

УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

На правах рукопису

БУРДЕНКО ІРИНА МИКОЛАЇВНА

УДК 336.64

**ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ ТА ЇЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В
УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

Спеціальність 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата
економічних наук

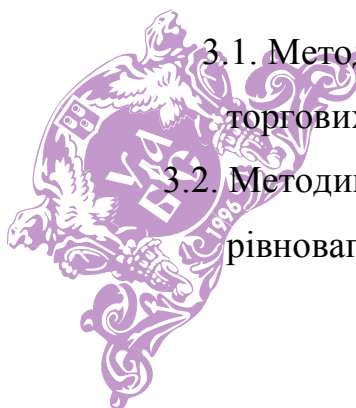
Науковий керівник
Коваленко Вікторія Володимирівна
кандидат економічних наук,
доцент



Суми - 2001

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТОРГОВИХ ПІДПРИЄМСТВ У РИНКОВИХ УМОВАХ	
1.1. Теоретичні проблеми обґрунтування визначення категорії фінансової стійкості та її оцінки для торгових підприємств	11
1.2. Економічна сутність та методи дослідження фінансово-економічних ризиків підприємств торгівлі в умовах економічної невизначеності	27
1.3. Інформаційна база для оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі	44
Висновки до розділу 1	55
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ, ЇХ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК І ВЗАЄМОЗАЛЕЖНІСТЬ	
2.1. Сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості торгових підприємств	57
2.2. Аналіз фінансової стійкості підприємств торгівлі	79
2.3. Показники грошових потоків підприємств торгівлі: сутність та використання в аналізі фінансової стійкості	97
Висновки до розділу 2	121
РОЗДІЛ 3. МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ	
3.1. Методичні підходи до визначення фінансової рівноваги торгових підприємств	124
3.2. Методика оцінки грошових коштів як регулятора фінансової рівноваги торгових підприємств	144



3.3. Управління фінансовими ризиками підприємств для
забезпечення фінансової стійкості підприємств торгівлі

157

Висновки до розділу 3

171

ВИСНОВКИ

175

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

187

ДОДАТКИ

202

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

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”



ВСТУП

Діяльність суб'єктів господарювання в умовах трансформації економіки та розвитку ринкових відносин вимагає швидкої адаптації, знання законів розвитку та виживання в ринковій економіці, наявності стійкого фінансового стану підприємства. Відповідно до умов конкретного етапу розвитку країни, який характеризується політичною та економічною нестабільністю, оптимізація діяльності торгових підприємств потребує вирішення комплексу проблем. Однією з них на сьогодні стала проблема забезпечення фінансової стійкості та фінансової рівноваги торгових підприємств в умовах невизначеності та нестійкості економічного середовища. В цих умовах необхідно своєчасно та об'єктивно оцінювати ситуацію, відрізняючи тимчасові проблеми з ліквідністю від повної неплатоспроможності.

Необхідно зазначити, що підприємства торгівлі, з одного боку, - це ринкові суб'єкти, які здійснюють свою діяльність в умовах жорсткої конкуренції, що збільшує ступінь ризику, а з іншого, мають галузеву специфіку діяльності. Побудова засад ринкової економіки зумовлює виникнення конкуренції між її учасниками, зростання ступеня фінансових ризиків: ризику зниження фінансової стійкості й рівноваги та ризику неплатоспроможності, а іноді й банкрутства. Тому ринкова економіка потребує іншої інформації та методів її оцінки, адекватних новим підходам до управління. У той же час, значно розширюються основні завдання аналізу, який не обмежується оцінкою фінансової стійкості, а має бути спрямований на обґрунтування прогнозу потреби у фінансових ресурсах, на знаходження їх джерел і способів мобілізації. Виникають також нові підходи до оцінки джерел фінансування, грошових потоків, ефективності вкладання коштів. Усе це потребує перегляду деяких традиційних підходів до методики оцінки фінансової стійкості торгових підприємств. У зв'язку з цим виникає потреба пошуку обґрунтованих шляхів і методів комплексної методики оцінки фінансової стійкості торгових



підприємств та прийняття на її основі своєчасних обміркованих управлінських і фінансових рішень щодо її забезпечення.

Актуальність обраної теми дослідження обумовлюється об'єктивною необхідністю подальшої розробки основних теоретичних підходів та удосконалення існуючих методів комплексної оцінки фінансової стійкості в умовах ризику, яка ґрунтується на новому підході до вивчення фінансової рівноваги торгових підприємств.

Суттєве значення аналізу оцінки й забезпечення фінансової стійкості підприємств у ринкових умовах зумовлюють постійну увагу дослідників до її різних аспектів. Цій проблемі присвячені роботи вітчизняних та зарубіжних авторів І.Т. Балабанова, О.М. Бандурка, Л.А. Бернстайна, М.Т. Білухи, І.А. Бланка, Є. Брігхема, А.О. Єпіфанова, Т.П. Карліна, Б. Коласса, В.В. Коваленко, А.А. Мазаракі, А.Р. Макміна, В.І. Міщенко, В.П. Москаленка, С.В. Науменкової, Є.М. Сича, В.В. Сопка, О.С. Стоянової, Н.М. Ушакової, С.П. Ярошенка.

До останнього часу у вітчизняних дослідженнях оцінка фінансової стійкості підприємства не носила комплексного характеру, а базувалася, в основному, на використанні коефіцієнтного методу, який відбувався на статичній основі та не ураховував специфіки галузі, не давав змогу оцінити здатність підприємства генерувати грошові потоки для здійснення діяльності. Крім того, відсутнє чітке визначення фінансової стійкості як економічної категорії та системи показників для її оцінки, що потребує подальшої теоретичної розробки проблеми. У сучасному економічному середовищі, в якому функціонує кожне окреме торгове підприємство, дуже важливою стає проблема володіння інструментами комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства, вміння моделювати динаміку фінансової стійкості та фінансової рівноваги, оцінювати можливість підприємства щодо генерування грошових коштів, урахувати чинники, які викликають ризикову ситуацію та впливають на стійкість фінансового стану, а також вчасно приймати заходи щодо обмеження та нейтралізації негативних наслідків фінансових ризиків на

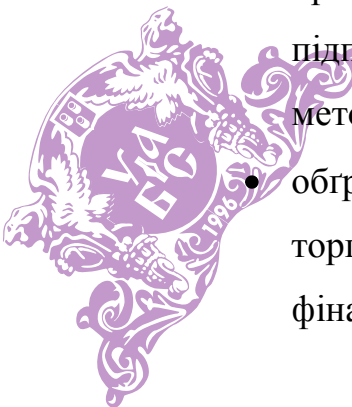
фінансову стійкість підприємств торгівлі. Все вищевикладене й обумовило вибір теми, мети, об'єкта та послідовність наукового дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Наукові результати, теоретичні положення та висновки дисертаційного дослідження було використано при виконанні науково-дослідної теми “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер державної реєстрації 01996002342).

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційного дослідження є обґрунтування та розробка нових підходів до вдосконалення методів комплексної оцінки фінансової стійкості торгових підприємств в умовах невизначеності та ризику.

Відповідно до поставленої мети необхідно було вирішити наступні задачі:

- визначити сутність та обґрунтувати економічний зміст поняття фінансової стійкості для торгових підприємств як певного стану фінансів торгового підприємства з метою встановлення стійких позицій на конкурентному ринку та запобігання виникненню фінансових ризиків;
- дослідити існуючу інформаційну базу забезпечення оцінки фінансової стійкості;
- визначити галузеві особливості діяльності торгових підприємств, які мають суттєвий вплив на методику проведення оцінки фінансової стійкості;
- вдосконалити методику оцінки фінансової стійкості для підприємств торгівлі;
- провести комплексний аналіз фінансової стійкості торгових підприємств м. Суми з використанням коефіцієнтного методу та методу грошових потоків;
- обґрунтувати й розробити методику оцінки фінансової стійкості торгових підприємств за допомогою фінансової рівноваги між фінансовими ресурсами підприємства та їх потребою;



- обґрунтувати підходи до забезпечення фінансової стійкості на основі оцінки потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів підприємств торгівлі;
- розробити рекомендації щодо вдосконалення процесу управління фінансовими ризиками з метою зниження ступеня їх впливу на фінансову стійкість торгових підприємств та досягнуту ними фінансову рівновагу в умовах нестабільної економіки.

Об'єктом дослідження є фінансова стійкість підприємств торгівлі в умовах невизначеності та ризику.

Предметом дослідження є організація процесу забезпечення фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Методи дослідження. У роботі при виконанні досліджень залежно від конкретних цілей і завдань використано методи економічного аналізу та вивчення економічних процесів: нормативно-розрахунковий, експертних оцінок, балансовий, групувань, економіко-математичного моделювання, порівняння середніх та відносних величин та інші економічні методи. Дослідження фінансової стійкості торгових підприємств проведено на основі використання порівняльного, нормативно-розрахункового методу та методу групувань. Аналіз основних типів фінансової рівноваги та визначення надлишку або дефіциту грошових коштів проведено з використанням балансового методу та методів групувань.

Наукова новизна отриманих результатів полягає у наступному:

- поглиблено економічну суть і зміст категорій “фінансова стійкість” та “фінансова рівновага” торгових підприємств з точки зору оптимальності управління їх фінансовими ресурсами в умовах невизначеності та ризику;
- суттєво уточнено систему фінансових показників та схему аналізу, які враховують особливості фінансового стану торгових підприємств, з метою комплексного аналізу фінансової стійкості;

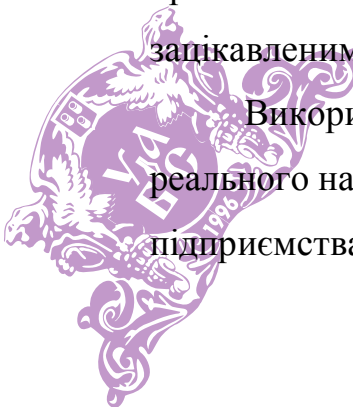


- вперше запропоновано методику оцінки фінансової стійкості торгових підприємств на підставі аналізу рівноваги між джерелами фінансування та їх потребою;
- на основі дослідження взаємозв'язку та взаємозалежності компонентів фінансової рівноваги визначено її види, аналіз яких дозволяє оцінити наявність джерел фінансування та напрямки їх використання;
- обґрунтовано доцільність та запропоновано підходи до забезпечення фінансової стійкості підприємств торгівлі на основі використання аналізу потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових ресурсів;
- вперше запропоновано методику оцінки фінансової рівноваги за допомогою системи показників фінансування, яка дозволяє виявити вплив зміни фінансових ресурсів від операційної та неопераційної діяльності торгового підприємства на фінансову стійкість підприємств торгівлі;
- розроблено рекомендації щодо удосконалення процесу управління фінансовими ризиками торгових підприємств в умовах невизначеності з метою їх мінімізації та обмеження.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційного дослідження визначається пропозиціями та рекомендаціями щодо вдосконалення існуючих методів та запровадження нових підходів оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі в умовах ризикової діяльності.

Обґрунтована в дисертаційній роботі система фінансових показників та схема аналізу, які враховують сучасну економічну ситуацію, особливості діяльності торгових підприємств можуть бути використані для аналізу, оцінки й прийняття фінансових рішень торговими підприємствами та іншими зацікавленими користувачами інформації.

Використання запропонованого підходу до визначення потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів дасть можливість торговим підприємствам на практиці вирішити проблему визначення необхідної



величини кредитів, потрібних для продовження діяльності з мінімальним ступенем ризику.

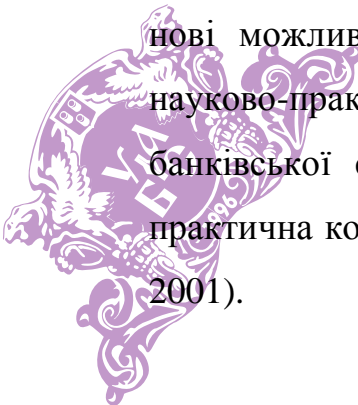
Розроблена система показників фінансування може бути використана торговими підприємствами для визначення стану та виду фінансової рівноваги, а також динаміки змін її основних елементів з метою прийняття вчасних управлінських рішень щодо її забезпечення.

У практичній діяльності може бути використана запропонована схема процесу управління фінансовими ризиками торгового підприємства, яка дозволить оперативно оцінити вплив в майбутньому внутрішніх чинників на прийняття фінансових рішень, а також передбачити заходи щодо нейтралізації та усунення негативних наслідків ризиків зниження фінансової стійкості та порушення фінансової рівноваги.

Окрім того, одержані автором результати наукового дослідження використовуються при викладанні навчальних дисциплін “Фінанси підприємств” і “Фінансовий аналіз”.

Особистий внесок здобувача. Наукові результати, що виносяться на захист, одержані автором особисто і знайшли відображення у наукових працях, опублікованих в фахових виданнях.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати виконаного дослідження були оприлюднені та отримали схвальну оцінку на конференціях і семінарах. Серед них: Всеукраїнська науково-практична конференція “Банківська система України: теорія та практика становлення” (м. Суми, 1999); Всеукраїнська науково-практична конференція “Шляхи зміцнення фінансово-економічної самостійності регіонів України” (м. Дніпропетровськ, 2000); Міжнародна конференція “Глобалізація економіки: нові можливості чи загроза людству?” (м. Донецьк, 2001); Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2001); II Всеукраїнська науково-практична конференція “Теорія і практика перебудови економіки” (м. Черкаси, 2001).



Наукові публікації. Результати досліджень знайшли відображення у семи наукових працях загальним обсягом 1,8 д.а.

Структура і зміст дисертації. Дисертаційна робота складається з вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації – 228 сторінок, у т. ч. на 40 сторінках розміщені 25 таблиць, 14 ілюстрацій, 16 додатків і список використаних джерел із 189 найменувань.

Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

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



РОЗДІЛ 1

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТОРГОВИХ ПІДПРИЄМСТВ У РИНКОВИХ УМОВАХ

1.1. Теоретичні проблеми обґрунтування визначення категорії фінансової стійкості та її оцінки для торгових підприємств

В умовах нестабільної економіки виникає ціла низка проблем, які носять, з одного боку, загальний характер щодо розвитку економіки України, а з іншого – визначають головні напрямки удосконалення розвитку підприємств. В умовах трансформації національної економіки кожне українське підприємство зацікавлене у формуванні стійкого фінансового механізму своєї діяльності. При цьому фінансовий стан підприємства є об'єктом інтересів як внутрішніх, так і зовнішніх суб'єктів господарювання. Стійке фінансове становище підприємства формується впродовж усієї його фінансово-господарської діяльності. На основі оцінки фінансового стану розробляється процес управління фінансовими ресурсами.

Оцінюючи фінансову стійкість підприємства, можна зробити висновки про ефективність управління його фінансовими ресурсами. При цьому важливо, щоб стан ресурсів відповідав не тільки потребам розвитку підприємства, але й вимогам ринку. Ринок – це економічне середовище, у якому постійно існує невизначеність і нестійкість, інфляція та відсутність достовірної інформації тощо. А все це, як відомо, передумови виникнення економічних та фінансових ризиків. За цих умов немає чіткості й впевненості в отриманні очікуваного результату, тобто виникає небезпека, непередбачених втрат, і як наслідок, збільшується ступінь фінансового ризику, що впливає на фінансову стійкість підприємства. Можна вважати, що між фінансовим результатом, стійкістю підприємства та ризиком втрати платоспроможності й фінансової стійкості існує причинно-наслідковий зв'язок, що робить особливо актуальним



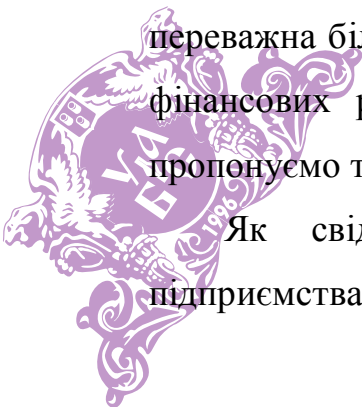
дослідження різних аспектів стану фінансів будь-якого підприємства, у тому числі й підприємств торгівлі.

Актуальність проблеми оцінки фінансової стійкості торгових підприємств обумовлена також багатосторонньою зацікавленістю, оскільки в об'єктивності показників стійкості фінансового стану зацікавлені як інвестори й партнери – для оцінки перспектив співпраці, так і керівництво, і робітники – для раціонального розміщення ресурсів, а також для забезпечення безперервного функціонування підприємства в умовах невизначеності економічного середовища. Необхідно зазначити, що в стійкому фінансовому стані найбільш зацікавлене саме підприємство, тому що тільки через забезпечення стабільних взаємовідносин з партнерами воно може реалізувати свої цілі, оскільки від стійкості фінансового стану залежить ступінь його економічної привабливості для постачальників, акціонерів, банків тощо.

Як відомо, торгівля є атрибутом будь-якого суспільства та відображає рівень розвитку товарно-грошових відносин. Вона посідає чільне місце не лише в народному господарстві, але й в житті кожного громадянина. Торгівля – це галузь господарства, яка виконує функції обігу товарів, тобто забезпечує їх рух із сфери виробництва у сферу споживання. Підприємства торгівлі реалізують товари безпосередньо кінцевим споживачам, тобто остаточно завершують товарний обіг від виробника продукції.

У сучасній економічній ситуації, яка характеризується зростанням конкуренції та загостренням проблеми виживання, представникам бізнесу, як нікому іншому, потрібна висока ініціатива, компетентність і оперативність в організації продажу товарів споживачам. Безперечно торгівля повинна завжди бути прибутковою. Але результати проведених досліджень свідчать, що переважна більшість підприємств торгівлі стали збитковими. На основі аналізу фінансових результатів діяльності торгових підприємств Сумської області пропонуємо такі показники (табл. 1.1).

Як свідчать дані таблиці 1.1, фінансові результати, одержані підприємствами торгівлі за період з 1996 року по 2000 рік, характеризуються



своєю нестабільністю. Так, торгові підприємства були прибутковими в 1996 та в 1997 роках, при цьому прибуток від основної діяльності в структурі балансового прибутку складав відповідно в 1996 році – 53,85%, а в 1997 – 63,69%.

Таблиця 1.1

Аналіз результатів діяльності торгових підприємств Сумської області

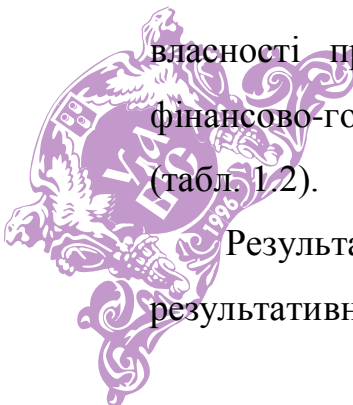
Показники	Роки							
	1996		1997		1998		1999	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Балансовий прибуток	10191,1	100	11326,3	100	-18169,8	100	124005,0	100
Прибуток від реалізації	5487,8	53,85	7213,4	63,69	92734,9	-	-126859,0	-
Прибуток від іншої реалізації	3024,7	29,68	3198,1	28,24	-115503	-6,35	6695,1	5,4
Прибуток від позареалізаційних операцій	678,6	16,47	914,8	8,08	4598,5	-	244169,0	196,9

Джерело даних – Сумське обласне управління статистики

У 1998 році торгові підприємства Сумської області мали вже балансовий збиток у сумі 18169,8 тис. грн., основною причиною якого стали збитки від іншої операційної діяльності – 115503,0 тис.грн. У 1999 році, незважаючи на наявність балансового прибутку (124005,0 тис. грн.), підприємства торгівлі мали збитки від реалізації, тобто від основного виду діяльності, на суму 126859,1 тис. грн.

Необхідно зазначити, що підприємства торгівлі здійснюють свою діяльність в умовах трансформування форм власності: приватизації, кооперування, корпоратизації, яке проводиться з метою демонополізації торгівлі та розвитку конкурентного середовища. На нашу думку, необхідно розглянути результати діяльності торгових підприємств за формами власності. Такий аналіз дозволить відповісти на питання: підприємства якої форми власності працюють більш ефективно. Проаналізуємо кінцеві результати фінансово-господарської діяльності підприємств за формами власності (табл. 1.2).

Результати аналізу даних таблиці 1.2 свідчать, що найбільш результативними виявилися підприємства колективної та приватної форми



власності. Найбільший прибуток мали підприємства колективної форми власності в 1996, 1997, 1999, 2000 роках (крім 1998р., коли підприємства торгівлі цієї форми власності зазнали збитків у розмірі 17792,4 тис. грн.).

Таблиця 1.2

Фінансові результати підприємств торгівлі Сумської області за формами власності, тис. грн.

Форми власності	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Державна	- 337,8	-761,4	- 1627,6	317,6	-1213,3
Колективна	10528,9	12733,2	- 17792,4	122968,3	80045,0
Приватна	-	-	1288,3	753,2	7060,6

Джерело даних – Сумське обласне управління статистики

Позитивними також виявилися результати діяльності приватних підприємств. За досліджуваний період вони не тільки не отримали збитків, а навпаки, стабільно одержували прибутки, хоча розмір прибутку дещо зменшився з 1288,3 тис. грн. у 1998р. до 753,2 тис. грн. у 1999р. Та вже в 2000 році прибутковість приватних підприємств зросла й досягла 7060,6 тис. грн. На відміну від колективних та приватних підприємств, підприємства торгівлі державної форми власності із року в рік працювали збитково (крім 1999р.), причому розмір збитків постійно зростав з 337,8 тис. грн. у 1996 році до 1627,6 тис. грн. у 1998 році. І тільки 1999 рік для підприємств торгівлі державної форми власності став прибутковим, прибуток склав – 317,6 тис. грн. Але 2000 рік знову характеризується збитковою діяльністю державних підприємств.

Одним із головних показників, який характеризує діяльності торгових підприємств нарівні з фінансовими результатами, є товарооборот. Розглянемо показники товарообороту торгових підприємств за формами власності (табл.1.3).

Як свідчать дані аналізу таблиці 1.3, загальний роздрібний товарооборот торгових підприємств стабільно зростав протягом досліджуваного періоду. При



цьому необхідно зазначити, що товарооборот державних підприємств торгівлі із року в рік знижувався з 16,2 до 8,4%.

Таблиця 1.3

Товарооборот підприємств торгівлі за формами власності

Роки	Роздрібний товарооборот							
	Загальний	Державна		Колективна		Приватна		
		млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	
1996	15933,3	2579,1	16,2	11991,3	74,8	1362,9	8,6	
1997	17435,1	1969,9	11,3	13808,7	79,2	1656,5	9,5	
1998	17792,3	1697,2	9,5	14254,7	80,1	1840,4	10,3	
1999	20496,1	1727,1	8,4	16383,0	79,9	2386,0	11,6	

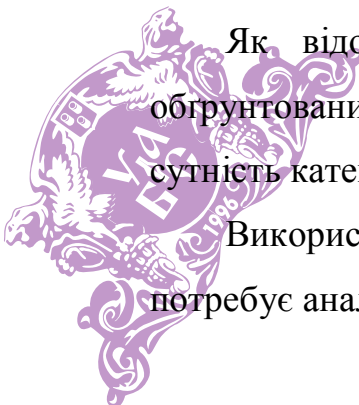
Джерело даних – Статистичний щорічник України

На відміну від державних підприємств, підприємства торгівлі, які належать до колективної та приватної форми власності, постійно збільшували обсяги товарообороту. Частка товарообороту колективних підприємств у загальному товарообороті зросла з 74,8% до 80,1%, а приватних підприємств торгівлі - з 8,6% до 11,6%. Отже, аналіз діяльності підприємств доводить той факт, що недержавні торгові підприємства мають більший рівень економічної ефективності, ніж державні.

Таким чином, наявність збитків у фінансово-господарській діяльності торгових підприємств об'єктивно зумовлює вирішення проблеми ефективності управління фінансовими ресурсами торгових підприємств. Це можна досягти на основі вдосконалення та оптимізації сучасної системи управління та регулювання фінансовою діяльністю зазначених підприємств на підставі комплексної оцінки фінансової стійкості.

Як відомо, будь-яке дослідження базується на загальноприйнятих, обґрунтованих теоретичних поняттях. Тому вважаємо за доцільне дослідити сутність категорії фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Використання в фінансовому лексиконі терміна “фінансова стійкість” потребує аналізу, так як різні автори не однозначно трактують це поняття.

