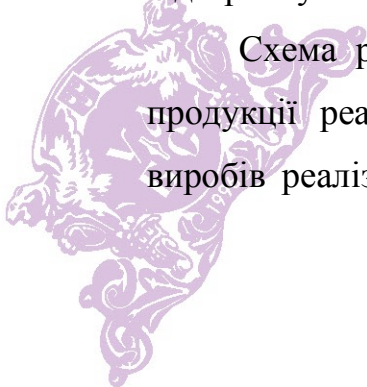
Компанія «Горобина» один із не багатьох лікєро-горілочаних підприємств України більше чим з столітньою історією і єдиний виробник горілки і лікєро-горілочної продукції в Сумській області. ТОВ «Горобина» веде свою історію з далекого 1897 року. З початку підприємство мало статус Сумського державного винного складу №7, який підчинявся Харківському акцизному управлінню Міністерства фінансів Російської Імперії.

ТОВ «Горобина» зареєстрована у відділі державної реєстрації суб'єктів підприємницької діяльності Сумської міської ради рішенням № 5435 від 18.10.2000 р.

ТОВ «Горобина» приступило до виробництва лікєро-горілочаних виробів 25 січня 2001 року. У цей час уже освоєно 12 найменувань горілочних виробів і 10 найменувань вина плодово-ягідного ароматного. У перспективних планах ТОВ «Горобина» передбачає розширення асортименту. Для поліпшення й збільшення строку зберігання продукції, виходячи з останніх наукових досягнень у цій області, буде встановлюватися додаткове устаткування.

Продукція успішно реалізується у всіх областях України, на території Автономної республіки Крим. Практично в кожному обласному центрі фірма має 2 – 3 партнера-дилера, що мають пільговий режим ціноутворення й певну відстрочку платежу.

Схема реалізації в м. Суми й Сумській області наступна: тільки 40% продукції реалізується за допомогою фірми-дилера, 60% лікєро-горілочаних виробів реалізується прямо в роздрібну торговельну мережу з безкоштовною



доставкою, що робить значно дешевшою вартість продукту для кінцевого споживача.

В червні 2001 року було засновано відділі збуту та дистрибуції. В заснованому відділі дистрибуції було залучено до праці регіональних представників. Спочатку працювало 5 осіб: торгові представники у Києві, Харкові та Донецьку. Що стосується реалізації в Сумській області домінували оптові продажі. Було прийнято рішення про набір торгових представників для продажі продукції в роздріб. Таким чином було досягнуто значних показників обсягу реалізації, станом на грудень 2001 року продавалось продукції на 43 тис. доларів щомісячно. Було проведено реорганізацію управління збутом, введена посада маркетолога. Застосовувалися комплексний підхід, інтенсивний вплив на споживача за допомогою реклами на телебаченні та радіо, транспорті й активного розширення дистрибуції.

Постійними партнерами-дистрибуторами в Україні – Баядера, Свіфт, Олмар, Овація, Оверко, Копистиртнське, ТД Софи, Фоззі Ост, Закарпатська Продгрупа.

У лютому 2005 року розпочато випуск зовсім нового алкогольного продукту від ТМ «Горобина»: «Медовуха з Лимоном», «Медовуха Спотикач», «Медовуха Слив'янка», «Медовуха Вишнівка» і «Медовуха Хлібна» міцністю 35%. Цього ж року було змінено торгову марку «Горобина» на торгову марку «Сумской Двор». У червні 2007 року розпочато випуск вина плодово – ягідного ароматного, міцністю 16 %.

Обсяг виробництва й реалізації алкогольної продукції під ТМ «Горобина» в 2007 році, у порівнянні з 2006 роком збільшився на 5,6 %, а вже в 2008 році реалізація скоротилася на 22,5 % порівняно з 2007 роком. Якщо говорити за останні три роки, то обсяги виробництва й реалізації алкогольної продукції скоротилися 18,2 %, що говорить про зниження конкурентоспроможності підприємства і підприємству потрібно розширяти асортимент продукції для



відновлення своїх позицій на ринку.

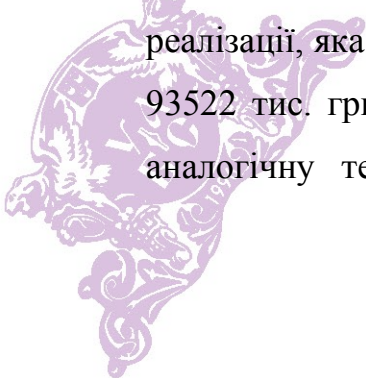
На ТОВ «Горобина» працюють кваліфіковані робітники і високо компетентні керівники, які можуть успішно вирішити всі питання. Всього на підприємстві станом на 1 січня 2010 р. працює 247 чоловіки.

Товариство з обмеженою відповідальністю «Горобина» діє на підставі Статуту, Цивільного та Господарського кодексів України, «Про зовнішньоекономічну діяльність» та іншого чинного в Україні законодавства.

В організаційній та управлінській роботі підприємств фінансова діяльність підприємства представлена планово-економічним відділом до складу якого входить економіст, головний бухгалтер та помічник бухгалтера, діяльність яких спрямовано на вирішення таких основних завдань: фінансове забезпечення поточної виробничо-господарської діяльності; пошук резервів збільшення доходів, прибутку, підвищення рентабельності та платоспроможності; виконання фінансових зобов'язань перед суб'єктами господарювання, бюджетом, банками; мобілізація фінансових ресурсів в обсязі необхідному для фінансування виробничого і фінансового розвитку, збільшення власного капіталу; контроль за ефективним, цільовим розподілом та використанням фінансових ресурсів.

Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства за період з 2005 по 2009 роки представлені в таблиці 2.1, і розраховані на основі даних фінансової звітності за 2005 – 2009 роки (Додатки Н – Т).

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 2.1 можна зробити наступні висновки про діяльність ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 роки. Протягом аналізованого періоду простежується тенденція до скорочення реалізації продукції на підприємстві, про що свідчить динаміка виручки від реалізації, яка зменшилась за період на 79668,9 тис. грн. і становила у 2009 році 93522 тис. грн., що на 54 % менше ніж дохід від реалізації в 2005 році. Про аналогічну тенденцію свідчить і зменшення даної статті у 2009 році в



порівнянні з 2008 роком на 1281 тис. грн. Дана тенденція пов'язана, головним чином, зі скороченням фізичного обсягу реалізації продукції та собівартості продукції підприємства.

Таблиця 2.1 – Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства за період з 2005 по 2009 рр.

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Виручка від реалізації продукції, тис. грн.	173190,90	115891,50	122387,80	94803,00	93522,00	-79668,90	-1281,00
Чистий дохід від реалізації продукції, тис.грн.	117367,90	70385,80	78293,30	65377,00	67751,00	-49616,90	2374,00
Собівартість, тис. грн.	99759,4	59288,80	65055,70	55384,00	58831,00	-40928,40	3447,00
Валовий прибуток, тис. грн.	17608,50	11097,00	13237,60	9993,00	8920,00	-8688,50	-1073,00
Чистий прибуток, тис. грн.	1985,20	1206,20	31,90	365,00	323,00	-1662,20	-42,00
Середньо облікова чисельність працюючих	262	260	261	252	247	-15	-5

Протягом періоду відбувається зменшення обсягу чистого доходу від реалізації у 2009 році на 49616,9 тис. грн. в порівнянні з 2005 роком. Проте спостерігається незначне зростання чистого доходу від реалізації у 2009 році на 2374 тис. грн., що пов'язане зі зменшенням сум акцизного збору і ПДВ, в порівнянні з 2008 роком.

Собівартість протягом 2005 – 2009 років зменшилась на 49028,9 тис. грн., це зумовлено в основному зменшенням обсягу виробництва продукції. Проте у 2009 році в порівнянні з 2008 можна простежити зростання розміру на 3447 тис. грн.



Положення підприємства є достатньо нестійким, враховуючи зниження валового прибутку за аналізований період на 8688,5 тис. грн. (49,34 %) та чистого прибутку – на 56768,6 тис. грн. (83,72 %), а у 2008 році порівняно з 2007 роком він збільшився на 333,1 тис. грн., проте вже в 2009 знову зменшився на 42 тис. грн., це є негативною тенденцією, адже втрачаючи прибуток, у підприємства знижується рентабельність і відповідно погіршується його репутація на ринку, що в свою чергу може призвести до негативних наслідків.

Якщо говорити про середньооблікову чисельність працюючих, то вона зменшилася на 15 чоловік. Це зменшення відбулося за рахунок робочих, склад адміністративного персоналу залишився незмінним. Дана ситуація пояснюється тим, що у 2009 році, порівняно з 2005, з'явилися нові обладнання, які замінили людські ресурси.

Отже, ТОВ «Горобина» має стійкі тенденції погіршення фінансово-економічних показників, окрім чистого доходу від реалізації, який хоч і зменшувався протягом періоду, проте у 2009 році на відміну від 2008 мало місце зростання показника на 2374 тис. грн., що безсумнівно є позитивним для товариства, проте на фоні спадаючих тенденцій інших показників, суттєво не покращує ситуацію.

## 2.2 Аналіз фінансового стану ТОВ «Горобина»

Для того, щоб більш розширено оцінити дієвість підприємства, проведемо оцінку фінансового стану ТОВ «Горобина», яка передбачає основні етапи: аналіз динаміки та структури валюти балансу; аналіз майнового стану; аналіз ділової активності; аналіз рентабельності.

Для аналізу динаміки та структури валюти балансу скористаємося





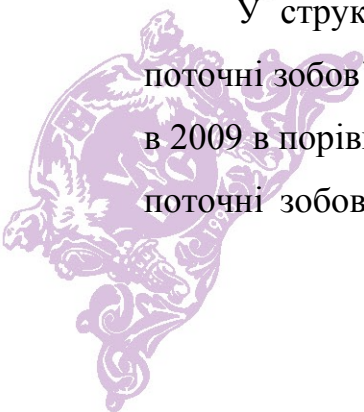
агрегованим балансом за період 2005-2009 роки, що включає статті активу (Додаток У) та пасиву (Додаток Ф).

За аналізований період в цілому валюта балансу збільшилася на 7614,9 тис. грн., проте тенденція до зростання спостерігалася лише до 2009 року, в якому порівняно з 2008 відбулося зменшення на 14299 тис. грн., що свідчить про скорочення діяльності підприємства. Таке зменшення, в першу чергу, зумовлене значним скороченням необоротних активів (2569,3 тис. грн.). В свою чергу необоротні активи зменшились за рахунок скорочення основних засобів.

Як бачимо, в структурі активів переважають оборотні активи, це говорить про те, що у товариства легкий баланс. Оборотні активи за аналізований період збільшились на 7631,1 тис. грн., проте у порівнянні з 2008 роком у 2009 спостерігається значне їх зменшення на 15703 тис. грн., що говорить про скорочення коштів авансованих у виробництво.

Серед статей оборотних активів найбільше збільшилися такі як виробничі запаси та дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги. Аналізуючи склад та структуру оборотних активів за відповідний період, було встановлено, що найбільшу частку в даному розділі агрегованого балансу займають виробничі запаси, готова продукція, дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги. Значення таких статей як незавершене виробництво, товари, витрати майбутніх періодів, грошові кошти та їх еквіваленти в іноземній валюті зменшились, що є негативною тенденцією для товариства, адже таким чином воно зменшує свою абсолютну платоспроможність. Зменшення товарів свідчить про розпродаж продукції, яка накопичується на складах, що безперечно є позитивним явищем.

У структурі пасивів найбільшу частку (75,65 %) у 2005 році займали поточні зобов'язання, які протягом періоду не мали стабільної тенденції, проте в 2009 в порівнянні з 2005 збільшились на 6698,90 тис. грн. Так само у 2009 році поточні зобов'язання зменшились в порівнянні з 2008 на 14855 тис. грн. Це



позитивно впливає на діяльність підприємства, адже воно покращує таким чином фінансову стійкість.

Значну частку в структурі пасивів займає власний капітал, протягом періоду він має стійку тенденцію до збільшення, так у 2005 році вона становить 22,79 %, а вже у 2009 – 41,51 %, тобто на 13740,7 тис. грн. більше ніж у 2005 році, і на 588 тис. грн. – ніж у 2008. Дана динаміка є позитивним фактором для підприємства, адже таким чином збільшується незалежність підприємства, покращуються показники стійкості, що сприяє стабілізації товариства на ринку.

Також необхідно відмітити наявність і хоч і не значне, але збільшення довгострокових зобов'язань, на 57,60 тис. грн. у 2009 в порівнянні з 2005. Проте у 2009 році показник зменшується на 32 тис. грн. у порівнянні з 2008 роком. В цілому зростання даного розділу пасиву це позитивна ситуація для підприємства, адже беручи довгострокові кредити, підприємство отримати значно більшу вигоду. Отримання довгострокових кредитів для підприємства є свідченням довіри кредитора [24].

Показники, які характеризують майновий стан ТОВ «Горобина» представлені в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Показники майнового стану ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Коефіцієнт зносу	0,38	0,44	0,45	0,55	0,63	0,25	0,08
Коефіцієнт придатності	0,62	0,56	0,55	0,45	0,37	-0,25	-0,08
Коефіцієнт оновлення	0,07	0,03	0,1	0,06	0,02	-0,05	-0,04
Коефіцієнт вибуття	0,01	0,01	0,003	0,06	0,02	0,01	-0,04
Коефіцієнт прискореної вартості основних засобів	0,07	0,03	0,12	-0,03	0,01	-0,06	0,04
Коефіцієнт компенсації вибуття основних засобів	0,11	0,21	0,03	2,38	0,56	0,45	-1,82

Продовження таблиці 2.2

Показник	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Фондомісткість	0,05	0,09	0,08	0,09	0,08	0,03	-0,01
Фондовіддача	18,68	11,63	12,21	10,40	18,06	-0,62	7,66

Аналізуючи майновий стан ТОВ «Горобина» можна сказати, що коефіцієнт зносу збільшився, що є ознакою погіршення стану його матеріально-технічної бази. Так протягом 2005 – 2009 років показник збільшився з 38 % у 2005 до 63 % у 2009 році, тобто на 25 %.

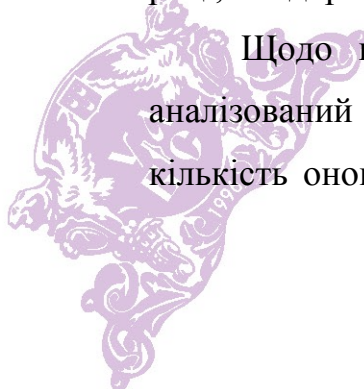
Відповідно обернено пропорційно збільшенню коефіцієнту зносу зменшується коефіцієнт придатності, так у 2009 він становить 37 % це свідчить, про те, що на сьогодні, лише 37 % основних засобів придатні для експлуатації, тобто ми бачимо, що вони повністю морально та фізично застаріли, на підприємстві взагалі не проводиться оновлення основних фондів.

Коефіцієнт оновлення свідчить, що лише 7 %, 3%, 10 %, 6 % та 2 % у 2005, 2006, 2007, 2008 та 2009 роках відповідно складають нові основні засоби, в частині тих, що знаходились на кінці звітного періоду. Це є негативною ситуацією, адже за останні 3 роки спостерігалась тенденція до зменшення.

Що стосується коефіцієнта вибуття основних засобів, то він показує рівень вибуття основних засобів, і протягом періоду має дуже низькі значення і майже не змінюється.

Коефіцієнт прискореної вартості основних засобів протягом періоду має стійку тенденцію до зменшення, і становить 0,07 у 2005 році, що на 0,06 менше ніж у 2009 році. Проте найгірший від'ємний показник спостерігається у 2008 році, він дорівнює (- 0,03), але вже в 2009 збільшується на 0,04 і становить 0,01.

Щодо коефіцієнта компенсації вибуття основних засобів, то він за аналізований період збільшився на 0,45, це свідчить про те, що збільшується кількість оновлених фондів, за допомогою яких можна компенсувати основні



фонди, що вибули. Але у 2008 році показник становив 2,38, що на 1,82 більше ніж у 2009, це свідчить про те, що у 2008 році оновлених основних фондів було не достатньо для покриття тих, що вибулих.

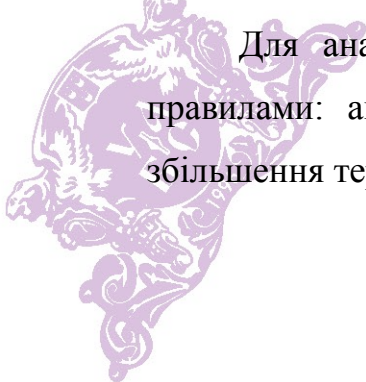
Фондомісткість у попередньому році дорівнює 0,09 грн., тобто на кожен гривню виробленої продукції припадає 9 коп. основних виробничих фондів, а у звітному році порівняно з попереднім вона зменшилася на 0,01 і становила 0,08 грн., тобто на 1 грн. виробленої продукції припадає 0,08 грн. основних фондів. Зменшення фондомісткості можна оцінювати як позитивне явище, що сприяє зменшенню капіталомісткості виробленої продукції.

Фондовіддача у попередньому році становила 10,40, тобто на кожен гривню основних виробничих фондів припадає 10 грн. 42 коп. виробленої продукції, а у звітному році порівняно з попереднім вона збільшилася на 7,66 грн. і становила 18,06 грн, тобто на 1 грн. основних виробничих фондів припадає 18,06 грн. виробленої продукції. Збільшення фондовіддачі можна оцінювати як позитивне явище, що сприяє збільшенню віддачі задіяних основних фондів.

Ліквідність – це індикатор фінансового стану, який показує, як швидко підприємство може безперешкодно продати свої активи, одержати гроші і повернути борги у міру настання строку їх повернення. За допомогою ліквідності оцінюється результат поточного та фінансового розвитку підприємства. За рівнем ліквідності та платоспроможності можна оцінити початкову стійкість фінансового стану.

Аналіз ліквідності та платоспроможності необхідний не тільки для підприємства з метою оцінки і прогнозування фінансової діяльності, але й для зовнішніх інвесторів (кредиторів, акціонерів).

Для аналізу показники балансу групуються у відповідності з двома правилами: активи – по мірі зменшення ліквідності та пасиви – по мірі збільшення терміновості їх погашення (табл. 2.3).



Таблиця 2.3 - Групування активів по мірі зменшення ліквідності та пасивів по мірі збільшення терміновості їх погашення ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 рр., тис. грн.

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
<b>Активи</b>							
Найбільш ліквідні активи (А1)	231,5	273,3	14,6	182	5	231,50	273,30
Активи, що швидко реалізуються (А2)	26561,3	20128,9	20911	34559	21665	26561,30	20128,90
Активи, що повільно реалізуються (А3)	18322	27955,1	31394	33708	31076	18322,00	27955,10
Активи, що важко реалізуються (А4)	11326,3	10288,5	11327	9925	8757	11326,30	10288,50
<b>Пасиви</b>							
Найбільш термінові пасиви (П1)	2684,4	1626,8	11148	12792	10833	2684,40	1626,80
Короткострокові пасиви (П2)	40055,5	42035,5	39591	38098	25208	40055,50	42035,50
Довгострокові пасиви (П3)	884,5	881,4	1421	1490	1458	884,50	881,40
Стійкі пасиви (П4)	12873,7	14161,2	25527	26026	26614	12873,70	14161,20

Дані таблиці 2.3 свідчать про те, що на підприємстві в 2009 році, порівняно з 2005 роком, всі групи активів зменшилися, окрім активів, що швидко реалізуються, який за період збільшився на 18322 тис. грн., тобто на 69,61 %. Якщо брати до уваги 2005 рік, то найбільш ліквідні активи зменшилися, а інші 3 групи збільшилися. Щодо пасивів по мірі терміновості їх



погашення, то за аналізований період всі групи весь час збільшувалися.

Наявність ліквідних активів забезпечує ліквідність балансу підприємства. Абсолютно ліквідним балансом вважається баланс на якому витримуються чотири рівняння:  $A1 > П1$ ,  $A2 > П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .

Вивчення співвідношень цих груп активів і пасивів дозволить встановити тенденції в структурі балансу і його ліквідність.

- 2005 р:  $A1 < П1$ ;  $A2 < П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .
- 2006 р:  $A1 < П1$ ;  $A2 < П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .
- 2007 р:  $A1 < П1$ ;  $A2 < П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .
- 2008 р:  $A1 < П1$ ;  $A2 < П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .
- 2009 р:  $A1 < П1$ ;  $A2 < П2$ ,  $A3 > П3$ ,  $A4 < П4$ .

Невиконання двох перших нерівностей свідчить про те, що ліквідність балансу в значній мірі відрізняється від абсолютної і підприємство може погасити свої зобов'язання, якщо мобілізує всі фонди обігу.

Оцінка ліквідності і платоспроможності діяльності підприємства надана в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Показники ліквідності і платоспроможності ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 рр.

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,01	0,01	0,004	0,004	0,0001	-0,0099	-0,0039
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,92	0,90	1,12	0,96	1,14	0,22	0,18
Коефіцієнт покриття	1,06	1,11	1,42	1,34	1,46	0,40	0,12
Власний оборотний капітал	2375,00	4695,00	15577,00	17553,00	16705,00	14330,00	-848,00

За період з 2005 по 2009 р. спостерігається зниження ліквідності на підприємстві. Коефіцієнт абсолютної ліквідності за аналізований період



зменшився на 0,0099 % і перебуває нижче нормативного значення, що є негативною тенденцією, яка свідчить про зменшення можливостей підприємства щодо сплати своїх зобов'язань негайно. Що стосується коефіцієнта швидкої ліквідності, то він відповідає нормативу і навіть перевищує його і становить 0,92 та 1,14 у 2005, 2009 роках відповідно, тобто має стійку тенденцію до збільшення.

Коефіцієнт покриття відповідає нормативному значенню, що є позитивним явищем і свідчить про те, що в разі непередбачених ситуацій, товариство матиме змогу погасити свої зобов'язання. Наявність власного оборотного капіталу вже є позитивним для підприємства, при чому можна зазначити, що значення показника протягом 2005 – 2008 років збільшується на 14330 тис. грн. Дана динаміка є сприятливою у діяльності підприємства, оскільки свідчить про збільшення вартості оборотного капіталу та спроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання та розширювати поточну діяльність у значній мірі. Проте у 2009 році в порівнянні з 2008, показник зменшився на 848 тис. грн., що є негативною ситуацією для підприємства.

Далі визначимо ефективність використання фінансових ресурсів на підприємстві, використовуючи показники ділової активності (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Показники ділової активності ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Коефіцієнт оборотності активів	2,34	1,22	1,30	0,97	0,95	-1,39	-0,02
Строк обертання активів, днів	156	299	281	376	384	228	8
Коефіцієнт оборотності основних засобів	18,68	11,63	12,21	10,39	13,08	-5,6	2,69
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,75	1,80	1,95	1,46	1,51	-2,24	0,05
Строк обертання дебіторської заборгованості, днів	97	203	187	250	242	145	-8
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	2,93	1,48	1,98	1,77	1,89	-1,04	0,12

Продовження таблиці 2.5

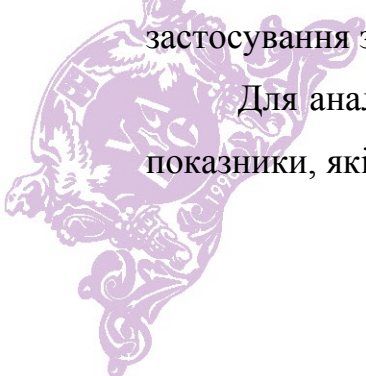
Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Строк оборотання кредиторської заборгованості, днів	125	248	244	351	340	215	-11
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	14,3	8,1	6,44	3,60	3,74	-10,56	0,14
Строк оборотання матеріальних запасів, днів	26	45	57	101	98	72	-3
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	9,9	5,21	3,85	2,54	2,57	-7,33	0,03
Строк оборотання власного капіталу, днів	37	70	95	144	142	105	-2

Аналіз ділової активності, що проводиться за допомогою коефіцієнтів оборотності та строків оборотання не дозволяє охарактеризувати підприємство з позитивної сторони. Коефіцієнти оборотності активів, запасів та власного капіталу за період дуже низькі, тобто вони обертаються дуже повільно, відповідно строки оборотання – високі. Так строки оборотання активів становлять 156 днів у 2005 р., 299 – у 2006 р., 281 – у 2007 р., 376 – у 2008 р. та 384 днів у 2009 р.

Темпи оборотання дебіторської та кредиторської заборгованості також значні. На ТОВ «Горобина» терміни погашення дуже великі, так у 2009 році в порівнянні з 2005 показники зросли на 145 та 215 днів відповідно. Дана ситуація свідчить про те, що на підприємстві відбувається неефективне використання капіталу.

Якщо вважати, що аналіз ділової активності дозволяє проаналізувати ефективність основної діяльності підприємства, то можна сказати, що ТОВ «Горобина» недостатньо ефективно працює на ринку своєї галузі, що потребує застосування заходів щодо поліпшення ситуації, яка склалася.

Для аналізу показників ефективності діяльності підприємства розрахуємо показники, які характеризують рентабельність ТОВ «Горобина» (табл. 2.6).





Таблиця 2.6 – Показники рентабельності ТОВ «Горобина» за період 2005 – 2009 рр.

Показник	Роки					Відхилення (+-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Рентабельність активів	0,04	0,02	0,001	0,01	0,01	-0,03	0,00
Рентабельність власного капіталу	0,17	0,09	0,002	0,01	0,01	-0,16	0,00
Рентабельність виробництва продукції	0,03	0,02	0,01	0,01	0,03	0,00	0,02
Рентабельність діяльності	0,02	0,02	0,0004	0,01	0,01	-0,01	0,00
Валова рентабельність продажу	0,10	0,10	0,11	0,11	0,10	0,00	-0,01
Чиста рентабельність продажу	0,02	0,02	0,0004	0,01	0,01	-0,01	0,00

Проаналізувавши коефіцієнти рентабельності ТОВ «Горобина», можна зробити висновок, що всі напрямки діяльності підприємства, є не достатньо прибутковими і знаходяться на дуже низькому рівні, причому рівень прибутковості за аналізований період зменшується, окрім рентабельності виробництва продукції, яка протягом 2005 – 2009 років залишилася незмінною, лише у 2009 відносно 2008 збільшилась на 0,02. Причиною зменшення показників є постійні коливання чистого доходу та чистого прибутку. Проте всі коефіцієнти рентабельності є додатними. Таким чином, можна зробити висновок, що на ТОВ «Горобина» присутні джерела поповнення його власних коштів для здійснення звичайної господарської діяльності.

Отже, можна сказати, що фінансовий стан на підприємстві ТОВ «Горобина» задовільним. Виходячи з даних балансу, очевидно, що підприємство поступово зменшує обсяги виробництва і втрачає позитивні тенденції, про це свідчить зменшення оборотних та необоротних активів, виручки від реалізації, валового прибутку, собівартості та валюти балансу. Показники майнового стану свідчать про те, що основні засоби знаходяться в незадовільному стані, вони є морально і фізично застарілими, і потребують негайного оновлення. Аналіз ліквідності показав, що при наявній структурі

джерел фінансових ресурсів баланс не є абсолютно ліквідним. Це говорить про те, що дане підприємство не забезпечене найбільш ліквідними активами для погашення термінових зобов'язань. Аналіз ділової активності і рентабельності, не характеризує підприємство з хорошої сторони, невідповідність нормам показників свідчить про незадовільний стан діяльності підприємства.

### 2.3 Аналіз абсолютних показників та типу фінансової стійкості ТОВ «Горобина»

Фінансову стійкість підприємства оцінюють за допомогою абсолютних і відносних показників за абсолютний показник фінансової стійкості приймають наявність власних оборотних коштів. Загальноприйнятою формулою визначення власних обігових коштів є різниця між оборотними активами підприємства та його короткостроковими зобов'язаннями.

Формування власних обігових коштів наведені в таблиці 2.7

Таблиця 2.7 – Аналіз формування власних обігових коштів ТОВ «Горобина» за 2005-2009 роки

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2008
Оборотні активи підприємства, у т.ч.:	45114,90	48357,30	52319,50	68449,00	52746,00	7631,10	-15703,00
- запаси і витрати	5811,5	8966,3	11353,8	19802	14336	8524,50	-5466,00
- дебіторська заборгованість	39128,8	38976,8	40598,7	48106	40162	1033,20	-7944,00
- грошові кошти та їх еквіваленти	231,5	273,3	14,6	182	5	-226,50	-177,00
- інші оборотні активи	0	200	397	397	853	853,00	456,00
Поточні зобов'язання	42739,9	43662,3	36742,5	50896	36041	-6698,90	-14855,00

Продовження таблиці 2.7

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2008
Власні обігові кошти	2375,00	4695,00	15577,00	17553,00	16705,00	14330,00	-848,00
Співвідношення власних обігових коштів і оборотних активів	0,05	0,10	0,30	0,26	0,32	1,88	0,05

Виходячи з даних таблиці 2.7, можна зробити висновок, що оборотні активи та їх складові мали чітку тенденцію до збільшення протягом 2005-2008 років, проте у 2009 році на відміну від 2008 спостерігається зменшення майже всіх показників, окрім інших оборотних активів, які навпаки збільшилися на 456 тис. грн., проте це не суттєво змінює ситуацію. Зменшення оборотних активів та її складових може свідчити про скорочення обсягу випуску продукції.

Поточні зобов'язання зменшились за аналізований період, що свідчить про посилення незалежності підприємства, здатність його розраховуватися із зобов'язаннями.

З 2005 по 2009 рік включно спостерігається наявність власних обігових коштів, проте їх розмір зменшився за останні 2 роки на 848 тис. грн.

Співвідношення власних обігових коштів і оборотних активів має нечітку тенденцію за аналізований період, і свідчить про те що власні оборотні кошти займають у структурі оборотних активів 5 %, 10 %, 30 %, 26 %, 32 % у 2005, 2006, 2007, 2008 та 2009 роках відповідно.

Для визначення типу фінансової стійкості підприємства спочатку проведемо характеристику джерел формування запасів (табл. 2.8).

З даних таблиці видно, що розмір власних оборотних коштів за період з 2005 по 2009 рік має нечітку тенденцію, при чому у 2009 в порівнянні з 2005 показник збільшився на 16709 тис. грн., з 2008 роком – зменшився на 848 тис. грн. Дана динаміка не сприятливою у діяльності підприємства, оскільки



свідчить про нестабільність діяльності підприємства.

Таблиця 2.8 – Показники наявності джерел формування запасів ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 рр.

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Власні оборотні кошти (ВОК), тис. грн.	2375,00	4695,00	15577,00	17553,00	16705,00	14330,00	-848,00
Наявність власних і довгострокових позикових джерел (ВД), тис. грн.	3266,50	5576,40	16478,80	18524,00	17644,00	14377,50	-880,00
Загальна величина основних джерел формування запасів і витрат (ЗВ), тис. грн.	46006,40	49238,70	53221,30	69420,00	53685,00	7678,60	-15735,00

Власні і довгострокові позикові кошти у 2005-2009 роках мають нечітку тенденцію становлять у 2009 році 17644 тис. грн., що на 14377,5 тис. грн. більше ніж у 2005, і на 880 тис. грн. менше ніж у 2008 році. Дане коливання не сприяє розвитку підприємства і свідчить про те, що підприємство не здатне утримати зростання показника.

Аналогічна ситуація стосується і загальної величини основних джерел формування запасів і витрат. У 2005 – 2008 роках її розмір поступово збільшувався і становив 69420 тис. грн. у 2008, що на 7678,6 тис. грн. більше ніж в 2005, проте у 2009 в порівнянні з попереднім роком показник скоротився до 53685 тис. грн., тобто на 15745 тис. грн., дане зменшення відбулося за рахунок короткострокових позикових коштів, що однозначно є позитивним для підприємства, адже воно розраховується з постачальниками і кредиторами таким чином, забезпечує автономність підприємств та підтверджує платоспроможність.

Для того щоб визначити тип фінансової стійкості необхідно визначити розмір запасів і витрат на підприємстві.



Таблиця 2.9 – Склад запасів і витрат ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009

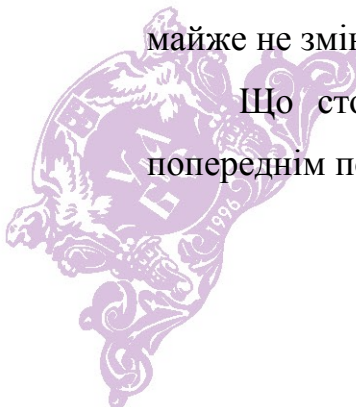
роки

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Запаси у т.ч.:	5754,60	8907,20	11309,20	19767,00	11726,00	5971,40	-8041,00
- виробничі запаси	2597,70	3448,20	2964,70	2162,00	2388,00	-209,70	226,00
- незавершене виробництво	51,40	192,60	235,50	197,00	238,00	186,60	41,00
- готова продукція	990,30	1555,80	737,20	1639,00	1059,00	68,70	-580,00
- товари	2115,20	3710,60	7371,80	15769,00	8041,00	5925,80	-7728,00
Витрати	56,90	59,10	44,60	38,00	2610,00	2553,10	2572,00
Всього запасів і витрат	5811,50	8966,30	11353,80	19805,00	14336,00	8524,50	-5469,00

Проаналізувавши таблицю 2.9, ми можемо зробити висновок, що до 2008 року на підприємстві зберігалася чітка тенденція до збільшення запасів, проте у 2009 році в порівнянні з попереднім запаси зменшились на 8041 тис. грн. На зменшення запасів у 2009 році вплинуло скорочення статей таких як: «Незавершене виробництво» (на 580 тис. грн.) та «Товари» (на 7728 тис. грн.), це могло бути зумовлено зменшенням обсягу виробництва товарів, а також спрямування частини товарів на реалізацію, таким чином зменшуючи кількість продукції на складах. Взагалі складові запасів протягом 2005 – 2009 років не мали чіткої тенденції, це безперечно має негвтивний вплив на підприємство і свідчить про не злагоджену політику управління запасами, не здатність утримувати показники на визначеному рівні.

Сума витрат протягом періоду також коливалася, проте у 2009 році спостерігалася стрімке їх збільшення на 2572 тис. грн., у порівнянні з 2005 роком, коли витрати становили 56,90 тис. грн. і протягом 2005 – 2008 років майже не змінювалися.

Що стосується загальної суми запасів і витрат, то вона, аналогічно попереднім показникам, не мала чіткої тенденції, проте у 2009 році в порівнянні



з 2005 збільшилась на 8524,5 тис. грн., а з 2008 – зменшилась на 5469 тис. грн., що свідчить про незлагодженість процесів управління запасами і витратами товариства. З метою остаточного визначення типу фінансової стійкості на даному підприємстві необхідно розрахувати показники забезпеченості запасів джерелами їхнього фінансування (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 – Показники забезпеченості запасів джерелами їхнього формування ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 рр.

Показники	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Надлишок або нестача власних оборотних коштів ( $\Phi_{\text{вок}}$ ), тис. грн.	-4274,20	-5093,60	2846,90	-3704,00	3521,00	7795,20	7225,00
Надлишок або нестача власних та довгострокових джерел формування запасів ( $\Phi_{\text{вд}}$ ), тис. грн.	-3382,70	-4212,20	3748,70	-2733,00	4460,00	7842,70	7193,00
Надлишок або нестача загальної величини основних джерел формування запасів ( $\Phi_{\text{зв}}$ ), тис. грн.	39357,20	39450,10	40491,20	48163,00	40501,00	1143,80	-7662,00

Для визначення типу фінансового становища потрібно розрахувати трикомпонентний показник типу фінансового становища (S):

- 2005 р:  $\Phi_{\text{вок}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{вд}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ;  $\Rightarrow S = (0,0,1)$ ;
- 2006 р:  $\Phi_{\text{вок}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{вд}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ;  $\Rightarrow S = (0,0,1)$ ;
- 2007 р:  $\Phi_{\text{вок}} > 0$ ;  $\Phi_{\text{вд}} > 0$ ;  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ;  $\Rightarrow S = (1,1,1)$ ;
- 2008 р:  $\Phi_{\text{вок}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{вд}} < 0$ ;  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ;  $\Rightarrow S = (0,0,1)$ ;
- 2009 р:  $\Phi_{\text{вок}} > 0$ ;  $\Phi_{\text{вд}} > 0$ ;  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ ;  $\Rightarrow S = (1,1,1)$ .

Отже, як бачимо, у підприємства достатньо нестабільна ситуація, так у 2005, 2006, 2008 роках  $\Phi_{\text{вок}} < 0$ ,  $\Phi_{\text{вд}} < 0$ ,  $\Phi_{\text{зв}} > 0$ , це свідчить про нестійкий фінансовий стан на підприємстві, і означає, що запаси й витрати покриваються сумою власних джерел формування оборотних коштів, довгострокових



позикових джерел, короткострокових кредитів. Це призводить до порушення платоспроможності підприємства, але існує можливість відновити рівновагу, за рахунок поповнення джерел власних засобів, скорочення дебіторської заборгованості, прискорення оборотності запасів.

У 2007 та 2009 роках спостерігається абсолютна фінансова стійкість, що свідчить про здатність підприємства за рахунок власних оборотних коштів покривати запаси і витрати, а також покращення його платоспроможності.

Але, оскільки намітилась тенденція до покращення показників  $\Phi_{\text{вок}}$ ,  $\Phi_{\text{вд}}$ , то потрібно якнайшвидше вжити можливі заходи для подальшого їх зростання, щоб утримати підприємство на даному рівні.

#### 2.4. Оцінка відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина»

Аналіз фінансової стійкості на певну дату дозволяє встановити, на скільки раціонально підприємство управляє власними та запозиченими коштами на протязі періоду, який передував цій даті. Фінансова стійкість підприємства характеризується станом власних і залучених засобів і оцінюється за допомогою системи фінансових коефіцієнтів.

У вітчизняних нормативно-правових документах, які розкривають методіку оцінки фінансового стану підприємства, немає однозначного переліку показників фінансової стійкості. Проте на наш погляд, доцільно використовувати лише 9 коефіцієнтів, які найбільш об'єктивно оцінюють фінансову стійкість підприємства.

Для більш детальної характеристики фінансової стійкості ТОВ «Горобина» необхідно також провести аналіз відносних показників, що характеризують фінансову стійкість (табл. 2.11).

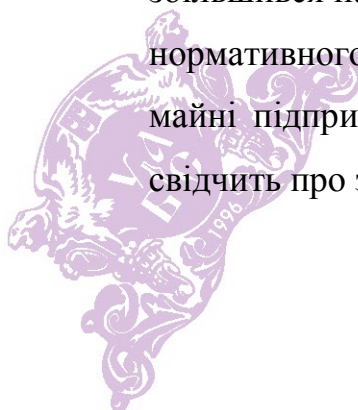


Таблиця 2.11 – Відносні показники фінансової стійкості ТОВ «Горобина» за період з 2005 по 2009 рр.

Назва показника	Роки					Відхилення (+/-) 2009 р. до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005 р.	2008 р.
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,23	0,24	0,40	0,33	0,42	0,19	0,09
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,30	0,32	0,67	0,50	0,71	0,41	0,21
Коефіцієнт фінансової залежності	4,39	4,14	2,49	3,01	2,41	-1,98	-0,6
Коефіцієнт фінансового ризику (фінансування)	3,39	3,15	1,50	2,01	1,41	-1,98	-0,6
Коефіцієнт маневрування власного капіталу	0,18	0,33	0,61	0,67	0,63	0,45	-0,04
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	0,03	0,08	0,27	0,24	0,34	0,31	0,1
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	1,17	0,10	0,001	0,01	0,01	-1,16	0,00
Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	0,04	0,02	0,001	0,005	0,01	-0,03	0,005
Коефіцієнт ефективності власного капіталу	0,15	0,01	0,001	0,01	0,01	-0,14	0,00

На підставі розрахунків, наведених у таблиці 2.11, можна зробити наступні висновки щодо фінансової стійкості ТОВ «Горобина».

Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) на протязі аналізованого періоду не має чіткої тенденції. Загалом, у 2009 році відносно 2005 року він збільшився на 19 %, а відносно 2008 – на 9 %. Проте знаходився весь час нижче нормативного значення – 0,5. Це означає, що частка власного капіталу в усьому майні підприємства хоч і збільшилась, проте становить менше половини, що свідчить про залежність підприємства від позикових джерел.





Щодо коефіцієнта фінансової стійкості підприємства, то він за аналізований період збільшився з 0,30 до 0,71 або на 136 %. Проте не відповідав нормативному значенню і становив менше 1. Це означає, що підприємство поки що не може покрити свої зобов'язання за рахунок власних коштів. Проте у 2008 році показник зменшився на 17 % в порівнянні з попереднім роком і становив 0,5, і хоч збільшився до 0,71 у 2009 році, але необхідно вживати заходи щодо його збільшення і утримання позитивних тенденцій до зростання.

Що стосується коефіцієнта залежності, то він значно перевищує нормативний показник, що є негативним явищем для підприємства, адже зростає залежність підприємства від позикових коштів. Показник становить 4,39 у 2005 році, що на 1,98 більше ніж у 2009. І хоч протягом періоду спостерігається постійне зменшення показника, все ж нормативного значення він не досягає.

Про коефіцієнт фінансового ризику (фінансування) можна сказати, що його значення в 2009 році, порівняно з 2005 роком, поліпшилося, і у 2009 році цей показник складає 1,41, що значно більше нормативного показника, все ж у 2005 році показник становив 3,39, що на 1,98 менше. Про аналогічну тенденцію до зменшення свідчить і зменшення показника у 2009 році на 0,6 в порівнянні з 2008, коли він становив 2,01. Проте показник протягом періоду так і не досягнув нормативного значення.

З метою виявлення ефективності використання оборотних коштів проаналізуємо наступні показники. Так, для оцінки ступеню мобільності використання оборотних коштів використовується коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, який показує, яка частка власного оборотного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладена в оборотні засоби, а яка капіталізована. Його нормативне значення становить більше 0,5. На ТОВ «Горобина» цей показник у 2005, 2006 роках знаходився на рівні нижче нормативного значення і становив 0,18 та 0,33

відповідно. Проте у 2007, 2008 та 2009 роках збільшився до 0,61, 0,67 та 0,63 відповідно. Як бачимо значення цього показника коливалося, проте він має позитивну тенденцію.

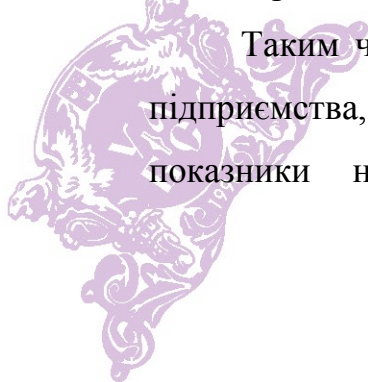
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами показує, наскільки запаси і витрати фінансуються за рахунок власного оборотного капіталу. Даний показник на горілочній фабриці за аналізований період зріс на 0,31 %. Ця динаміка вказує на зменшення залежності підприємства від позикових джерел формування запасів і витрат, що позитивно впливає на фінансовий стан підприємства.