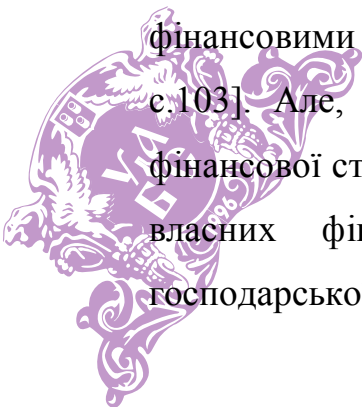


Так, О.М. Бандурка, М.Я. Коробов розкривають поняття “фінансової стійкості” через досягнення підприємством необхідних фінансових параметрів. Вони зазначають, що “під фінансовим станом підприємства розуміють ступінь забезпеченості підприємства необхідними фінансовими ресурсами для здійснення ефективної господарської діяльності та своєчасного проведення грошових розрахунків за своїми зобов’язаннями” [11, с.258]. Далі вони стверджують, якщо підприємство досягає необхідних параметрів у напрямках прибутковості (рентабельності), наявності власних фінансових ресурсів; раціональному розміщенні основних і оборотних коштів, платоспроможності й ліквідності, то фінансовий стан такого підприємства вважається стійким.

На наш погляд, це визначення відображає такі основні характеристики фінансової стійкості підприємств, як: прибутковість, фінансова незалежність, платоспроможність і ліквідність, але все ж таки цих характеристик недостатньо.

Деякі автори, наприклад, М.Т. Білуха зазначає, що “фінансова стабільність – це спроможність підприємства здійснювати свою діяльність стабільно завдяки фінансовому забезпеченню власними оборотними коштами, а також залученими (позиками, акціями)” [19, с.466]. На нашу думку, фінансова стабільність характеризує фінансову стійкість підприємства, але категорія “фінансова стійкість” більш ширша, ніж поняття “фінансова стабільність”, тому що розглядається не як певне співвідношення між власними і запозиченими коштами підприємства, а як загальна забезпеченість власними ресурсами та незалежність підприємства від зовнішніх джерел їх формування.

Тому, на наш погляд, більш точним є визначення фінансової стійкості, запропоноване Н. А. Мамонтовою: “фінансова стійкість – це результат діяльності, який свідчить про забезпеченість підприємства власними фінансовими ресурсами, рівень їх використання, напрями їх розміщення” [90, с.103]. Але, знов таки, це визначення не повністю характеризує категорію фінансової стійкості, а визначає лише взаємозв’язок ефективного використання власних фінансових ресурсів з кінцевими результатами фінансово-господарської діяльності торгового підприємства.



У сучасній російській економічній літературі також існують різні тлумачення поняття “фінансової стійкості”. Наприклад, І.Т. Балабанов вважає, що “фінансово-стійким є такий господарюючий об’єкт, який за рахунок власних коштів покриває кошти, які вкладені в активи (основні фонди, нематеріальні активи, оборотні засоби), не допускає невиправданої дебіторської і кредиторської заборгованості і розраховується в строк за своїм зобов’язанням” [9].

Вважаємо, що це визначення не повністю відображає сутність фінансової стійкості підприємства, так як його автор зводить фінансову стійкість тільки до показників платоспроможності.

Інші автори характеризують фінансову стійкість як “... фінансову незалежність, здатність маневрувати власними коштами, достатньою фінансовою забезпеченістю безперервності основних видів виробничого потенціалу” [132, с.116]. Така позиція повністю співпадає з точкою зору українських дослідників [128], які в основу визначення терміна “фінансова стійкість” вкладають стан та забезпеченість підприємств фінансовими ресурсами.

А. Д. Шермет, Р. С. Сайфулін та деякі інші автори дають таке тлумачення фінансової стійкості – “це стан рахунків підприємства, які характеризують його постійну платоспроможність” [24;50;171]. Ми вважаємо, що таке визначення також характеризує основний показник фінансової стійкості підприємства – платоспроможність. Але разом з тим зазначаємо, що фінансова стійкість визначається не лише коефіцієнтами платоспроможності, але й показниками рентабельності та фінансової стійкості. Також, на нашу думку, в наведеному визначенні потребує уточнення поняття рахунків: рахунки – як наявність певних грошових сум чи стан розрахунків?

Більшість авторів розглядають фінансову стійкість як ступінь забезпеченості матеріальних оборотних засобів власними джерелами фінансування [79; 168; 172;].



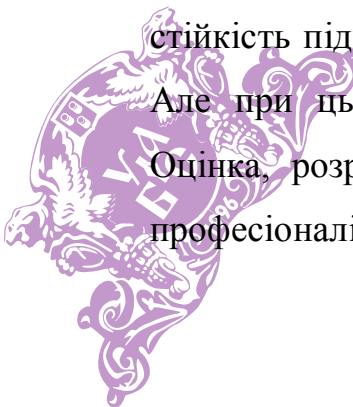
Таким чином, в проаналізованих вище визначеннях, можна відмітити існування різних поглядів на економічний зміст терміна “фінансової стійкості підприємства”. Кожне трактування характеризує цей термін з позицій і завдань, які ставить перед собою автор при дослідженні та визначається багатьма чинниками, що свідчить про відсутність єдиного підходу серед економістів до поняття “фінансової стійкості”.

На наш погляд, ці визначення не суперечливі, а різняться тільки ступенем деталізації та характеризують різні сторони фінансової стійкості, які визначають підходи до її оцінки.

Отже, враховуючи вищезазначене, попередньо сформулюємо визначення фінансової стійкості торгових підприємств: фінансова стійкість - це комплексна категорія, яка характеризує стан, структуру та напрями використання фінансових ресурсів торгового підприємства, здатність його виконувати свої зобов'язання. Здавалося б, таке визначення є вичерпне і його можна було б застосовувати на практиці. Однак є ще один важливий фактор – невизначеність та нестабільність ринкового середовища, які є основними чинниками виникнення ризику. А тому характеризувати фінансову стійкість без урахування цього фактору було б некоректно.

На нашу думку, найбільш точне визначення дається В.М. Родіоною та В.Г. Артеменко: “Фінансова стійкість підприємства – це такий стан його фінансових ресурсів, їх розподілу й використання, який забезпечує розвиток підприємства на підставі росту прибутку та капіталу при збереженні платоспроможності й кредитоспроможності в умовах допустимого ризику” [6; 130].

Це визначення, на наш погляд, найбільш повно характеризує фінансову стійкість підприємства його платоспроможність в умовах перехідного періоду. Але при цьому постає проблема визначення “допустимого рівня ризику”. Оцінка, розрахунок критерію допустимого рівня ризику потребує високого професіоналізму, інтуїції менеджерів, керівників, вміння знаходити межі



економічного та фінансових ризиків, передбачати наслідки прийнятих рішень, пов'язаних з ризиком.

Таке формулювання, визначає логіку її оцінки: як послідовно з різним ступенем деталізації розглянути всі процеси, які пов'язані зі зміною стану та структури активів та джерел торгового підприємства. Отже, необхідно визначитися з підходами і напрямками оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі в сучасних складних економічних умовах перехідного періоду, де прийняття будь-якого рішення пов'язане з ризиками. Головною метою оцінки фінансової стійкості підприємства є уникнення помилок при прийнятті певних фінансових рішень, що дасть змогу підприємству знизити рівень економічних та фінансових ризиків.

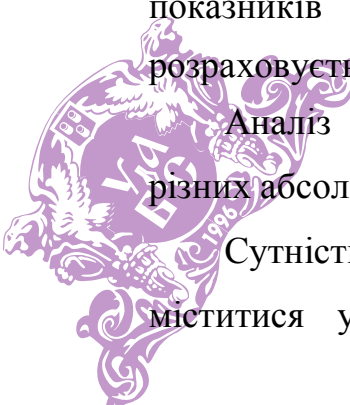
При оцінці фінансової стійкості торгових підприємств у світовій та вітчизняній економічній літературі використовують різні методики та підходи. Більшість вітчизняних і зарубіжних авторів [8; 9;24;125;129;135;136;146;157;158;160;161;163;164] виділяють такі методи аналізу та оцінки звітності, які є загальноприйнятими при оцінці фінансової стійкості торгових підприємств: горизонтальний (трендовий) аналіз; вертикальний аналіз; аналіз основних фінансових коефіцієнтів, які характеризують фінансову стійкість підприємства.

Горизонтальний (трендовий) аналіз базується на вивченні динаміки окремих фінансових показників у часі. Використання цього методу аналізу дозволяє розрахувати темпи росту (приросту) окремих показників фінансової звітності за досліджуваній період та визначити загальні тенденції їх зміни (або тренду).

Вертикальний аналіз базується на структурному розкладі окремих показників фінансової звітності. У процесі здійснення цього аналізу розраховується питома вага структурних складових звітів.

Аналіз фінансових коефіцієнтів базується на розрахунку співвідношень різних абсолютних показників фінансової діяльності підприємства.

Сутність методики визначення фінансової стійкості підприємства повинна міститися у визначенні аналітичних показників, які б характеризували



фінансову стійкість, платоспроможність торгових підприємств та порівняння їх з критеріальними значеннями з метою отримання об'єктивної оцінки фінансової стійкості й розроблення рекомендацій щодо оздоровлення фінансового стану торгового підприємства в умовах невизначеності та невпевненості.

Крім цих традиційних методів аналізу виникла потреба у використанні інших підходів оцінки фінансової стійкості підприємства.

На основі вивчення вітчизняного та зарубіжного досвіду пропонуємо схему процесу проведення оцінки фінансової стійкості торгових підприємств, яка ґрунтується на детальному розгляді питань про оцінку платоспроможності, фінансової стійкості, оцінки грошових потоків та фінансового ризику підприємств торгівлі (рис. 1.1).

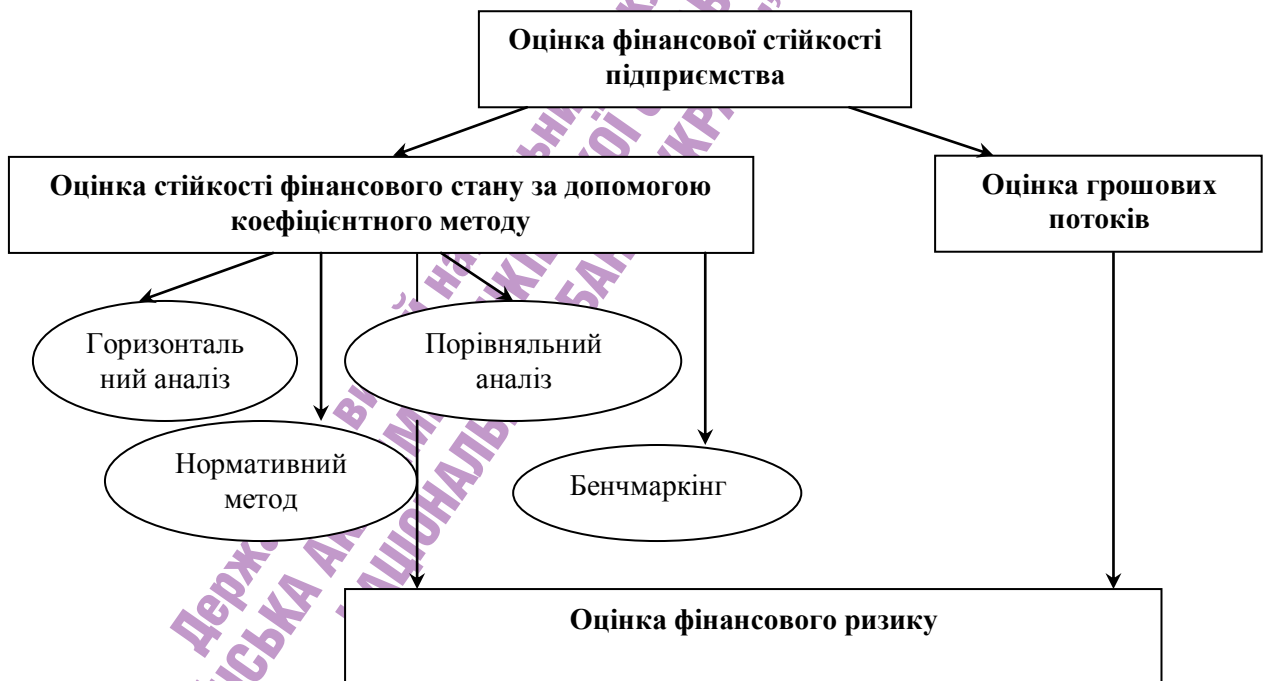
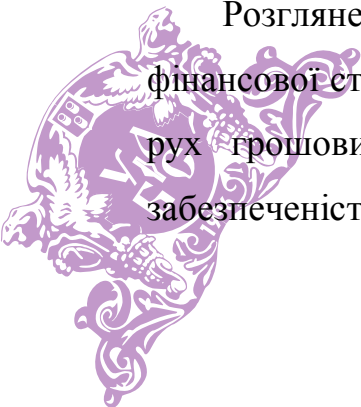


Рис. 1.1. Схема процесу проведення оцінки фінансової стійкості торгового підприємства

Розглянемо більш детально подану схему. Для характеристики фінансової стійкості підприємства обов'язковою є оцінка ситуації, що визначає рух грошових потоків, їх наявність, напрямки та обсяги використання, забезпеченість грошових витрат власними ресурсами тощо.



Оцінка грошових потоків полягає у вивченні обсягів і структури, визначенні основних джерел надходження та напрямків витрачання грошових потоків, а також порівняння за обсягами та часом вхідних та вихідних грошових потоків, тобто вивчення їх збалансованості.

Метод використання коефіцієнтів - це традиційний і найбільш широко розповсюджений елемент фінансової оцінки, він не є новим напрямом у фінансовому аналізі. Однак, на нашу думку, вплив на систему коефіцієнтів кількох чинників сприяв значному розширенню сфери та умов їх використання.

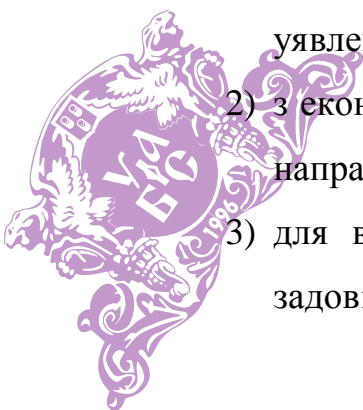
З одного боку, оцінка удосконалюється за рахунок підвищення точності бухгалтерських і фінансових джерел інформації, що дозволяє в подальшому мати більш надійні орієнтири при оцінці значень, що використовуються при розрахунку коефіцієнтів для підприємства або групи підприємств.

З другого боку, використання сучасної комп'ютерної техніки дозволяє значно удосконалювати технологічний процес аналітичної обробки звітної інформації, що забезпечує оперативність прийняття фінансових рішень. У зв'язку із удосконаленням аналітичних розрахунків розширилося коло коефіцієнтів, що використовуються.

І останнє, розвиток сучасних статистичних методів дозволяє здійснювати більш ефективно використання цієї інформації і проводити систематичний аналіз груп коефіцієнтів, представлених у вигляді просторових вибірок, які відносяться до різних об'єктів, що аналізуються за певний фінансовий період часу.

На основі цього можна сформулювати вимоги до фінансових коефіцієнтів:

- 1) коефіцієнти повинні максимально інформувати й давати об'єктивне уявлення стійкості фінансового стану підприємства;
- 2) з економічної точки зору фінансові коефіцієнти повинні мати однакову направленість;
- 3) для всіх показників повинні бути числові нормативи мінімального задовільного рівня або межі змін;



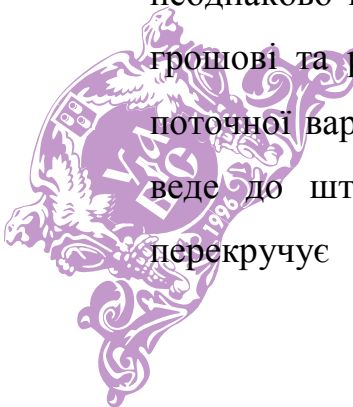
4) фінансові коефіцієнти необхідно розглядати тільки на основі даних публічної фінансової звітності.

Оцінка фінансових звітів – це інтелектуальний процес. Реальний процес оцінки повинен здійснюватись аналітиком з подальшим моделюванням ним різноманітних ситуацій і обставин, і таким чином, дати повний простір його ініціативі та винахідливості [18].

Перевагами системи коефіцієнтів є: простота розрахунків; можливість їх здійснення на базі фінансової звітності; наочність отриманих результатів. Але ми згодні з поглядом тих авторів [18;27;64;148], які зазначають і деякі специфічні недоліки коефіцієнтного методу:

- іноді відсутні надійні та порівняльні дані не лише за галузями, а й дані певного підприємств за минулі періоди;
- фінансові коефіцієнти значною мірою залежать від облікової політики підприємства;
- підприємство може штучно завищити свої показники;
- диверсифікована діяльність підприємства, яка ускладнює порівняльний аналіз коефіцієнтів за галузями;
- інфляційний вплив на дані фінансових звітів;
- недосконалість алгоритму розрахунку деяких коефіцієнтів;
- статичний характер коефіцієнтів, розрахованих на дату балансу;
- сезонні фактори, які можуть перевернути дані аналізу.

Зважаючи на те, що при аналізі фінансових коефіцієнтів результати розрахунків можуть бути перевернуті інфляційним фактором, на наш погляд, необхідно провести коригування фінансової звітності. Відомо, що інфляція неоднаково впливає на різні види діяльності торгового підприємства, на його грошові та розрахункові операції. Так, оцінка активів у балансі на підставі поточної вартості занижує реальну цінність основних і оборотних фондів. Це веде до штучного заниження платоспроможності торгового підприємства, перевертує значення коефіцієнтів ліквідності. Крім того, одночасно зі



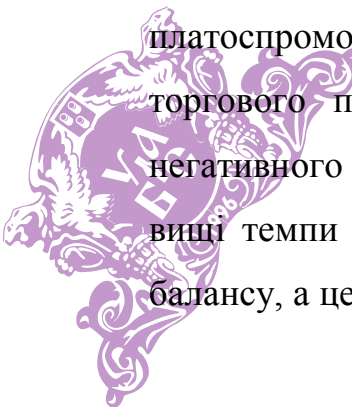
знеціненню гривні, наявні грошові кошти та дебіторська заборгованість частково втрачають свою реальну вартість, що призводить до втрати підприємством частки своїх оборотних засобів і завищення показників ліквідності, що створює ілюзію благополуччя для керівництва, інвесторів і партнерів. У той же час підприємство “виграє” за своїми грошовими зобов’язаннями.

Отже, суперечливість наслідків інфляції полягає в тому, що одні статті активу балансу штучно занижуються, а інші — нереально завищуються. Фактично інфляція перетворила зовнішньо простий принцип обліку — співставлення доходів і витрат — в проблему, яка кидає виклик економістам-практикам і вченим.

Неможливо не враховувати вплив інфляції на фінансові показники торгового підприємства. Вплив, як зазначають вчені [5;70;125;130], проявляється в:

- 1) заниженні реальної вартості майна торгового підприємства, оскільки оцінка споруд, обладнання та інших видів майна проводиться з використанням як старих, так і нових цін;
- 2) заниженні реальної вартості товарно-матеріальних цінностей і витрат, що викликає необґрунтоване завищення прибутку;
- 3) “проїданні” капіталу і неможливості накопичення підприємством грошових коштів для здійснення капітальних вкладень;
- 4) знеціненні всіх видів доходів торгового підприємства в результаті падіння курсу гривні.

Завищення реальних фінансових результатів при заниженні дійсної вартості активів веде до необґрунтованих перекозчень показників платоспроможності, ліквідності, рентабельності та фінансової стійкості торгового підприємства. Крім цього, інфляція призводить ще до одного негативного явища в господарській діяльності торгового підприємства. Чим вищі темпи інфляції, тим значиміший ступінь перекозчень активів і пасивів балансу, а це веде до недотримання першочергового критерію якості інформації



– достовірності, тобто така інформація не може бути корисною для прийняття фінансових рішень. На сьогодні проблема коригування фінансової звітності не вирішена, хоча зроблені певні кроки в цьому напрямку. У балансах підприємств основні засоби, нематеріальні активи, товари враховуються за фактичною собівартістю, яку періодично переоцінюють.

У світовій практиці відомі такі підходи до аналізу впливу інфляції [96]:

1. За коливанням курсів валют;
2. За коливанням рівнів товарних цін:
 - а) метод врахування змін загального рівня цін;
 - б) метод перерахування за поточними цінами.

Кожен із зазначених методів має свої певні недоліки та переваги. На наш погляд, метод коригування за коливанням курсів валют є найбільш простим. Він не потребує наявності великого обсягу додаткової інформації. Його використовують в Україні в основному при укладанні різних господарських договорів.

При використанні цього способу необхідно, щоб курсові співвідношення гривні та долара співпадали з їх реальною купівельною спроможністю. В реальному житті цього практично не буває. Це пов'язано з певним регулюванням валютних курсів державою, протекціоністською політикою у відношенні до вітчизняних товарів тощо.

Для практичного використання більш доцільним є переоцінка статей балансу та звіту про фінансові результати за коливанням рівнів товарних цін. У міжнародній практиці існує два методи звільнення фінансової звітності від впливу інфляції за коливанням курсів товарних цін:

1. *Метод врахування змін загального рівня цін.* Ця методика відома як

“Методика оцінки об’єктів бухгалтерського обліку в грошових одиницях однакової купівельної спроможності (General Price Level Accounting - GPL)”.



2. *Метод перерахування статей активу балансу в поточні ціни.* Ця методика відома як “Методика переоцінки об’єктів бухгалтерського обліку в поточну вартість (Current Cost Accounting - CCA)”

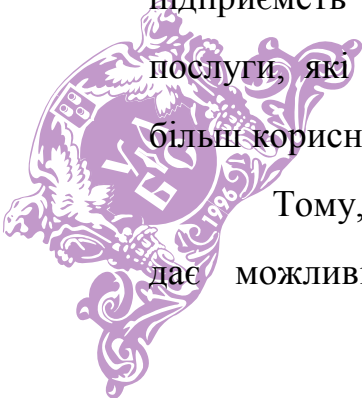
Основною метою фінансової звітності, яка відкоригована з використанням зміни загального рівня цін, є надання всіх елементів фінансової звітності в одиницях однієї і тієї ж купівельної спроможності, встановлених за допомогою індексу загального рівня цін.

Основна суть методу коригування на основі зміни загального рівня цін полягає в тому, що частина загального приросту авансованого капіталу складається під впливом інфляції, кількісно вираженої в загальному індексі цін. Він складається з двох частин. Перша частина кількісно виражається в прирості власного капіталу на величину, яка забезпечує зберігання його сукупної купівельної спроможності. Друга частина являє собою інфляційний прибуток (збиток), який виникає при перевищенні зобов’язань над грошовими активами. При цьому коригуванню належать тільки “немонетарні (негрошові)” статті.

Ми вважаємо, що метод коригування фінансових звітів на основі зміни загального рівня цін підвищує реалістичність аналізу фінансової стійкості підприємств, забезпечує порівняння даних за різні періоди часу, дозволяє досить точно встановити розміри додаткового прибутку або збитку, що виникає у підприємства в зв’язку зі зміною купівельної спроможності грошей. Крім того, сама технологія використання цього методу досить проста.

Зазначимо, однак, що загальний індекс цін не достатньо відображає реальні зміни у вартості основних засобів чи загальної виручки. А для торгових підприємств особливу зацікавленість становить саме зміни цін на товари, послуги, які складають основну частину їх активів. Отже, окремі зміни цін більш корисні для використання при складанні фінансової звітності.

Тому, на нашу думку, точнішим, але й більш трудомістким методом, що дає можливість оцінювати потенціал, реальні господарські можливості



підприємства та його фінансову стійкість в умовах інфляції, є метод перерахування статей активу балансу в поточні ціни. Коригування за допомогою цього методу полягає в переоцінці статей фінансових звітів відповідно до поточної вартості їх елементів.

Але і цей метод також має свою негативну сторону: одиниця виміру, яка використовується для перерахунку, не єдина, а це погіршує порівняння даних звітів, коли суми в поточних цінах за один період порівнюються з тими ж сумами за інший період. Крім того, метод перерахунку в поточні ціни не враховує впливу інфляції на грошові статті або зниження економічної важливості власного капіталу.

Таким чином, уточнення економічної сутності та змісту терміна “фінансова стійкість” торгового підприємства надало змогу визначити логічні підходи послідовності процесу проведення поглибленої оцінки фінансової стійкості. Оцінка фінансової стійкості, платоспроможності торгового підприємства за різні періоди дозволяє дослідити динаміку ефективності його роботи, побачити тенденції розвитку за останні кілька років. Крім того, аналіз фінансової стійкості торгового підприємства допомагає визначити напрямки, за якими необхідно вести роботу щодо її покращання на кожному підприємстві конкретно. Необхідно зазначити, що такий аналіз є безперечно цінним для керівництва і для зацікавлених у результатах його діяльності сторонніх осіб. Крім того, оцінка фінансових коефіцієнтів базується на даних фінансових звітів, що дозволяє виявити його слабкі, уразливі сторони у фінансовому стані. Але ігнорування впливу інфляції у вітчизняному обліку та фінансовій звітності, відсутність методик розрахунку інфляційного впливу призводять до того, що показники ефективності фінансово-господарської діяльності не відповідають фактичним.

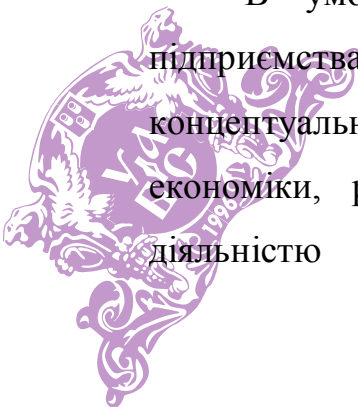


1.2. Економічна сутність та методи дослідження фінансово-економічних ризиків підприємств торгівлі в умовах економічної невизначеності

В умовах соціалістичної економіки та адміністративно – командних методів управління економічні рішення формувалися “зверху” у вигляді певного набору правил і норм. Плани, програми, постанови, інструкції, фонди, ліміти – все це формувало систему централізованих настанов та розпоряджень, що стримувало зацікавленість підприємства в кінцевих результатах діяльності. Але за такої системи виникала впевненість у результатах роботи – прибутку (доходу), тобто такий підхід до економічних процесів практично виключав із економічних відносин на рівні окремого підприємства елементи невпевненості та невизначеності. А якщо в суспільних процесах ігнорувалася невизначеність та невпевненість, то й в них не було місця для ризику. Це знайшло відображення і в економічній літературі соціалістичного періоду. Так, поняття “ризик” не включалося в економічні енциклопедії, а пояснення цієї економічної категорії давалося тільки в тлумачних словниках.

Однак не можна стверджувати, що у вітчизняній економіці проблема ризику нова. Поняття ризику, ризикових угод зустрічається ще в енциклопедичному словнику С. – Петербурга /під ред. Брокгауза 1899: “ризикові угоди – договори, виконання яких ... ставиться в залежність від події, про яку невідомо відбудеться вона чи не відбудеться, або ж від події, неминучий час здійснення якої не можна з точністю визначити” [178, с.137]. На нашу думку, це визначення цікаве тим, що ризикованість тут характеризується невизначеністю події або часом її здійснення.

В умовах ринкових відносин ситуація різко змінилася. Торгові підприємства змушені працювати при тотальному ризику, який зумовлений концептуально необґрунтованим ходом економічної реформи. Криміналізація економіки, розвиток “тіньової економіки”, корупція, спроби регулювати діяльність підприємств шляхом “спроб і помилок”, наявність



антистимулюючої податкової системи, а також інші елементи економічної політики стали прискорювачами тоталізації ризику.

У цих умовах вкрай актуальною є проблема управління ризиком для вдосконалення всіх систем підприємства, рішення яких забезпечить утворення механізмів пристосування, виживання підприємств торгівлі, гнучкості їх реакції на зміни зовнішнього впливу, чинників нестабільності і невизначеності, які притаманні умовам конкуренції в економіці та формування ринкового середовища.

Так, наприклад, В.В. Вітлинський надає таке визначення терміну “економічний ризик”: “економічний ризик – об’єктивно-суб’єктивна категорія, що пов’язана з подоланням невизначеності та конфліктності у ситуації неминучого вибору та відображає міру (ступінь) досягнення сподіваного результату, невдачі та відхилення від мети з урахуванням впливу контрольованих та неконтрольованих чинників за наявності прямих та зворотних зв’язків” [35, с.26; 37].

Ми вважаємо, що це визначення передбачає системний підхід до категорії ризику й показує вплив на систему внутрішніх чинників, конкуруючих систем та підсистем.

Існують також інші погляди на проблему визначення ризику. Так, Б.А. Райзберг виділяє поняття підприємницького ризику, під яким розуміє “... ризик, який виникає при будь-яких видах діяльності, пов’язаних з виробництвом продукції, товарів, послуг, їх реалізацією, товарно-грошовими і фінансовими операціями, комерцією, здійсненням соціально-економічних і науково-технічних проектів” [125, с.561; 126].

На нашу думку, це визначення ризику не дає відповіді на його сутність, а лише вказує на види діяльності, в яких він може виникнути. Ці види діяльності мають справу з використанням і оборотом матеріальних, трудових, фінансових ресурсів, тобто ризик пов’язаний з повною чи частковою загрозою втрати цих ресурсів.



Деякі автори під економічним ризиком розуміють “сукупність невизначеностей, які виникають у розвитку великої системи в цілому та її складових, у тому числі, якщо ставиться за мету встановлення загальної рівноваги такої системи й темпів її росту ...” [165, с.76]. На нашу думку, таке визначення економічного ризику - загальноекономічне та не пов’язане з конкретними суб’єктами ринку. Більшість авторів стоять на позиції, що категорія “ризик” характеризує “... можливість відхилень від мети, тобто неспівпадання фактично отриманого результату з наміченим ...” [16;68;83;89]. Подібну думку має і Е.А. Уткін [156, с.12], який визначає ризик як рівень втрат, які виражаються в можливості не досягнути поставленої мети; у невизначеності прогнозованого результату; у суб’єктивності прогнозованого результату.

На наш погляд, ці визначення дають обмежену характеристику ризику, тому що ризик це не тільки виникнення відхилень (неспівпадання) певних результатів в порівнянні з наперед встановленими, а й можливість отримання позитивних результатів.

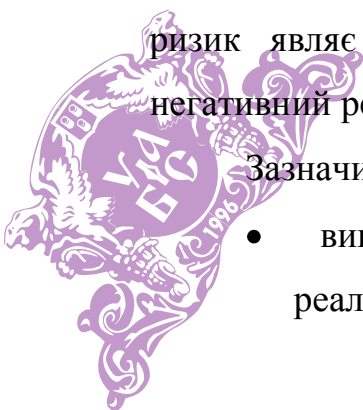
Ризик, як відомо, відноситься до можливості отримання якої-небудь несприятливої чи сприятливої події, а на ризик підприємства змушує йти невизначеність економічного середовища, у якому здійснюють свою діяльність підприємства. Отже, з ризиком пов’язані два випадки:

- 1) імовірність (загроза) втрати підприємством певної частки своїх ресурсів, недоодержання доходу або виникнення додаткових фінансових втрат;
- 2) можливість отримання високого прибутку (доходу) в результаті здійснення певної господарської діяльності.

Таким чином, даючи визначення суті ризику, необхідно мати на увазі, що ризик являє собою невизначеність, де можливий як позитивний, так і негативний результат.

Зазначимо, що всі ризикові ситуації мають певні характерні риси, такі як:

- випадковий характер подій, який визначає можливі варіанти реалізації на практиці;



- наявність альтернативних рішень;
- можливість визначення очікуваних результатів;
- імовірність виникнення втрат (збитків);
- імовірність отримання додаткових доходів (прибутку).

Враховуючи вищезазначене, ми вважаємо, що категорію “ризик” можна визначити як імовірність виникнення непередбачених фінансових чи майнових втрат (збитків) або отримання додаткових доходів (прибутків), які розраховані на раціональне використання в ході господарської та фінансової діяльності.

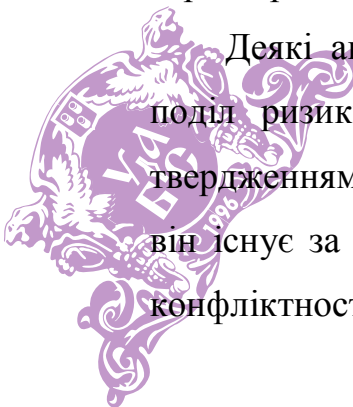
В умовах трансформації національної економіки торгівлі підприємства зазнають впливу багатьох видів ризику. Автори, які займаються проблемами ризику, стоять на різних позиціях щодо побудови класифікації ризиків.

Так, наприклад, І.Т. Балабанов в основу класифікації заклав отримання певного результату ризику: чисті й спекулятивні ризики. При цьому він поділяє комерційні ризики на майнові, виробничі, торгові, фінансові, стверджуючи, що “комерційні ризики представляють собою небезпеку втрат у процесі фінансово-господарської діяльності” [10, с.22].

Нам важко погодитися з такою точкою зору, так як І.Т. Балабанов ототожнює комерційну діяльність з фінансово-господарською. Але ж комерційна діяльність підприємства є частиною господарської діяльності. Враховуючи це, ми вважаємо, що комерційний ризик є складовою частиною економічного ризику, а фінансовий ризик існує як окремий вид ризику та не є складовою комерційного ризику.

Привертає увагу класифікація ризику, яка подана В.Г. Белоліпецьким. Він поділяє ризики за функціональним впливом на господарську діяльність; за характером обліку та за можливістю їх зменшення [16].

Деякі автори [174, с.20] заперечують у своїх класифікаціях існування і поділ ризику на об’єктивний та суб’єктивний. На нашу думку, з таким твердженням не можна погодитися. Об’єктивність ризику полягає в тому, що він існує за умови об’єктивних, притаманних економіці умов невизначеності, конфліктності, відсутності повної інформації на момент прийняття рішення.



А суб'єктивність ризику зумовлена тим, що в економіці діють реальні люди зі своїм досвідом, інтересами, моральними принципами, психологією, схильністю чи несхильністю до ризику.

З цієї точки зору певний інтерес представляє класифікація ризиків, яка подається М. Г. Лапустою [83, с.60]. Він виділяє ризики, виходячи із:

- ризику, пов'язаного з господарською діяльністю;
- ризику, пов'язаного з особливістю підприємця;
- ризику, пов'язаного з браком інформації про зовнішнє середовище.

Що до більшості вітчизняних економістів [35;37;38;74;89;119;140;154;165;170], то вони поділяють економічний (підприємницький) ризик на виробничий, комерційний та фінансовий.

На відміну від вітчизняних авторів, у зарубіжній економічній літературі ризик поділяють на економічний (господарський) та фінансовий. При цьому Б. Коласс підкреслює, що “якщо під фінансовий ризик підпадають виключно власники підприємства, то економічний ризик... зачіпає не тільки власників, але й усіх кредиторів...” [77, с.132]. Така класифікація ризику подається і В.М.Суторміною : “Ризик – це невизначеність в одержанні доходу взагалі або в одержанні того розміру доходу від інвестицій, на який розраховує інвестор” [151, с.169].

Спираючись на зарубіжний досвід, такий поділ ризику подають і професори О.С. Стоянова та І.О. Бланк [20;21;22;27;77;134;140;160].

Ми вважаємо, що така класифікація має практичне значення тому, що діяльність будь-якого підприємства складається із господарської та фінансової. Необхідно пам'ятати, що завжди існує взаємозв'язок між економічним та фінансовим ризиками. Дуже часто подія нефінансового характеру призводить до фінансових наслідків.

Таким чином, огляд і аналіз економічної літератури свідчить, що існують різні підходи до класифікації ризиків. Це обумовлено тим, що кожен автор розробляв класифікацію з урахуванням своєї дослідницької мети та завдань.



Але обов'язково, щоб класифікація видів ризику, як зазначає Д. А. Штефаніч [174, с.20], відповідала, як мінімум двом вимогам:

- 1) мати практичне застосування та вписуватися в систему управління ризиком;
- 2) відображати певну сторону сутностної характеристики ризиків.

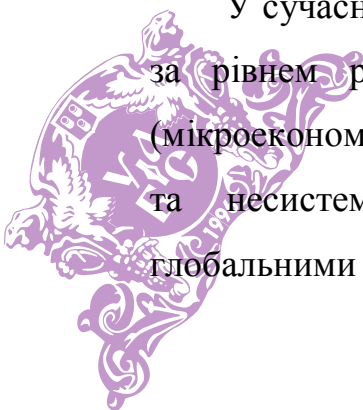
Враховуючи ці вимоги, в табл. 1.4 ми подаємо класифікаційні ознаки та види ризиків, що їм відповідають.

Таблиця 1.4

Класифікатор ризиків

Ознаки класифікації	Види ризиків
1. За рівнем реалізації	1.1 Макроекономічний 1.2 Мікроекономічний
2. За видами діяльності	2.1 Економічний 2.2 Фінансовий
3. За сферою утворення	3.1 Організаційно – виробничий 3.2 Комерційний 3.3 Фінансовий
4. За терміном дії	4.1 Довгостроковий 4.2 Короткостроковий 4.3 Поточний (оперативний)
5. За розміром втрат	5.1 Безризиковий 5.2 Допустимий 5.3 Критичний 5.4 Катастрофічний
6. За характером та економічним результатом	6.1 Чистий 6.2 Спекулятивний
7. За характером впливу на кінцеві результати	7.1 Позитивний 7.2 Негативний
8. За характером прояву	8.1 Динамічний 8.2 Статичний
9. За можливістю управління	9.1 Ризик, яким можна керувати 9.2 Ризик, яким не можна керувати
10. За причинами виникнення	10.1 Внутрішні 10.2 Зовнішні

У сучасній фінансово-господарській діяльності виділяють два типи ризику за рівнем реалізації: макроекономічний та ризик на рівні підприємств (мікроекономічний). В економічній літературі їх ще поділяють на систематичні та несистематичні. Виникнення систематичного ризику пов'язане з глобальними змінами загальної макроекономічної ситуації та суспільно-



політичної ситуації, що негативно впливають на діяльність усіх суб'єктів ринкових відносин. Несистематичний ризик притаманний діяльності конкретного торгового підприємства та обумовлений характером і обставинами її проведення. Ці два типи обумовлюють один одного, впливають один на одного, але в той же час вони певним чином автономні. У ринкових умовах значну частину ризику несуть самі підприємства.

Обидва ризики макро- і мікроекономічні поділяються на довгострокові, короткострокові, поточні (оперативні), з точки зору величини тимчасового лагу між моментом прийняття рішення та його наслідками.

Довгостроковий ризик, в основному, пов'язаний з питаннями розвитку, наслідками ризику, віддалених у часі від моменту прийняття рішення і, який виникає за межами поточного року. Цей вид ризику важче прогнозується та є більш прихованим.

Короткостроковий ризик – це, в основному, ризик кон'юнктурний, пов'язаний з рішеннями щоденних господарських питань (проблем). Його результати проявляються через короткий проміжок часу, тобто мають місце у запланованому році та безпосередньо впливають на кінцевий фінансовий результат торгового підприємства. Тому цей вид ризику повинен найбільш детально вивчатися та аналізуватися (наприклад, транспортний ризик, ризик неплатежу за конкретною угодою).

Поточний (оперативний) ризик пов'язаний із здійсненням діяльності в межах короткого періоду часу (до одного місяця). У більшості випадків він виникає як додатковий за відношенням до короткострокового ризику. Заходи, спрямовані на зменшення втрат від цього виду ризику, повинні бути терміновими та дієвими.

Класифікація ризиків за сферою виникнення використовується при обчисленні величини втрат, методика розрахунків яких різна для економічних та фінансових ризиків.



Економічний ризик, як зазначалося вище, пов'язаний з господарською (підприємницькою) діяльністю підприємства. Він поділяється на організаційно-виробничий та комерційний.

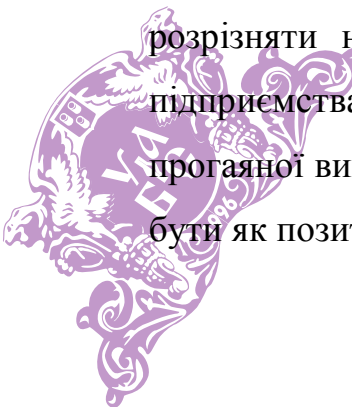
Організаційно-виробничий ризик – це ризик, який обумовлений тільки виробничими чинниками та пов'язаний з неможливістю виконання підприємствами своїх обов'язків за контрактами або договорами, а також ризики пов'язані з втратами товарів при їх транспортуванні, недоставці тощо.

Комерційний ризик – це ризик обумовлений невизначеністю попиту та ймовірністю отримання певного результату внаслідок товарно-грошових та товарообмінних операцій, угод.

Фінансовий ризик – це ризик, який виникає при здійсненні фінансової діяльності підприємства, пов'язаної із здійсненням фінансових операцій та угод на купівлю-продаж грошових коштів, цінних паперів, валюти, а також ймовірністю невиконання підприємством своїх обов'язків перед інвесторами.

Одним із головних показників ризику є вплив на фінансово-господарський стан підприємства, тобто вплив на доходи й втрати. Фінансово-господарський стан підприємства, при якому втрати не очікуються або якщо прибуток перевищує очікуваний, називають безризиковим. Якщо втрати менші очікуваного прибутку, то такий ризик вважається допустимим. Ризик, що може викликати втрати в межах від величини очікуваного прибутку і до суми повного доходу (виручки від продажу), називається критичним. І нарешті, катастрофічний ризик – це ризик, який виражається втратами, що перевищують розмір очікуваного повного доходу аж до вартості майна, власного капіталу торгового підприємства.

Залежно від характеру та економічних результатів ризику прийнято розрізняти на чисті та спекулятивні. Чистий ризик, який може мати для підприємства тільки негативні наслідки у вигляді фінансових збитків та прогаяної вигоди. Спекулятивний ризик, проявом якого для підприємства може бути як позитивний, так і негативний фінансовий результат.



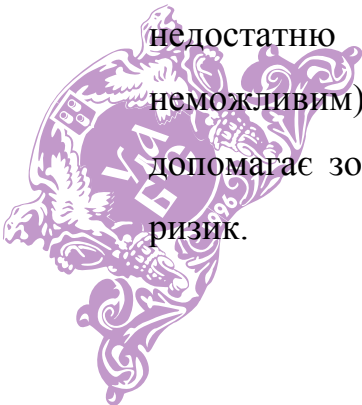
Отже, за характером впливу на кінцеві результати ризик поділяється на негативний та позитивний.

Позитивний ризик передбачає одержання торговим підприємством додаткових доходів в порівнянні з установленою їх величиною. Відповідно, негативний ризик – це ризик, який приводить до втрат господарських ресурсів. Дослідження негативного ризику передбачає розробку таких заходів, які б дозволили уникнути або знизити розмір впливу на кінцеві результати підприємства.

Класифікація ризику на динамічний і статичний дозволяє максимально повно виявити джерела ризику в торговому підприємстві та врахувати їх у процесі управління. Статичним можна назвати ризик, існування якого не залежить від виникнення динамічних змін. Вони пов'язані з втратами, які викликані нерегулярними діями сил природи або помилками і навмисними діями людини. Динамічні ризики включають можливість динамічних змін. Динамічні ризики суперечні: вони несуть як втрати, так і виграш. Кінцеві результати від статичних ризиків називають чистими, а від динамічних - спекулятивними.

Залежно від можливості управління ризиками з боку підприємства сукупність ризиків розділяють на ризики, якими можна керувати (прогнозувати виникнення, розробляти та реалізувати заходи щодо мінімізації наслідків) та ризики, що не піддаються управлінню з боку підприємства.

Запропонований класифікатор ризиків, на нашу думку, дозволяє максимально точно описати ризик і надає можливість зосередити увагу спеціаліста на тих чинниках класифікації ризиків, які були пропущені (що є дуже важливим тому, що кожна пропущена ознака класифікації показує на недостатню інформаційну забезпеченість, що для точного аналізу є неможливим), а у випадках відповіді на всі ознаки класифікації ризиків допомагає зосередитися на визначенні факторів, які впливають на виявлений ризик.



Проаналізуємо основні види економічного та фінансового ризиків, які виникають в ході діяльності торгового підприємства. Зробити це можна за допомогою аналізу його функціональних зв'язків, які виникають в процесі діяльності. Основні функціональні зв'язки торгового підприємства можна надати у вигляді схеми (рис. 1.2).

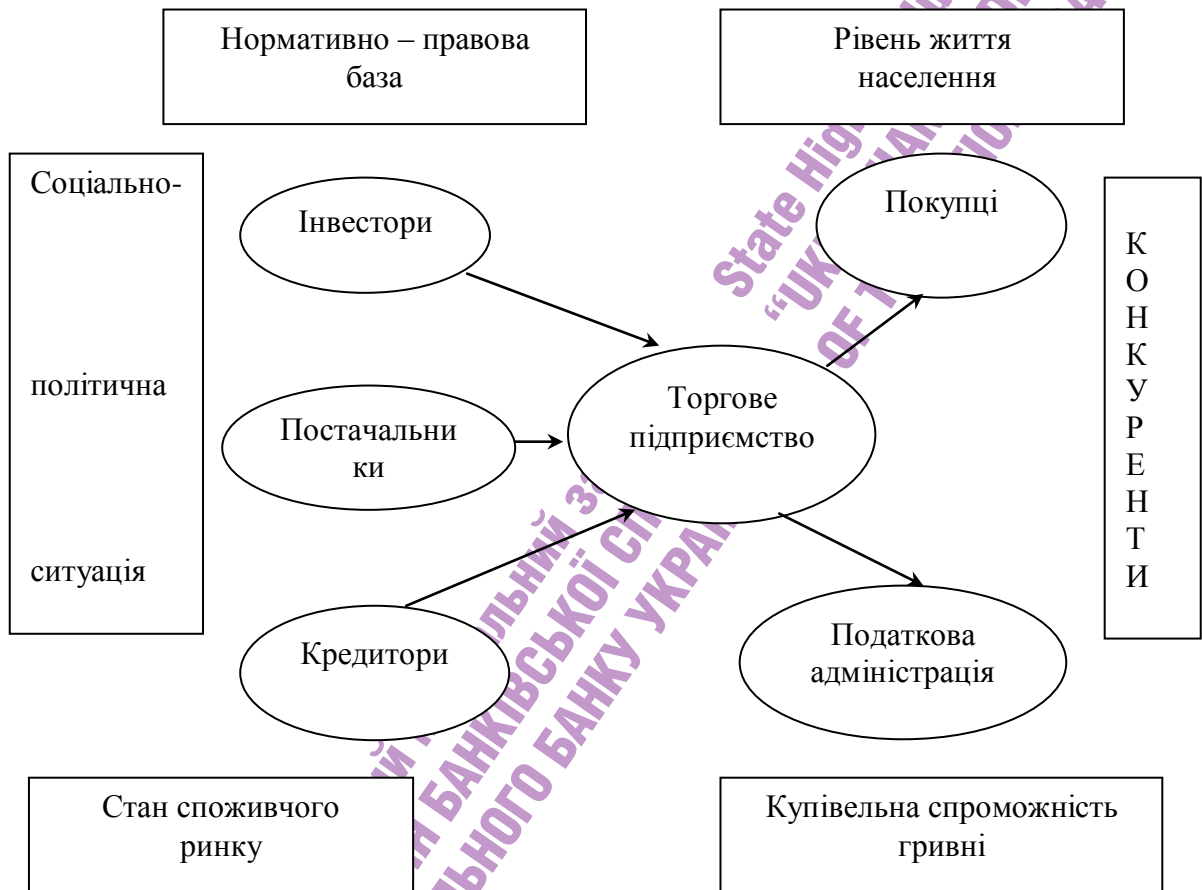


Рис. 1.2. Основні функціональні зв'язки торгового підприємства

На схемі підприємство представлено у вигляді економічних, фінансових, інформаційних потоків в умовах конкретного соціально-політичного середовища. Діяльність господарюючого суб'єкта об'єктивно вимагає появи таких видів ризику, які залежно від сфери впливу або виникнення поділяють на зовнішні та внутрішні.

До зовнішніх відносяться ризики, безпосередньо не пов'язані з діяльністю торгового підприємства і які пов'язані з соціально-політичною ситуацією, нормативно-правовою базою, рівнем життя населення, станом споживчого

ринку, купівельною спроможністю гривні, конкурентними підприємствами. На ці види ризиків підприємець не може впливати, але повинен враховувати, так як вони прямо або непрямо впливають на стан підприємства. Важко визначити, які з цих ризиків мають пріоритет тому, що вони взаємопов'язані: зміна одного фактора може викликати зміни інших, що вплине на рівень загального зовнішнього ризику.