Для того, щоб охарактеризувати ефективність використання підприємством фінансових ресурсів, треба розрахувати коефіцієнти рентабельності власного капіталу, ефективності використання фінансових ресурсів та ефективності використання власного капіталу.

Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів на ТОВ «Горобина» за аналізований період зменшився з 0,04 до 0,01, що на 0,03 менше. Проте у 2009 році в порівнянні з 2008 показник збільшився на 0,005, адже у 2008 році взагалі становив 0,005. Це свідчить про зменшення прибутковості і ефективності виробництва в цілому. Проаналізувавши зсорочення даного коефіцієнту можна також сказати, що це вплине в найближчому майбутньому на фінансову стійкість підприємства, так як воно в більшій мірі не зможе покрити свої витрати.

Коефіцієнт ефективності власного капіталу також зменшився значною мірою: з 0,15 до 0,01, тобто на 93,33 %, що теж є несприятливим моментом в діяльності підприємства і повинно негативно відобразитися на платоспроможності і фінансовій стійкості.

Таким чином, проаналізувавши відносні показники фінансової стійкості підприємства, можна зробити висновок, що за аналізований період всі показники не відповідали нормативним значенням, окрім коефіцієнта



забезпечення власними оборотними коштами та коефіцієнта маневреності власного капіталу, які у 2007, 2008 та 2009 навіть значно їх перевищували. Проте, важливо відмітити, що у 2008 році підприємство було в більшій мірі нестійким, на що вказує суттєве відхилення ряду основних показників від загальної тенденції. Загалом всі відносні показники свідчать про низьку стійкість фінансового стану ТОВ «Горобина». Але якщо порівнювати ситуацію 2009 року з 2005, то вона дещо поліпшилась, тобто спостерігається поступове зростання відносних показників фінансової стійкості.

Наступним етапом аналізу ТОВ «Горобина» є обчислення інтегральних показників фінансової стійкості (табл. 2.12)

Таблиця 2.12 – Характеристика показників фінансової стійкості визначених за інтегральним підходом ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Показник	Роки						Відхилення 2009 року до:	
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2009
Коефіцієнт покриття матеріальних запасів власними оборотними коштами (Звок)	0,004	0,27	0,43	0,34	0,81	1,52	1,25	0,71
Коефіцієнт маневреності власних коштів (Кман)	0,003	0,12	0,27	0,56	0,62	0,67	0,55	0,05
Індекс постійного активу (Кпа)	0,58	0,49	0,41	0,27	0,22	0,18	-0,31	-0,04
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (Кдп)	0,08	0,07	0,06	0,04	0,04	0,04	-0,03	0,00
Коефіцієнт накопичення зносу (Кнз)	0,48	0,6	0,79	0,81	1,21	1,69	0,09	0,48
Коефіцієнт реальної вартості майна (Кра)	1,34	0,21	0,25	0,38	0,32	0,25	0,04	-0,07
Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	3,06	3,39	3,15	1,47	1,99	1,39	-2,00	-0,4
Узагальнюючий показник зміни фінансової стійкості	-	-0,27	-0,08	-0,05	-0,01	0,11	0,38	0,12

Виходячи з даних таблиці 2.12, можна зробити висновок, що інтегральний

показник зміни фінансової стійкості за 2005 – 2008 роки мав від’ємне значення, що свідчить про зниження фінансової стійкості, проте в динаміці показник має чітку тенденцію до збільшення, і вже в 2009 році показник становить 0,11, що є про покращення фінансової стійкості ТОВ «Горобина».

Отже, можна сказати, що незважаючи на абсолютну фінансову стійкість, яка була присутня на ТОВ «Горобина» у 2009 році, підприємство знаходиться у важкому становищі, адже показники майна не відповідають нормативним показникам, на підприємстві відсутня абсолютна ліквідність, негативні тенденції мають показники ділової активності та рентабельності. Аналіз відносних показників на відміну абсолютним свідчить про нестійкий фінансовий стан ТОВ «Горобина», показники не відповідають нормативним значенням, проте мали позитивну динаміку до збільшення. Лише коефіцієнт маневрування власного капіталу і коефіцієнт забезпеченості власним оборотним капіталом відповідали нормативам. Абсолютні показники фінансової стійкості не мали чіткої тенденції, так у 2005, 2006, 2008 роках вони свідчили про нестійкий фінансовий стан, а у 2007 – 2009 роках – абсолютний. Тож необхідно вжити заходів щодо покращення фінансового стану підприємства, оптимізацію показників і відповідності їх дійсному стану підприємства.



## РОЗДІЛ 3

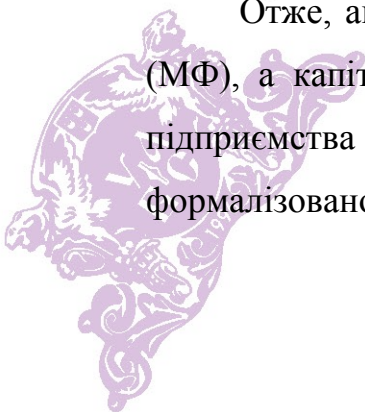
### ОСНОВНІ НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

#### 3.1 Вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства

Економічна самостійність підприємства в сучасних умовах господарювання виражається в розмірах та структурі його капіталу.

Структура капіталу – відношення всіх форм власних і позикових фінансових ресурсів, що використовуються підприємством у процесі своєї господарської діяльності для фінансування активів. Проте для ефективного функціонування підприємства необхідно сформувати таку структуру капіталу, яка була б оптимальною, тобто, щоб співвідношення власних та запозичених коштів забезпечувало найбільш вигідна пропорційність між рентабельністю та фінансовою стійкістю. Проте, необхідно знайти не тільки оптимальне співвідношення між власним і залученим капіталом (фінансовий важіль в структурі капіталу), але і створити необхідні умови для оптимального поєднання активів в грошовій і негрошовій формі (фінансовий важіль в структурі активів). Тільки при дотриманні таких умов гарантується як підвищення рентабельності власного капіталу, так і досягнення фінансової стійкості, оскільки втрата контролю хоча б над одним із фінансових важелів може призвести до нестабільності фінансового стану підприємства і хибних висновків про високу рентабельність власного капіталу при явній нестачі платіжних засобів.

Отже, активи підприємства (А) представлені у вигляді майна за формою (МФ), а капітал (К) відображає майно за змістом (МЗ). Відомо, що капітал підприємства складається з власного (ВК) і позикового (ПК) капіталу, що в формалізованому вигляді представлено таким чином:



$$K (MЗ) = BK + PK \quad (3.1)$$

Майно підприємства має як грошову (фінансову), так й негрошову (реальну) форму. Відповідно до цього положення активи можуть бути фінансовими (АФ) та реальними (АР). Склад активів у цьому випадку можна представити рівнянням:

$$A (MФ) = AФ + AP \quad (3.2)$$

До складу фінансових активів входять грошові кошти та їх еквіваленти в національній та іноземній валюті (у касі та на розрахунковому рахунку); поточні фінансові інвестиції; інші оборотні активи, які виражені в грошовій формі або їх ліквідність достатньо висока.

Реальні активи включають необоротні активи й частину оборотних активів – виробничі запаси, незавершене виробництво; готову продукцію й товари, витрати майбутніх періодів та інші запаси. До цієї групи також відносять і всю дебіторську заборгованість, у тому числі аванси видані.

Такий розподіл активів показує ту частину майна підприємства, яка постає як платіжний засіб на момент часу, тобто фінансові активи (активи в грошовій формі). Виходячи з рівняння  $MЗ = MФ$  (одне й те саме майно тільки з різних боків відображення) та  $A = K$ , запишемо рівняння:

$$MФ = MЗ = AФ + AP = BK + PK \quad (3.3)$$

Використовуючи рівняння (3.3), перетворимо графічне зображення структури капіталу в матричну форму (табл. 3.1).

Так, при перетині стовбців 2, 3 і рядків 1, 2 було отримано нові складові капіталу підприємства (квадранти «1», «2», «4», «5»).

Таблиця 3.1 – Матрична форма структури капіталу

	Пасив Актив	Власний капітал	Позиковий капітал	Усього
	1	2	3	4
1	Реальні активи	ВКАР (1)	ПКАР (2)	АР (3)
2	Фінансові активи	ВКАФ (4)	ПКАФ (5)	АФ (6)
3	Усього	ВК (7)	ПК (8)	К (9)

Квадрант «1» (ВКАР) показує, з одного боку, ту частину власного капіталу, яка представлена в негрошовій формі, а з іншого – ті реальні активи, які сформовані за рахунок власного капіталу.

Квадрант «2» (ПКАР) показує ту частину реальних активів, яка пов'язана з позиковим капіталом.

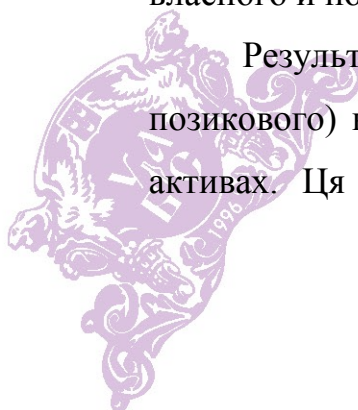
Квадранти «3» (АР) і «6» (АФ) характеризують загальну величину реальних і фінансових активів (майно в грошовій і негрошовій формі) відповідно.

Квадрант «4» (ВКАФ) представляє найбільший інтерес для зацікавлених сторін (власників, менеджерів та кредиторів), оскільки при оцінці платоспроможності підприємства враховуються тільки власні активи в грошовій формі. Таким чином, даний квадрант показує ту частину в складі майна підприємства в грошовій формі, що зафіксована у власному капіталі, тобто являє собою власний грошовий капітал.

Квадрант «5» (ПКАФ) показує, з одного боку, ту частину фінансових активів (майно в грошовій формі), яка забезпечена позиковим капіталом, а з іншого – яка частина позикового капіталу представлена в фінансових активах.

Квадранти «7» (ВК) і «8» (ПК) характеризують загальну величину власного й позикового капіталу відповідно.

Результативний квадрант «9» (К) показує величину загального (власного й позикового) капіталу підприємства, що представлена в фінансових і реальних активах. Ця величина буде відповідати валюті (підсумку) бухгалтерського



балансу.

У фінансовому менеджменті для управління фінансовою стійкістю підприємства, а також оптимізації структури капіталу використовують так звані «структурні коефіцієнти» (методи левериджу). Леверидж (від англ. «leverage» – важіль) означає фактор, незначна зміна якого може привести до суттєвої зміни результативних показників. У цьому випадку до уваги приймається тільки фінансовий леверидж, який показує відношення позикового та власного капіталу. Ефект фінансового левериджу показує, на скільки відсотків збільшується фінансова рентабельність (рентабельність власного капіталу) підприємства за рахунок залучення позикового капіталу.

Проте фінансовий леверидж у структурі капіталу має обмежену дію. Це ствердження А.В. Грачов пояснює тим, що активи підприємства забезпечують його платоспроможність й одночасно характеризуються власною й позиковою складовою.

Таким чином, для досягнення фінансової стійкості й підтримки рентабельності власного капіталу необхідною умовою є визначення не тільки оптимального співвідношення між власним і позиковим капіталом (фінансовий леверидж в структурі капіталу), але й створення оптимального поєднання фінансових і реальних активів (фінансовий леверидж у структурі активів).

Слід відзначити, що підприємство буде фінансово стійким при дотриманні рівняння фінансового левериджу в структурі капіталу і в структурі активів, яке представлено в формалізованому вигляді наступним чином:

$$\PhiЛК = \PhiЛА \quad (3.4)$$

$$\PhiЛК = ПК / ВК \quad (3.5)$$

$$\PhiЛА = АФ / АР \quad (3.6)$$





$$ПК / ВК = АФ / АР \quad (3.7)$$

де ФЛК – фінансовий леверидж у структурі капіталу;

ФЛА – фінансовий леверидж у структурі активів.

З цього положення витікає, що при використанні фінансового левериджу як методу оптимізації структури капіталу необхідно враховувати також вплив фінансового левериджу й у структурі активів, який впливає на рентабельність власного капіталу та платоспроможність підприємства.

При розгляді питань оптимізації структури капіталу варто відзначити, що оптимізація структури капіталу шляхом зміни питомої ваги окремих джерел припускає, у першу чергу, зміну відношення складових позикового капіталу (збільшення частки довгострокових і зменшення частки короткострокових позик).

Матрична форма структури капіталу, дозволяє використовувати факторну модель А.Д. Шеремета, наведену у формулі 3.8:

$$ВК/К=(ВК/АФ)*(АФ/ПК)*(ПК/К)=(ВК/АР)*(АР/К) \quad (3.8)$$

Це відношення дає об'єктивну оцінку фінансовому левериджу в структурі капіталу і в структурі активів, а також характеризує економічний потенціал для подальшого розвитку.

Таким чином, чим більша частка власного капіталу, тим при інших рівних умовах частка позикового капіталу зменшується, отже зміцнюється фінансовий стан підприємства. Таким чином, при наявності власних коштів (здебільшого в грошовій формі) підприємству легше буде відповідати за своїм зобов'язанням і боргам.

Застосуємо дану факторну модель для ТОВ «Горобина», та виявимо вплив фінансового левериджу (у структурі капіталу і в структурі активів) на фінансово-економічний стан, фінансову стійкість і платоспроможність підприємства (Додаток X).

Аналіз отриманих результатів дозволяє зробити висновок, що в 2005 – 2009 роках фінансовий леверидж у структурі капіталу значно перевищував фінансовий леверидж у структурі активів, незважаючи на коливання значення одного і другого важеля.

Так, на початок 2005 року фінансовий леверидж у структурі капіталу перевищував фінансовий леверидж у структурі активів у 88 рази, а на кінець року – у 824 разів. Найбільший розрив у значеннях цих левериджів спостерігається на кінець 2009 року, тобто даний показник у 18066 рази вище ніж на початок цього ж року. Це негативно впливає на діяльність підприємства, адже дана ситуація свідчить про значний розмір позикового капіталу і майже відсутність фінансових активів для його погашення, в разі негайної вимоги кредиторів. Тож дану структуру не можна назвати оптимальною, адже вона негативно впливає на платоспроможність підприємства, і на фінансову стійкість зокрема.

З іншого боку, зростання власного капіталу повністю залежить від темпів зміни однойменних показників, кожен з яких займає чітко визначене місце (ранг).

Слід відзначити, що кожному показнику (темпу росту – ТР) відповідає певний нормативний ранг: власному капіталу (ТР<sub>ВК</sub>) – 1; фінансовим активам (ТР<sub>АФ</sub>) – 2; майну в цілому (ТР<sub>М</sub>) – 3; реальним активам (ТР<sub>АР</sub>) – 4; позиковому капіталу (ТР<sub>ПК</sub>) – 5:

$$ТР_{ВК} > ТР_{АФ} > ТР_{М} > ТР_{АР} > ТР_{ПК} \quad (3.9)$$



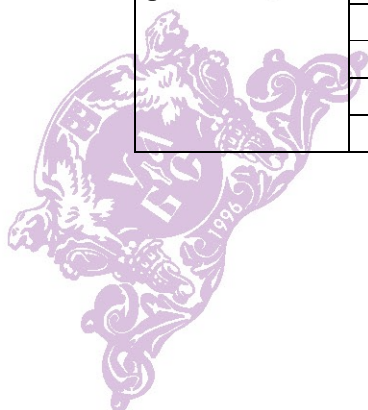
Таке розміщення темпів зростання пояснюється:

- всі активи повинні збільшуватися більшими темпами, ніж залучений капітал, але не так швидко, як власний капітал:  $TR_{BK} > TR_M > TR_{PK}$ ;
- темпи зростання активів в грошовій формі повинні випереджати в своєму розвитку економічні активи, які, в свою чергу, повинні випереджати темпи зростання активів в негрошовій формі:  $TR_{AF} > TR_M > TR_{AP}$ ;
- для досягнення абсолютної платоспроможності повинно дотримуватися чітке обмеження:  $TR_{BK} > TR_{AP}$  або  $TR_{AF} > TR_{PK}$ .

Підставимо фактичні значення темпів росту ТОВ «Горобина», вказаних показників із Додатку Х, оцінимо за ними фактичні ранги та надамо найбільшому темпу росту найбільший ранг – 1, а найменшому темпу росту – найменший ранг – 5.

Таблиця 3.2 – Відношення фактичних темпів росту та нормативних рангів на ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Показники	$TR_{BK}$	$TR_{AF}$	$TR_M$	$TR_{AP}$	$TR_{PK}$
Фактичний темп приросту	2005 рік				
	1,191	0,156	1,286	1,326	1,317
	2006 рік				
	1,100	1,177	1,039	1,038	1,021
	2007 рік				
	1,784	0,055	1,085	1,090	0,863
	2008 рік				
	1,030	12,133	1,231	1,229	1,363
Фактичний ранг	2009 рік				
	1,023	0,027	0,818	0,819	0,716
	2005 рік				
	4	5	3	1	2
	2006 рік				
	2	1	3	4	5
	2007 рік				
	1	5	3	2	4
2008 рік					
5	1	3	4	2	
2009 рік					
1	5	3	2	4	



Використовуючи дані Додатку Х, було отримано результати ранжування фактичних темпів росту (таблиця 3.2). Послідовне порівняння фактичних рангів з нормативними в спрощеному вигляді дозволило зробити наступний висновок про фінансовий стан: на ТОВ «Горобина» за аналізований період не були виявлені ознаки економічного зростання. Це підтверджується тим, що жодна з вищенаведених умов зростання власного капіталу не була виконана, і темпи зростання усіх показників (активів в грошовій та негрошовій формі, активів в цілому та залученого капіталу) не відповідали необхідним для забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності підприємств.

Стало очевидним, що будь-яке відхилення фактичного рангу від нормативного того чи іншого показника дозволяє виявити, який з фактичних темпів росту однойменного показника випереджує або відстає від його нормативного значення. Порівняння фактичних рангів з нормативними дозволяє уявити про фінансово-економічний стан підприємства.

Отже, за розташуванням фактичних рангів на підприємстві ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки спостерігається значне коливання темпів росту, так у 2007 та 2009 роках спостерігається значне випередження темпів росту власного капіталу, що є позитивною тенденцією, проте відставання темпів росту фінансових активів за аналогічні роки, що негативно відображається на ліквідності та платоспроможності підприємства, проте даний показник має найвищі темпи росту у 2006, 2008 роках. Однаково стабільні темпи росту мають активи, тобто майно підприємства, якому за аналізований період весь час присвоювався 3 ранг, це має позитивний вплив на підприємство, адже таким чином можна зробити висновок, що воно нарощує обсяги виробництва. Значні темпи росту за період має позиковий капітал. У результаті таких змін порушується баланс між фінансовим левериджем у структурі капіталу і в структурі активів, що може привести до втрати платоспроможності в довгостроковій перспективі.



Після того, як визначені відношення фінансового левєриджу в структурі капіталу та структурі активів для оцінки фінансово-економічного стану підприємства, необхідно визначити умови збільшення власного капіталу. З цією метою А.В. Грачов пропонує наступний вираз:

$$BK_0 < BK_1 < M_1 \quad (3.10)$$

де  $BK_0$  – мінімальне значення власного капіталу ( $BK$  на початок звітного періоду);

$BK_1$  – значення власного капіталу на кінець звітного періоду;

$M_1$  – максимальне значення власного капіталу (майно підприємства на кінець звітного періоду).

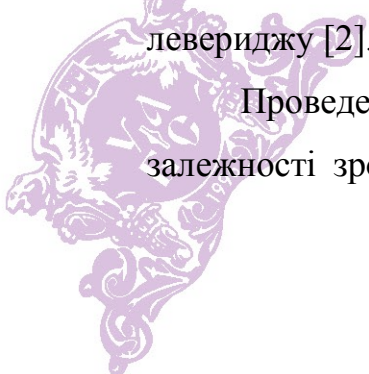
Ця умова означає, що власний капітал на кінець звітного періоду знаходиться в зоні стійкого зростання, при цьому його величина може змінюватися від мінімального значення до максимального – залежно від величини позикової складової майна і відповідно величини фінансового левєриджу. Проте, якщо  $BK_0 > BK_1$ , то зростання власного капіталу суттєво сповільнюється та має стійку тенденцію до зниження.

За даними фінансової звітності на ТОВ «Горобина» за 2009 рік дану умову дотримано:

$$26026 \text{ тис. грн.} < 26614 \text{ тис. грн.} < 78412 \text{ тис. грн.}$$

Отже, для збереження стійкості ТОВ «Горобина», а також покращення його фінансово-економічного стану необхідно, щоб власний капітал знаходився в зоні стійкого росту, зменшуючи тим самим негативний вплив фінансового левєриджу [2].

Проведення факторного аналізу фінансової стійкості та вивчення залежності зростання власного капіталу від темпів зміни активів, залученого



капіталу, активів в негрошовій і грошовій формі дало можливість зробити висновок., що підприємство перебуває у достатньо нестійкому положенні адже жодна умова зростання власного капіталу не виконувалася, при чому темпи зростання досліджуваних показників відповідали нормативним рангам, що свідчить про неоптимальну структуру капіталу підприємства, погіршення його фінансової стійкості, і послаблення потенціалу товариства в майбутньому, яке дуже важко передбачити, адже коливання показників зумовлює нестабільність діяльності підприємства. Для розвитку ТОВ «Горобина» необхідне підвищення його фінансової стійкості та платоспроможності, а також економічного потенціалу, щоб власний капітал завжди знаходився в зоні стійкого зростання, усуваючи тим самим негативний вплив фінансового важеля.