Необхідно зазначити, що з кожним роком збільшується число зовнішніх факторів, які впливають на рівень ризику і вимагають урахування в діяльності підприємства.

У зв'язку з цим в економічній літературі [68;83] зовнішні ризики поділяють на дві групи: прямого та непрямого впливу. До ризиків прямого впливу можна віднести зміни в законодавстві, яке регулює діяльність підприємства; конкурентні підприємства; взаємовідносини з партнерами; податкову систему; корупцію та рекет. До непрямих ризиків слід віднести соціально-політичний стан; економічну кризу в країні; стихійне лихо.

Крім зовнішніх економічних ризиків, на торгове підприємство в процесі його діяльності впливають і внутрішні ризики: економічний (господарський), та фінансовий.

Розглянемо детальніше можливі фінансові та економічні (господарські) ризики, які виникають у діяльності торгового підприємства, та причини їх виникнення. Ризики торгового підприємства класифікують за сферою його діяльності на організаційно-виробничий, комерційний та фінансовий.

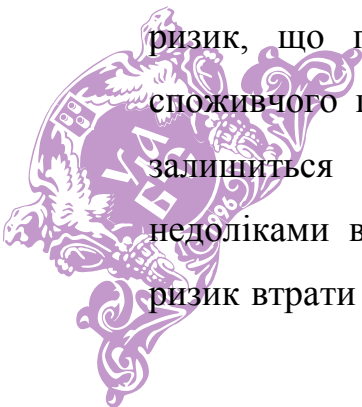
Фінансові ризики торгового підприємства пов'язані з проведенням операцій щодо формування та використання фінансових ресурсів. До їх складу входять: ризик зменшення розмірів власного капіталу, який обумовлює втрату частини власних фінансових ресурсів, що знаходяться в розпорядженні підприємства, внаслідок збиткової діяльності, неефективної структури розподілу чистого прибутку, надмірного відволікання коштів на споживання тощо; кредитний ризик, пов'язаний з втратою або погіршенням умов зовнішнього фінансування, зниження обсягу позикових ресурсів, які необхідні



підприємству; процентний ризик, що обумовлює збитки у зв'язку з обслуговуванням раніше взятих боргових зобов'язань в умовах покращання кон'юнктури фінансового ринку та зниження цін на позики; валютний ризик, що призводить до втрати обігових коштів в іноземній валюті, які використовуються як засіб платежу в зовнішньоекономічних операціях підприємства у зв'язку із зміною курсу валюти; ризик неплатоспроможності та банкрутства, який виникає в результаті зменшення ліквідності оборотних активів; неспівпаданням строків надходження та витрачання грошових коштів при плануванні їх потоків тощо; ризик втрати фінансової стійкості та рівноваги характеризується недосконалою структурою капіталу торгового підприємства; інвестиційний ризик обумовлює виникнення фінансових втрат у процесі інвестиційної діяльності.

Організаційно-виробничий ризик торгового підприємства пов'язаний з імовірністю витрат у процесі торгової діяльності. Йому притаманні такі види ризиків: ризик недоотримання товарів через невиконання укладених договорів про постачання; ризик неповернення постачальником передоплати або авансових платежів; ризик невиконання власних планів; ризик неправильного прогнозування ситуації й отримання неправильних вихідних даних; кадровий ризик, пов'язаний з незадовільною роботою персоналу; ризик зміни цін на товар після укладання договору з постачальником, ризик матеріально-технічного забезпечення роботи підприємства; транспортний ризик, пов'язаний з можливістю пошкодження товарів при їх транспортуванні.

Комерційний ризик об'єднує такі підвиди ризиків: ризик відмови покупця від одержаного та оплаченого ним товару; ризик пов'язаний з неплатоспроможністю покупця; ризик зміни попиту на товар; асортиментний ризик, що пов'язаний з можливими змінами в асортиментній структурі споживчого попиту на товар, внаслідок чого закуплений асортимент товарів залишиться нереалізованим; ризик нереалізації товарів, пов'язаний з недоліками в організації продажу товарів та їх просуванням споживачам; ризик втрати товарів під час їх реалізації, крадіжок та стихійних явищ; ціновий



ризик (або ризик помилкової цінової політики), який призводить до нереалізації товарів або збільшення строків їх реалізації у зв'язку з неправильно визначеними цінами реалізації; ризик зберігання, який полягає в можливих втратах кількості та якості товарів під час їх зберігання.

Таким чином, аналіз функціональних зв'язків торгового підприємства ще раз засвідчує, що діяльність будь-якого торгового підприємства підвладна впливу великої кількості ризиків, які групуються залежно від виду операцій: на фінансові та економічні.

У дослідженнях, які присвячені проблемі ризику, зустрічаються різні підходи до визначення критерію кількісної оцінки ризику [6;17;20;35;56;68;83;120;125;134;156]. Найбільш розповсюдженими методами є: статистичний; експертний; розрахунково-аналітичний.

Статистичні методи базуються на математичній теорії ймовірності. Головним інструментом цього методу є середнє (математичне) сподіване значення, дисперсія, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації.

Середнє (математичне) сподіване значення результату (події) є середньозваженою величиною із всіх можливих результатів виходячи із ймовірності кожного із них. Сподіване значення вимірює результат (ризик), який ми очікуємо у середньому.

Середня величина є узагальненою характеристикою і не дозволяє прийняти рішення на користь якого-небудь варіанта пропозицій. Для остаточного прийняття рішень необхідно розраховувати коливання показників, тобто визначити міру коливання можливого результату.

Колівання сподіваного значення, як відомо, уявляє ступінь відхилення очікуваного значення від середньої величини. Для цього на практиці використовують два близько пов'язаних критерії: дисперсія та середньоквадратичне відхилення випадкової величини.

Дисперсія являє собою середнє відхилення із квадратів дійсних результатів від середнього сподіваного значення.



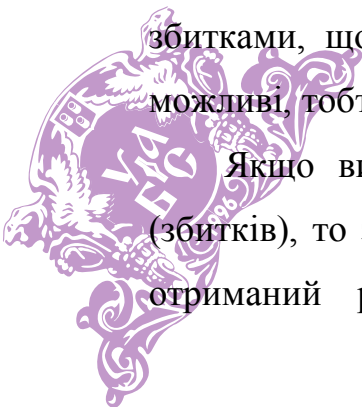
За допомогою середньоквадратичного відхилення визначають розкид, тобто можливі відхилення як в кращу, так і в гіршу сторону очікуваного значення показника, який розраховується, від його середнього значення. Чим більша величина стандартного відхилення, тим більший розкид можливого результату, а тому, вищий ступінь ризику.

На наш погляд, у випадках, коли необхідно порівняти два або кілька варіантів пропозицій, угод тощо з різним очікуваним результатом і різним ризиком, найбільш придатним й ефективним є використання відносних показників. Одним із таких показників є коефіцієнт варіації. Коефіцієнт варіації – відносна величина, тому на його розмір не впливають абсолютні значення показника, який вивчається. За допомогою коефіцієнту варіації можна порівняти коливання ознак, які виражені в різних одиницях. Коефіцієнт варіації може змінюватися від 0 до 1. Чим більший коефіцієнт, тим сильніше коливання.

За допомогою статистичного методу оцінки ризику можна оцінити ризик не тільки окремої фінансової чи господарської операції, але й підприємства в цілому. Перевагою цього методу оцінки ризику є нескладність математичних розрахунків, а недоліком – велика кількість вихідних даних для розрахунків. Математичним методом неможливо користуватися, якщо підприємство недавно створилося, тому що воно не має всієї необхідної інформації для оцінки ризику.

Кількісне значення ризику обчислюється як в абсолютних, так і у відносних величинах, що виражають міру невизначеності під час реалізації прийнятого рішення. Приймаючи будь-яке рішення, підприємство може зазнати втрат у результаті дії непередбачених факторів або за умови, коли вплив факторів, які збільшують ризик, оцінений неправильно. Тому ступінь ризику під час прийняття економічних рішень може оцінюватися сподіваними збитками, що спричинені цим рішенням, та ймовірністю, з якою ці збитки можливі, тобто ймовірність настання небажаної події.

Якщо виходити з того, що ризик – це ймовірність отримання втрат (збитків), то за критерій оцінки ризику можна приймати ймовірність того, що отриманий результат виявиться меншим, ніж запланований. Методика



визначення втрат (абсолютних показників ризику) залежить від виду діяльності, конкретних умов, факторів і джерел ризику та наслідків.

У відносному виразі ризик також можна визначити як величину можливих збитків, віднесених до певної бази, за яку, на нашу думку, найзручніше приймати майно або загальні витрати ресурсів, або ж очікуваний доход (прибуток) від даного виду діяльності.

Так, наприклад, ризик банкрутства можна визначити коливанням власного (наявного) капіталу. Співвідношення максимально можливого збитку та власних фінансових ресурсів можна використовувати за міру (оцінку) ризику, що веде до банкрутства. Ризик у цьому випадку буде вимірюватися за допомогою коефіцієнта:

$$Kp = \frac{Z_{max}}{\Phi P_v}, \quad (1.1)$$

де Kp – коефіцієнт ризику;

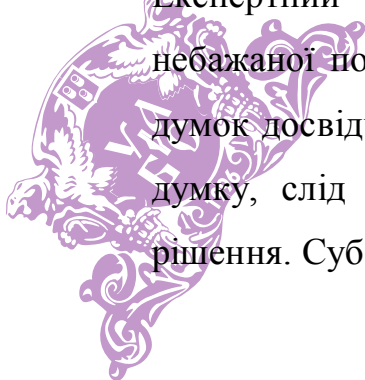
Z_{max} – максимально можливий обсяг збитків;

ΦP_v – розмір власних фінансових ресурсів.

Як відомо, ймовірність настання небажаної події може визначатися об'єктивним або суб'єктивним методом. Об'єктивний метод визначення ймовірності ґрунтується на обчисленні частоти, з якою в минулому відбулася певна подія. У цьому випадку для розрахунку ймовірності використовуються фактичні дані.

Але не завжди вдається використовувати об'єктивний метод оцінки ймовірності певної небажаної події, в основному, через відсутність для цього необхідної інформації.

Крім статистичного методу, існує метод експертної оцінки ризику. Експертний метод - це суб'єктивний метод оцінки ймовірності настання небажаної події. Експертний метод може бути реалізований шляхом обробки думок досвідчених спеціалістів, експертів тощо. Суб'єктивний метод, на нашу думку, слід використовувати, коли необхідно швидко прийняти фінансове рішення. Суб'єктивна ймовірність є припущенням відносно певного результату.



Припущеннями можуть бути судження менеджера, його власний досвід, оцінка експерта, думка консультанта, порада консалтингової фірми тощо. При цьому бажано, щоб експерти супроводжували свої оцінки даними про ймовірність виникнення різних величин втрат. Можна обмежитися отриманням експертних оцінок імовірностей допустимого критичного ризику або оцінити найбільш імовірні втрати в певній ситуації.

При експертній оцінці ризику необхідно велику увагу приділяти підбору експертів, тому що від їх оцінок залежить рішення про вибір того чи іншого проекту, дії тощо. Даніми суб'єктивної ймовірності можна скористатися, зокрема, при оцінці рівня ризику господарських та фінансових операцій нових фірм, розробці бізнес-плану. Використання показників експертного (суб'єктивного) методу зменшує обсяг робіт на визначення рівня ризику, але не гарантує достатньої точності.

Недоліком цього методу, на нашу думку, є існування різних способів та систем оцінки ймовірності виникнення ризику та орієнтація тільки на досвід та інтуїцію експертів.

Розрахунково-аналітичні методи – дозволяють отримати найбільш чітке кількісне уявлення про ступінь ймовірності ризиків на підставі використання внутрішньої інформації. За допомогою цих методів можна оцінити комерційний ризик, ризик неплатоспроможності та ризик втрати фінансової стійкості та рівноваги. Цей метод дозволяє за допомогою економіко-математичної моделі встановити деякі залежності між факторами (параметрами) угоди, проекту, які планується здійснити, та його фінансовим результатом.

Ряд авторів [83; 107] вважають, що в існуючих умовах постійної невизначеності економічного та фінансового середовища найбільш доцільним є використання комбінованого методу оцінки ризику, зокрема, аналіз ризику можна проводити за допомогою елементів статистичного та експертного методів оцінки ризику. Ми згодні з такою думкою і вважаємо що, така



комбінація дасть найбільш точні результати при оцінці допустимого рівня ризику.

Отже, оцінка ризику може бути проведена різними методами: статистичним, експертним, розрахунково-аналітичним або комбінованим. Вибір методу залежить від характеру ризику, інформаційного забезпечення дослідження й точності оцінки ймовірності виникнення ризикової події.

При всебічній оцінці ризику виникає питання про визначення допустимого ризику за допомогою визначення обсягу можливих фінансових втрат. Обсяг можливих фінансових втрат залежить від характеру здійснених операцій, суми активів або капіталу, які беруть участь у здійсненні операцій, ступеня ймовірності виникнення відповідних ризиків.

Рівень можливих фінансових втрат об'єднують відповідно до загальноприйнятих визначень зон ризику в такі: безризикову; зону допустимого ризику; зону критичного ризику; зону катастрофічного ризику.

Під безризиковою зоною розуміють зону, у якій втрати не очікуються, зв'язку з чим відсутній і ризик. При безризикових операціях можливі фінансові втрати не прогножуються. Під зоною допустимого ризику розуміють зону, у межах якої даний вид господарської діяльності зберігає свою економічну доцільність, тобто втрати існують, але вони менші за очікуваний прибуток. Межа зони допустимого ризику відповідає рівню можливих збитків, що дорівнює розрахунковому прибутку. Більш загрозливою є зона критичного ризику, яка характеризується можливістю втрат, розміри яких перевищують величину очікуваного прибутку аж до розмірів повної розрахункової величини очікуваної виручки, що дорівнює сумі витрат та прибутку, тобто не відшкодованих втрат усіх коштів, що вкладені у справу. Окрім критичного, існує ще більш загрозливий ризик – катастрофічний ризик. Зона катастрофічного ризику – зона втрат, які за своїм розміром перевищують критичний рівень і можуть досягти величини, що дорівнює майновому стану підприємства. Цей вид ризику може призвести до банкрутства підприємства, його закриття та розпродажу майна.



Зазначимо, що групування можливих фінансових втрат у відповідні зони ризику дозволяє [125;174]:

- визначити, які операції знаходяться за межею допустимого ризику (особливо в зоні катастрофічного ризику);
- оцінити рівень концентрації ризиків за окремими операціями, визначивши питому вагу кожної операції у відповідній зоні ризику;
- виділити операції з високим рівнем концентрації ризику в усіх зонах.

Таким чином, враховуючи економічну нестабільність розвитку країни, ранню стадію життєвого циклу багатьох новоутворених торгових підприємств, також переважно агресивний менталітет їх керівництва або фінансових менеджерів, можна зазначити, що економічні та фінансові ризики, які виникають у ході їх діяльності, відрізняються великою розмаїтістю та досить високим рівнем. Необхідно зазначити, що перспективу розвитку або діяльності підприємств торгівлі можна визначити з деякою мірою впевненості, якщо заздалегідь проаналізувати та оцінити “асортимент” потенційних ризиків та їх наслідків, які, як правило, виникають при наявності конкретних умов ринкового середовища. У зв'язку з цим особливо важливим є подальше вдосконалення та розвиток класифікаційних ознак і видів ризиків, які виникають у ході діяльності торгового підприємства з метою вчасного реагування, оцінки та прийняття заходів щодо їх запобігання.

1.3. Інформаційна база для оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі

Щоб проникнути в сутність явищ необхідна інформація, яка дозволила б менеджеру та аналітику дослідити фінансовий стан і результати діяльності торгового підприємства. Процес оцінки фінансової стійкості та пов'язаного з нею ризику втрати платоспроможності й фінансової стійкості включає в себе обробку певної інформації, яка міститься у великій кількості фінансових і бухгалтерських документів. Наше завдання полягає у виявленні та розгляді тих

документів, у яких безпосередньо або специфічно відображені показники фінансової стійкості. Зазначимо, що ми розглянемо тільки ту фінансову інформацію, яка необхідна для оцінки фінансової стійкості і платоспроможності, враховуючи при цьому досвід розвинутих країн та національних стандартів бухгалтерського обліку й звітності.

Найбільш простою та доступною формою інформації є фінансова звітність, важливість якої визначається більшістю економістів різних країн.

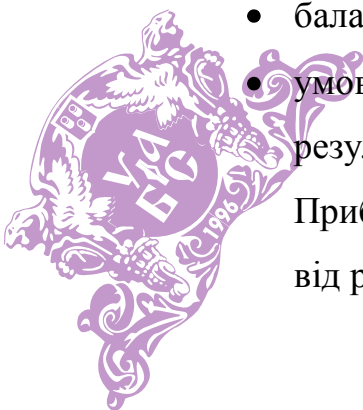
Останнім часом значно розширилася роль фінансової звітності. Пов'язано це із збільшенням суб'єктів, які бажають отримати більш повну інформацію про діяльність підприємства, його платоспроможність, стійкість і які приймають рішення, пов'язані із надійністю укладання фінансових та комерційних угод.

При оцінці фінансової стійкості торгових підприємств у світовій та вітчизняній економічній літературі використовують різні методи й підходи. Всі вони пов'язані з вивченням, аналізом і оцінкою фінансової звітності. Так, згідно з положенням Л.А. Бернстайна: “дані фінансової звітності є засобом, за допомогою якого фінансові реалії підприємства можна звести до загального знаменника, який можна кількісно виміряти, математично опрацювати і раціонально спроектувати” [18, с.576].

Але при оцінці фінансової стійкості не можна забувати про деякі обмеження, які властиві для даних фінансових звітів:

- фінансові звіти надають інформацію тільки про ті факти господарської діяльності, які можна виміряти в грошових сумах;
- фінансові звіти повідомляють про ті факти, які вже відбулися;
- баланс не показує ринкову вартість негрошових статей;
- умовність деяких даних, пов'язаних з неможливістю точної оцінки результатів операцій, незавершених на дату складання звітів.

Прибуток, визначений за методом нарахування, значно відрізняється від реального прибутку, одержаного за цей же період часу;



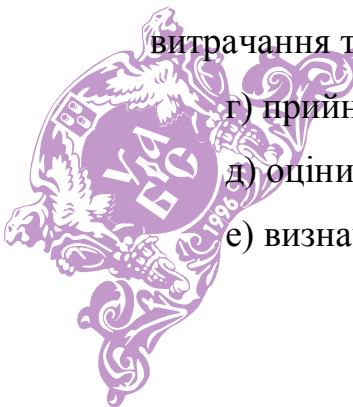
- нестабільність грошової одиниці;
- керівництво підприємства має право вибору альтернативних методів реєстрації фактів господарської діяльності.

З переходом до ринкових відносин помітно розширилося коло зацікавлених осіб, які взаємодіють із торговими підприємствами на підставі загальних економічних інтересів, перш за все кредиторів та інвесторів. Відповідно, якщо при адміністративно-плановій економіці звітність була спрямована на відображення результатів виконання державних планів і замовлень, то тепер її основним завданням є забезпечення достовірною інформацією тих осіб, які зацікавлені в успішній діяльності підприємства.

Отже, основною метою фінансової звітності є надання повної, правдивої та неупередженої інформації про фінансовий стан, результати діяльності, а саме про платоспроможність, фінансову стійкість, прибутковість та рух грошових коштів підприємства [112]. Така інформація є корисною для широкого кола користувачів при прийнятті ними певних фінансових рішень з метою зниження фінансових ризиків.

Таким чином, необхідно мати таку інформацію, яка б дозволяла оцінити ефективність діяльності в минулому та потенційні фінансові можливості підприємства в майбутньому. Пояснюється це тим, що користувачі приймають фінансові рішення з метою:

- а) оцінити результати управління керівництва довіреними йому ресурсами, тобто оцінити поточний стан активів, зобов'язань і власного капіталу, а також їх зміни;
- б) оцінити забезпеченість підприємства власними та позиковими коштами;
- в) оцінити здатність підприємства накопичувати грошові кошти, їх витрачання та пов'язаного з цим фактору ризику;
- г) прийняття інвестиційних рішень;
- д) оцінити прибутковість підприємства;
- е) визначити податкову політику та інші.



Останнім часом на прийняття фінансових рішень більшого впливу набуває оцінка здатності підприємства накопичувати грошові кошти та їх еквіваленти, а також час і впевненість у їх накопиченні. Власне, саме ця здатність визначає, наприклад, спроможність торгового підприємства розраховуватися з постачальниками, своєчасно сплачувати проценти за позикові кошти або дивіденди, спроможність здійснювати виплату заробітної плати. Дані, які характеризують картину руху грошових потоків, їх наявність, напрямки та обсяги використання, краще допомагають оцінити можливість генерування та використання грошових коштів.

Отже, визначимо, що користувачі фінансових звітів зацікавлені в трьох типах інформації:

- 1) інформації про діяльність в минулому, тобто інформації, яка висвітлює питання прибутку, обсягу реалізації, переміщення грошових коштів, дохід у минулому і допомагає оцінити успішність діяльності підприємства;
- 2) інформації про поточний стан підприємства. Інформація, яка б висвітлювала питання фінансового стану підприємства та допомагала б оцінити переміщення грошових потоків і потенційного прибутку підприємства;
- 3) інформації про діяльність у майбутньому. Особи, які приймають рішення, вибирають одне з кількох альтернативних. Незважаючи на прагнення підприємства передбачити фінансовий результат від обраного рішення, завжди існує ймовірність втрат, тобто виникає можливість появи економічних та фінансових ризиків.

Користувачами звітів є власники, існуючі та потенційні позикодавці, постачальники, інвестори, працівники, замовники, уряд й урядові установи та громадськість. Вони використовують їх для задоволення певних різноманітних потреб у фінансовій інформації. Така потреба виявляється:



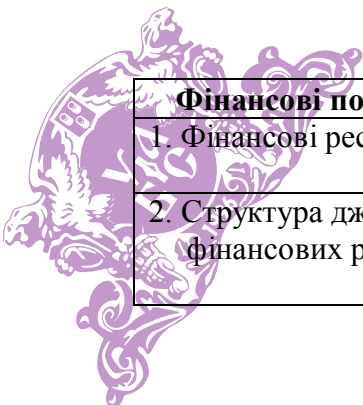
- 1) для позикодавців, які тимчасово надають торговим підприємствам позики, зацікавлені в інформації, яка дозволяє їм визначати, чи будуть їхні позики та відсотки сплачені своєчасно;
- 2) для постачальників необхідна інформація, яка дозволяє визначити та оцінити ступінь надійності збуту та оплати своєї продукції;
- 3) для інвесторів, які з певним ризиком вкладають у підприємство свій капітал потрібна інформація, на підставі якої вони будуть вирішувати купувати, утримувати або продавати акції підприємства, аналізувати спроможність фірми збільшувати вартість акцій і сплачувати дивіденди;
- 4) для працівників необхідна інформація щодо стабільності та прибутковості роботодавців, спроможності підприємства забезпечувати оплату праці, пенсій та зайнятості;
- 5) для клієнтів, які залежать від торгової організації, як постачальника необхідних їм товарів, послуг, зацікавлені в стабільності її роботи;
- 6) для уряду й урядових установ, потрібна інформація, яка дозволяє регулювати діяльність підприємств, податкову політику, отримувати статистичні дані про національний дохід тощо;
- 7) для громадськості необхідна достовірна інформація про фінансове становище підприємств, від діяльності яких залежать питання зайнятості населення, орієнтації підприємств на місцевих постачальників тощо.