### 3.2 Удосконалення методики визначення фінансової стійкості підприємства

Політика управління фінансовою стійкістю заключається в тому, щоб не просто забезпечувати абсолютну або нормальну фінансову стійкість, а й сприяти її стабільності в довгостроковому періоді. Виходячи з аналізу фінансового стану на ТОВ «Горобина» не здійснюється управління фінансовою стійкістю, адже абсолютні показники весь час коливаються і не просліджується стабільна тенденція до утримання абсолютної фінансової стійкості, яка спостерігалась на підприємстві у 2007 та 2009 роках. Також існує чітка невідповідність типу фінансової стійкості її відносним показникам, які повністю суперечать абсолютним, і за аналізований період не відповідають навіть нормативним показникам. Таким чином, необхідно дослідити об'єктивність розрахунків розрахунків щодо фінансової стійкості у 2007 та 2009 роках та

зробити висновок на основі отриманих результатів.

Відносні показники – це найбільш відомий та поширений інструмент аналізу. Коефіцієнти дозволяють оцінити залежність між різними складовими фінансової звітності, наприклад, активами та зобов'язаннями чи витратами та надходженнями, а також їх динаміку.

Проте нормативні значення фінансових коефіцієнтів залежать від галузевих особливостей підприємства, його розмірів (мається на увазі, величина річного доходу та середньорічна вартість активів), а також загальний стан економіки, фаза економічного циклу. Недоліком застосування аналізу з допомогою коефіцієнтів є складність щодо остаточного висновку про стійкість підприємства, оскільки загальна картина за показниками часто неоднорідна. Так, якщо за одним параметром підприємство відповідає нормативним значенням, то за іншими спостерігається зворотна ситуація. Це своєрідний дестабілізаційний чинник, який лише посилює суб'єктивність думки самого аналітика, тобто його схильність вважати певний параметр головним або брати його до уваги меншою мірою.

Таким чином, нами пропонується використання бального методу оцінки відносних показників фінансової стійкості, за яким кожному коефіцієнту, в залежності від наближення до нормативного показника, присвоюється відповідний бал. Розрахунок бального методу оцінки фінансової стійкості наведений в табл. 3.3

Таблиця 3.3 – Класифікація бального методу оцінки фінансової стійкості підприємства

Показник	Границі класів відповідно до критеріїв					
	I клас	II клас	III клас	IV клас	V клас	
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,5 і $\geq$ 20 балів	0,4 і $\geq$ 16 балів	0,3 = 12 балів	0,2 = 8 балів	0,1 = 4 бали	< 0,1 = 0 балів
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,5 і $\geq$ 18 балів	1,4 = 15 балів	1,3 = 12 балів	1,2 : 1,1 = 9 : 6 балів	1,0 = 3 бали	< 0,1 = 0 балів

Продовження таблиці 3.3

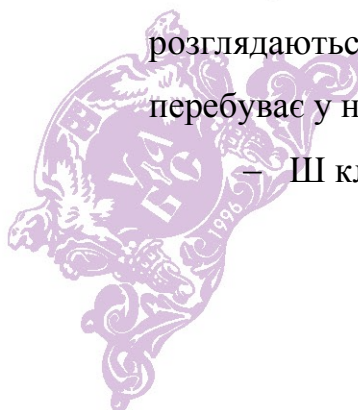
Показник	Границі класів відповідно до критеріїв					
	I клас	II клас	III клас	IV клас	V клас	
Коефіцієнт поточної ліквідності	$2 i \geq$ 16,5 балів	$1,9 : 1,7 =$ 15 : 12 балів	$1,6 : 1,4 =$ $10,5 : 7,5$ балів	$1,3 : 1,1 =$ $6,6 : 1,8$ балів	$0,4 =$ 1 бал	$< 1$ $= 0$ балів
Коефіцієнт автономії	$0,6 i >$ $= 17$ балів	$0,59 : 0,54 =$ $16,2 : 12,2$ балів	$0,53 : 0,43 =$ $11,4 : 7,4$ балів	$0,47 : 0,41 =$ $6,6 : 1,8$ балів	$0,4 =$ 1 бал	$< 0,4$ $= 0$ балів
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$0,5 i \geq$ 15 балів	$0,4 =$ 12 балів	$0,3 =$ 9 балів	$0,2 =$ 6 балів	$0,1 =$ 3 бали	$< 0,1$ $= 0$ балів
Коефіцієнт фінансової незалежності в частині формування запасів і витрат	$1 i \geq$ 13,5 балів	$0,9 =$ 11 балів	$0,8 =$ 8,5 балів	$0,7 : 0,6 =$ $6,0 : 3,5$ балів	$0,5 =$ 1 бал	$< 0,5$ $= 0$ балів
Мінімальне значення	100	85,2 : 66	63,4 : 56,5	41,6 : 28,3	14	-

Бали за основними показниками підсумовуються і підприємству присвоюється відповідний клас, за яким визначається сукупний по показникам рівень фінансової стійкості, платоспроможності та ризику:

– I клас – фінансово абсолютно стійке підприємство, кредити якого підкріплені інформацією, яка дозволяє бути впевненим у поверненні боргів та виконанні зобов'язань у відповідності з договором. Ліквідність та платоспроможність перебуває у нормальному стані.

– II клас – підприємство з нормальною фінансовою стійкістю, яке демонструє невеликий рівень ризику по кредитам та зобов'язанням, свідчить про незначну слабкість фінансових показників. Підприємства даного класу не розглядаються як ризикові. Платоспроможність та ліквідність підприємства перебуває у нормальному стані.

– III клас – фінансово нестійке підприємство, на якому не передбачається





втрата засобів, проте повне погашення процентів при виконанні зобов'язань є сумнівним.

– IV клас – передкризовий стан, підприємство потребує особливої уваги, так як присутній ризик втрати платоспроможності.

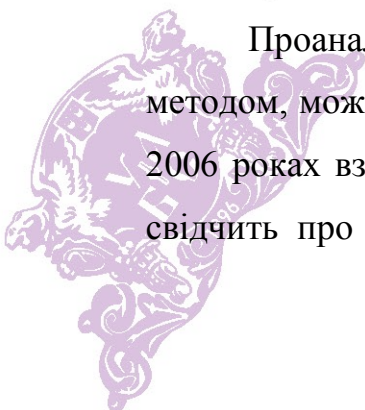
– V клас – кризове підприємство найвищого рівня ризику, практично не платоспроможне.

Застосуємо бальний метод оцінки фінансової стійкості до ТОВ «Горобина» (табл. 3.4)

Таблиця 3.4 – Оцінка показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки за бальним методом

Показник	2005 рік		2006 рік		2007 рік		2008 рік		2009 рік	
	Значення	Бал	Значення	Бал	Значення	Бал	Значення	Бал	Значення	Бал
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,01	0	0,01	0	0,004	0	0,004	0	0,001	0
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,92	0	0,90	0	1,12	6	0,96	0	1,14	6
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,06	0	1,11	3	1,42	7,5	1,34	6	1,46	7,5
Коефіцієнт автономії	0,23	0	0,24	0	0,40	1	0,33	0	0,42	1
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	0,03	0	0,08	0	0,27	6	0,24	6	0,34	9
Коефіцієнт фінансової незалежності в частині формування запасів і витрат	0,41	0	0,53	1	1,39	13,5	1,89	13,5	1,42	13,5
Всього	-	0	-	4	-	34	-	25,5	-	37

Проаналізувавши відносні показники фінансової стійкості за бальним методом, можна стверджувати про скрутне становище на підприємстві. У 2005, 2006 роках взагалі товариствою відносилось до V класу, найгіршого, який свідчить про кризову ситуацію, про не здатність розраховуватися із своїми



зобов'язаннями та вважається неплатоспроможності.

У 2008 році підприємство коливалося між IV – V класом за бальним методом оцінки фінансової стійкості, його сукупний бал становив – 25,5. На нашу думку, у 2008 році ТОВ «Горобина» більш наближений до IV класу. Отже, у 2007, 2008 та 2009 роках підприємство відноситься до IV класу фінансової стійкості, а отже перебуває у передкризовому становищі, його фінансова стійкість послаблена і існує значний ризик втрати платоспроможності.

Таким чином, за бальним методом оцінки фінансової стійкості підприємство перебуває у достатньо скрутному становищі, наближеному до втрати платоспроможності та стійкості в загалом.

Існує велика кількість методик оцінки фінансової стійкості підприємства, але найбільш відомими є розрахунок абсолютних та відносних показників. З метою надання об'єктивної оцінки фінансової стійкості підприємства ми пропонуємо застосування комплексного методу, який дає змогу прослідкувати причини зміни фінансової стійкості в залежності від змін складових інтегрального показника.

Фінансова стійкість підприємства – це здатність підприємства на основі ефективного управління створити рівновагу між власними та залученими коштами, а також розподілити та використати свої фінансові ресурси так, щоб забезпечити збільшення рентабельності та можливість розвитку підприємства за умови збереження плато- та кредитоспроможності.

Саме виходячи із даного визначення, можна стверджувати про взаємозалежність величини чистого прибутку підприємства та показників його фінансової стійкості.

Насамперед, з метою встановлення взаємозалежності між прибутковістю підприємства та показниками фінансової стійкості підприємства результативною ознакою (y) було обрано величину чистого прибутку (збитку),



який відображено в рядку 220 (225) форми №2 «Звіт про фінансові результати».

Факторними ознаками ( $x$ ) першорядно було обрано показники фінансової стійкості, а саме: середньорічну вартість запасів ( $x_1$ ), величину залученого капіталу ( $x_2$ ), робочий капітал підприємства ( $x_3$ ), коефіцієнт покриття ( $x_4$ ), коефіцієнт автономії ( $x_5$ ), коефіцієнт фінансового левереджу ( $x_6$ ), коефіцієнт Бівера ( $x_7$ ).

Враховуючи дослідження мультиколінеарності та результати аналізу крокової регресії, доцільно про виключити з моделі наступні фактори: залучений капітал ( $x_2$ ); коефіцієнт покриття ( $x_4$ ), оскільки за ступенем впливу він перебуває на останньому місці, окрім того зв'язок коефіцієнта покриття із чистим прибутком виявився оберненим; коефіцієнт автономії ( $x_5$ ). Та відповідно залишено в моделі такі фактори, як коефіцієнт фінансового левереджу ( $x_6$ ), робочий капітал ( $x_3$ ), запаси ( $x_1$ ) та коефіцієнт Бівера ( $x_7$ ).

Проте, досліджуючи фінансову стійкість, використовувався показник власного оборотного капіталу. Виходячи з рівняння балансу, результат розрахунку робочого капіталу буде збігатись зі значенням власного оборотного капіталу. Тому надалі абсолютний показник «робочий капітал» було замінено відносним показником «частка власного оборотного капіталу у валюті балансу», який розрахуємо шляхом ділення величини власного оборотного капіталу (рядок 620 - рядок 260 форми №1 «Баланс») на валюту балансу (рядок 280).

Окрім того, замінено також абсолютний показник запасів ( $x_1$ ) на відносний показник достатності основного джерела покриття запасів, оскільки його позитивне значення свідчить про абсолютний тип фінансової стійкості підприємства. Даний показник розрахуємо шляхом ділення величини власного оборотного капіталу на величину запасів (сума рядків 100-140 форми №1 «Баланс»).

Коефіцієнт фінансового левереджу, який показує співвідношення довгострокового та власного капіталів замінили коефіцієнтом фінансової



стійкості, що розраховується шляхом ділення власного капіталу (рядок 380 + рядок 430 форми №1 «Баланс») на залучений капітал (рядок 480 + рядок 620 + рядок 630 форми №1 «Баланс»). Даний показник можна розрахувати для будь-якого підприємства, навіть якщо в його балансі немає довгострокових зобов'язань. Окрім того, в побудованій моделі спостерігається прямий зв'язок між чистим прибутком та коефіцієнтом фінансового левереджу, що не зовсім відповідає логіці фінансового аналізу, проте пояснюється особливістю досліджуваної вибірки.

Отже, для побудови моделі доцільно використовувати такі чотири показники:

- $x_1$  – співвідношення власного оборотного капіталу та запасів ( $K_{\text{свок}}$ );
- $x_2$  – співвідношення власного оборотного капіталу та валюти балансу ( $K_{\text{свокб}}$ );
- $x_3$  – коефіцієнт фінансової стійкості ( $K_{\text{фс}}$ );
- $x_4$  – коефіцієнт Бівера ( $K_{\text{б}}$ ).

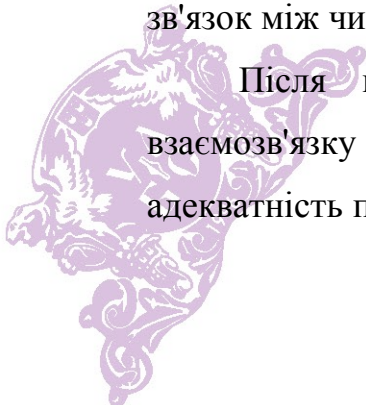
Отже, одержано рівняння регресії:

$$y = -4530,3 + 8629,755x_1 - 26043,13x_2 - 461,0367x_3 + 13125,36x_4 \quad (3.11)$$

Матриця парних коефіцієнтів кореляції показує, що між чистим прибутком та всіма факторами спостерігається прямий зв'язок, тобто чим вищим є значення кожного окремого фактора, тим вищим є чистий прибуток.

Найбільш тісним виявився зв'язок між чистим прибутком та коефіцієнтом співвідношення власного оборотного капіталу і запасів ( $x_1$ ), а найслабшим – зв'язок між чистим прибутком та коефіцієнтом фінансової стійкості ( $x_3$ ).

Після перевірки побудованої нами економіко-статистичної моделі взаємозв'язку чистого прибутку та показників фінансової стійкості на адекватність процесу фінансової стійкості за допомогою коефіцієнта множинної



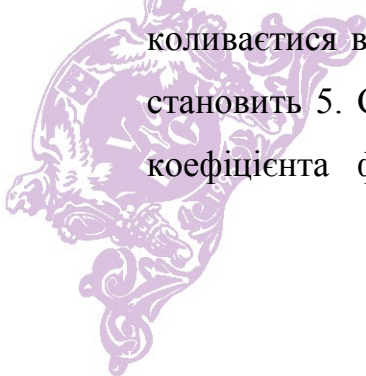
детермінації ( $R^2$ ) та  $F$  – критерія Фішера, потрібно дану модель вважати адекватною та такою, що дає можливість прогнозувати фінансову стійкість підприємств залежно від зміни коефіцієнта фінансової стійкості, співвідношення власного оборотного капіталу та запасів, частки власного оборотного капіталу у валюті балансу та коефіцієнта Бівера, а також для розрахунку нормативних значень окремих показників.

Наступним кроком для побудови моделі комплексної оцінки фінансової стійкості є обґрунтування оптимальних меж цих показників.

Першим показником є коефіцієнт співвідношення власного оборотного капіталу та запасів. Окремі автори, як, наприклад, Артеменко В.Г. та Беллендир М.В., Лахтіонова Л.А., Крамаренко Г.О., пропонують розраховувати співвідношення власного оборотного капіталу та запасів, що називають коефіцієнтом забезпечення матеріальних запасів. При цьому наводяться оптимальні значення 0,6 – 0,8.

Значення показника, що не перевищує 1, свідчить про те, що підприємство перебуває в абсолютно стійкому фінансовому становищі, а саме такого стану і повинно прагнути підприємство. На нашу думку, виходячи із проведеного аналізу, нормативне значення співвідношення власного оборотного капіталу та запасів необхідно встановити на рівні 1 та, відповідно, чим вищим є його величина, тим краще. Отже,  $x_1 > 1$ .

Коефіцієнт фінансової стійкості або, як його називає Філімоненков О.С. коефіцієнт фінансової стабільності, повинен мати мінімальне значення 1, що свідчитиме про стійкий фінансовий стан підприємства та його відносну незалежність від зовнішніх фінансових джерел. Проте виходячи з тверджень інших авторів, співвідношення власного та залученого капіталу може коливатися в межах від 0,5 до 9,5. При цьому середнє арифметичне значення становить 5. Саме тому вважаємо доцільним встановити оптимальне значення коефіцієнта фінансової стійкості ( $x_3$ ) на рівні 5. Таке значення і вище



підтверджуватиме абсолютну стійкість підприємства.

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка спрямовується на розвиток виробництва. Методичні рекомендації з виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій щодо приховування банкрутства, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства пропонують оптимальне значення коефіцієнта Бівера, яке рівне 0,4. Отже,  $x_4 < 0,4$ .

Стосовно частки власного оборотного капіталу в майні підприємства, то сучасна література не пропонує оптимальних значень даного показника. Проте, виходячи з логіки фінансового аналізу, можна стверджувати, що позитивним є зростання даного коефіцієнта. Для розрахунку оптимальної межі використаємо результати проведеного вище дослідження та виведену нами формулу взаємозв'язку чистого прибутку та показників фінансової стійкості. При цьому, значення чистого прибутку прирівнюємо до 0. Отже, одержимо такий результат:

$$y = -4530,3 + 8629,755x_1 - 26043,13x_2 - 461,0367x_3 + 13125,36x_4$$

$$0 = -4530,3 + 8629,755*1 - 26043,13x_2 - 461,0367*1 + 13125,36*0,4$$

$$26043,13 x_2 = -4530,3 + 8629,755 - 2305,1835 + 5250,144$$

$$26043,13 x_2 = 7044,4155$$

$$x_2 = 0,27049$$

Отже, значення коефіцієнта співвідношення власного оборотного капіталу та валюти балансу ( $x_2$ ) в точці безбитковості повинно наближатись до 0,27. Саме тому, на нашу думку, оптимальним значенням даного показника є рівень 0,27.

Для комплексної оцінки фінансової стійкості підприємств ми пропонуємо застосовувати таку модель:

$$Z = x_1 * x_2 * x_3 * x_4 \quad (3.12)$$



де  $Z$  – це інтегрований показник оцінки фінансової стійкості підприємства.

Добуток оптимальних значень коефіцієнта співвідношення власного оборотного капіталу та запасів ( $x_1$ ), коефіцієнта співвідношення власного оборотного капіталу та валюти балансу ( $x_2$ ), коефіцієнта фінансової стійкості ( $x_3$ ) та коефіцієнта Бівера ( $x_4$ ) становить:

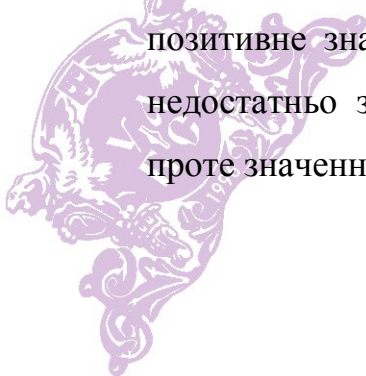
$$1 * 0,27 * 5 * 0,4 = 0,54$$

У такий спосіб, оптимальне значення  $Z$ -показника повинно бути не менше 0,54. Це свідчитиме про абсолютно стійке фінансове становище підприємства. Відхилення від норми в меншу сторону свідчитимуть про порушення фінансової стійкості.

Під час розрахунку значення інтегрованого показника не можна повністю покладатись на цифру 0,54 і поділяти підприємства на стійкі й нестійкі. Для визначення типу фінансової стійкості необхідно враховувати значення кожної складової запропонованої моделі, адже від'ємні значення окремих коефіцієнтів при добутку можуть утворювати додатні, що свідчитиме про абсолютну стійкість підприємства. Виходячи саме з таких міркувань, ми визначили такі види фінансової стійкості:

1) абсолютний вид фінансової стійкості (інтегрований показник  $Z > 0,54$  за умови, що всі факторні ознаки мають значення  $> 0$ ). Даний тип свідчить про те, що підприємство забезпечене власним оборотним капіталом, діяльність є прибутковою, а власних коштів є значно більше, аніж залучених;

2) нормальний вид фінансової стійкості (інтегральний показник  $Z$  коливається в межах від 0 до 0,54, а факторні ознаки  $x_1$ ,  $x_2$ , та  $x_4$  мають позитивне значення). Даний тип стійкості свідчить про те, що підприємство недостатньо забезпечене власним оборотним капіталом, працює прибутково, проте значення окремих показників нижче від оптимального;



3) нестійкий за структурою капіталу (інтегрований показник  $Z > 0$ , проте факторні ознаки  $x_1$  та  $x_2$  мають від'ємне значення). Даний тип фінансової стійкості свідчить про те, що підприємство працює прибутково, проте структура капіталу не є задовільною, про що свідчить відсутність власного оборотного капіталу;

4) нестійкий за результатом діяльності (інтегрований показник  $Z < 0$ , при цьому факторні ознаки  $x_1$  та  $x_2$  мають додатне значення, а  $x_4$  – від'ємне). Цей вид стійкості показує, що підприємство працює збитково, але має в наявності власний оборотний капітал;

5) кризовий вид фінансової стійкості (інтегрований показник  $Z < 0$ , при цьому факторні ознаки  $x_1$ ,  $x_2$  та  $x_4$  мають від'ємне значення). Даний вид стійкості вказує на те, що підприємство працює збитково, має незадовільну структуру капіталу, в тому числі нестачу власних оборотних коштів.

Отже, розглянемо модель комплексної оцінки фінансової стійкості на ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки (табл. 3.5).

Таблиця 3.5 – Розрахунок інтегрального показника фінансової стійкості ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки.

Показник	Роки					Відхилення 2009 року до:	
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2008
X <sub>1</sub>	0,41	0,53	1,38	0,89	1,42	1,01	0,53
X <sub>2</sub>	0,04	0,08	0,24	0,22	0,32	0,28	0,1
X <sub>3</sub>	0,30	0,32	0,67	0,50	0,71	0,41	0,21
X <sub>4</sub>	0,03	0,01	-0,03	-0,02	-0,02	-0,05	0,00
Z	0,0001	0,0001	-0,0067	-0,0020	-0,0065	-0,0066	-0,00449

Виходячи з даних таблиці, можна зробити висновок, що за аналізований період на ТОВ «Горобина» інтегральний показник фінансової стійкості з кожним роком погіршувався. У 2005 та 2006 роках показник знаходився в межах від 0 до 0,54, і становив 0,001, а факторні ознаки  $x_1$ ,  $x_2$ , та  $x_4$  мали позитивне значення.





Таким чином, у 2005 та 2006 спостерігається нормальний вид фінансової стійкості, який свідчить, що підприємство недостатньо забезпечене власними оборотними коштами, працює прибутково, проте значення окремих показників нижче оптимального.

У 2007 – 2009 роках на ТОВ «Горобина» спостерігається від'ємний інтегрований показник, тобто  $Z < 0$ , при цьому факторні ознаки  $x_1$  та  $x_2$  мають додатне значення, а  $x_4$  – від'ємне. Це свідчить про нестійкий вид фінансової стійкості, низьку прибутковість, але наявність власного оборотного капіталу. Дана ситуація цілком відповідає відносним показникам фінансової стійкості, які розраховані в пункті 2.4 дипломної роботи, але є протилежною абсолютним, які у 2007 і 2009 роках свідчили про абсолютну фінансову стійкість. На негативне значення інтегрального показника більшою мірою вплинув коефіцієнт Бівера. Показник мав у 2007 – 2009 роках від'ємне значення, так як амортизація значно перевищувала чистий прибуток.

Проаналізувавши фінансову стійкість за моделлю комплексної оцінки фінансової стійкості, можна зробити висновок, що у 2005 і 2006 роках підприємство мало нормальний вид фінансової стійкості, проте у 2007 – 2009 роках на підприємстві спостерігався нестійкий вид фінансової стійкості, що в першу чергу зумовлене низьким значенням чистого прибутку. Також необхідно відмітити, що результати проведених розрахунків відповідають відносним показникам фінансової стійкості та аналізу фінансового стану ТОВ «Горобина» в цілому, які свідчили про нестабільну ситуацію на підприємстві [35].

Таким чином, дана модель, на нашу думку, відповідає дійсному стану підприємства, а також є досить простою у використанні, не потребує складних розрахунків, значної кількості інформації (достатньо лише двох форм фінансової звітності) та дає змогу прослідкувати причини зміни фінансової стійкості в залежності від характеру змін величин кожної складової запропонованої формули, а, виявивши причини, можна коригувати та

спрямовувати діяльність для підвищення фінансової стійкості.

Отже за абсолютними показниками та інтегральною методикою оцінки фінансової стійкості можна зробити висновок про абсолютну фінансову стійкість підприємства у 2009 році. Проте управління фінансовою стійкістю повинне забезпечувати не лише її високий рівень в поточному періоді але й на перспективу. Щоб дізнатися про можливість підприємства утримувати стійкий фінансовий стан необхідно застосувати класифікацію підприємств за ознаками фінансової стійкості.

В основі класифікації підприємства за рівнем фінансової стійкості є балансова модель підприємства «актив-капітал». Система балансових пропорцій як основна умова фінансової стійкості має наступний вигляд:

$$\begin{cases} \dot{I}A + \dot{I}A = \dot{A}E + \dot{I}E \\ \dot{I}A + \dot{C} + \dot{A}C + \dot{A}O = \dot{A}E + \dot{A}E + \dot{E}E + \dot{E}C + \dot{I} \\ \dot{C} + \dot{A}C + \dot{A}O = [(\dot{A}E + \dot{A}E) - \dot{I}A] + \dot{E}E + \dot{E}C + \dot{I} \\ \dot{C} \leq [(\dot{A}E + \dot{A}E) - \dot{I}A] = \dot{A}I\dot{E} + \dot{A}E \\ \dot{A}C + \dot{A}O \geq \dot{E}E + \dot{E}C + \dot{I} = \dot{E}C \end{cases} \quad (3.13)$$

де НА, ОА – необоротні і оборотні активи відповідно;

ВК, ПК – власний і позиковий капітал відповідно;

З – запаси;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

АФ – фінансові активи;

ДК – довгострокові кредити і позики;

КК – короткострокові кредити банків;

КЗ – короткострокова заборгованість;

ІІ – інші пасиви;

КЗ' – кредиторська заборгованість і поточна заборгованість за розрахунками.



В залежності від фактичних співвідношень, які склалися в даній системі з'являється можливість розрізнити підприємства за ознаками фінансової стійкості, тобто за її рівнем стабільності ( табл.3.6 )

Таблиця 3.6 – Класифікація підприємств по признакам фінансової стійкості

Балансові пропорції по рівню фінансової стійкості			
Абсолютна стійкість	Нормальна стійкість	Нестійкий стан	Кризовий стан
$OA > BOK + DK + K3$	$OA = BOK + DK + K3$	$OA > BOK + DK + (K3 - D3)$	$OA < BOK + DK + K3$
Балансове співвідношення по стабільності фінансової стійкості			
Поточна $AF \geq K3'$	Поточна $D3 + AF \geq K3'$	Поточна $3 + D3 + AF \geq K3'$	Поточна $3 + D3 + AF \geq K3'$
Короткострокова $AF \geq K3' + KK$	Короткострокова $D3 + AF \geq K3' + KK$	Короткострокова $3 + D3 + AF \geq K3' + KK$	Короткострокова $3 + D3 + AF < K3' + KK$
Довгострокова $AF \geq K3' + KK + DK$	Довгострокова $D3 + AF \geq K3' + KK + DK$	Довгострокова $3 + D3 + AF \geq K3' + KK + DK$	Довгострокова $3 + D3 + AF < K3' + KK + DK$

Запропонована класифікація за рівнем фінансової стійкості та стабільності має більш аргументовані балансові співвідношення, які установлені в аналізі ліквідності активів і прогнозі можливості банкрутства.

Застосуємо дану класифікацію для визначення стабільності фінансової стійкості ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки (табл. 3.7)

Таблиця 3.7 – Вихідні дані для оцінки стабільності фінансової стійкості ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Показники	Умовні позначення	Роки				
		2005	2006	2007	2008	2009
Необоротні активи	НА	11326,3	10288,5	11326,7	9925,0	8757,0
Оборотні активи	OA	45114,9	48357,3	52319,5	68449,0	52746,0
Запаси	З	5754,6	8907,2	11309,2	19767,0	11726,0
Дебіторська заборгованість	ДЗ	39128,8	38976,8	40598,7	48106,0	40162,0
Фінансові активи	AF	231,5	273,3	14,6	182,0	5,0
Власний капітал	BK	12873,7	14161,2	25527,4	26026,0	26614,0
Довгострокові кредити і позики	DK	881,4	881,4	901,8	971,0	939,0

Продовження таблиці 3.7

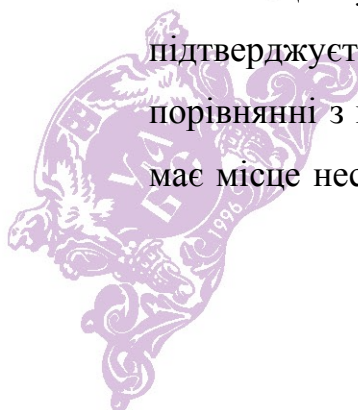
Показники	Умовні позначення	Роки				
		2005	2006	2007	2008	2009
Короткострокові кредити і позики	КК	2469,0	2039,0	1599,0	2042,0	1228,0
Кредиторська заборгованість і поточна заборгованість за розрахунками	КЗ'	8511,8	8891,8	12502,6	26060,0	11435
Короткострокові зобов'язання	КЗ	42739,9	43662,3	36742,5	50896,0	36041
Власні оборотні кошти	ВОК	2375,0	4695,0	15577,0	17553,0	16705,0

Виходячи з даних таблиці 3.7, можна прослідкувати стабільність фінансової стійкості ТОВ «Горобина» (табл. 3.8).

Таблиця 3.8 – Визначення стабільності фінансової стійкості на ТОВ «Горобина» за 2005 – 2009 роки

Фінансова стійкість	Роки				
	2005	2006	2007	2008	2009
Абсолютна	-	-	-	-	-
Нормальна	-	-	-	-	-
Нестійка	45115>881+ 2375+(42740- 39129)	48357> 881 +4695+(43662- 38976)	52320>902 +15577+(36743- 40599)	68449>971 +17553+ (50896 48106)	52746> 16705+939+ (36041 - 40162)
Кризова	-	-	-	-	-
Балансове співвідношення по стабільності фінансової стійкості					
Поточна	45115>8512	48357>8892	52320>12506	68449>26060	52746>11435
Короткострокова	45115>10981	48357>10931	52320>14102	68449>28104	52746>12663
Довгострокова	45115>11861	48357>11812	52320>15004	68449>29074	52746>13602

Отже виходячи з даної моделі оцінки фінансової стійкості на ТОВ «Горобина» у 2005 – 2009 роках спостерігався нестійкий фінансовий стан. Подальші нерівності свідчать про здатність підприємства утримувати дане становище у короткостроковій та довгостроковій перспективі, що і підтверджується подальшими розрахунками показників в наступних роках, в порівнянні з попередніми. Отже, на товаристві протягом аналізованого періоду має місце нестійкий фінансовий стан, і хоча очевидно, що за 2005 – 2009 роки

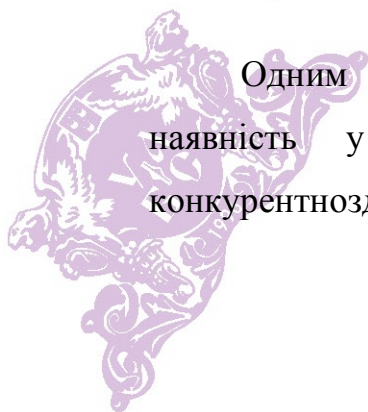


не приймалися рішення щодо його покращення, враховуючи нестабільну економічну ситуацію в країні, підприємству вдалося утримати дані позиції і не потрапити в кризове становище [56].

Таким чином, існує велика кількість методик оцінки фінансової стійкості, які різняться за способом розрахунків, в кожній відбувається концентрація уваги на певному показникові: наявність запасів, власних оборотних коштів, виручки від реалізації та чистого прибутку. В даній роботі було проведено оцінку фінансової стійкості за різними методиками. Так за бальним методом оцінки відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина» було присвоєно у 2005 – 2006 роках V клас, що свідчить про кризову фінансову стійкість, а у 2007 – 2008 роках – IV клас, за яким спостерігались високий ризик неплатоспроможності. Аналіз комплексної оцінки показав, що товариство знаходиться у 2007 – 2009 роках у нестійкому фінансовому стані. Аналіз стабільності фінансової стійкості показав, що підприємство знаходилося також в нестійкому фінансовому стані, проте незважаючи на економічну ситуації в країні, змогло утримати ситуацію на даному рівні і не допустити її погіршення. Оінка фінансової стійкості за різними методиками підтвердила, що підприємство перебуває у нестійкому фінансовому стані, і саме тому потребує негайних заходів для її покращення.

### 3.3 Основні напрямки підвищення фінансової стійкості ТОВ «Горобина»

Одним з істотних компонентів фінансової стійкості підприємства є наявність у нього фінансових ресурсів, достатніх для розвитку конкурентноздатного виробництва. В свою чергу, самі фінансові ресурси



можуть бути в необхідному обсязі сформовані тільки за умови ефективної роботи підприємства, яка зможе забезпечити одержання прибутку. За рахунок прибутку в ринковій економіці підприємство створює фінансову базу як для самофінансування поточної діяльності, так і для здійснення розширеного відтворення. Використовуючи прибуток, підприємство може не лише погасити свої зобов'язання перед бюджетом, банками та іншими підприємствами й організаціями, а й інвестувати засоби в нове будівництво, реконструкцію чи модернізацію наявного устаткування або заміну його прогресивнішим. При цьому для досягнення і підтримання фінансової стійкості важливий не тільки абсолютний обсяг прибутку, а й його рівень щодо вкладеного капіталу підприємства або затрат, тобто рентабельність.

На ТОВ «Горбина» протягом 2005-2009 років спостерігалось зменшення прибутку, що безперечно мало негативний вплив на діяльність підприємства в цілому і на фінансову стійкість зокрема. Саме тому необхідно визначити що стало причиною негативної динаміки прибутку на досліджуваному підприємстві, для цього потрібно застосувати факторний аналіз прибутку.

Факторний аналіз – це методика комплексного системного вивчення і вимірювання впливу чинників на величину результативних показників.

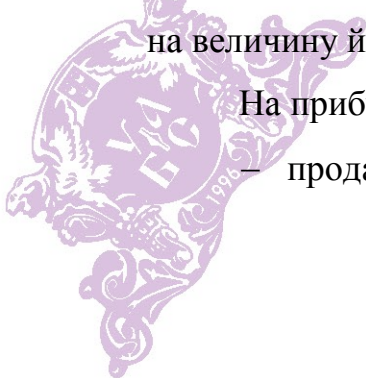
Аналіз загального прибутку свідчить, що найбільшу частку в його складі займає прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг).

Прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг) – різниця між виручкою від реалізації продукції в діючих цінах (без ПДВ й акцизного збору) і витратами на виробництво й реалізацію продукції:

Аналіз прибутку від реалізації продукції включає не тільки загальну оцінку динаміки виконання плану, але й оцінку різних факторів, що впливають на величину й динаміку прибутку від реалізації.

На прибуток від реалізації продукції впливає зміна таких факторів:

– продажних цін на товари й тарифи на послуги й роботи;



- собівартості реалізованої продукції;
- обсягу реалізації;
- структури й асортименту реалізованої продукції.

Здійснимо факторний аналіз прибутку ТОВ «Горобина» (табл. 3.9)

Таблиця 3.9 – Вихідні дані для проведення факторного аналізу прибутку від реалізації ТОВ «Горобина»

Показник	2008 р.	По базису на фактично реалізовану продукцію	2009 р.
Реалізація продукції в оптових цінах підприємств (без ПДВ)	65377	66396	67751
Собівартість продукції	55384	57654	58831
Прибуток від реалізації продукції	9993	8742	8920

Слід зазначити, що за аналізований період відбулося збільшення обсягу реалізованої продукції на 3,63 %, при цьому собівартість продукції також збільшилася на 6,22 %. Проте за даний період, як свідчать дані таблиці, зменшилась сума прибутку від реалізації продукції на 1073 тис. грн. або на 10,73 %. Це негативна тенденція для підприємства, отже необхідно розрахувати та оцінити вплив окремих факторів на прибуток: відпускних цін, обсягу реалізованої продукції, змін у структурі й асортименті та собівартості.

Вплив на прибуток відпускних цін на реалізовану продукцію ( $\Delta P_1$ ) обчислимо за формулою:

$$\Delta P_1 = N_1 - N_{1,0} \quad (3.14)$$

де  $N_1$  – реалізація у звітному році в цінах звітного року;

$N_{1,0}$  – реалізація у звітному році в цінах минулого року.



Визначимо вплив цього фактора на ТОВ «Горобина:

$$\Delta P_1 = 67751 \text{ тис. грн.} - 66396 \text{ тис. грн.} = 1355 \text{ тис. грн.}$$

Вплив на прибуток змін в обсязі реалізованої продукції ( $\Delta P_2$ ) визначимо за формулою:

$$\Delta P_2 = P_0 * (k_1 - 1) \quad (3.15)$$

де  $k_1$  – коефіцієнт зростання обсягу реалізації продукції у відпускних цінах;

$P_0$  – прибуток, одержаний у минулому році, у цінах і за собівартістю минулого року.

Коефіцієнт зростання обсягу реалізації продукції у відпускних цінах обчислюється за формулою:

$$k_1 = N_{1,0} / N_0 \quad (3.16)$$

де  $N_{1,0}$  – реалізація у звітному році в цінах минулого року;

$N_0$  – реалізація у звітному році в цінах звітного року.

Визначимо вплив цього фактора на ТОВ «Горобина:

$$k_1 = 66396 \text{ тис. грн.} / 65337 \text{ тис. грн.} = 1,0156$$

$$\Delta P_2 = 9993 \text{ тис. грн.} * (1,0156 - 1) = 156 \text{ тис. грн.}$$

Вплив на прибуток змін у структурі та асортименті реалізованої продукції ( $\Delta P_3$ ) визначається за формулою:

$$\Delta P_3 = P_{1,0} - P_0 * k_1 \quad (3.17)$$

де  $P_{1,0}$  – прибуток, одержаний від фактично реалізованої продукції у звітному





році у цінах і за собівартістю минулого року;

$P_0$  – прибуток, одержаний у минулому році, у цінах і за собівартістю минулого року.

Визначимо вплив цього фактора на ТОВ «Горобина»:

$$\Delta P_3 = 8742 \text{ тис. грн.} - 9993 \text{ тис. грн.} * 1,0156 = -1407 \text{ тис. грн.}$$

Вплив на прибуток собівартості продукції ( $\Delta P_4$ ) обчислюється за формулою:

$$\Delta P_4 = S_{1,0} - S_1 \quad (3.17)$$

де  $S_{1,0}$  – фактична собівартість реалізованої продукції;

$S_1$  – фактична собівартість реалізованої продукції за звітний рік у цінах і тарифах минулого року.

Визначимо вплив цього фактора на ТОВ «Горобина»:

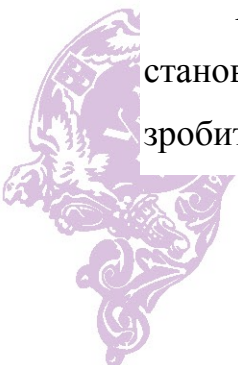
$$\Delta P_4 = 58831 \text{ тис. грн.} - 57654 \text{ тис. грн.} = 1177 \text{ тис. грн.}$$

Узагальнений вигляд впливу окремих показників-факторів на зміну прибутку за аналізований період представлено в табл. 3.10.

Таблиця 3.10 – Результати факторного аналізу прибутку ТОВ «Горобина»

Показники-фактори, що впливають на прибуток	Зміна прибутку, тис. грн
Відпускні ціни	1355
Обсяг реалізації продукції	156
Структура та асортимент продукції	-1407
Собівартість продукції	-1177
Разом	-1073

Як свідчать дані табл. 3.10, загальна зміна прибутку від реалізації становить (– 1073) тис. грн. Наведені в табл. 3.10 розрахунки дають змогу зробити висновок, що на зменшення прибутку значний вплив мали зміни в



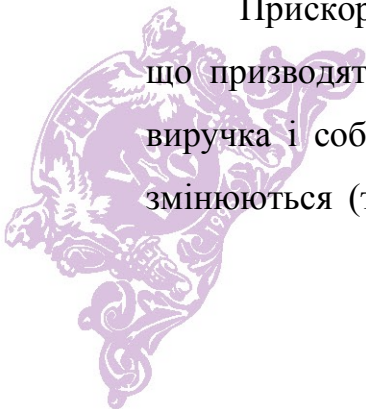
структурі та асортименті продукції на 1407 тис. грн. і зменшення собівартості на 1177 тис. грн.

За аналізом абсолютних показників фінансової стійкості на ТОВ «Горобина» у 2005, 2006 та 2008 роках спостерігається нестійкий фінансовий стан, проте у 2007 та 2009 роках – абсолютна фінансова стійкість, така ситуація на підприємстві спричинена наявністю значної частки в структурі оборотних активів запасів. Проте в цілому на підприємстві протягом аналізованого періоду відносні показники фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності, рентабельності не відповідали нормативним показникам, при чому за 2005 – 2009 роки на товаристві відбувається зменшення виручки від реалізації та прибутку [4].

Отже підприємство відчуває брак власних коштів для фінансування поточної діяльності і розширення обсягу виробничих потужностей. Отримання банківських кредитів не є доцільним, адже ставки за кредитами достатньо високі, це свідчить про те, що підприємствам кредити брати не вигідно, так як виплати за кредитами знижують прибуток. Це дозволяє зробити висновок, що підприємство потребує збільшення власних ресурсів і прискорення оборотності.

Наявність значного обсягу запасів, які забезпечують абсолютну фінансову стійкість на ТОВ «Горобина», обтяжують баланс підприємства, проте зменшення їх обсягу не є доречним, адже підприємство таким чином може втратити абсолютно стійкий фінансовий стан. Це означає, що підприємству необхідно оптимізувати товарний асортимент таким чином, щоб оборотність була достатньо високою. Це дозволить вивільняти кошти з обороту і направляти їх на подальше фінансування оборотних активів.

Прискорення оборотності – це додаткові виробничі та фінансові цикли, що призводять до збільшення виручки. Тобто при прискоренні збільшується виручка і собівартість, постійні витрати зростають повільніше або взагалі не змінюються (так як обсяг запасів можна і не збільшувати, відповідно більша



частина постійних витрат не зміниться), що призводить до збільшення прибутку та рентабельності.