З точки зору корисності інформації, її можна класифікувати за фінансовими показниками, які впливають на фінансову стійкість торгових підприємств (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Класифікація корисної інформації для торгових підприємств за
фінансовими показниками

Фінансові показники	Характеристика і критерії корисної інформації
1. Фінансові ресурси	Інформація є корисною для визначення здатності підприємства генерувати грошові кошти та їх еквіваленти у майбутньому
2. Структура джерел фінансових ресурсів	Інформація є корисною при прогнозуванні майбутніх потреб у позиках, при визначенні розподілу майбутніх прибутків та потоків грошових коштів і для визначення ймовірності

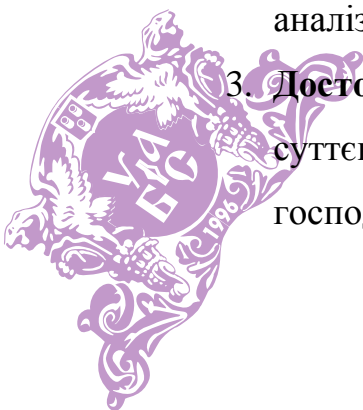


	залучення фінансів у майбутньому
3. Платоспроможність та ліквідність	Інформація є корисною для прогнозування спроможності підприємства вчасно виконувати свої зобов'язання. Ліквідність стосується наявності грошових коштів у найближчому майбутньому після виконання фінансових зобов'язань звітного періоду
4. Результати діяльності	Інформація є корисною при прогнозуванні здатності підприємства отримувати прибуток і генерувати грошові кошти за рахунок існуючих ресурсів
5. Рентабельність	Інформація є корисною для оцінки потенційних змін в економічних ресурсах, які підприємство ймовірно контролюватиме в майбутньому.
6. Ризиковість	Інформація є корисною для визначення ймовірності появи фінансових втрат та їх розміру для оцінки ступеня фінансових ризиків

Слід зазначити, що для утворення раціонального потоку інформації в умовах ринкових відносин необхідно спиратися на ряд її якісних характеристик, які в Україні закріплені національними стандартами. Ці характеристики розглядаються нами як ієрархія якостей [93;105], серед яких найголовніше значення має, як зазначалося вище, корисність для прийняття обґрунтованих фінансових рішень (рис.1.3).

Для поданої вище схеми необхідно уточнити якісні характеристики інформації.

- 1. Зрозумілість.** Тобто інформація повинна бути зрозумілою для користувачів, які володіють певним рівнем знань. Але це не означає виключення складної та необхідної фінансової інформації із звітності.
- 2. Доречність.** Інформація вважається доречною, якщо вона впливає на прийняття рішень користувачів і допомагає їм оцінити минулі, нинішні чи майбутні події або ж підтвердити чи виправдати їхні минулі оцінки, тобто забезпечує можливість перспективного або ретроспективного аналізу. Доречність передбачає також своєчасність даної інформації.
- 3. Достовірність.** Інформація є достовірною, якщо вона вільна від суттєвих помилок або упередженості оцінок і правдиво відображає господарську діяльність. Інформація правдива, якщо вона відповідає



вимогам повноти, нейтральності, превалюванню сутності над формою і обачності.

4. **Зіставність.** Включає в себе узгодженість та перетинається з доречністю й достовірністю, що збільшує корисність інформації. Зіставність є одним із найбільш важливих інструментів аналізу при прийнятті рішень.

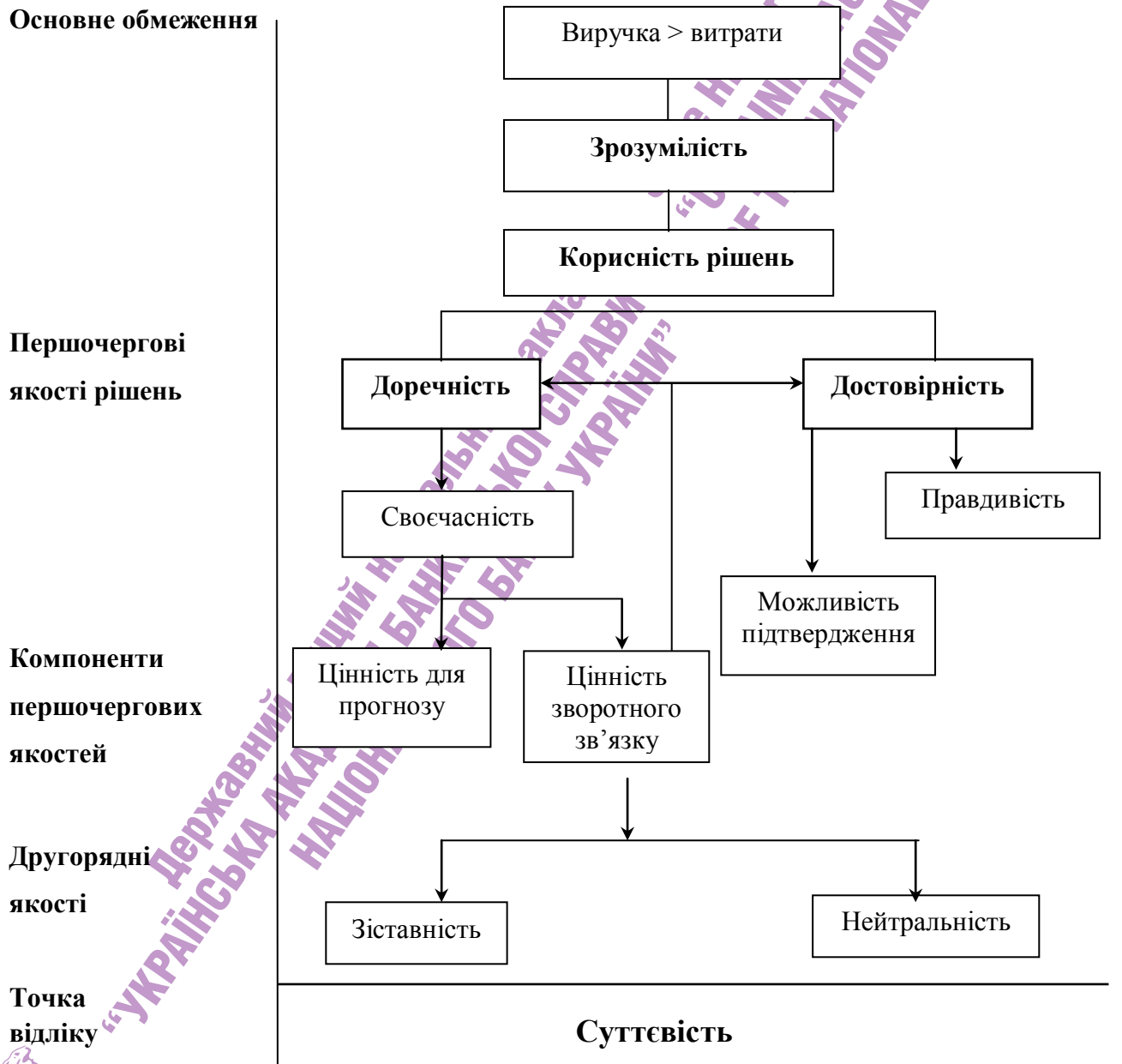
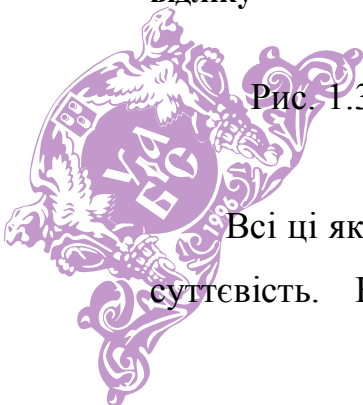


Рис. 1.3. Якісні характеристики інформації в умовах ринкової економіки

Всі ці якісні характеристики дуже важливі, але не так, як витрати, вигода і суттєвість. Витрати на збір, обробку, інтерпретацію інформації та її



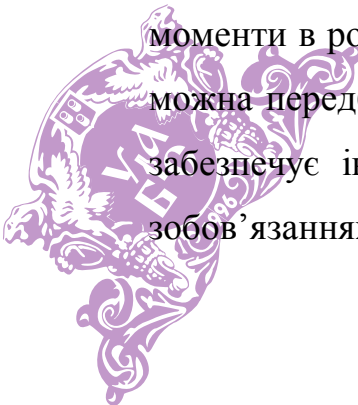
використання дуже високі, тому вона повинна надаватися тоді, коли вигода від неї перевищує витрати на її отримання.

- 5. Суттєвість.** Інформація є суттєвою, якщо її пропуск або неправильне відображення може вплинути на фінансові рішення користувачів. А включення в звітність несуттєвої інформації може погіршити її зрозумілість.

У країнах ринкової економіки, в силу особливого значення звітності для фінансових ринків і прийняття фінансових рішень, її регулюванню приділяється велика увага. Зокрема, існують принципи та стандарти фінансового обліку і звітності, які розробляються відповідними організаціями. Не зважаючи на національні відмінності цих стандартів, загальною та найважливішою їх якістю є те, що вони забезпечують повноцінний потік інформації між підприємствами та фінансовими ринками, включаючи індивідуальних інвесторів. За останні роки у фінансовій звітності українських підприємств відбулися значні зміни, метою яких є приведення звітності у відповідності до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Починаючи з березня 1999 року, затверджуються українські стандарти (положення бухгалтерського обліку), які максимально приблизили структуру і зміст фінансової звітності до міжнародних правил. Розглянемо докладніше форми звітності, необхідні для проведення оцінки фінансової стійкості підприємств.

Баланс. Це основна форма звітності, яка забезпечує користувачів об'єктивною інформацією про фінансовий та майновий стан торгових підприємств. У ньому, як у фокусі, заломлюються всі позитивні та негативні моменти в роботі підприємства. На основі навіть поверхневого аналізу балансу можна передбачити майбутні проблеми або успіх торгового підприємства. Він забезпечує інформацією про кількість і якість ресурсів підприємства, його зобов'язаннях і власних коштах.



При прийнятті певних фінансових рішень баланс можна розглядати як накопичувач підсумків результатів від попередніх рішень з операційної діяльності, фінансування та інвестицій. Крім того, чистий ефект від діяльності у вигляді прибутку або збитків за період відображається як зміна власного капіталу.

Аналізуючи основні показники, необхідно враховувати, що баланс має деякі обмеження. Визначимо найсуттєвіші з них.

У побудову балансу закладений принцип первісної (історичної) собівартості. В умовах інфляції, росту цін на запаси, які використовуються підприємством, низькою оновленістю основних засобів, багато статей відображають певні активи в різній оцінці, тобто без урахування інфляційних процесів.

Упродовж досліджуваного періоду, неодноразово змінювалися вимоги до складання статей балансу, що також перешкоджає зіставності його даних.

Однак, необхідно відмітити ті позитивні зміни, які відбулися в структурі балансу після прийняття національних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Таким чином, незважаючи на існуючі обмеження при використанні балансових даних, баланс залишається однією із головних форм, на підставі якої проводять як ретроспективну, так і перспективну оцінку не тільки фінансової стійкості, але й загального фінансового стану торгового підприємства.

Звіт про фінансові результати (форма № 2). Це другий основний фінансовий звіт, який містить інформацію про доходи, витрати й фінансові результати діяльності торгових підприємств за звітний рік. Звіт про фінансові результати відображає вплив управлінських рішень на прибуток або збиток за звітний період, пояснює зміни фінансового стану підприємства та надає суттєву інформацію для оцінки фінансової стійкості торгового підприємства.

Він відрізняється від балансу тим, що містить узагальнені результати господарської діяльності та зіставляє статті доходів та витрат.

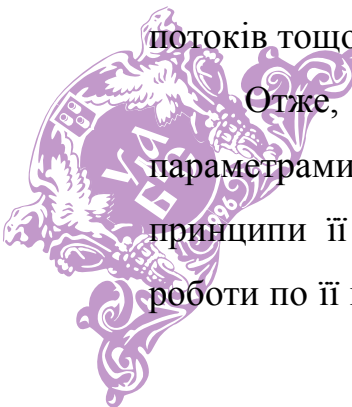


На сьогодні український діючий звіт про фінансові результати також змінився та відповідає вимогам національних і міжнародних стандартів. У ньому передбачено наведення інформації за попередній звітний період, тобто виконується вимога щодо зіставності інформації [114]. Доходи та витрати включаються до складу звіту згідно з принципами нарахування та відповідності доходів і витрат. У “Звіті про фінансові результати” чітко виділяються статті, пов’язані із звичайною діяльністю, та надзвичайні статті. Так, у формі № 2 надається інформація про розмір чистого прибутку і про дивіденди. Це допоможе акціонерам контролювати всі відрахування, які здійснюються із чистого прибутку.

Звіт про рух грошових коштів. Це третій фінансовий звіт, призначений для того, щоб надавати інформацію про надходження і вибуття грошових коштів внаслідок операційної, інвестиційної і фінансової діяльності впродовж звітного року [115]. Звіт про рух грошових коштів дозволяє провести оцінку змін в чистих активах, фінансовій структурі, платоспроможності, впливати на суми та час грошових потоків з метою пристосування до умов невизначеності економічного середовища.

В той же час він функціонально відрізняється від інших форм фінансової звітності, так як виконує функції індикатора майбутньої економічної життєздатності та стійкості торгового підприємства. Інформація, яка надана в звіті про рух грошових коштів, дає можливість оцінити короткострокову та довгострокову платоспроможність торгового підприємства, його здатність сплачувати кредити та зобов’язання перед постачальниками, його потребу в додатковому фінансуванні, допомагає виявити причини відмінностей у показнику чистого прибутку та причини збільшення або зменшення грошових потоків тощо.

Отже, на сьогодні українська фінансова звітність за основними параметрами наблизилася до вимог міжнародних стандартів: дотримуються всі принципи її складання [112]. Та це не означає, що не потрібно проводити роботи по її вдосконаленню. Виходячи з того, що звітна інформація є основним



мобілізуючим чинником для пошуку та реалізації резервів стабілізації фінансового стану торгових підприємств, вона повинна вдосконалюватися з точки зору суттєвості, корисності, достовірності та аналітичності.

Таким чином, для прийняття більшості ділових рішень фінансові звіти містять достатньо інформації. Фінансові звіти показують не тільки стійкість фінансового стану підприємства, а ще й дозволяє оцінити ступінь фінансових ризиків в певний момент часу. Зокрема, баланс відображає фінансовий стан торгового підприємства на певну дату та показує накопичений ефект від попередніх рішень, включає прибутки та збитки за попередні періоди. Звіт про фінансові результати зіставляє доходи та витрати за звітний період, включаючи списання й асигнування. Він детально описує елементи, з яких отримують чистий прибуток або збиток після сплати всіх податків, який відображається в балансі. На відміну від перших двох звітів, звіт про рух грошових коштів показує джерела надходження та напрямки витрачання грошових потоків. Він дозволяє простежити схему надходження грошових потоків, які склалися під впливом фінансових рішень з операційної, фінансової та інвестиційної діяльності. Однак, справжня цінність фінансових звітів полягає в тому, що їх можна використовувати як інформацію при прогнозуванні майбутніх доходів підприємства. Аналіз фінансової звітності корисний тим, що допомагає передбачити майбутні умови, в яких опиниться підприємство, і що найважливе – аналіз потрібен як відправна точка для планування заходів, які вплинуть на хід майбутніх подій у діяльності підприємства.

ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 1

Проведене в першому розділі дослідження існуючих визначень змісту фінансової стійкості дозволило визначити її сутність з урахуванням сучасного стану економіки та ринкового середовища: фінансова стійкість – це комплексна категорія, яка характеризує стан, структуру та напрями використання фінансових ресурсів торгового підприємства, здатність виконувати свої

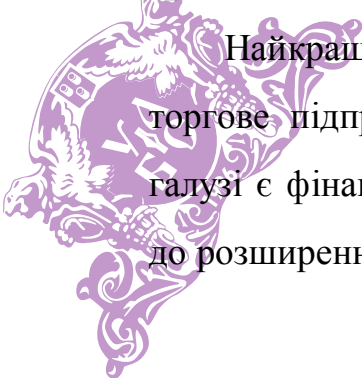


зобов'язання, а також ступінь захищеності капіталу від фінансових ризиків для інвесторів і кредиторів та можливість забезпечувати розширення діяльності без збільшення залежності від зовнішніх джерел фінансування. Для ефективного ринкового господарювання підприємств торгівлі істотне значення має встановлення оптимального значення фінансової стійкості, особливо в умовах невизначеності та нестійкості економічного середовища. Торгове підприємство повинно досягти фінансової стійкості та підтримувати її на такому рівні, який забезпечить можливість уникнення або зменшення негативних наслідків ризиків. Особливого значення ця проблема набула в теперішніх складних економічних умовах.

Кожне торгове підприємство має свої власні специфічні напрямки діяльності, зв'язки та пов'язані з ними рішення, які приймаються, з урахуванням особливостей кожного підприємства. Будь-яке рішення пов'язане з певними ризиками, і тому керівнику або менеджеру необхідно вчасно їх виявити, правильно ідентифікувати, обов'язково оцінити їх рівень, для того щоб знайти способи уникнути або зменшити небажані наслідки.

Процес оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі та пов'язані з нею фінансові ризики базується на детальному розгляді питань оцінки фінансової стійкості, оцінки грошових потоків та ступеня фінансового ризику. При цьому оцінка фінансової стійкості за допомогою коефіцієнтів залишається найбільш розповсюдженим і відомим інструментом фінансового аналізу. Також необхідно пам'ятати про недосконалість коефіцієнтів, а, отже, і про можливість переоцінки їх значення. Тому для уникнення слабких сторін коефіцієнтного методу і більш повного та комплексного аналізу фінансової стійкості доцільно проводити оцінку грошових потоків.

Найкращим і найбільш доступним джерелом основної інформації про торгове підприємство, порівняльної інформації про аналогічні підприємства галузі є фінансова звітність. Перехід нашої країни до ринкових відносин веде до розширення ролі фінансової звітності. Це пов'язано зі збільшенням кількості



суб'єктів, які потребують більш повної інформації про діяльність підприємства, про його платоспроможність, стабільність і рентабельність, на підставі якої приймаються рішення, пов'язані із надійністю укладання фінансових та комерційних угод, а також із метою підвищення ефективності роботи підприємства або покращанням стійкості фінансового становища.

Складання фінансової звітності в ринкових умовах ґрунтується на використанні принципів, які закріплені національними стандартами, що дає змогу посилити ефективність її використання для оцінки фінансової стійкості. На підприємствах, які не дотримуються вимог, до складання фінансових звітів, використовуючи неточні економічні дані, різко збільшується ймовірність виникнення ризикових ситуацій. Природно, якщо менеджери або керівники володіють правдивою, повною інформацією, то вони можуть зробити кращий прогноз та запропонувати ефективні заходи для зменшення ступеня фінансового ризику. Ігнорування цих обставин робить оцінку ступеня ризику менш точною, що негативно впливає на кінцеві результати того чи іншого управлінського рішення. Зазначимо, що користувачі фінансових звітів зацікавлені в трьох типах інформації: про діяльність торгового підприємства в минулому, про його поточний фінансовий стан та про діяльність у майбутньому. Оцінка фінансової стійкості торгових підприємств на підставі такої інформації дозволяє оцінити ефективність діяльності у минулому, потенційні фінансові можливості підприємства в майбутньому, сприяє зменшенню ступеня фінансових ризиків і прийняттю правильного фінансового рішення з посиленням творчого початку в його прийнятті.



РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ, ЇХ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК І ВЗАЄМОЗАЛЕЖНІСТЬ

2.1. Сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості торгових підприємств

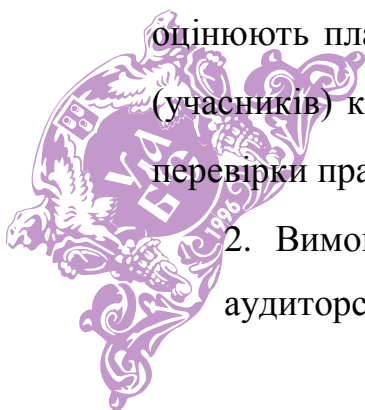
Фінансова стійкість є комплексним поняттям і відображає рейтинг підприємства на фінансовому ринку, його стійкість і платоспроможність та характеризується системою показників, які відображають наявність, розташування та використання фінансових ресурсів підприємства, визначених за певні періоди. Аналіз даних показників дозволяє оцінити фінансову стійкість підприємства, яка є критерієм оцінки фінансового ризику. Зазначимо, що залежність між фінансовою стійкістю підприємства та ризиком прямопропорційна: як тільки підприємство втрачає фінансову стійкість – виникає ризик банкрутства.

За останні роки в економічній літературі опубліковано ряд методик оцінки фінансового стану, в тому числі і фінансової стійкості підприємств. Звернемося до нормативних актів. Останнім часом в Україні розроблені та діють офіційні нормативні документи, які регулюють методики аналізу як фінансового стану українських підприємств, так і фінансової стійкості. Це такі як:

1. Положення про порядок проведення зовнішнього аудиту юридичних осіб-акціонерів (учасників) комерційних банків у процесі перевірки правильності формування статутних фондів комерційних банків [117].

Це Положення регламентує методику обчислення показників, які оцінюють платоспроможність та фінансову стійкість підприємств - акціонерів (учасників) комерційних банків при проведенні зовнішнього аудиту в процесі перевірки правильності формування статутних фондів комерційних банків.

2. Вимоги Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо аудиторської перевірки відкритих акціонерних підприємств та



підприємств-емітентів облігацій (крім комерційних банків, інституційних інвесторів) [33].

Вимоги регламентують оцінку платоспроможності та фінансової стійкості підприємств-емітентів облігацій під час проведення обов'язкових щорічних аудиторських перевірок.

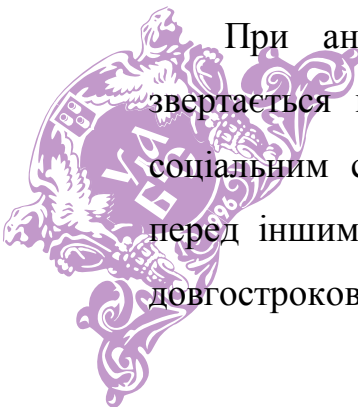
3. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій [94].

Згідно з цим документом здійснюється поглиблений аналіз фінансового стану підприємства та оцінка результатів фінансово-господарської діяльності на підставі балансу за кілька років з метою виявлення факторів, які позитивно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визначення структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства – платоспроможним (неплатоспроможним). Поглиблений аналіз фінансового стану підприємства передбачає детальне вивчення використання ним власних та залучених коштів. Для цього проводять порівняльний аналіз динаміки валюти балансу, структури активів підприємства, джерел власних коштів, його кредиторської заборгованості, а також аналіз виробничо-господарської діяльності.

Активи підприємства та їх структура вивчаються як з точки зору їх участі у виробництві, так із точки зору оцінки їх ліквідності. Для того, щоб зробити правильні висновки про причини змін в структурі активів, проводиться детальний аналіз розділів і окремих статей активу балансу.

Аналіз джерел власних коштів проводиться на підставі коефіцієнтів автономії, коефіцієнтів фінансової стабільності, фінансового левериджу та коефіцієнтів забезпечення власними коштами.

При аналізі поточної кредиторської заборгованості особлива увага звертається на наявність простроченої заборгованості перед бюджетом, за соціальним страхуванням, включаючи пенсійні виплати, з оплати праці та перед іншими кредиторами за тепло, електроенергію, газ, воду. При аналізі довгострокової кредиторської заборгованості звертається увага на цільове



використання довгострокових кредитів банків та позикових коштів. Платоспроможність підприємства оцінюється передусім величиною і маневреністю його робочого капіталу, коефіцієнтом покриття та коефіцієнтами ліквідності.

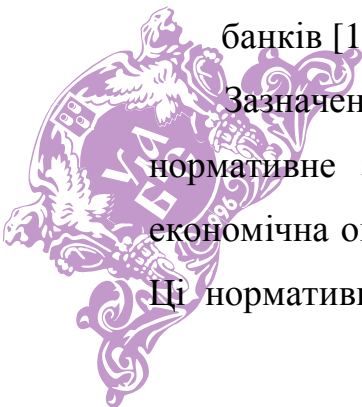
4. Методичні рекомендації з аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій [95].

Методичні рекомендації аналізу фінансово-господарського стану підприємств рекомендуються для оцінки фінансового стану підприємств та організацій незалежно від форм власності та напрямку господарської діяльності. Методика охоплює аналіз фінансових результатів та фінансового стану підприємства, основних факторів, що забезпечують ці підсумки, обсяг і собівартість виробництва та реалізації продукції, ефективність використання основних засобів, матеріальних та трудових ресурсів.

Методичні рекомендації пропонують широке коло показників для аналізу як виробничо-господарської діяльності, так і для фінансового стану. Аналіз фінансової діяльності підприємства пропонується почати з аналізу руху грошових коштів. Значне місце в методичних рекомендаціях відведено показникам, які характеризують забезпеченість підприємства основними фондами, а також ефективність використання основних фондів. Крім того, у цьому документі звертається увага на забезпеченість підприємства оборотними активами, на ефективність їх використання, аналіз структури дебіторської та кредиторської заборгованості, що є важливим елементом оцінки фінансової стійкості підприємств як в нашій країні, так і за кордоном.

5. Положення про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків [118].

Зазначене положення рекомендує систему коефіцієнтів та встановлює їх нормативне значення. На основі розрахунку цих показників здійснюється економічна оцінка фінансової стійкості та платоспроможності юридичних осіб. Ці нормативні значення дещо завищені порівняно з прийнятими у західній



практиці фінансового аналізу. Це зумовлено тим, що аналізується фінансовий стан акціонерів та позичальників комерційних банків, які повинні мати певний запас фінансової стійкості і платоспроможності.

6. Вимоги до аудиторського висновку, який додається до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при реєстрації інформації та випуску цінних паперів, а також при поданні регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами-емітентами облігацій (крім комерційних банків) [34].

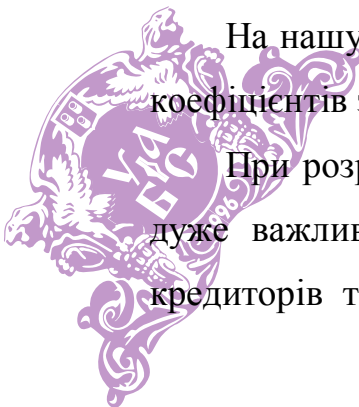
Однією з вимогою до аудиторського висновку є проведення аналізу показників фінансового стану акціонерного товариства та підприємства-емітента облігацій. Аналіз пропонується здійснювати на підставі показників: коефіцієнта абсолютної та загальної ліквідності; коефіцієнта фінансової стійкості, коефіцієнта покриття зобов'язань власним капіталом. На нашу думку, аналіз, здійснений на підставі тільки цих коефіцієнтів, не дасть об'єктивної та повної характеристики не тільки фінансового стану, але й фінансовій стійкості підприємств.

7. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [116].

Положення рекомендує проведення поглибленого фінансового аналізу за два останні роки для підприємств, що підлягають приватизації. Згідно з цим положенням оцінку фінансового стану необхідно проводити на підставі аналізу показників фінансових результатів діяльності підприємства; ліквідності; ділової активності; платоспроможності (фінансової стійкості); рентабельності. На нашу думку, необхідно відмітити особливість цього положення: критичні значення запропонованих коефіцієнтів дещо менші ніж у вищезазначених методиках.

На нашу думку, всі чинні методики потребують врегулювання фінансових коефіцієнтів з точки зору надання єдиних назв та нормативних значень.

При розробці методики оцінки фінансової стійкості торгових підприємств дуже важливо враховувати інтереси зацікавлених осіб, зокрема, власників, кредиторів та керівників підприємства. Точки зору цих груп на результати



діяльності господарюючого суб'єкта досить різні. Виокремимо основні коефіцієнти, які є важливими для цих трьох груп і становлять для них особливий інтерес (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Фінансові показники оцінки діяльності підприємства для різних груп користувачів

Власники	Кредитори	Управлінський персонал
<p><i>Прибутковість:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • прибутковість (рентабельність) власного капіталу; • прибуток на акцію; • аналіз грошового потоку на акцію; • аналіз інвестиційної діяльності підприємств 	<p><i>Ліквідність (короткострокова платоспроможність):</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт поточної ліквідності; • коефіцієнт швидкої ліквідності; • коефіцієнт абсолютної ліквідності; • оцінка грошових потоків 	<p><i>Аналіз виробничої діяльності:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт рентабельності (прибутковості) продаж; • аналіз поточних (операційних витрат); • операційний леверідж; • аналіз грошового потоку від операційної діяльності; • порівняльний аналіз
<p><i>Використання прибутку підприємства:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • поточна прибутковість; • розмір нарахованих дивідендів; • співвідношення дивідендів і активів 	<p><i>Фінансова стійкість (фінансовий леверідж):</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт автономії; • співвідношення запозиченого та власного капіталу; • коефіцієнт забезпеченості оборотних запасів та витрат власними джерелами 	<p><i>Управління ресурсами:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнти оборотності активів, товарів, дебіторської та кредиторської заборгованостей; • співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей; • ефективність використання необоротних активів



Продовження табл. 2.1

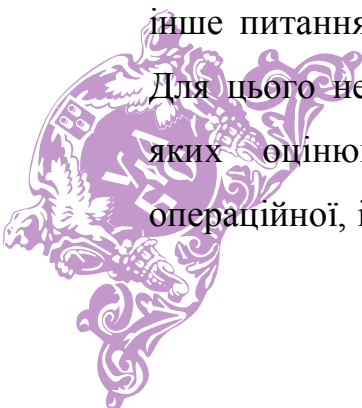
1	2	3
<p><i>Ринкові показники:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт ціна/прибуток на акцію; • мультиплікатор грошових коштів; • співвідношення ринкової та балансової вартості 	<p><i>Обслуговування боргу:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт покриття фінансових витрат; • аналіз грошових потоків від фінансової діяльності 	<p><i>Прибутковості:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • коефіцієнт прибутковості (рентабельності) активів • рентабельність до балансового прибутку; • обґрунтування інвестиційних проектів; • аналіз грошового потоку від інвестиційної діяльності

Отже, як зазначено в таблиці 2.1, менеджери при аналізі ефективності діяльності торгового підприємства найбільш зацікавлені в ефективності та прибутковості операційної діяльності та ефективності управління виробничими ресурсами підприємства.

Власники (акціонери) також зацікавлені у прибутковості та результатах впливу фінансової діяльності на ринкову вартість їх інвестицій. У цьому контексті прибутковість означає рівень рентабельності, який досягли менеджери підприємства, використовуючи капітал, інвестований власниками. Також власників не менш цікавить і використання прибутку, тобто, яка частина прибутку реінвестована в підприємство, а яка виплачена у вигляді дивідендів.

Кредитори найбільш зацікавлені в тому, щоб наданий ними капітал був вчасно повернутий з відповідною оплатою, тобто в оцінці ризику втрати наданого кредиту.

Таким чином, нами розглянуті основні фінансові коефіцієнти з позицій трьох груп – власників, кредиторів та менеджерів. Всі вони зацікавлені в тому, щоб підприємство процвітало, але кожний зі своєї точки зору. Тепер постає інше питання: який вид діяльності підприємства був найбільш прибутковим? Для цього необхідно розглянути основні фінансові показники, за допомогою яких оцінюють ефективність кожного виду діяльності підприємства: операційної, інвестиційної та фінансової.



1. Операційна: операційний леверідж; аналіз грошового потоку від операційної діяльності; коефіцієнти оборотності активів, товарів, дебіторської та кредиторської заборгованостей; співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей; прибутковість (рентабельність) продаж; коефіцієнт прибутковості (рентабельності) активів; прибутковість (рентабельність) власного капіталу.

2. Інвестиційна: аналіз інвестиційної діяльності підприємств; прибутковість (рентабельність) власного капіталу; коефіцієнти оборотності активів; коефіцієнти оборотності необоротних активів; прибутковість (рентабельність) інвестицій; аналіз грошового потоку від інвестиційної діяльності.

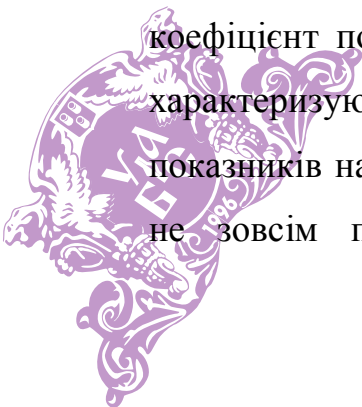
3. Фінансова: коефіцієнти ліквідності (короткострокової платоспроможності); коефіцієнти фінансової стійкості; прибутковість (рентабельність) власного капіталу; прибуток на акцію; співвідношення дивідендів і активів; коефіцієнт покриття фінансових витрат; аналіз грошових потоків від фінансової діяльності.

Зазначимо, що питанням методики оцінки фінансової стійкості підприємств присвячено багато робіт вітчизняних і зарубіжних авторів.

Так, ряд вітчизняних авторів [50;135] пропонують систему показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства, поділити на чотири групи:

1. Показники структури капіталу, які відображають фінансову залежність підприємства від позикових коштів.
2. Показники, які характеризують стан обігових коштів.
3. Показники, які характеризують стан основного капіталу.
4. Показники платоспроможності.

При цьому показники співвідношення позикових і власних коштів та коефіцієнт поточної ліквідності ними віднесені до загальних показників, що характеризують рівень фінансової стійкості підприємства в цілому, а решта показників належить до спеціальних. На наш погляд, такий поділ коефіцієнтів не зовсім правильний, так як має вузьконаправлене значення. Однак,



позитивним є те, що для подальшого аналізу пропонується використовувати коефіцієнти платоспроможності.

Окремі групи економістів [6;98;168;171;172] для оцінки фінансової стійкості підприємства та диференціації її ступенів пропонують використовувати показники, що відображають забезпеченість запасів та витрат джерелами їхнього формування: достатність власних джерел оборотних коштів; достатність власних і довгострокових позикових коштів; достатність загальної величини джерел запасів і витрат. Вони встановлюються в порівнянні суми робочого капіталу із загальною сумою оборотних засобів. Лишок або нестача джерел для формування запасів та витрат є один із критеріїв оцінки фінансової стійкості підприємства. У результаті цього виділяють чотири типи фінансової стійкості:

1. Абсолютна стійкість фінансового стану притаманна підприємству, якщо запаси та витрати (З) менше суми робочого капіталу (РК) та кредитів банку під запаси (КБз), тобто $Z < РК + КБз$, а коефіцієнт забезпеченості запасів та витрат джерелами більше одиниці.
2. Нормальна стійкість підприємства, за якою гарантується платоспроможність підприємства, якщо запаси та витрати (З) дорівнюють сумі робочого капіталу (РК) та кредитів банку під запаси (КБз), тобто $Z = РК + КБз$.
3. Нестійке (передкризове) фінансове становище, при якому порушується платіжний баланс, але зберігається можливість поновлення рівноваги платіжних коштів і платіжних зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел в оборот підприємства.
4. Кризовий фінансовий стан, при якому підприємство знаходиться на межі банкрутства, тому що грошові кошти, короткострокові цінні папери та дебіторська заборгованість підприємства не покривають його кредиторської заборгованості та прострочених кредитів, а коефіцієнт забезпеченості менше одиниці.

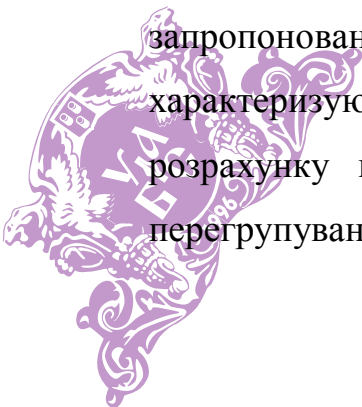


Використовуючи зазначену вище диференціацію ступенів фінансової стійкості Н.В. Колчина [159] пропонує її аналіз проводити в два етапи: перший – визначення платоспроможності, а другий визначення безпосередньо фінансової стійкості та її ступеню. Слід зазначити, що дані показники не дадуть повної уяви щодо стану фінансової стійкості.

Питанням оцінки стійкості фінансового стану присвячені роботи С.Б. Барнгольц [12;13]. В зазначених методиках, на наш погляд, хоча і надані показники, які націлені на оцінку фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, але можна виділити тільки один показник, який реально характеризує фінансову стійкість, інші ж – розглядають ефективність діяльності підприємства. Така оцінка дозволяє лише непрямо оцінювати фінансову стійкість та платоспроможність підприємства. Крім того, у методиці не наведені критичні значення показників, що ускладнює практичне використання методики.

У методиці І.Т. Балабанова надається більш детальний аналіз стійкості фінансового стану господарюючого суб'єкта [9, с.317]. Але наведені показники дохідності, фінансової стійкості, кредитоспроможності та інші передбачають детальний розгляд окремих видів господарської діяльності підприємства, що не є завданням аналізу фінансової стійкості. Крім того, певні показники повторюють один одного, нагромаджуючи аналіз зайвою інформацією.

В. Сідун пропонує використовувати для оцінки фінансової стійкості торгових підприємств тільки чотири коефіцієнти: коефіцієнт фінансової стійкості; коефіцієнт співвідношення запозичених та власних коштів; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами та коефіцієнт маневреності власного капіталу [141]. На нашу думку, недоліком запропонованої методики є відсутність коефіцієнтів ліквідності, які характеризують короткострокову платоспроможність підприємства. Також при розрахунку показників використовувалися статті та розділи балансу без перегрупування, що не зовсім правильно, оскільки групування статей, якими



користувалися підприємства, не повністю відображають фактичний стан ресурсів підприємства та їх джерел.

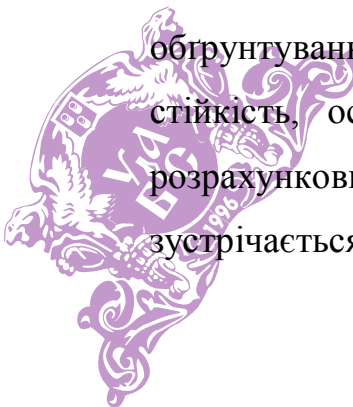
Слід зазначити, що при оцінці фінансової стійкості більшість методик складається з традиційних фінансових показників: ліквідності, фінансової стійкості та рентабельності [26;45;59;60;80;82;86;97;102;132;144;146;162].

Зазначимо, що на процес формування показників суттєво впливає досвід країн із розвинутою ринковою економікою. Також відомо, що в різних країнах одні й ті ж показники мають різні назви. Так, наприклад, коефіцієнт незалежності ще називають коефіцієнтом фінансової незалежності, коефіцієнтом автономії. Інший коефіцієнт, який характеризує співвідношення поточних активів та поточних зобов'язань, називають коефіцієнтом поточної ліквідності, коефіцієнтом покриття, а також загальним коефіцієнтом покриття за балансом. Існує ще цілий ряд коефіцієнтів, які мають не лише різні назви, а іноді й різні підходи до розрахунку.

Отже, проаналізувавши розглянуті методики, можна виокремити ряд недоліків:

- наявність великої кількості фінансових показників, серед яких деякі дублюють один одного;
- фінансові показники аналізують одну вузьку сферу функціонування підприємства;
- відсутність обґрунтованих нормативних значень більшості розглянутих показників, диференційованих за галузями;
- більшість методик, які пропонуються, не враховують специфіки торгової галузі.

Необхідно зазначити, що особливо гостро на сьогодні стоїть проблема обґрунтування нормативних значень показників, які характеризують фінансову стійкість, оскільки більшість методик оцінки ґрунтуються на порівнянні розрахункових значень із нормативними. У літературних джерелах зустрічається декілька нормативних значень одного й того ж коефіцієнта. За



таких умов значно ускладнюється об'єктивність оцінки фінансової стійкості підприємства.

Слід відмітити, що велика кількість методик, не зменшила потреби та попиту на методику, яка ураховує специфіку торгової галузі та мала б комплексну, логічну послідовність процесу оцінки фінансової стійкості.

На відміну від промислових підприємств аналіз фінансового стану та оцінка фінансової стійкості торгових підприємств має свої суттєві відмінності. Наприклад, інвестований у торгівлю вітчизняний або закордонний капітал має більш високу оборотність, в наслідок чого збільшується його результативність. Також значну частку в складі запасів займають товари, від оборотності яких залежить не тільки рентабельність підприємства, але і платоспроможність, тобто швидкість обороту товарів непрямо впливає і на фінансові та економічні ризики торгового підприємства.

Зважаючи на те, що наявність великої кількості методичних підходів при оцінці фінансової стійкості підприємств, в тому числі й торгових, призводить до певних ускладнень і розбіжностей при встановленні фінансових позицій підприємства, вважаємо за доцільне звернути увагу на необхідність удосконалення методики оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі. З огляду на це, зі всієї гами показників необхідно вибрати такі коефіцієнти, які найповніше відображають суттєві сторони фінансової стійкості підприємств торгівлі та враховують галузеву специфіку формування та використання фінансових ресурсів, зокрема:

- стислість операційного циклу та швидкість оборотності оборотних активів;
- специфіка функцій, які обумовлюють високу питому вагу в складі запасів товарів;
- перевага в складі основних засобів орендованих, що в більшості підприємств призводить до збільшення питомої ваги оборотних засобів у складі активів;



- реалізація товарів безпосередньо споживачам і майже відсутність дебіторської заборгованості покупців на роздрібних підприємствах;
- можливість використання грошових коштів з одержаної виручки;
- наявність у галузі значної кількості невеликих підприємств, що не дозволяє їм користуватися короткостроковими та довгостроковими кредитами банків;
- більшість підприємств торгівлі належать до колективної та приватної форми власності, переважна частина яких є суб'єктами малого підприємництва;
- більшість приватних підприємств, щоб уникнути від оподаткування спотворює дані результатів ефективності своєї діяльності.

Оцінка фінансової стійкості за системою фінансових коефіцієнтів, як і будь-який метод, має певні недоліки. Тому, ми вважаємо, що не можна обмежуватися використанням тільки коефіцієнтного методу, так як він не висвітлює всі тонкощі стійкості фінансового стану підприємства. Як вже зазначалося в підрозділі 1.2, для поглибленої та динамічної оцінки фінансової стійкості стає необхідним проведення аналізу грошових потоків. В основі такого аналізу лежить використання фактичних показників, які характеризують рух грошових коштів у звітних періодах. Аналіз грошових потоків дозволить зробити висновки про слабкі місця в управлінні підприємством (аналіз грошових потоків докладно розглядається в підрозділі 2.3).

З огляду на це, схему взаємозв'язку показників фінансової стійкості торгового підприємства пропонуємо уточнити та доповнити показниками оцінки грошових потоків. Отже, схема послідовності проведення аналізу фінансової стійкості торгових підприємств та взаємозв'язку її показників буде мати вигляд (рис. 2.1):

Розроблена методика оцінки фінансової стійкості торгових підприємств дозволить своєчасно виявити недоліки в різних напрямках управління фінансовими ресурсами та обґрунтувати управлінські заходи відносно забезпечення фінансової стійкості та зменшення фінансових ризиків.



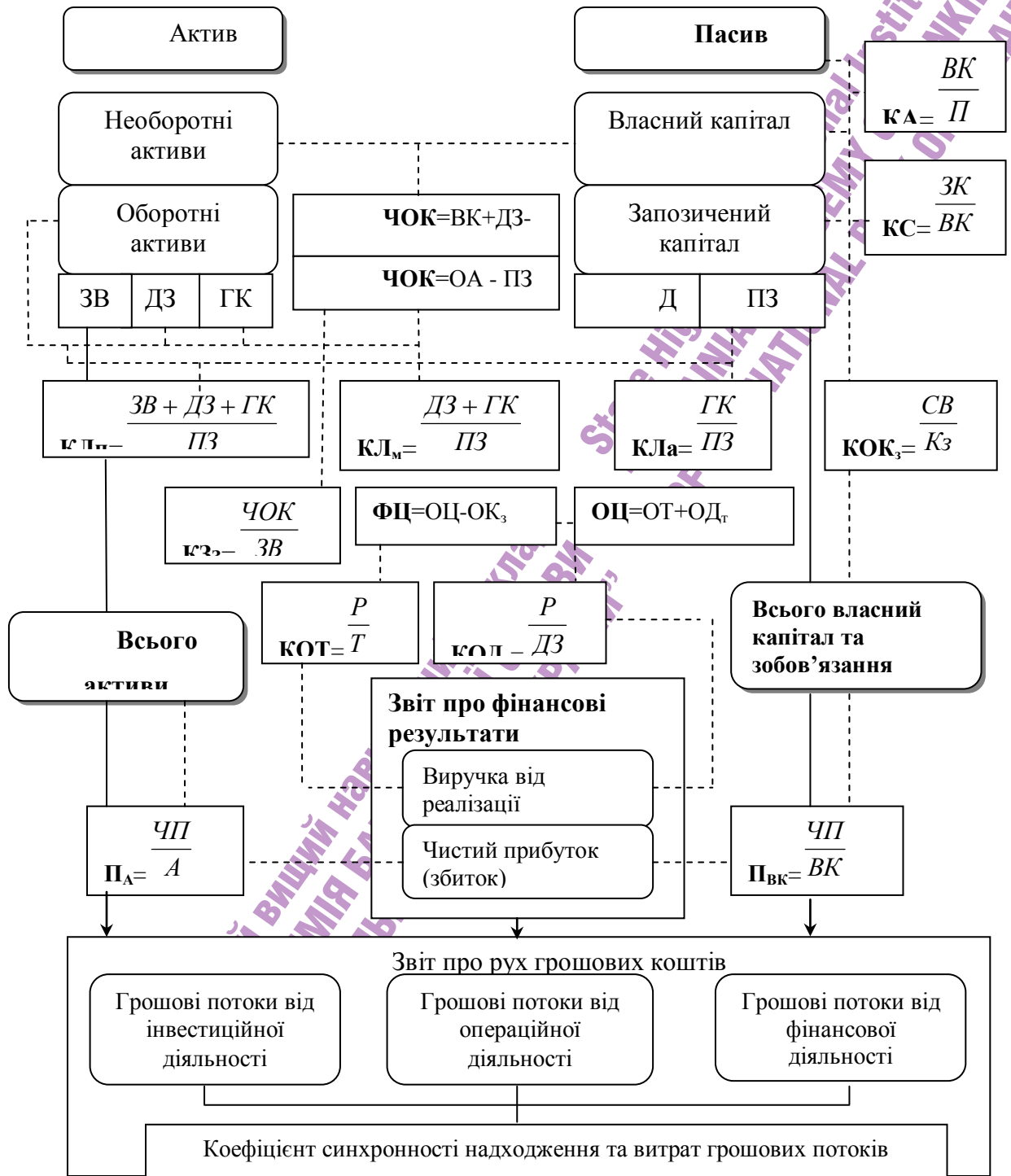


Рис.2.1. Схема аналізу та взаємозв'язку показників фінансової стійкості

Пояснення символів: ЧОК – чистий оборотний капітал; ОА – оборотні активи; ЗВ – запаси та витрати; ДЗ – дебіторська заборгованість; ГК – грошові кошти; ВК – власний капітал; ДЗ – довгострокові зобов'язання; ПЗ – поточні зобов'язання; ЗК – запозичений капітал; П - пасив; Р – виручка від реалізації; Т – товарні запаси; КЛп – коефіцієнт поточної ліквідності (покриття); КЛш – коефіцієнт швидкої ліквідності; КЛа – коефіцієнт абсолютної ліквідності; КЗз – коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат; КА – коефіцієнт автономії; КС – коефіцієнт співвідношення позичених і власних коштів; КОТ - коефіцієнт оборотності товарів ; КОД₃ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості; КОК₃ - коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; ОЦ – показник тривалості операційного циклу; ФЦ - показник тривалості фінансового циклу; П_А – прибутковість активів; П_{ВК} – прибутковість власного капіталу; СВ – собівартість реалізованих товарів. КОК₃ - коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; ОЦ – показник тривалості операційного циклу;

ФЦ - показник тривалості фінансового циклу; P_A – прибутковість активів; P_{BK} – прибутковість власного капіталу; СВ – собівартість реалізованих товарів.

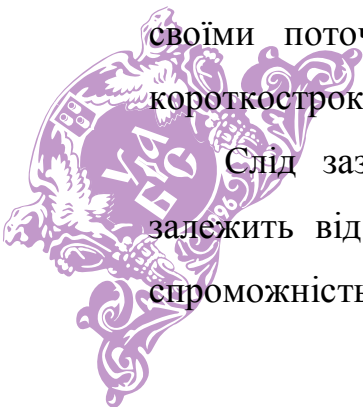
Ураховуючи те, що критерієм оцінки ступеня фінансового ризику втрати фінансової стійкості є показники платоспроможності, процес її оцінки доцільно починати саме з цих показників.