У зв'язку з вищесказаним підприємству при виборі оптимального товарного асортименту при нестабільному фінансовому стані варто виконувати наступні дії: аналіз фінансового стану підприємства; розрахунок показників оборотності окремих товарних груп підприємства; вибір оптимального товарного асортименту – ґрунтується на товарних групах, на які є додатковий порівняно з обсягом продажів у минулому році попит.

Розглянемо формування оптимального асортименту за допомогою методу врахування оборотності. Алгоритм даного методу представлений на рис. 3.11.

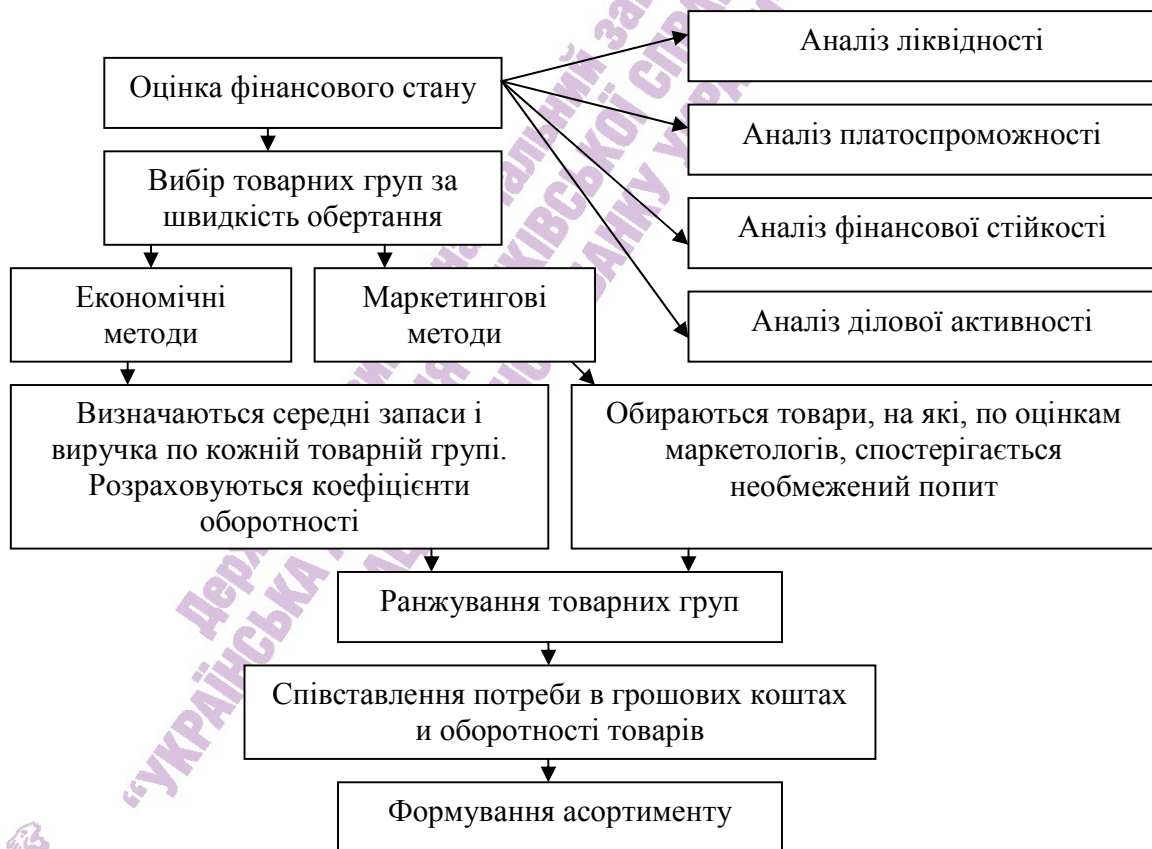


Рисунок 3.1 – Алгоритм методу формування оптимального товарного асортименту за допомогою оборотності товарних запасів.



Проведемо оптимізацію товарного асортименту ТОВ «Горобина».

На першому етапі необхідно здійснити аналіз фінансового стану підприємства. Аналіз ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості та ділової активності, досліджений у другому розділі даної роботи.

Другий етап – аналіз оборотності товарних запасів.

Асортимент продукції ТОВ «Горобина» поділяється на 4 товарні групи: горілка (1), яка складає 35 % в загальному обсязі продаж; настоянка (2), питома вага якої 35 %; бальзам (3) в структурі займає 11 %; вермут лікерний (4), частка якого становить 22 %.

Проаналізуємо оборотність товарних груп ТОВ «Горобина» (табл. 3.11)

Таблиця 3.11 – Оборотність товарних груп ТОВ «Горобина»

Товарна група	Середня вартість запасів	Виручка	Коефіцієнт оборотності
1	5510,75	42084,90	7,64
2	5038,40	28056,60	5,57
3	1731,95	7481,76	4,32
4	3463,90	15898,74	4,59
Всього:	15745,00	93522,00	5,94

Підприємство прагне, щоб жодна товарна група не домінувала в загальному товарообігу, що можна визначити виходячи з показників виручки кожної товарної групи. Але якщо звернути увагу на середню вартість товарних запасів, то очевидно що вони значно відрізняються. Це виражається в коефіцієнті оборотності, який значно вище по 1-ій групі, ніж по 3-ій.

Третій етап – зміна товарного асортименту.

Виходячи з мотивації формування оптимальної структури капіталу за критерієм забезпечення фінансової стійкості, доцільним є не тільки розрахунок значень фінансових важелів за фінансовим та майновим аспектами структуризації капіталу, а й порівняння отриманих значень. Щоб зробити висновок щодо правильності формування як майнової, так і фінансової структури капіталу, необхідним є визначення групи показників



платоспроможності підприємства. На наш погляд, при оцінці оптимальної цільової структури капіталу підприємства за визначенням рівня грошового забезпечення його зобов'язань домінуючим у групі показників платоспроможності є коефіцієнт абсолютної платоспроможності підприємства.

Коефіцієнт абсолютної платоспроможності показує, якою мірою всі поточні зобов'язання підприємства, забезпечені готовими засобами платежів, що є в нього на певну дату. Розрахунок коефіцієнта абсолютної платоспроможності ( $K_{АП}$ ) здійснюється за формулою:

$$K_{АП} = (ГК + ФІ) / ПЗ = АФ / ПЗ \quad (3.18)$$

де ГК – грошові кошти та їх еквіваленти в національній та іноземній валюті;

ФІ – фінансові інвестиції;

ПЗ – поточні зобов'язання.

Саме на основі розрахунку цього показника уможливується здійснення оцінки відповідності розміру частки майна підприємства в грошовій формі певним нормативним значенням. Мінімальне значення показника становить приблизно 0,2, а максимальне – 0,5.

Отже рекомендоване значення коефіцієнта абсолютної платоспроможності є таким:

$$0,2 \leq K_{АП} \leq 0,5 \quad (3.19)$$

Виходячи з виокремлених граничних значень коефіцієнта платоспроможності, можна виділити границі величини майна підприємства в грошовій формі, яка є максимально сприятливою для ефективності ведення господарської діяльності. Таким чином, здійснивши ряд математичних

перетворень, отримуємо наступну нерівність:

$$0,2 \leq A\Phi/\PiЗ \leq 0,5 \quad (3.20)$$

тобто:

$$\PiЗ * 0,2 \leq A\Phi \leq \PiЗ * 0,5 \quad (3.21)$$

Отримана нерівність дає можливість оцінити оптимальність забезпечення підприємства наявними грошовими коштами [17].

На ТОВ «Горобина» дана нерівність буде мати наступний вигляд:

$$36041 \text{ тис. грн.} * 0,2 \leq 93,5 \text{ тис. грн.} \leq 36041 * 0,5$$

$$7208 \text{ тис. грн.} \leq 93,5 \text{ тис. грн.} \leq 18021 \text{ тис. грн.}$$

Очевидно, що нерівність не виконується. Отже, необхідно збільшити розмір майна підприємства в грошовій формі як мінімум на 7115,5 тис. грн., для того щоб ТОВ «Горобина» змогла негайно розрахуватися з поточним зобов'язаннями, в разі звернення кредиторів.

Отже, потрібно змінити товарний асортимент товариства таким чином, щоб виконувалася нерівність, при чому загальна сума запасів не змінювалася, адже зменшення її розміру може призвести до втрати платоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розширення виробництва, а надлишкова – буде перешкоджати розвитку, обтяжуючи витрати підприємства.

Щоб коефіцієнт абсолютної платоспроможності прийняв необхідне значення, розмір грошових коштів має становити приблизно 7115,5 тис. грн. Тобто виручка має збільшитися на 14231 тис. грн. (так як середнє значення розраховується діленням на 2), при цьому вся додана виручка направляється в грошовий фонд.



Таблиця 3.12 – Змінений товарний асортимент і виручка ТОВ «Горобина»

Товарна група	Середня вартість запасів	Виручка	Коефіцієнт оборотності
1	5926,0	45256,0	7,64
2	5418,0	30171,0	5,57
3	1103,0	4763,0	4,32
4	3298,0	15139,0	4,59
Всього:	15745,0	107753,0	5,94

Таким чином, можна оптимізувати товарний асортимент, збільшуючи загальний об'єм продажу, та відповідно виручку від реалізації, не змінюючи при цьому товарних запасів, а відповідно і витрат на їх утримання [7].

Отже, здійснивши факторний аналіз прибутку, нами було виявлено, що на зменшення чистого прибутку в динаміці найбільший вплив має неефективна структура та асортимент продукції. Запропонована оптимізація товарного асортименту відбувалася без зміни обсягу запасів та їх оборотності, збільшення запасів може обтяжити баланс, а зменшення запасів може спричинити втрату абсолютної фінансової стійкості, яка спостерігалася на ТОВ «Горобина» у 2009 році. Таким чином, оптимізувавши товарний асортимент, виручка від реалізації збільшилась на 14231 тис. грн., що в свою чергу вплине на збільшення прибутку підприємства, який є основним джерелом формування власних фінансових ресурсів. Отже, отриманий прибуток можна спрямувати на формування власного капіталу підприємства, що збільшить фінансову незалежність і стійкість ТОВ «Горобина».



## ВИСНОВКИ

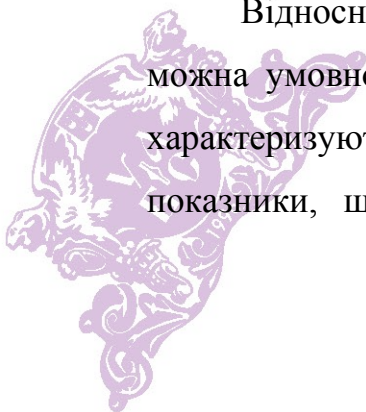
Фінансова стійкість підприємства – це такий стан його рахунків, який гарантує його платоспроможність. Це комплексне поняття, яке перебуває під впливом різноманітних фінансово-економічних факторів, які треба враховувати при прийнятті фінансового вибору.

Стабільність фінансів на підприємстві може бути забезпечена за умови постійної реалізації та одержання виручки, достатньої за обсягом, щоб виконувати свої зобов'язання. Водночас для розвитку підприємства необхідно, щоб після здійснення всіх розрахунків і зобов'язань у нього залишався такий розмір прибутку, який би дав змогу розвивати виробництво й виводити його на конкурентоздатний рівень. Тобто загальна стійкість підприємства передбачає насамперед такий рух його грошових потоків, який забезпечив би постійне перевищення доходів над витратами.

Фактори, які впливають на фінансову стійкість підприємства, класифікуються за такими ознаками: за місцем виникнення (зовнішні, внутрішні); за важливістю результату (основні, другорядні); за структурою (прості, складні); за часом дії (постійні, тимчасові).

Для характеристики фінансової стійкості підприємства використовується система абсолютних і відносних показників. Найбільш узагальнюючими абсолютними показниками фінансової стійкості є відповідність або невідповідність джерел коштів для формування запасів і затрат, тобто різниця між сумою джерел коштів і сумою запасів і витрат.

Відносні показники, що характеризують фінансову стійкість підприємства можна умовно об'єднати в декілька груп: показники структури капіталу, які характеризують фінансову незалежність від зовнішніх позикових коштів; показники, що характеризують стан оборотних коштів; показники, які





характеризують стан основних засобів.

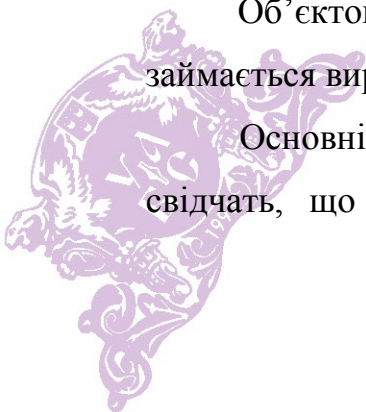
Систематичний аналіз фінансової стійкості необхідний, тому що дохідність товариства, розмір його прибутку багато в чому залежить від його платоспроможності. Показники фінансової стійкості повинні бути такими, щоб всі, хто пов'язаний із підприємством економічними взаємовідносинами, могли отримати відповідь на питання, наскільки надійне підприємство як партнер, а отже, ухвалити рішення про економічну доцільність продовження цих відносин.

Управління фінансовою стійкістю підприємства є системою принципів та методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із забезпеченням постійного зростання прибутку, збереженням платоспроможності і кредитоспроможності, підтриманням фінансової рівноваги. Управління фінансовою стійкістю підприємства орієнтоване сьогодні переважно на розв'язання короткострокових проблем. У цих умовах поширеними є зміни завдань, пріоритетів діяльності, рішень, наслідком чого є недосконалість структури показників фінансової стійкості, зниження її рівня.

До основних цілей управління фінансовою стійкістю можна віднести: збалансування активів і пасивів (забезпечення достатності власного капіталу, гнучкої структури капіталу, організації руху капіталу); збалансованість доходів і витрат (забезпечення достатнього рівня рентабельності, зміна структури витратомісткості господарського процесу, збільшення обсягу товарообороту); збалансованість грошових потоків (забезпечення платоспроможності та самофінансування, зниження дебіторської заборгованості, забезпеченість кредитоспроможності).

Об'єктом дослідження дипломної роботи є ТОВ «Горобина», що займається виробництвом лікєро-горілочаної продукції.

Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства свідчать, що протягом аналізованого періоду простежується тенденція до



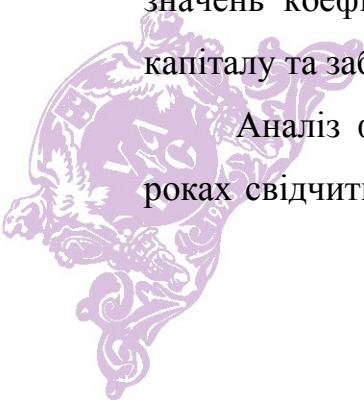
скорочення реалізації продукції на підприємстві, що пов'язано зі скороченням фізичного обсягу реалізації продукції та собівартості продукції підприємства. Розмір чистого прибутку також має тенденцію до зменшення.

Здійснивши аналіз фінансового стану ТОВ «Горобина», очевидно, що підприємство знаходиться в достатньо скрутному становищі, про це свідчить аналіз майнового стану, ліквідності, ділової активності та рентабельності. Більшість показників не відповідають нормативним значенням. На товаристві відсутня абсолютна ліквідність, показники рентабельності мають чіткі тенденції до погіршення.

Провівши аналіз фінансової стійкості на ТОВ «Горобина» за абсолютними показниками можна зазначити, що за період з 2005 по 2009 роки тип фінансової стійкості підприємства змінюється по роках. Так у 2005, 2006 та 2008 роках на товаристві спостерігалася нестійкий фінансовий стан, проте у 2007, 2009 роках воно було абсолютно стійким. Дане зростання зумовлене збільшенням власних обігових коштів за період.

Проаналізувавши відносні показники фінансової стійкості підприємства, ми зробили висновок, що ТОВ «Горобина» знаходиться в нестійкому становищі, так як більшість показників не відповідають нормативним значенням, окрім коефіцієнта маневрування власного оборотного капіталу, значення якого у 2009 році склало 0,63, що є більше нормативного (0,5), та коефіцієнта забезпечення власними оборотними коштами, який починаючи з 2007 року значно перевищує нормативне значення 0,1 і вже в 2009 році становить 0,34. Але якщо порівнювати ситуацію у 2009 році з попередніми періодами, то вона дещо покращилась, що підтверджується збільшенням значень коефіцієнтів автономії, фінансової стійкості, маневрування власного капіталу та забезпечення власними оборотними коштами.

Аналіз фінансових показників за інтегральним підходом у 2005 – 2008 роках свідчить про негативну ситуацію щодо фінансової стійкості в діяльності



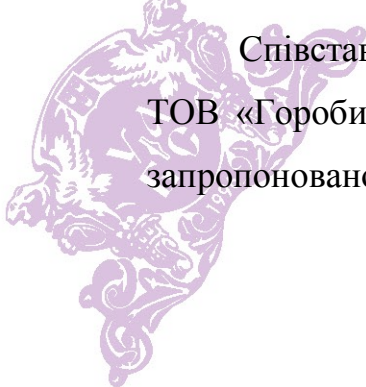
підприємства, так як за даний період на підприємстві спостерігався від'ємний узагальнюючий показник, що вказує на зменшення рівня фінансової стійкості підприємства. Проте покращення показників за інтегральним підходом відбулося у 2009 році, в якому був зафіксований додатній узагальнюючий коефіцієнт, який становив 0,11, що на 0,12 більше ніж в попередньому році і аж на 0,38 – ніж на початок періоду. Зростання даного показника свідчить про покращення фінансової стійкості підприємства.

З метою підвищення ефективності управління фінансовою стійкістю необхідно щоб на підприємстві спостерігалася оптимальна структура в активах і пасивах. Проведені дослідження в даній роботі дали змогу виявити негативний вплив структури капіталу на фінансову стійкість підприємства, адже фінансовий леверидж в структурі капіталу значно переважає фінансовий леверидж в структурі активів, що однозначно свідчить про низьку платоспроможність товариства.

Що стосується темпів зміни активів, залученого капіталу, активів в негрошовій і грошовій формі, то дані показники засвідчили нестійке положення ТОВ «Горобина», адже жодна умова зростання власного капіталу не виконувалася, при чому темпи зростання досліджуваних показників не відповідали нормативним рангам, що свідчить про неоптимальну структуру капіталу підприємства, погіршення його фінансової стійкості, і послаблення потенціалу товариства в майбутньому.

Для розвитку ТОВ «Горобина» необхідне підвищення його фінансової стійкості та платоспроможності, а також економічного потенціалу, щоб власний капітал завжди знаходився в зоні стійкого зростання, усуваючи тим самим негативний вплив фінансового важеля.

Співставлення абсолютних і відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина» не дає можливості надати об'єктивну її оцінку. Отже нами запропоновано застосування нових методик, що дадуть можливість здійснити



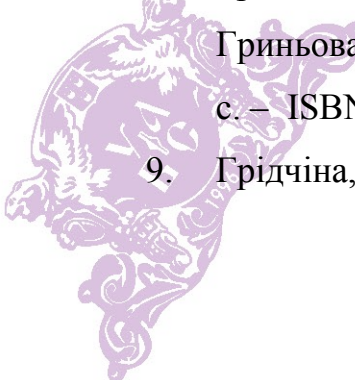
обґрунтовані висновки щодо фінансової стійкості підприємства. Бальна оцінка відносних показників фінансової стійкості ТОВ «Горобина» дала нам змогу виявити нестійкий фінансовий стан на підприємстві протягом 2005 – 2009 років. Інтегральний показник, розрахований на основі комплексної оцінки фінансової стійкості, свідчив про нестійкий вид фінансової стійкості за останні 3 роки функціонування підприємства. Оцінка стабільності фінансової стійкості товариства дала можливість зафіксувати збереження фінансової стійкості ТОВ «Горобина» на перспективу в нестійкому стані. Отже, застосувавши нові методичні підходи щодо оцінки фінансової стійкості, можна стверджувати, що ТОВ «Горобина» протягом 2005 – 2009 років знаходилися в нестійкому фінансовому стані.

Одним з істотних компонентів фінансової стійкості підприємства є наявність у нього фінансових ресурсів, достатніх для розвитку конкурентноздатного виробництва. В свою чергу, самі фінансові ресурси можуть бути в необхідному обсязі сформовані тільки за умови ефективної роботи підприємства, яка зможе забезпечити одержання прибутку. Аналіз прибутку підприємства дав нам можливість виявити, що на його зменшення суттєво вплинула неоптимальна структура та асортимент продукції підприємства. В даній роботі було запропоновано оптимізувати товарні групи ТОВ «Горобина» так, щоб у структурі запасів переважали запаси по тим групам, які користуються найбільшим попитом серед споживачів, і тим самим зменшити їх розмір по менш споживаним товарним групам. Дані перетворення забезпечать платоспроможність підприємству, збільшать прибуток, частина якого буде направлена на поповнення власного капіталу. Отже, за допомогою запропонованого методу ТОВ «Горобина» покращить структуру пасивів та активів, при цьому на підприємстві збережеться абсолютна фінансова стійкість, а відносні показники наблизяться до нормативних значень.

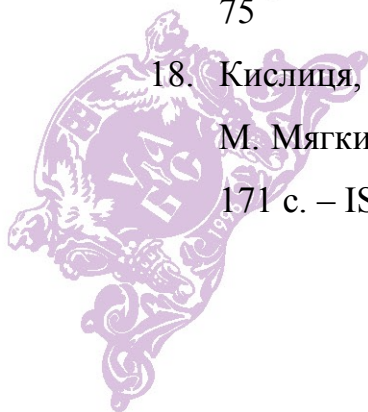


## СПИСКИ ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

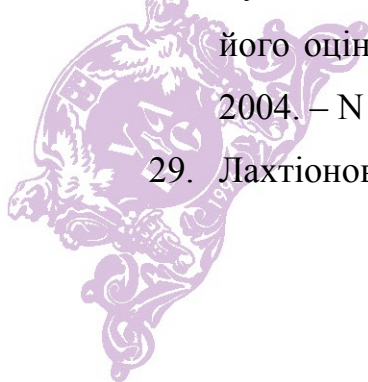
1. Абрютіна, М. С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия [Текст] : учебно-практическое пособие / М. С. Абрютіна, А. В. Грачев. 2-е изд., испр. М. : Дело и Сервис, 2000. – 256 с. – ISBN 5-8018-0037-9
2. Анисимова, Г. С. Вплив структури капіталу на фінансово-економічний стан промислового підприємства [Текст] / Г. С. Анисимова // Економічний стан підприємства – 2010. – № 1. – С. 96 – 102
3. Бень, Т. Г. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства [Текст] / Т. Г. Бень, С. Б. Довбня // Фінанси України. – 2002. – N 6. – С. 53 – 61
4. Білик, М. Д. Сутність і оцінка фінансового стану підприємств [Текст] / М. Д. Білик // Фінанси України. – 2005. – N 3. – С. 117 – 129
5. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] : учебный курс / И. А. Бланк. – Изд. 2-е перераб. и доп. – К. : Ника-Центр : Эльга, 2006. – 656 с. – ISBN 966-521-257-5
6. Брігхем, Е. Ф. Основи фінансового менеджменту [Текст] : пер. з англ. / Е. Ф. Брігхем ; ДНУ ім.Т.Г.Шевченка. – К. : ВАЗАКО : Молодь, 1997. – 1000 с. – ISBN 5-7720-0943-5
7. Веселов, А. И. Оценка и формирование товарной политики на основе оборачиваемости запасов в целях повышения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятий [Текст] / А. И. Веселов // Финансовый менеджмент – 2009. – № 2. – С. 35 – 42
8. Гриньова, В. М. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда. – 3-тє вид., стереот. – К. : Знання-Прес, 2006. – 423 с. – ISBN 966-311-040-6
9. Грідчіна, М. В. Управління фінансами акціонерних товариств [Текст] :



- навчальний посібник / М. В. Грідчина. – К. : А.С.К., 2005. – 384 с. – ISBN 966-539-472-X
10. Ефимова, О. В. Финансовый анализ [Текст] / О. В. Ефимова. – М. : Бухгалтерский учет, 1996. – 208 с. – ISBN 5-85428-067-1
  11. Ефимова, О. В. Финансовый анализ [Текст] : научно-производственное издание / О. В. Ефимова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Бухгалтерский учет, 2002. – 528 с. – ISBN 5-85428-099-X
  12. Забродский, В. А. Диагностика финансовой устойчивости функционирования производственно-экономических систем [Текст] : научное издание / В. А. Забродский, Н. А. Кизим. – Х. : Бизнес Информ, 2000. – 108 с. – ISBN 966-7080-93-5
  13. Захарченко, В. И. Экономическая устойчивость предприятия в переходной экономике [Текст] / В. И. Захарченко, О. И. Продиус // Фондовый рынок. – 2001. – N 15. – С. 10 – 14
  14. Земляков, Ю. Д. Общая постановка задачи прогнозирования финансовой устойчивости предприятий [Текст] / Ю. Д. Земляков // Финансы и кредит. – 2004. – N 27. – С. 69 – 76
  15. Игнатов, А. В. Анализ финансового состояния предприятия [Текст] / А. В. Игнатов // Финансовый менеджмент. – 2004. – N 4. – С. 3 – 21
  16. Измайлова, К. В. Финансовый анализ [Текст] : навчальний посібник / К. В. Измайлова ; МАУП. – 2-ге вид., стереотип. – К. : МАУП, 2001. – 152 с. – ISBN 966-608-112-1
  17. Квасницька, Р. Інструментарій та методи оптимізації цільової структури підприємства [Текст] / Р. Квасницька // Економіст. – 2005. – №5. – С. 73 – 75
  18. Кислиця, О. Я. Економічний аналіз [Текст] : курс лекцій / О. Я. Кислиця, І. М. Мягих ; Європейський ун-т. – К. : Вид-во Європейського ун-ту, 2003. – 171 с. – ISBN 966-301-000-2



19. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2001. – 768 с. – ISBN 5-279-01907-0
20. Копчак, Ю. С. Проблеми діагностики фінансового стану і стійкості функціонування підприємства [Текст] / Ю. С. Копчак // Вісник Сумського державного університету. – 2004. – N 9. – С. 23 – 34
21. Королюк, Т. Оцінка фінансової стійкості та визначення платоспроможності акціонерних товариств пивоварної промисловості [Текст] / Т. Королюк // Галицький економічний вісник. – 2009. – №1. – С. 130 – 135
22. Котляр, М. Аналіз ліквідності як важливий етап оцінки фінансової стійкості підприємства [Текст] / М. Котляр // Вісник ТНЕУ. – 2008. – № 4. – С. 120 – 124
23. Котляр, М. Л. Аналіз фінансового стану підприємства [Текст] / М. Л. Котляр // Фінанси України. - 2004. - N 5. - С. 99-105
24. Котляр, М. Л. Оцінка фінансової стійкості підприємства на базі аналітичних коефіцієнтів [Текст] / М. Л. Котляр // Фінанси України. – 2005. – N 1. – С. 113 – 118
25. Крамаренко, Г. О. Фінансовий аналіз і планування [Текст] : навчальний посібник / Г. О. Крамаренко ; Дніпропетровський ун-т економіки та права. – К. : ЦНЛ, 2003. – 224 с. – ISBN 966-8253-33-7
26. Крейнина, М. Н. Финансовая устойчивость предприятия: оценка и принятие решений [Текст] / М. Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. – 2001. – N 2. – С. 3 – 13
27. Кручок, С. І. Оцінка фінансового стану підприємств [Текст] / С. І. Кручок // Фінанси України. – 2002. – N 8. – С. 40 – 48
28. Кунцевич, В. О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки [Текст] / В. О. Кунцевич // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – N 7. – С. 123 – 131
29. Лахтіонова, Л. А. Фінансовий аналіз суб`єктів господарювання [Текст] :

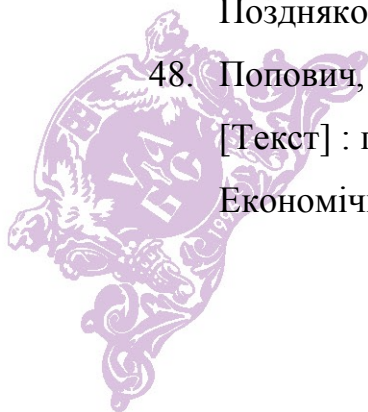


- монографія / Л. А. Лахтіонова ; КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2001. – 387 с. – ISBN 966-574-221-3
30. Мамонтова, Н. А. Умови забезпечення фінансової стійкості підприємств [Текст] / Н. А. Мамонтова // Фінанси України. – 2000. – N 8. – С. 103 – 107
31. Марцин, В. С. Надійність, платоспроможність та фінансова стійкість – основні складові оцінки фінансового стану підприємства [Текст] / В. С. Марцин // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – N 7. – С. 26 – 30
32. Методика фінансового аналізу [Текст] / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулін. – М. : Инфра-М, 1995. – 176 с. – ISBN 5-86225-131-6
33. Мицак, О. В. Ліквідність як елемент фінансового управління діяльністю підприємства [Текст] / О. В. Мицак // Фінанси України. – 2003. – N 10. – С. 62 – 66
34. Мних, Є. В. Економічний аналіз [Текст] : підручник / Є. В. Мних ; Мін-во освіти і науки України. – Вид. 2-ге, перероб. та доп. – К. : ЦНЛ, 2005. – 472 с. – ISBN 966-364-102-9
35. Модель комплексної оцінки фінансової стійкості підприємств харчової промисловості [Електронний ресурс] Т. М. Бойчак – Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/> – Загол. з екрана
36. Назиров, В. Показатели краткосрочной и среднесрочной финансовой устойчивости предприятия [Текст] / В. Назиров // Финансовый бизнес. – 2004. – N 6. – С. 2 – 12
37. Овчаренко, Р. В. Інформаційне забезпечення та методика оцінювання фінансової стійкості підприємства [Текст] / Р. В. Овчаренко // Банківська справа. – 2001. – N 4. – С. 59 – 62
38. Овчинникова, Т. И. Методы финансово-экономической диагностики банкротства [Текст] / Т. И. Овчинникова, А. И. Пахомов, И. Н. Булгакова // Финансовый менеджмент. – 2005. – N 5. – С. 42 – 55
39. Омецінська, І. Оцінка фінансової стійкості підприємств будівельної галузі

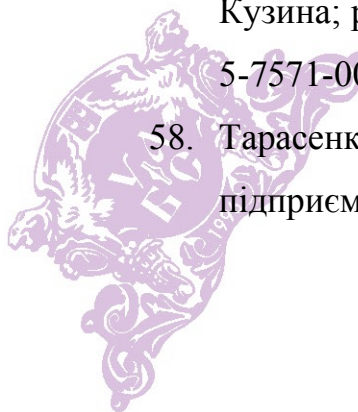




- на основі аналізу структури власного капіталу та зобов'язань [Текст] / І. Омецінська // Економічний аналіз – 2008. – № 3. – С. 209 – 212
40. Остапенко, В. Финансовое состояние предприятия: оценка, пути улучшения [Текст] / В. Остапенко, Л. М. Подъяблонская, В. Мешков // Экономист. – 2000. – N 7. – С. 37 – 43
41. Островская, О. Оценка финансового состояния предприятий в условиях стандартизации финансовой отчетности [Текст] / О. Островская // Бухгалтерский учет и аудит. – 2003. – N 2. – С. 28 – 36
42. Павловська, О. В. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємств [Текст] / О. В. Павловська // Фінанси України. – 2001. – N 11. – С. 54 – 62
43. Павловська, О. В. Фінансовий аналіз [Текст] : навчально-методичний посібник / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька ; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2002. – 388 с. – ISBN 966-574-418-6
44. Панченко, А. І. Узагальнення моделі статистичної оцінки основних показників діяльності підприємства [Текст] / А. І. Панченко // Фінанси України. – 2005. – N 3. – С. 133 – 138
45. Плиса, В. Й. Стратегія управління фінансовою стійкістю підприємства [Текст] / В. Й. Плиса // Фінанси України. – 1999. – N 11. – С. 36 – 42
46. Плиса, В. Й. Управління ризиком фінансової стійкості підприємства [Текст] / В. Й. Плиса // Фінанси України. – 2001. – N 1. – С. 67 – 73
47. Подъяблонская, Л. М. Финансовая устойчивость и оценка несостоятельности предприятий [Текст] / Л. М. Подъяблонская, К. К. Поздняков // Финансы. – 2000. – N 12. – С. 18 – 21
48. Попович, П. Я. Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання [Текст] : підручник / П. Я. Попович. – 2-е изд., перераб. и доп. – Тернопіль : Економічна думка, 2004. – 416 с. – ISBN 966-654-132-7



49. Почекутов, М. П. Оценка реальной ликвидности активов предприятия [Текст] / М. П. Почекутов // Финансовый менеджмент. – 2005. – N 4. – С. 3 – 10
50. Приймак, І. Управління ризиком втрати фінансової стійкості підприємства в умовах невизначеності зовнішнього середовища [Текст] / І. Приймак // Формування ринкової економіки в Україні – 2009. – №19. – С. 413 – 419
51. Родионова, В. М. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции [Текст] / В. М. Родионова, М. А. Федотова. – М. : Перспектива, 1995. – 103 с. – ISBN 5-88045-006-6
52. Рупняк, М. Я. Фінанси акціонерних товариств [Текст] / М. Я. Рупняк // Фінанси України. – 2004. – N 5. – С. 105 – 111
53. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия [Текст] : учебное пособие / Г. В. Савицкая. – 4-е изд., перераб.и доп. – Минск : Новое знание, 2000. – 688 с. – ISBN 985-6516-04-8
54. Слав`юк, Р. А. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / Р. А. Слав`юк. – 3-є вид., доп. і перероб. – К. : ЦУЛ, 2002. – 460 с. – ISBN 966-7938-51-4
55. Смачило, В. В. Оцінка фінансової стійкості підприємств [Текст] / В. В. Смачило, Ю. В. Будникова // Економічний простір. – 2008. – №20/2. – С. 266 – 275
56. Стецько, М. В. Фінанси акціонерних товариств: проблеми і перспективи [Текст] / М. В. Стецько, І. С. Юрій // Фінанси України. – 2000. – N 4. – С. 54 – 59
57. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой [Текст] / Б. И. Кузина; ред. А. П. Градов. – СПб. : Специальная л-ра, 1996. – 512 с. – ISBN 5-7571-0069-9
58. Тарасенко, Н. В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства [Текст] : навчальний посібник / Н. В. Тарасенко ; Львівський

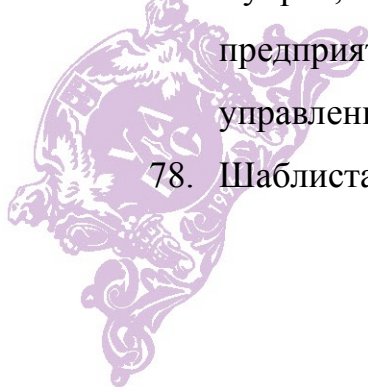


- банківський ін-т. – К. – Львів : [s. n.], 2000. – 485 с. – ISBN 966-7330-23-0
59. Терещенко, С. І. Показник cash flow як критерій оцінки фінансового стану компанії [Текст] / С. І. Терещенко // Фінанси України. – 2000. – N 5. – С. 36 – 47
60. Терещенко, С. Оцінка фінансової стійкості підприємства [Текст] / С. Терещенко // Вісник Національного банку України. – 1999. – N 11. – С. 52 – 58
61. Третяк, О. Д. Оцінка фінансового стану акціонерних товариств [Текст] / О. Д. Третяк // Фінанси України. – 2000. – N 12. – С. 95 – 103
62. Фінансова діяльність підприємства [Текст] : підручник / О. М. Бандурка – 2-е вид., перероб. і доп. – К. : Либідь, 2002. – 384 с. – ISBN 966-06-0239-1
63. Федірко, В. М. Проблеми оцінки фінансової стійкості та ліквідності використання коштів [Текст] / В. М. Федірко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 10. – С. 359 – 363
64. Финансовое положение предприятия: оценка, анализ, планирование [Текст] : монография / ред. А. В. Чупис. – Сумы : Университетская книга, 1999. – 332 с. – ISBN 966-7550-18-4
65. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] : учебник / Академия менеджмента и рынка, Ин-т финансового менеджмента ; ред. Е. С. Стоянова. – М. : Перспектива, 1996. – 405 с. – ISBN 5-88045-015-5
66. Финансовый менеджмент: Теория и практика [Текст] : учебник для вузов / Финансовая академия при правительстве РФ ; ред. Е. С. Стоянова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Перспектива, 1998. – 656 с. – ISBN 5-88045-032-5
67. Финансы предприятий [Текст] : учебник / Н. В. Колчина. – М. : Финансы : ЮНИТИ, 1998. – 413 с. – ISBN 5-238-00041-3
68. Філімоненков, О. С. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / О. С. Філімоненков ; МАУП. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : МАУП, 2004.



– 288 с. – ISBN 966-608-465-1

69. Фінанси підприємств [Текст] : навчальний посібник / ред. Г. Г. Кірейцев. – 2-е вид., перероб. і доп. – К. : ЦУЛ, 2002. – 268 с. – ISBN 966-683-024-8
70. Фінанси підприємств [Текст] : підручник / Мін-во освіти і науки України, КНЕУ ; ред. А. М. Поддєрьогін. – 6-е вид., перероб. та доп. – К. : КНЕУ, 2006. – 552 с. – ISBN 966-574-495-5
71. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання [Текст] : навчально-методичний посібник / Мін-во освіти і науки України, КНЕУ ; ред. О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2006. – 312 с. – ISBN 966-574-808-4
72. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2005. – 592 с. – ISBN 966-574-799-1
73. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – 2-е вид., без змін. – К. : КНЕУ, 2007. – 592 с. – ISBN 966-574-799-1
74. Фінансовий менеджмент [Текст] : навчальний посібник / Мін-во освіти і науки України ; ред. Г. Г. Кірейцев. – 3-є вид., перероб. і доп. – К. : ЦНЛ, 2004. – 531 с. – ISBN 966-8253-96-5
75. Чернелєвський, Л. М. Економічний аналіз на підприємствах промисловості і торгівлі [Текст] : підручник / Л. М. Чернелєвський ; Мін-во освіти і науки України, Науково-метод. центр вищої освіти. – К. : Пектораль, 2003. – 312 с. – ISBN 966-96307-0-3
76. Чупров, С. В. Аналіз нормативов показателєв фінансової устійчивості підприємств [Текст] / С. В. Чупров // Финансы. – 2003. – N 2. – С. 17 – 20
77. Чупров, С. Повышение эффективности управления устійчивостью предприятий [Текст] / С. Чупров // Проблемы теории и практики управления. – 2004. – N 4. – С. 114 – 119
78. Шаблєста, Л. М. Фінансова стійкість підприємства: сутність і методи



оцінки [Текст] / Л. М. Шаблиста // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 2. – С. 46 – 58

79. Шеметов, В. Восстановление устойчивости предприятия после кризиса [Текст] / В. Шеметов, А. Панасюк // Управление риском. – 2005. – № 4. – С. 32 – 44



Державний вищий навчальний заклад  
"УКРАЇНЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

State Higher Educational Institution  
"UKRAINIAN ACADEMY OF BANKING  
OF THE NATIONAL BANK OF UKRAINE"

## Додаток А

Таблиця А.1 – Види економічної стійкості підприємства у залежності від факторів, що на неї впливають

Види	Характеристика
Внутрішня	Відображає такий стан трудового потенціалу, матеріально-речової і вартісної (грошової) структур виробництва і таку його динаміку, при якій забезпечуються стабільно високі натурально-речові й фінансові результати функціонування підприємства. В основі досягнення внутрішньої стійкості підприємства лежить своєчасне й гнучке управління внутрішніми і зовнішніми факторами його діяльності
Зовнішня	Слід визначати на основі стабільності економічного середовища, в рамках якого здійснюється його діяльність. Вона досягається відповідним макроекономічним регулюванням ринкової економіки
Загальна	Загальна стійкість підприємства може бути забезпечена лише за умови стабільної реалізації продукції й одержання виручки, достатньої за обсягом, щоб виконати свої зобов'язання перед бюджетом, розрахуватися з постачальниками, кредиторами, працівниками тощо
Спадкова	Визначається наявністю певного запасу міцності, досягнутого підприємством за період його попередньої діяльності, і яка захищає від впливу несприятливих дестабілізуючих факторів
Фінансова	Є відображенням стабільного перевищення прибутків над витратами, забезпечує вільне маневрування коштами підприємства і шляхом ефективного їх використання сприяє безперерйному процесу виробництва і реалізації продукції