Необхідність аналізу платоспроможності ґрунтується на тому, що в умовах ринку підприємство, щоб зміцнити свій фінансовий стан або зберегтися як самостійне підприємство повинно постійно бути платоспроможним. В умовах конкуренції й ринку набуває ще більшого значення проблема виживання торгового підприємства. У результаті цього платоспроможність потрібно розглядати як постійне обмеження. Сумніви щодо платоспроможності підприємства може призвести до його ліквідації або до процедури примусової реорганізації.

В економічній літературі поняття платоспроможності трактується в широкому й вузькому значенні. У широкому значенні платоспроможністю (довгострокова платоспроможність) визначається здатність підприємства виконати всі свої зовнішні боргові зобов'язання як довгострокові, так і короткострокові, використовуючи для цієї мети всі свої активи при настанні строків платежів без збільшення залежності від запозичених коштів, тобто іншими словами це – фінансова стійкість. Таким чином, цим поняттям вимірюється фінансовий ризик як для всіх кредиторів, так і для самого підприємства, для якого при недостатній довгостроковій платоспроможності існує велика ймовірність опинитися в становищі банкрута.

У вузькому значенні під платоспроможністю підприємства розуміють ліквідність балансу (поточна ліквідність), тобто можливість підприємства своїми поточними активами у вигляді оборотних коштів погасити свої короткострокові боргові зобов'язання при настанні термінів платежу.

Слід зазначити, що платоспроможність підприємства великою мірою залежить від ліквідності його балансу. Ліквідність балансу – це не тільки спроможність підприємства погасити на визначену дату своїми активами



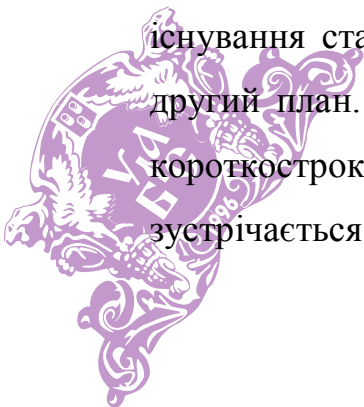
заборгованість перед кредиторами, банком, інвесторами, а також можливість розподілу статутного капіталу між засновниками, але й ступінь покриття зобов'язань підприємства такими активами, термін яких у грошових коштах відповідає терміну погашення зобов'язань.

Як відомо, існує кілька ступенів ліквідності (короткострокової платоспроможності). Недостатня ліквідність, зазвичай, означає, що підприємство не в змозі скористатися перевагами вигідних комерційних можливостей та пропозицій. На цьому рівні недостатня ліквідність означає, що відсутня свобода вибору, а це обмежує свободу дії керівництва.

Значним недоліком низької ліквідності є те, що підприємство не в змозі оплатити свої поточні борги та зобов'язання. Це може призвести до інтенсивного продажу вкладень та активів, а навіть – до неплатоспроможності та банкрутства.

Для власників підприємства недостатня ліквідність може означати зменшення прибутковості, втрату контролю та часткову або повну втрату капіталу.

Для кредиторів недостатня ліквідність у боржника може означати затримку в сплаті процентів та основної суми боргу або часткову чи повну втрату позичених коштів. Поточний стан ліквідності торгового підприємства може вплинути також на відносини з клієнтами та постачальниками товарів. Втрата поточної ліквідності може виражатися в нездатності підприємства виконувати умови контрактів, що призведе до втрати зв'язків з постачальниками. Ось чому ліквідності (поточній платоспроможності) надається таке велике значення. Якщо підприємство не зможе погасити свої поточні зобов'язання впродовж встановленого строку, то його подальше існування ставиться під сумнів, а всі інші показники діяльності відходять на другий план. Визначення припустимого для підприємства рівня ліквідності в короткостроковому періоді тісно пов'язане з фінансовим ризиком, з яким воно зустрічається.

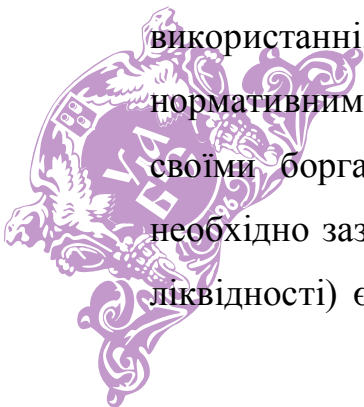


Одним із головних показників, який широко використовується у визначенні ліквідності та фінансової стійкості – величина чистого оборотного капіталу (робочого капіталу). Він має значення не тільки як сукупність ліквідних активів, які забезпечують страховий запас для кредиторів. Обсяг чистого капіталу важливий ще й тому, що він представляє ліквідні резерви, якими покриваються витрати, що виникли в результаті непередбачених обставин та невизначеності відносно спроможності підприємства збалансувати виплати й надходження грошових коштів.

Визначення чистого оборотного капіталу дуже просте. Це перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями. Цю різницю ще називають чистим оборотним (робочим) капіталом. А співвідношення поточних активів та поточних зобов'язань визначає коефіцієнт покриття. Цей коефіцієнт також широко використовується для визначення ліквідності та фінансової стійкості. Він визначає ступінь, на якому поточні активи покривають поточні пасиви. Чим більша величина поточних активів у відношенні до поточних пасивів, тим більша впевненість, що ці пасиви будуть оплачені за рахунок активів.

Перевищення поточних активів над поточними пасивами забезпечує резервний запас для компенсації збитків, які можуть виникнути в підприємства при розміщенні та ліквідації всіх поточних активів, крім готівки. Також цей коефіцієнт характеризує резерв ліквідних грошових коштів, які є понад поточні зобов'язання; межу безпеки для компенсації невизначеності та випадкових порушень, об'єктом якого є потоки грошових коштів на підприємстві. Отже, коефіцієнт покриття визначає межу безпеки для покриття будь-якого можливого зниження ринкової вартості поточних активів.

Але в коефіцієнта покриття, на нашу думку, є певні обмеження у використанні. Порівнюючи розрахункове значення даного коефіцієнта з нормативним, можна визначити можливість підприємства розплатитися за своїми боргами, не допускаючи стягнення свого майна. На нашу думку, необхідно зазначити, що нормативне значення коефіцієнту покриття (поточної ліквідності) є не зовсім реальним: критичне значення “2” взято із зарубіжної



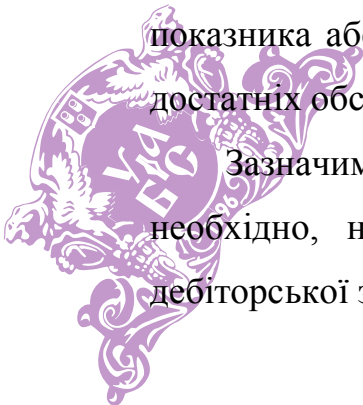
практики фінансового аналізу й не враховує специфіки вітчизняних підприємств, зокрема торгових. Відомо, що більшість торгових підприємств значну долю оборотних активів формує за рахунок поточних зобов'язань, що є досить звичайним, оскільки підприємства торгівлі відрізняються від інших підприємств високою оборотністю товарів. Слід зазначити, що в економічно розвинутих країнах нормативні значення коефіцієнтів диференційовані за галузями. Тому, ми вважаємо, що для торгових підприємств нормативне значення коефіцієнта поточної ліквідності потребує уточнення. Крім того, цей показник, в основному, використовується як статичний показник ліквідності, оскільки в ньому не ураховується ступінь ліквідності окремих компонентів оборотного капіталу. Не існує ніякого зв'язку між залишками за статтями робочого капіталу та розподілом майбутніх грошових потоків. Отже, ми повинні звернутися до більш “досконалих” інструментів аналізу, якщо бажаємо оцінити реальний ступінь ліквідності підприємства.

Крім коефіцієнта поточної ліквідності у вітчизняній та міжнародній практиці фінансового аналізу використовують коефіцієнти миттєвої та абсолютної ліквідності.

Коефіцієнт миттєвої ліквідності обчислюється з використанням більш вузького кола поточних активів, коли з розрахунку виключена найменш ліквідна їх частина – запаси. Це викликано тим, що грошові кошти, які можна виручити у випадку змушеної реалізації запасів, можуть бути значно нижчими ніж витрати на їх придбання.

Найбільш жорстким критерієм поточної платоспроможності є коефіцієнт абсолютної ліквідності, який показує ту частину короткострокових зобов'язань, яку можна погасити негайно. Але необхідно зазначити, що низький рівень показника абсолютної ліквідності за умови наявності можливості генерування достатніх обсягів грошових коштів не завжди означає критичний стан.

Зазначимо, що для розширення зони використання коефіцієнтів ліквідності необхідно, на наш погляд, розраховувати їх з показниками оборотності дебіторської заборгованості та товарів.



Одним із головних показників стійкості фінансового стану торгового підприємства є оборотність товарів. Оскільки від швидкості товарообороту безпосередньо залежать фінансові результати торгового підприємства, його фінансова стійкість, то цей показник належить до показників, які знаходяться під постійним контролем. При цьому прискорення товарообороту забезпечує покращання всієї торгової діяльності підприємства, впливає також на зменшення оборотних активів, які знаходяться в товарних запасах, на потребу в оборотному капіталі, а також зменшує витрати обігу, підвищує прибутковість, що позитивно впливає на стійкість фінансового стану торгового підприємства.

Вважаємо за необхідне здійснювати розрахунок періоду, упродовж якого придбані товари перетворюються в грошові кошти, тобто операційного періоду. Зазначимо, що операційний цикл – проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції або товарів і послуг. Зменшення показника свідчить про високу ділову активність підприємства та ефективну політику управління запасами та дебіторською заборгованістю. Один з найкращих показників, який характеризує швидкість, з якою дебіторська заборгованість у середньому перетворюється на грошові кошти – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості.

Період операційного циклу нерозривно пов'язаний з періодом фінансового циклу. За допомогою цього показника можна оцінити період обороту грошових коштів. Зменшення періоду фінансового циклу є позитивною тенденцією й свідчить про підвищення ефективності управління грошовими коштами, але значення показника нижче нуля свідчить про дефіцит грошових коштів, тобто це може означати, що торгове підприємство працює “в борг”.

На наш погляд, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості доцільно розраховувати одночасно та використовувати в порівнянні із середнім числом днів кредиторської заборгованості. Цей показник показує середній період часу, протягом якого підприємство сплачує короткострокову кредиторську заборгованість.



Отже, з метою поглибленої оцінки перспектив стійкості фінансового стану торгових підприємств, визначення рівня їх динамічної, інвестиційної привабливості та ступеня фінансового ризику зменшення фінансової стійкості та платоспроможності доцільно діючу систему показників доповнити показниками тривалості операційного та фінансового циклів. Інформація про період трансформації одних видів оборотних активів в інші може суттєво вплинути на загальну оцінку платоспроможності та фінансової стійкості торгових підприємств.

Процес оцінки фінансової стійкості (довгострокової платоспроможності) підприємства значно відрізняється від процесу оцінки поточної ліквідності (платоспроможності). Показники, які використовуються при оцінці фінансової стійкості, не такі специфічні та всеосяжні.

Зазначимо, що при оцінці фінансової стійкості підприємства існує кілька ключових моментів. При аналізі структури капіталу вивчаються різні види коштів, які використовують для фінансування підприємства: від довгострокових вкладень у власний капітал до короткострокових коштів, тобто тимчасових і, відповідно, більш ризикових джерел. Пасив складається, в основному, з власного капіталу та кредиторської заборгованості. Структура капіталу вимірюється через відносні величини різних джерел підприємства.

Необхідно зауважити, що причина значимості структури капіталу полягає в суттєвих відмінностях кредиторської заборгованості та власного капіталу.

Власний капітал – основний капітал підприємства. Особливістю його є те, що власний капітал не дає гарантованого або обов'язкового прибутку, який повинен виплачуватися за будь-яких умов, і не має певного графіка відшкодування довгострокових інвестицій. З точки зору стабільності підприємства та можливості ризику неплатоспроможності особливістю власного капіталу є те, що він не змінюється та залишається за будь-яких несприятливих обставин.

На відміну від власного капіталу, довгострокові і поточні зобов'язання повинні бути виплачені в певний термін незалежно від фінансового стану

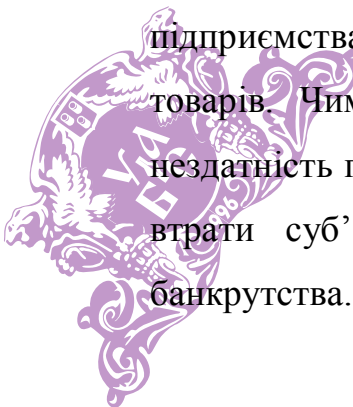


підприємства. Зазвичай, нездатність сплатити основну суму боргу або процентів, тягне за собою втрату контролю власників над підприємством, а також часткової або всієї суми інвестованих коштів.

Легко зрозуміти, що чим більша частка запозичених коштів у загальній структурі пасивів підприємства, тим більша сума платежів з фіксованими строками сплати зобов'язань і тим більша ймовірність виникнення неплатоспроможності. Але при високому товарообороті та виручці торгове підприємство не може обмежитися тільки власними коштами для збільшення своїх активів, йому необхідно користуватися позиковими коштами.

Отже, для запобігання виникнення ризикової ситуації, пов'язаної з неможливістю розрахуватися вчасно за своїми борговими зобов'язаннями, необхідно постійно проводити оцінку структури власних та запозичених джерел формування активів, тобто розраховувати показники фінансової стійкості (довгострокової платоспроможності).

При оцінці фінансової стійкості (довгострокової платоспроможності) підприємства використовуються різні коефіцієнти. Перш за все - це коефіцієнт автономії, який характеризує частку коштів, вкладених власниками в загальну вартість майна підприємства. Нормативне значення для цього коефіцієнта у вітчизняній та зарубіжній практиці встановлене в межах 40-60%. На нашу думку, встановлення критичної точки на рівні 40-60% досить умовне і є підсумком певних міркувань: якщо у визначений час банки та інші кредитори стануть вимагати сплати всіх боргів, то підприємство може повернути їх, реалізувавши половину своїх активів, тобто за рахунок власних джерел, якщо навіть інша половина активів виявиться з якихось причин неліквідною. Високе значення коефіцієнта автономії є дуже небезпечним для фінансової стійкості підприємства, особливо, коли в підприємства низька оборотність активів та товарів. Чим вищий цей показник, тим ризикованіша ситуація, тому що нездатність підприємства погасити зобов'язання кредиторів може призвести до втрати суб'єктом господарювання платоспроможності, а можливо, і до банкрутства.



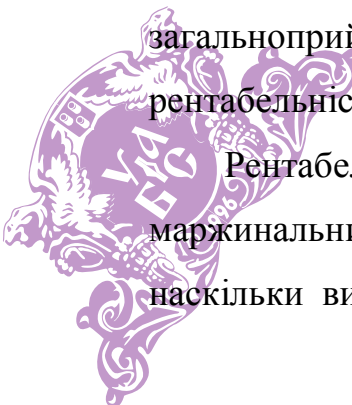
Коефіцієнт автономії в частині формування оборотних активів може бути доповнений показником, що відображає забезпеченість підприємства власними джерелами утворення оборотних активів або запасів і витрат. Вважається, що оптимальне значення цього коефіцієнта – 0,6-0,8. Зниження величини показника означає збільшення ризику нестійкості фінансового стану підприємства. Але і перевищення значення коефіцієнта одиниці сигналізує про зниження ефективності використання фінансових ресурсів. Але знов таки це нормативне значення не враховує специфіки торгових підприємств, на яких завжди переважали запозичені джерела формування ресурсів.

На нашу думку, важливим показником, який характеризує залежність підприємства від зовнішніх позик є коефіцієнт співвідношення запозичених та власних коштів. У фінансовому аналізі він має багато назв: коефіцієнт загальної заборгованості, коефіцієнт фінансування, але незмінне одне - чим вищий цей показник, тим ризикованіша ситуація, яка може призвести до банкрутства підприємства. Вважається, що цей показник в умовах ринкової економіки не повинен перевищувати одиницю, а при перевищенні даного критерію підприємство втрачає фінансову автономність від кредиторів, що свідчить про виникнення фінансового ризику.

Коефіцієнти, які розглядалися вище, - це все показники ризику, який притаманний структурі капіталу. Чим вища частка запозичених коштів, тим більші витрати на виплату процентів та основної суми боргу і тим вища ймовірність неплатоспроможності під час зменшення виручки, прибутку або інших несприятливих обставин.

Не менш важливими для оцінки фінансової стійкості підприємства є показники рентабельності підприємств торгівлі. Для цього використовують загальноприйняті показники: рентабельність продаж; рентабельність активів; рентабельність власного капіталу.

Рентабельність продаж у зарубіжній практиці цей показник ще називають маржинальним прибутком або нормою чистого прибутку, він показує, наскільки виручка підприємства перевищує всі його витрати. За допомогою



нього визначають, наскільки можна змінити собівартість реалізованих товарів та операційні витрати, щоб це негативно не відобразилося на прибутку.

При визначенні задовільного рівня прибутковості необхідно також урахувати величину активів і капіталу, які необхідні для забезпечення даного обсягу продажу. Прибутковість активів характеризує, наскільки ефективно підприємство використовує свої активи. При розрахунку цього коефіцієнта необхідно позбутися впливу на коефіцієнт запозичених коштів. Для цього потрібно скоригувати чистий прибуток на суму сплачених процентів за кредити, тому що сплачені проценти – це частина віддачі на активи, але ця частина віддається кредиторам. Якщо при розрахунку рентабельності активів не враховувати процентні витрати, то розрахований показник буде знижувати ефективність використання активів. Для розрахунку цього показника можна скористатися такою формулою:

$$\text{Прибутковість активів} = (\text{чистий прибуток} + \text{сплачені проценти за кредити}) / \text{середньорічна сума активів}$$

Ще один показник прибутковості – ефективність використання капіталу (без урахування ризику, пов'язаного із структурою капіталу підприємства). Цей коефіцієнт на процентні витрати не коригується, тому що він характеризує віддачу капіталу після витрат, пов'язаних з обслуговуванням боргу.

Таким чином, досліджені нами методи та системи показників оцінки фінансової стійкості виявили різні підходи до цієї проблеми. Кожна методологія дозволяє оцінити фінансову стійкість підприємства з позицій і завдань досліджень, які ставили перед собою автори. Всі ці методики не суперечать одна одній, а різняться лише ступенем деталізації та характеризують різні сторони оцінки фінансової стійкості підприємства. Отже, перераховані підходи свідчать, що при здійсненні оцінки фінансової стійкості необхідно використовувати фінансові коефіцієнти, які дозволяють аналізувати фінансову стійкість підприємства та є інструментом контролю за його діяльністю, стійкістю, за рівнем фінансового та економічного ризику. Для повної та динамічної характеристики фінансової стійкості потрібно

коефіцієнтний метод доповнити методом оцінки грошових потоків. На основі запропонованої схеми показників, які враховують специфіку галузі, можна оцінити не тільки фінансову стійкість підприємств, але й імовірність виникнення ризику неплатоспроможності та втрати фінансової стійкості й рівноваги, що дозволить прийняти вчасні управлінські рішення щодо забезпечення фінансової стійкості торгових підприємств у майбутньому.

2.2. Аналіз фінансової стійкості підприємств торгівлі

Процес дослідження фінансової стійкості підприємств торгівлі проведемо за запропонованою схемою з використанням даних, які містяться в діючих формах фінансової звітності. Як зазначалося, в основу оцінки фінансової стійкості закладений коефіцієнтний метод та аналіз грошових потоків. Оскільки головним призначенням фінансових коефіцієнтів є експертна оцінка та діагностика стійкості фінансового стану, то при виборі аналітичних коефіцієнтів ми враховували, по-перше, специфіку торгових підприємств, по-друге – мету: охарактеризувати торгові підприємства як ринкові суб'єкти і показати ефективність їх організаційно-правової форми господарювання.

Аналіз фінансової стійкості підприємств проведений на прикладі торгових підприємств м. Сум. Для більш детального вивчення фінансових проблем підприємств торгівлі вони були поділені на дві групи: I – підприємства роздрібно торгівлі; II – підприємства оптово-роздрібно торгівлі.

З метою використання балансу для розрахунку необхідних фінансових коефіцієнтів нами було проведено додаткове перегрупування статей балансу, трансформація їх у форму, більш зручну для аналізу (додатки А і Б).

Для дослідження показників, які характеризують фінансову стійкість підприємства, доцільно детально розглянути структуру та динаміку активів підприємств (додаток В). За даними додатка В можна зробити висновок, що на початок досліджуваного періоду, у більшості підприємств доля активів



припадала на необоротні. Але починаючи з 1997р., у більшості торгових підприємств збільшується частка оборотних активів (табл.2.2).

Таблиця 2.2

Аналіз структури активу торгових підприємств м. Суми, %

Актив	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
<i>Необоротні активи</i>					
Підприємства роздрібної торгівлі	55,60	54,01	54,01	42,20	35,30
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	82,50	26,40	40,50	21,30	20,89
Середньогалузеві показники	46,10	33,90	29,30	23,00	26,00
Оборотні активи					
Підприємства роздрібної торгівлі	44,40	45,99	45,99	57,80	64,74
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	17,50	73,60	59,50	78,70	79,11
Середньогалузеві показники	53,90	66,10	70,70	77,00	74,00

У підприємств роздрібної торгівлі впродовж 1996-1997рр зберігалася стабільна структура необоротних та оборотних активів: 54,01-55,60% склали необоротні та 44,40-45,99% – оборотні активи. У 1999 та 2000рр. це співвідношення змінилося на користь оборотних активів: необоротні активи склали 42,20 та 35,30%, а оборотні – 57,80 та 64,74%. У підприємств оптово-роздрібної торгівлі частка оборотних активів змінилася вже в 1997 р. З цього року питома вага оборотних активів різко збільшилася й склала 73,60%; дещо менше у 1998 р. - 59,50%. Але в 1999 та 2000 роках частка оборотних активів вже характеризувалася 78,67% та 79,11%.

Середньогалузеві показники підприємств торгівлі також свідчать про зростання питомої ваги оборотних активів у складі активів з 53,90 до 77,00%. Збільшення долі оборотних активів у загальній вартості майна свідчить про позитивні зміни в складі активів підприємств торгівлі. Зазначимо, що темпи зростання оборотних активів не перевищують темпи зростання виручки від реалізації, крім 1997 та 1999рр., коли на підприємствах оптово-роздрібної торгівлі зростання оборотних активів перевищили зростання чистої виручки від реалізації.



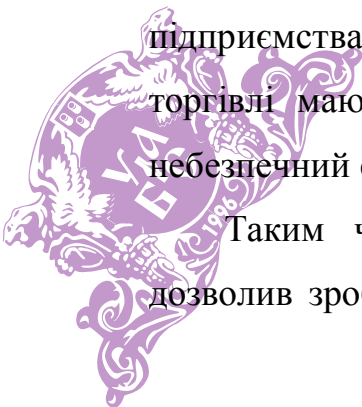
У зв'язку з тим, що основним елементом активів підприємств торгівлі є оборотні активи, від наявності та оборотності яких залежить як платоспроможність, так і фінансова стійкість торгових підприємств, нами зроблені дослідження не тільки з виявлення динаміки їх загального обсягу, але й складу в розрізі елементів: товарів, коштів у дебіторській заборгованості, грошових коштів (додаток Д).

Динаміка складових частин оборотних активів свідчить про значну долю як в оборотних активах, так і в загальній вартості ресурсів, товарів. У підприємств роздрібно́ї торгівлі ця частка в загальній вартості майна коливалася в межах від 25,80 - 35,20%, а в загальній вартості оборотних активів від 53,31-69,42%. У підприємств оптово-роздрібно́ї торгівлі спостерігається тенденція зменшення товарів як у складі оборотних активів від 47,43% у 1996 р. до 5,83% у 2000 році, так і в складі майна від 8,30% у 1996 р. до 4,60% у 2000 році.

Найбільшу питому вагу в оборотних активах підприємств оптово-роздрібно́ї торгівлі займає дебіторська заборгованість, яка зростала впродовж аналізованого періоду. Найбільший її розмір спостерігався в 1997 р. – 85,32% та у 2000 році - 77,39%. На роздрібних підприємствах також відбувається збільшення величини дебіторської заборгованості, яка складає в загальній вартості оборотних активів від 4,98% до 29,12%, а в загальній вартості ресурсів від 2,21% до 18,85%. Зазначимо, що дебіторська заборгованість, яка існує в підприємств торгівлі, не є безнадійною, але вона відволікає фінансові ресурси підприємств із обороту та може негативно вплинути на їх фінансову стійкість.