## Додаток Б

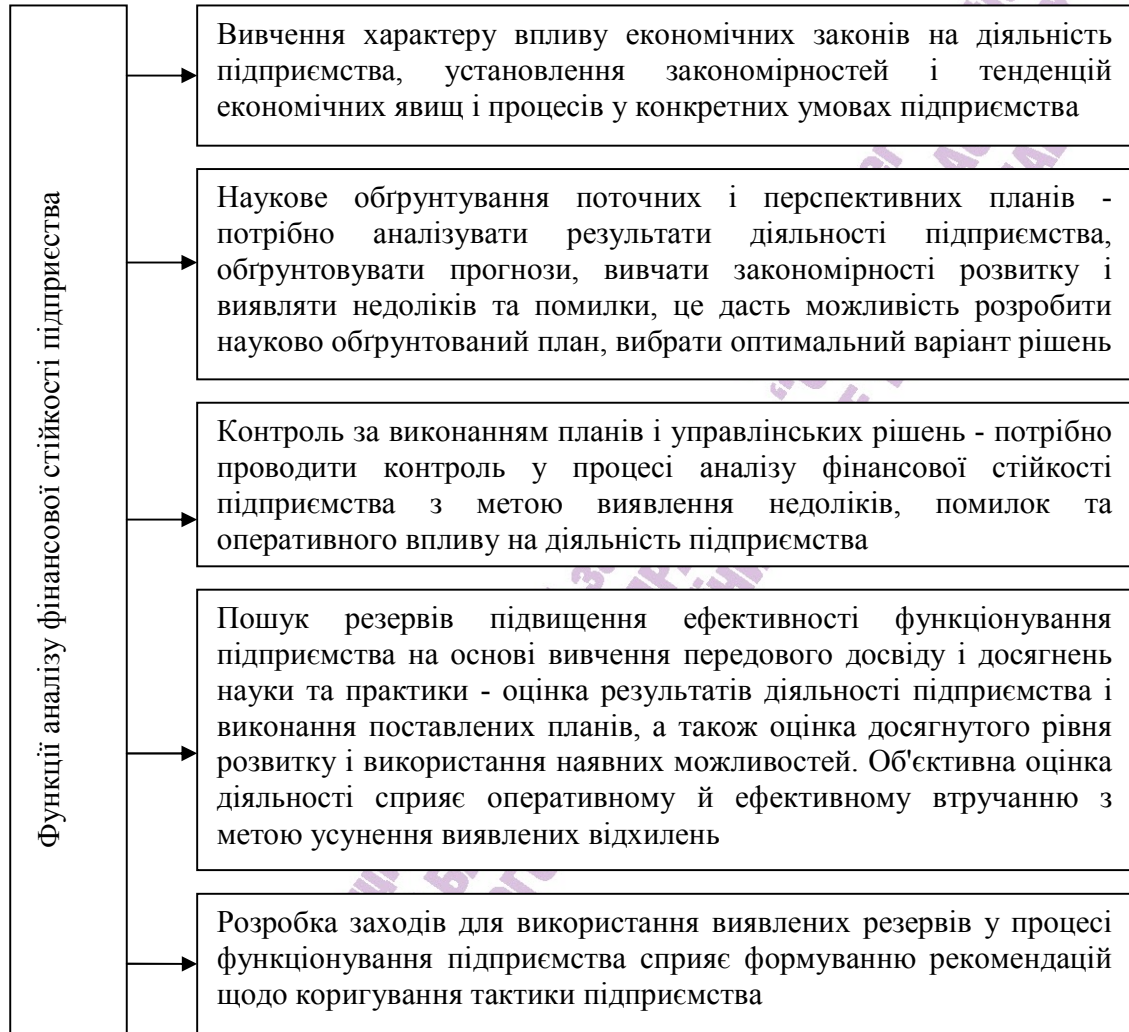


Рисунок Б.1 – Функції аналізу фінансової стійкості підприємства



## Додаток В

Таблиця В.1 – Принципи аналізу фінансової стійкості підприємства

Принцип	Характеристика
Національність	Урахування специфіки тієї країни, де функціонує підприємство
Науковий характер	Аналіз має базуватися на науковому підході (використання передового досвіду, новітніх методів досліджень)
Комплексність	Аналіз повинен охоплювати всі сторони діяльності підприємства, щоб установити його фінансовий стан і виробити необхідні заходи для поліпшення його функціонування
Забезпечення системного підходу до аналізу	Кожний досліджуваний об'єкт розглядається як складна динамічна система елементів, пов'язаних між собою і зовнішнім середовищем
Об'єктивність, конкретність, точність	Аналіз має базуватися на достовірній інформації, а висновки і рекомендації – обґрунтовуватися точними аналітичними розрахунками
Дієвість	Аналіз повинен ефективно впливати на діяльність підприємства, дозволяючи його керівництву вчасно виявляти недоліки, а також сприяти попередженню виникнення їх у майбутньому
Плановість і систематично	Для цього необхідно організувати підприємству окремий підрозділ, що буде здійснювати аналіз його діяльності
Оперативність	Швидке і своєчасне проведення аналізу дасть змогу приймати правильні управлінські рішення, що відповідають поточній кон'юктурі ринку і пріоритетам розвитку підприємства
Демократизм	Участь в аналізі широкого кола співробітників підприємства забезпечує істотне підвищення його ефективності, що позитивно впливає на фінансові показники і згуртовує колектив

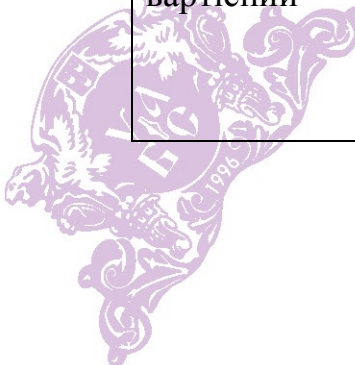




Додаток Г

Таблиця Г.1 – Класифікація видів аналізу фінансової стійкості

Види аналізу фінансової стійкості	Характеристика
Залежно від мети і характеру аналізу	
Попередній	Проводиться до здійснення діяльності для обґрунтування управлінських рішень і планових завдань, прогнозування й оцінки очікуваного виконання плану, попередження небажаних результатів
Оперативний	Проводиться відразу після якої-небудь діяльності або у випадку зміни ситуації за короткий проміжок часу (добу, декаду тощо) здійснюється в процесі поточної роботи підприємства для оцінки дотримання запланованих показників;
Підсумковий	Проводиться за певний звітний період часу (місяць, квартал, півріччя, рік). Його цінність полягає в тому, що діяльність підприємства вивчається комплексно і всебічно за звітними даними за відповідний період, цей вид аналізу застосовується для визначення ефективності діяльності за звітний період, оцінки фінансового стану, а також виявлення резервів
Перспективний	Застосовується для прогнозування основних фінансових показників (капіталу, валюти балансу) і результатів діяльності
Залежно від об'єкта дослідження	
Функціональний	Дозволяє виявити спеціалізацію діяльності підприємства, його місце на ринку, форми і перспективи взаємодії з іншими контрагентами ринку, а також оцінити ефективність і доцільність функцій, ним виконуваних. У результаті такого аналізу виявляються можливості підвищення прибутковості і ліквідності підприємства шляхом виключення неефективних.
Структурний	Проводиться за видами діяльності підприємства і дає змогу визначити склад і питому вагу контрагентів, а також його структуру доходів, витрат і прибутку
Операційно-вартісний	Завдяки цьому аналізу розширюється уявлення про прибутковість підприємства, вартість і рентабельність (або збитковість) конкретних видів діяльності. Дозволяє оцінити значення кожного виду діяльності у формуванні прибутку і розробити основні напрями політики за кожним контрагентом



## Додаток Д

Таблиця Д.1 – Класифікація макроекономічних показників фінансової стійкості

Класифікаційна ознака	Чинник
За економічним значенням	<p>1. Основоположні чинники, які визначають основні макроекономічні пропорції розвитку економіки держави (обсяг виробництва валового національного продукту, обсяг інвестицій, обсяг і структура капіталовкладень, обсяг грошової маси в обігу).</p> <p>2. Похідні чинники, що є результатом впливу основоположних (темп інфляції, структура розміщення грошової маси, обсяг платоспроможного попиту населення, рівень доходів споживачів, стан грошового, фінансового та фондового ринків, ринку кредитних ресурсів, ринку засобів виробництва, ринку робочої сили)</p>
За походженням	<p>1. Чинники, що виникають унаслідок дії об'єктивних економічних законів (закону грошового обігу, який зумовлює розмір грошової маси в обігу, її структуру, закон кругообороту капіталу, який визначає обсяг інвестицій та їх структуру).</p> <p>2. Чинники, що виникають у зв'язку з державним регулюванням економіки (наявність та характер податкової політики, політики регулювання інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, ринку кредитних ресурсів, грошового ринку, ринку цінних паперів)</p>
За характером впливу на економіку	<p>1. Чинники, що стимулюють розвиток економічної системи (зростання обсягів валового національного продукту, обсягів виробництва промислової продукції, збільшення обсягів інвестицій в економіку та перевищення їх обсягу над амортизацією).</p> <p>2. Чинники, які негативно впливають на розвиток економіки, тобто є основною передумовою стагнації економіки (скорочення обсягів інвестицій при одночасному перевищенні амортизаційних відрахувань над розмірами валових інвестицій, зростання собівартості продукції при одночасному скороченні обсягів виробництва, збільшення податкового тиску, негативні зрушення в структурі витрат на виробництво (реалізацію продукції, робіт, послуг)</p>
За характером впливу на результати фінансово-економічної діяльності підприємства	<p>1. Прямі чинники, зміни яких відразу відбиваються на фінансовому стані підприємств (зміни податкової політики — ставок, умов сплати податків, пільг тощо, амортизаційна політика, грошово-кредитна політика та ін.).</p> <p>2. Опосередковані чинники (до них належать основоположні)</p>

Додаток Е

Таблиця Е.1 – Система відносних показників фінансової стійкості

Показники	Розрахунок		Нормативне значення
Показники структури капіталу			
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	$K_{\text{авт}} = \frac{\Phi 1 p.380}{\Phi 1 p.640}$	$K_{\text{ф.л.}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\geq 0,5$
Коефіцієнт фінансової стійкості	$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\Phi 1 p.380}{\Phi 1 p.430 + \Phi 1 p.480 + \Phi 1 p.620 + \Phi 1 p.630}$	$K_{\text{ф.с.}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Зобов'язання} + \frac{\text{Забезпечення наступних витрат і платежів}}{\text{Доходи майбутніх періодів}}}$	$> 1$
Коефіцієнт фінансової залежності	$K_{\text{ф.з.}} = \frac{\Phi 1 p.640}{\Phi 1 p.380}$	$K_{\text{ф.з.}} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Валюта балансу}}$	$\sim 1$
Коефіцієнт фінансового ризику (фінансування)	$K_{\text{фін}} = \frac{\Phi 1 p.430 + \Phi 1 p.480 + \Phi 1 p.620 + \Phi 1 p.630}{\Phi 1 p.380}$	$K_{\text{ф.р.}} = \frac{\text{Позикоий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$< 1$
Показники, що характеризують стан оборотних коштів			
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{\text{м.в.к.}} = \frac{\Phi 1 p.260 - \Phi 1 p.620}{\Phi 1 p.380}$	$K_{\text{м.в.к.}} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$> 0,5$
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$K_{\text{заб}} = \frac{\Phi 1 p.260 - \Phi 1 p.620}{\Phi 1 p.260}$	$K_{\text{з.в.к.}} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Матеріальні оборотні фонди}}$	$> 0,1$
Показники, що характеризують ефективність			
Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів	$K_{\text{еф.ф.р.}} = \frac{\Phi 2 p.220}{\Phi 1 p.280}$	$K_{\text{д.ак.}} = \frac{\text{Виручка від реалізації продукції}}{\text{Валюта балансу}}$	зростання
Коефіцієнт ефективності власного капіталу	$K_{\text{еф.в.к.}} = \frac{\Phi 2 p.220}{\Phi 1 p.380}$	$K_{\text{еф.в.к.}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}}$	зростання

## Додаток Ж

### Таблиця Ж.1 – Характеристика показників фінансової стійкості, визначеної за інтегральним підходом

Назва показника	Суть показника	Алгоритм розрахунку	Значення	Взаємозв'язок з іншими показниками
1. Коефіцієнт покриття матеріальних запасів власними оборотними коштами (Звок)	Характеризує ту частку матеріальних оборотних активів, що фінансується за рахунок власних оборотних коштів	ВОК : МОА	ВОК - власні оборотні кошти; МОА - матеріальні оборотні активи	Кман, Кпа, Кдп, Крв, Кнз
2. Коефіцієнт маневреності власних коштів (Кман)	Відображує мобільність власних джерел коштів	ВОК : ВК	ВК - обсяг власного капіталу	Звок, Кпа, Кдп
3. Індекс постійного активу (Кпа)	Характеризує частку основних засобів та необоротних активів у складі власних джерел коштів	ОЗ : ВК	ОЗ - основні засоби та інші необоротні активи	Звок, Кман, Кдп, Крв, Кнз
4. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів (Кдп)	Дає оцінку інтенсивності використання підприємством довгострокових позикових коштів на відновлення та розширення	ДК : ВК	ДК - обсяг довгострокового капіталу підприємства	Кман, Звок, Кпа, Кнз
5. Коефіцієнт накопичення зносу (Кнз)	Слугує для оцінки ступеня фінансування, заміни та оновлення основних засобів за рахунок їх зносу	З : Пбв	З - нарахована сума зносу; Пбв - первісна балансова вартість основних засобів	Кдп
6. Коефіцієнт реальної вартості майна (Кра)	Характеризує рівень виробничого потенціалу підприємства	$(ОЗ + ВЗ + МВ + МШП) : А$	ОЗ - вартість основних засобів; НВ - вартість незавершеного виробництва; ВЗ - вартість виробничих запасів; МШП - вартість малоцінних та швидкозношуваних предметів	Звок, Кпа, Кнз
7. Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Відображує залежність підприємства від позикових коштів	ПК : Вк	ПК - обсяг позикового капіталу підприємства	Звок, Кпа, Кдп, Крв



## Додаток И



Рисунок И.1 – Принципи стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства



## Додаток К

Таблиця К.1 – Головне завдання управління фінансовою стійкістю за думками науковців

Автори	Головна мета
Л.Т. Гіляровська, А.О. Вехорєва.	Метою управління фінансовою стійкістю підприємства є підтримка його фінансової рівноваги, уникнення ризиків для інвесторів і кредиторів та оцінка його заборгованості.
Г.В. Козаченко, А.Е. Воронкова, В.Ю. Медяник.	Головною метою механізму управління фінансовою стійкістю підприємства вважають забезпечення створення ефективної системи взаємодії, яка, з одного боку, не має збиткових зв'язків, що уповільнюють роботу підприємства, а з іншого – включають всі ті зв'язки, відсутність яких призвела б до порушення заданих параметрів.
О.В. Єфімова, О.С. Стоянова, Д.В. Шиян, Н.І. Строченко.	Головним завданням управління фінансовою стійкістю підприємства вважають забезпечення оптимальної структури його активів, що дасть змогу забезпечити платоспроможність підприємства та, як результат, його фінансову стійкість.



## Додаток Л

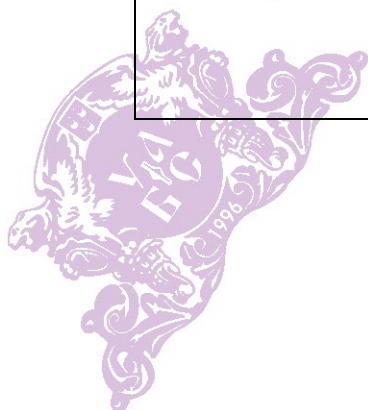
Таблиця Л.1 – Головні ризики фінансової стійкості їх причини виникнення та чинники

Ризик	Причини виникнення	Чинники
1. Ризик неефективної структури капітал	<ul style="list-style-type: none"> <li>– значна частка в структурі капіталу короткострокових позик;</li> <li>– розміщення акцій на фондовому ринку за ціною, нижчою від запланованої ;</li> <li>– знецінення унаслідок високого рівня інфляції амортизаційного фонду;</li> <li>– зростання відсоткових ставок за короткостроковими кредитами комерційних банків;</li> <li>– відмова банку видати довгостроковий кредит;</li> <li>– помилка працівників фінансової служби при обчисленні необхідної суми позикових коштів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– значна частина залучених коштів у структурі капіталу;</li> <li>– низький рівень управління фінансовою діяльністю;</li> <li>– загальна нестабільність соціально-економічної ситуації в країні.</li> </ul>
2. Ризик зниження ліквідності підприємства	<ul style="list-style-type: none"> <li>– помилки при складанні бюджету руху грошових коштів;</li> <li>– зростання обсягу простроченої дебіторської заборгованості;</li> <li>– неможливість отримати короткостроковий банківський кредит для погашення касових розривів</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– низький рівень організації фінансового планування, кризова ситуація у взаєморозрахунках підприємства;</li> <li>– несприятлива кон'юнктура фінансового ринку;</li> <li>– неефективність господарського законодавства.</li> </ul>
3. Кредитний ризик	<ul style="list-style-type: none"> <li>– несвоєчасну оплату покупцем за одержані товари;</li> <li>– неплатоспроможність покупця, що пов'язана зі знищенням частини його бізнесу;</li> <li>– зростання обсягів дебіторської заборгованості</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– кризова ситуація у взаєморозрахунках підприємства;</li> <li>– відсутність розвинутої системи страхування кредитних ризиків;</li> <li>– неплатоспроможність покупців через виникнення форс-мажорних ситуацій.</li> </ul>



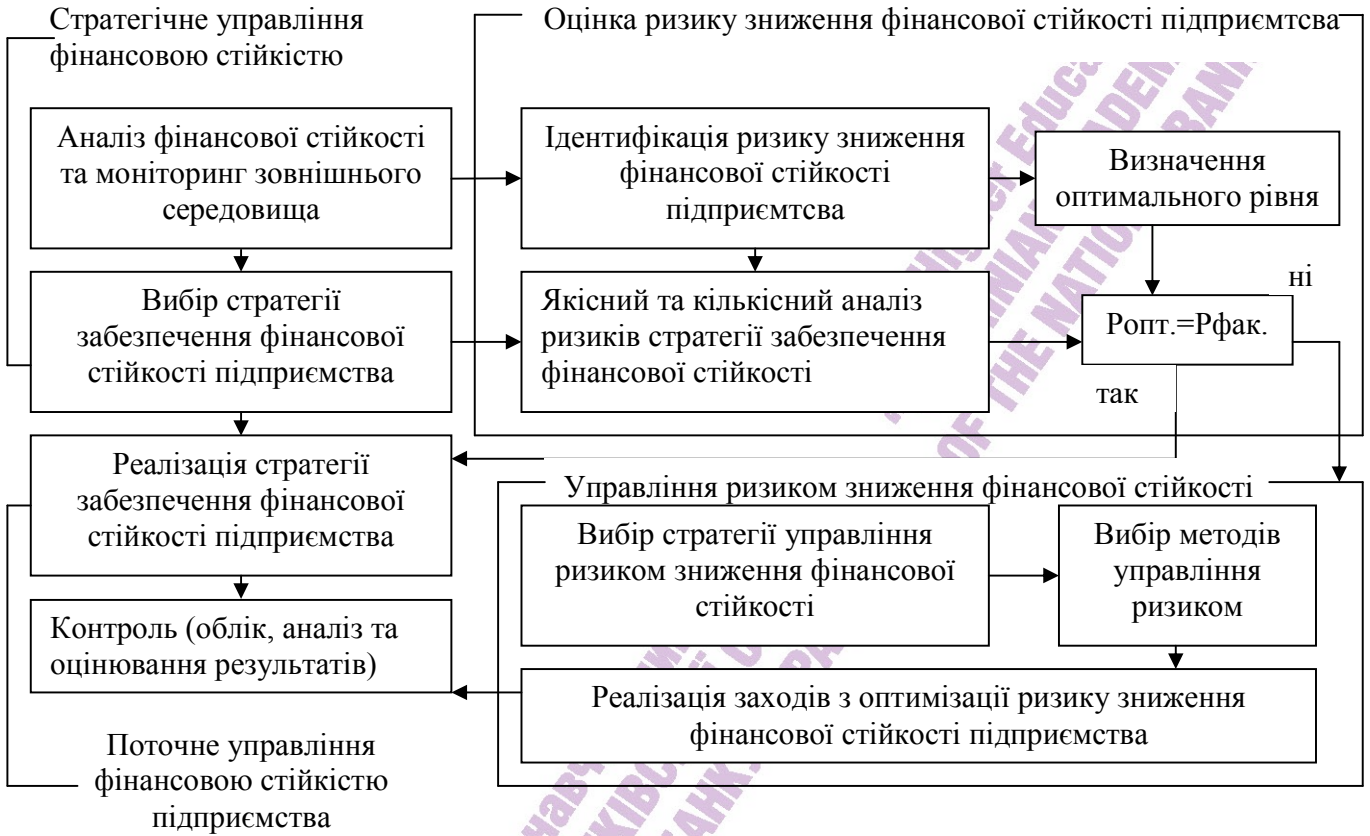
Продовження табл. Л.1

Ризик	Причини виникнення	Чинники
4. Податковий ризик	<ul style="list-style-type: none"> <li>– введення нових податків і зборів на здійснення окремих видів діяльності;</li> <li>– збільшення ставки оподаткування;</li> <li>– зміна термінів та умов сплати податків;</li> <li>– відміна податкових пільг;</li> <li>– сплата штрафів та пені за порушення податкового законодавства.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– непослідовна політика уряду;</li> <li>– неузгодженість податкового законодавства;</li> <li>– низький рівень знань у галузі вітчизняного податкового законодавства працівників бухгалтерії.</li> </ul>
5. Інвестиційний ризик	<ul style="list-style-type: none"> <li>– втрату інвестиційної привабливості проекту через зміну ситуації на ринку;</li> <li>– несвоєчасне фінансування інвестиційного проекту;</li> <li>– несвоєчасну підготовку інвестиційного проекту;</li> <li>– зниження вартості цінних паперів, які належать підприємству.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– нестабільність темпів і пропорцій зміни цін;</li> <li>– рівень підприємницької активності в країні та регіонах;</li> <li>– науково-технічний прогрес;</li> <li>– розвиток фондового ринку.</li> </ul>
6. Ризик операційної діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>– збій комп'ютерних систем і поломка обладнання;</li> <li>– зниження попиту на продукцію підприємства;</li> <li>– падіння цін на продукцію підприємства;</li> <li>– впровадження конкурентом нових технологій, що передбачає зниження ціни на товар;</li> <li>– неможливість одержати кошти для поповнення оборотного капіталу;</li> <li>– зниження купівельної спроможності населення</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– погіршення соціально-економічної ситуації в країні;</li> <li>– науково технічний прогрес;</li> <li>– висока зношеність обладнання;</li> <li>– криза в галузі, до якої належить підприємство;</li> <li>– неефективна система фінансового планування.</li> </ul>
7. Ризик неефективності організаційної структури підприємства	<ul style="list-style-type: none"> <li>– неправильно побудована організаційна структура підприємства, в тому числі його фінансової служби.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– зміни на фінансових і товарних ринках, що зумовлюють необхідність введення нових видів робіт;</li> <li>– створення нових підрозділів;</li> <li>– зміни технології управління;</li> <li>– науковотехнічний прогрес.</li> </ul>





## Додаток М



Таблиця М.1 – Процес стратегічного управління фінансовою стійкістю підприємства