Щодо грошових коштів то за період, який досліджується, підприємства роздрібно́ї торгівлі не набагато, але все ж таки збільшили їх величину, а підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі – зменшили. Крім того підприємства торгівлі мають такий розмір грошових коштів, який сигналізує про дуже небезпечний стан абсолютної ліквідності (грошової платоспроможності).

Таким чином, аналіз динаміки складових частин оборотних коштів дозволив зробити висновок, що збільшення оборотних активів відбувалося, в



основному, за рахунок збільшення дебіторської заборгованості на підприємствах оптово-роздрібної торгівлі та товарів - на підприємствах роздрібної торгівлі.

Повну картину оцінки стійкості фінансового стану підприємств торгівлі не можна уявити без дослідження коефіцієнтів ліквідності, які характеризують ліквідність балансу, тобто здатність підприємства своїми поточними активами у вигляді оборотних коштів погасити свої короткострокові боргові зобов'язання при наближенні термінів платежу. З цією метою проаналізуємо дані додатка 3 і таблиці 2.3.

За даними додатка 3, який характеризує показники ліквідності за окремими підприємствами, можна зробити висновок, що майже всі торгові підприємства мають значення коефіцієнтів поточної миттєвої та абсолютної ліквідності, які значно менші ніж нормативні.

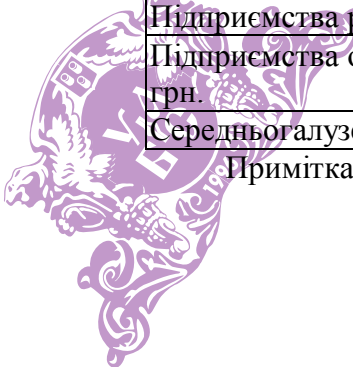
Дані таблиці 2.3 дозволяють прослідити, як змінювалися ці показники за групами та по галузі в цілому.

Таблиця 2.3

Аналіз показників ліквідності підприємств торгівлі м. Суми

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Коефіцієнт покриття					
Підприємства роздрібної торгівлі	0,84	0,94	0,93	0,95	1,17
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	1,43	1,01	0,99	1,12	1,13
Середньогалузеві показники	1,03	0,95	0,88	0,92	1,07
Коефіцієнт миттєвої ліквідності					
Підприємства роздрібної торгівлі	0,15	0,32	0,33	0,37	0,47
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	0,47	0,91	0,82	1,03	0,89
Середньогалузеві показники	0,70	0,71	0,76	0,71	0,84
Коефіцієнт абсолютної ліквідності					
Підприємства роздрібної торгівлі	0,03	0,03	0,04	0,06	0,09
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	0,01	0,002	0,003	0,001	0,01
Середньогалузеві показники	0,22	0,02	0,03	0,03	0,02
Чистий оборотний капітал					
Підприємства роздрібної торгівлі.	-917,6	-484,4	-503,7	-528,3	2072,6
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі, тис. грн.	460,9	153,5	-208,1	3596,5	2393,8
Середньогалузеві показники, млн. грн.	269,0	-973,0	-3405,0	-2902,0	*

Примітка: * - дані за цими показниками відсутні

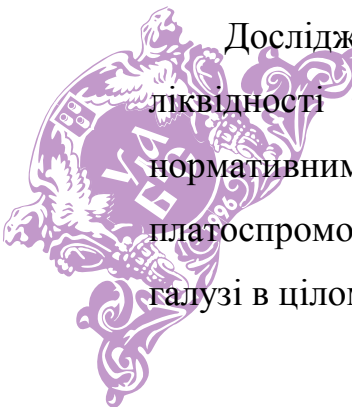


Як свідчать дані аналізу таблиці 2.3, найбільш незадовільні показники поточної та миттєвої ліквідності склалися в підприємств роздрібної торгівлі, але разом з тим спостерігається стійка тенденція до їх зростання. Так, за період 1996-2000рр. коефіцієнт поточної ліквідності коливається від 0,84 – 1,17, а коефіцієнт миттєвої ліквідності від 0,15 – 0,47. Щодо коефіцієнта абсолютної ліквідності, то його значення більше, ніж у підприємств оптово-роздрібної торгівлі, але теж нижче критичного значення і коливається від 0,03 – 0,09.

На відміну від роздрібних підприємств, підприємства оптово-роздрібної торгівлі мають дещо кращі показники поточної та миттєвої ліквідності. Так, значення коефіцієнта миттєвої ліквідності майже відповідає достатньому рівню і коливаються в межах 0,47 – 1,03. Щодо абсолютної ліквідності, то як свідчить дані аналізу, ця група підприємств має дефіцит грошових коштів, що вплинуло на величину цього коефіцієнта, який має занадто низькі значення від 0,001 – 0,010. Відомо, якщо значення показника абсолютної ліквідності менше критичного 0,25-0,20, то підприємство вважається неплатоспроможним. Але низький рівень показника абсолютної ліквідності не слід розглядати як критичний, якщо підприємства мають можливість генерувати достатні обсяги грошових коштів, тобто виникає необхідність оцінки грошових потоків підприємств торгівлі.

Величина власних оборотних коштів (чистого оборотного капіталу) в більшості підприємств має від'ємне значення. Це свідчить про те, що фінансування своєї діяльності підприємства торгівлі здійснюють, в основному, за рахунок використання запозичених коштів, але ефективність їх використання незначна. Разом з тим необхідно зазначити, що в 2000 році підприємства торгівлі мали позитивну величину чистого оборотного капіталу.

Дослідження середньогалузевих показників поточної, абсолютної ліквідності та чистого оборотного капіталу свідчать про невідповідність нормативним значенням, тобто тенденція погіршення поточної платоспроможності притаманна не тільки торговим підприємствам міста, але й галузі в цілому.



Отже, аналіз показників ліквідності дозволив зробити висновок, що підприємства торгівлі перебувають у кризовому стані щодо ліквідності та його фінансова стійкість за цими даними не забезпечується.

У зв'язку з особливим значенням товарів та впливом їх як на результативність діяльності торгових підприємств, так і на їх стійкість були проаналізовані показники ефективності використання товарних запасів. Для характеристики ефективності використання товарних запасів були використані коефіцієнт оборотності товарів і період оборотності товарів у днях.

Дані додатка Е свідчать, що ці показники на підприємствах торгівлі мають великі коливання значень. Однак можна спостерігати загальну тенденцію їх зростання. За результатами дослідження впливу основних факторів: отриманої виручки та середнього розміру залишків товарів можна зробити висновок, що на швидкість оборотності товарів як для роздрібних, так і оптово-роздрібних підприємств торгівлі впливало зростання чистої виручки від реалізації відповідно для роздрібних підприємств на 2,5-7,3, для оптово-роздрібних – на 22,7-11,0, але в 2000 році зменшення розміру чистого доходу від реалізації вплинуло на зменшення оборотності товарів на 16,6. Узагальнені дані показників оборотності товарів подані в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Аналіз оборотності товарних запасів підприємств торгівлі м. Суми

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Чиста виручка від реалізації					
Підприємства роздрібної торгівлі, тис. грн.	5019,9	12779,8	43432,6	68071,1	102061,4
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі, тис. грн.	1193,4	16768,6	36388,4	58729,1	24476
Середньогалузеві показники, млн. грн.	14453,6	15777,5	16097,5	15942,8	*
Середній залишок товарів					
Підприємства роздрібної торгівлі, тис. грн.	3077,9	3827,1	3951,3	4674,5	7342,4
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі, тис. грн.	684,9	1417,9	2033,1	2068,4	1570,0
Середньогалузеві показники, млн. грн.	2028,0	3167,0	4444,5	5801,5	*
Коефіцієнт оборотності товарів					
Підприємства роздрібної торгівлі	1,63	3,34	10,99	14,56	13,90
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	1,74	11,83	17,90	28,39	15,59
Середньогалузеві показники	7,13	4,98	3,62	2,75	*

Середня тривалість обороту товарів, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	224	109	33	25	26
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	209	31	20	13	23
Середньогалузеві показники	51	73	101	133	*

Примітка: * - дані за цими показниками відсутні

Аналіз таблиці 2.4 свідчить, що кращі показники оборотності товарів мають підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі, і як результат - ці підприємства мають вищі показники фінансово-господарської діяльності. Для цієї групи підприємств коефіцієнт оборотності збільшився в 1999 році на 10,50 і склав 28,39 або 13 днів, але в 2000 році коефіцієнт оборотності зменшився на 12,80 і становив 15,59. На підприємствах роздрібно́ї торгівлі в 1999 році цей показник збільшився на 3,57 і склав 14,56 або 25 днів та в 2000 році спостерігається незначне зменшення на 0,26, в основному, за рахунок збільшення середнього залишку. Як свідчать дані додатка Е, на зміну загального коефіцієнта оборотності товарів вплинуло, в основному, збільшення отриманої суми виручки. На оптових підприємствах цей показник значно зменшився за рахунок збільшення середнього розміру залишків товарів у 1997 та 1998 рр. відповідно на 12,70 та 7,80.

З метою визначення показників динамічної платоспроможності проведемо аналіз показників тривалості операційного та фінансового циклів, які запропоновані додатково та можуть суттєво вплинути на оцінку фінансової стійкості торгових підприємств (табл. 2.5).

Аналіз даних окремих підприємств свідчить, що значення показників тривалості операційного та фінансового циклів дуже різні й на їх основі не можна робити висновок про загальну тенденцію, яка склалася за групами торгових підприємств (додаток И).

Таблиця 2.5

Тривалість операційного та фінансового циклу торгових підприємств

м. Суми

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
1	2	3	4	5	6
Середня тривалість обороту товарів, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	224	109	33	25	26
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	209	31	20	13	23
Середньогалузеві показники	51	73	101	133	*

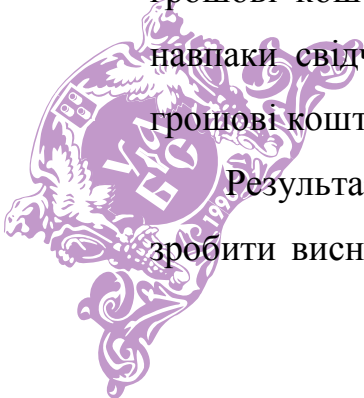
Продовження табл. 2.5

1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	9	13	2	6	12
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	49	251	62	76	301
Середньогалузеві показники	84	230	368	503	*
Тривалість операційного циклу, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	233	122	35	31	38
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	258	282	82	89	324
Середньогалузеві показники	135	303	469	636	*
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	163	176	41	36	33
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	197	363	254	143	297
Тривалість фінансового циклу, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	70	-54	-6	-5	5
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	61	-81	-172	-54	27

Примітка: * - дані за цими показниками відсутні

Як свідчать результати аналізу, показник тривалості операційного циклу за групами торгових підприємств (табл. 2.5) впродовж 1996-1999рр. мав тенденцію до зниження, тобто спостерігалось скорочення періоду перетворення придбаних товарів у гроші. Так, для підприємств роздрібно́ї торгівлі, цей показник у 1996 і 1997рр. становив відповідно 233 і 122 дні, але вже в 1998 та 1999рр. він знизився майже в три рази в порівнянні з 1997 р. та в шість разів у порівнянні з 1996 р. і становив 35 і 31 дні. Слід зазначити, що в 2000 р. показник тривалості операційного циклу збільшився й становив 38 днів. На підприємствах оптової торгівлі впродовж 1996 і 1997рр. показник тривалості операційного циклу залишався стабільним – 258 – 282 дні, але в 1998 і 1999рр. період операційного циклу скоротився в три рази і становив відповідно 82 і 89 дні, але в 2000 році він зріс і склав 324 дні, що свідчить про поступове уповільнення трансформації товарних запасів та дебіторської заборгованості в грошові кошти. Середньогалузевий показник тривалості операційного циклу навпаки свідчить про збільшення періоду перетворення придбаних запасів у грошові кошти з 135 днів у 1996 році до 636 днів у 1999 році.

Результати аналізу показника тривалості фінансового циклу дозволили зробити висновок про неефективне управління грошовими коштами, тому що



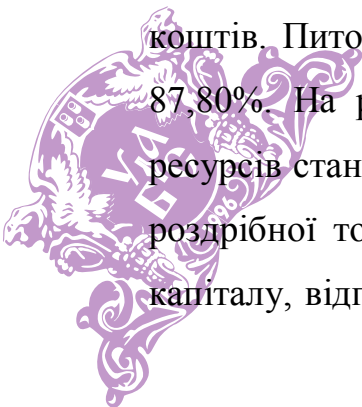
значення показників за 1997-1999рр. були нижче нуля й коливалися на підприємствах роздрібної торгівлі від 54 до 5 днів, а на підприємствах оптової торгівлі від 54 до 172 дні. На основі цього можна зробити припущення про наявність дефіциту грошових коштів. Але позитивним є те, що в 2000 році підприємствам торгівлі вдалося досягти значення показника тривалості фінансового циклу, який більше нуля: відповідно 5 та 27 днів, що дозволяє зробити висновок про підвищення ефективності управління грошовими коштами.

Отже, результати аналізу показників тривалості операційного та фінансового циклів підприємств торгівлі м. Сум свідчать про необхідність глибшого дослідження наявності та руху грошових коштів і грошових потоків підприємств торгівлі.

Формування активів підприємств торгівлі здійснюється за рахунок інвестованого в них капіталу. Основою оцінки структури джерел фінансування торгових підприємств є аналіз капіталу підприємств. Головною метою цього аналізу є виявлення тенденцій динаміки обсягу та складу капіталу за досліджуваний період та їх вплив на фінансовий стан. Для цього необхідно дослідити динаміку питомої ваги власного та запозиченого капіталу в загальній вартості капіталу та напрямки зміни їх складових частин.

Дослідження механізму формування фінансових ресурсів за окремими підприємствами торгівлі з урахуванням збитків від діяльності наведено в додатку К. Узагальнені дані за групами підприємств та в середньому по галузі наведені в таблиці 2.6.

Аналіз даних свідчить (додаток К), що в 1996 р. фінансові ресурси підприємств оптово-роздрібної торгівлі формувалися за рахунок власних коштів. Питома вага в загальній вартості ресурсів власного капіталу складала 87,80%. На роздрібних підприємствах власний капітал у загальній вартості ресурсів становив 47,40%. Зазначимо, що впродовж 1997-1998рр. підприємства роздрібної торгівлі мали стабільне співвідношення власного та запозиченого капіталу, відповідно 50,60% та 49,40%. У 1999 р. частка власного капіталу для



цієї групи підприємств зменшилася до 39,20%, а запозичений - склав 60,80%. Збитковість більшості підприємств призвела до погіршення їх фінансового становища: збиток від господарської діяльності перевищив величину власного капіталу, і це стало причиною від'ємною значення власного капіталу. 2000 рік не став винятком для торгових підприємств – продовжує спостерігатися тенденція до зменшення власного капіталу в структурі джерел.

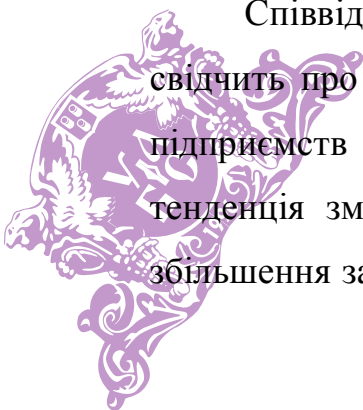
Таблиця 2.6

Аналіз структури джерел торгових підприємств м. Суми, %

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Власний капітал					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	47,4	50,5	50,6	39,2	26,5
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	87,8	39,7	39,7	30	30,1
Середньогалузеві показники	51,2	28,8	9,4	13,1	28,6
Запозичений капітал					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	52,6	49,4	49,4	60,8	56,4
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	12,2	60,3	60,3	70	69,9
Середньогалузеві показники	48,8	71,2	90,6	86,9	71,4

Підприємства оптової торгівлі, починаючи з 1997 р., у формуванні своїх ресурсів використовували запозичений капітал питома вага, якого залишалася постійною – 60,3%, а у 1999 р. збільшилася до 70,0%. Відповідно, власний капітал підприємств цієї групи складав 39,7% та 30,0%. Зазначимо, що підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі працювали дещо краще, про що свідчить зростання долі прибутку по групі у загальній величині власного капіталу, хоча окремі підприємства все ж таки мали збитки. Зазначимо, що сучасний стан підприємств характеризується тим, що прибуток практично не є джерелом власних коштів підприємств, навіть для тих, які працюють рентабельно.

Співвідношення власного та запозиченого капіталу по галузі також свідчить про зростання величини запозичених джерел у формуванні ресурсів підприємств торгівлі. Впродовж 1996–1998рр. спостерігалася загальна тенденція зменшення частки власного капіталу з 51,2 до 9,4%, відповідно збільшення запозиченого з 48,8 до 90,6%. У 1999- 2000 році величина власного



капіталу зроста відповідно до 13,1% та 28,6%, що пов'язано із збільшенням прибутку, одержаного підприємствами торгівлі.

Отже, аналіз динаміки джерел фінансування ресурсів підприємств торгівлі дозволив виявити поступове зростання величини запозиченого капіталу в підприємств торгівлі.

Дані додатка Б (аналіз наявності пасивів) дозволили з'ясувати, що запозичений капітал торгових підприємств формувався за рахунок поточних зобов'язань, тому що довгострокові практично відсутні. На нашу думку, це пов'язано з тим, що переважна більшість підприємств є суб'єктами малого підприємництва та й фінансовий ризик за довгостроковими кредитами вищий ніж за короткостроковими. Тому підприємствам вигідніше використовувати короткострокові запозичені кошти, зокрема кошти постачальників.

Дослідження структури поточних зобов'язань та їх складових дозволило виявити, що в загальній величині поточних зобов'язань найбільшу частку займає кредиторська заборгованість за товари і ця заборгованість стабільно зростає. Так, на підприємствах роздрібно торгівлі вона склала в загальній величині поточних зобов'язань у 1999 році 64,1% та в 2000 році – 66,0%, а на підприємствах оптово-роздрібно торгівлі - відповідно 88,1% та 16,7%.

Що стосується довгострокових кредитів банку, то підприємства торгівлі м. Сум майже не користуються ними. Розглянемо динаміку та структуру довгострокових та короткострокових кредитів за допомогою табл. 2.7.

Як свідчать дані таблиці 2.7, частка короткострокових кредитів на підприємствах торгівлі постійно зменшалася з 36,70% у 1996 р. до 18,70% в 1998р. Але починаючи з 1999 року, роздрібні підприємства поступово збільшують розмір короткострокових кредитів з 21,02% до 23,20% у 2000 році.

Якщо роздрібні підприємства постійно користуються кредитами, то оптово-роздрібні підприємства практично ними не користувалися до 2000 року. Тому питома вага короткострокових кредитів для підприємств оптово-роздрібно торгівлі знизилася з 18,60% у 1996 р. та в 1999 р. склала всього 0,05%, але вже в 2000 році довгострокові кредити склали 67,30%.

Таблиця 2.7

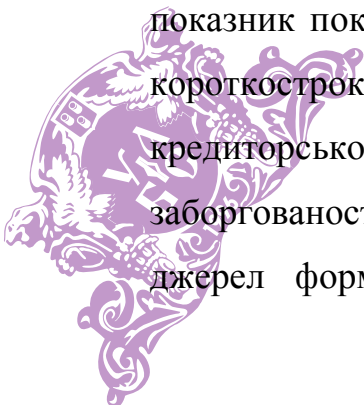
Аналіз динаміки та структури короткострокових та довгострокових кредитів підприємств торгівлі м. Суми

Показники	Роки									
	1996		1997		1998		1999		2000	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Короткострокові кредити										
Підприємства роздрібно-торгівлі	2166,6	36,70	2515,1	30,80	1359,8	18,70	2246,4	21,02	3428,80	23,20
Підприємства оптово-роздрібно-торгівлі	201,10	18,60	288,30	1,10	73,90	0,40	14,50	0,05	12215,8	67,30
Довгострокові кредити										
Підприємства роздрібно-торгівлі	-	-	-	-	6	0,1	5	0,05	4246,8	17,1
Підприємства оптово-роздрібно-торгівлі	-	-	295	1,1	-	-	-	-	-	-

Зменшення величини короткострокових кредитів можна було б охарактеризувати як позитивне явище, яким реально збільшило значення власного капіталу торгових підприємств та позитивно вплинуло на показники фінансової стійкості та короткострокової платоспроможності. Із даних таблиці 2.7 можна також зробити висновок, що довгострокові кредити підприємства торгівлі майже не використовували, а якщо все-таки траплялися такі випадки, то суми їх були не значні. Та в 2000 році спостерігається значне зростання долі довгострокових кредитів на підприємствах роздрібно-торгівлі до 17,10%.

Щодо інших поточних зобов'язань, то їх величина для всіх груп торгових підприємств залишається стабільною в межах 11,70 – 17,60%, і тільки на роздрібних підприємствах їх доля зросла в 1997 році до 30,50%.

У ході дослідження джерел фінансових ресурсів, вважаємо за потрібне визначити період оборотності кредиторської заборгованості (додаток Н). Цей показник показує середній період часу, протягом якого підприємство сплачує короткострокову кредиторську заборгованість. Період оборотності кредиторської заборгованості доцільно порівняти з оборотністю дебіторської заборгованості, що дозволить проаналізувати пріоритети підприємств у частині джерел формування фінансових ресурсів (додаток П). Узагальнені дані



співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей подані в табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Показники оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств торгівлі м. Суми

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	0,11	0,29	0,28	0,32	0,39
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	0,46	0,91	0,82	1,03	0,88
Співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей за товари					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	0,08	0,28	0,11	0,33	0,51
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	0,42	0,98	0,90	0,98	5,23
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	12,80	10,40	40,30	38,70	36,90
в т.ч. за товари	39,70	28,90	167,40	60,60	29,50
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	4,00	1,40	5,30	4,00	1,10
в т.ч. за товари	7,50	1,50	5,90	4,80	1,20
Період оборотності дебіторської заборгованості, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	28	35	9	9	10
в т.ч. за товари	9	13	2	6	12
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	92	267	69	91	336
в т.ч. за товари	49	251	62	76	301
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	1,13	0,91	4,61	6,62	7,29
в т.ч. за товари	2,24	2,07	8,90	10,17	11,18
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	1,30	0,87	1,22	2,20	0,74
в т.ч. за товари	1,85	1,01	1,44	2,56	1,23
Період оборотності кредиторської заборгованості, днів					
Підприємства роздрібно́ї торгівлі	323	401	79	55	50
в т.ч. за товари	163	176	41	36	33
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі	282	419	298	166	492
в т.ч. за товари	197	363	254	143	297

Аналіз даних додатка П дозволив виявити, що торгові підприємства мають різні коефіцієнти оборотності як кредиторської заборгованості, так і дебіторської, але спостерігається загальна тенденція зменшення цих показників і для заборгованостей у цілому, і за товари окремо.

Дані таблиці 2.8 свідчать, що швидкість, з якою загальна дебіторська заборгованість перетворювалася на грошові кошти для підприємств роздрібно́ї торгівлі в середньому складала від 10,40 до 40,30 оборотів (або від 35 до 9

днів), а за товари – від 28,90 – 167,40 оборотів (або від 13 до 2 днів); для підприємств оптово-роздрібною торгівлі оборотність загальної дебіторської заборгованості складала від 1,40 до 5,30 оборотів (або від 267 до 69 днів), а за товари від 1,50 – 7,50 оборотів (або від 251 до 49 днів). Більш високі показники оборотності дебіторської заборгованості для роздрібних підприємств закономірні, тому що дебіторська заборгованість в оборотних активах підприємств займає незначну частку.

Середній період оплати кредиторської заборгованості за період з 1996 по 2000рр. коливався для підприємств роздрібною торгівлі від 0,91 – 7,29 (або з 50 до 401) та кредиторської заборгованості за товари від 11,18 – 2,07 (або з 33 до 176 днів); для підприємств оптово-роздрібною торгівлі відповідно від 0,74 – 2,20 (або з 166 до 492 днів) та від 1,01 – 2,56 (або з 143 до 363 днів). Щодо співвідношення між загальною дебіторською та кредиторською заборгованостями, то впродовж часу, який досліджували, воно залишалось майже постійним. І тільки в 2000 році спостерігається розбалансованість між погашенням дебіторської та кредиторської заборгованостей за товари для підприємств оптово-роздрібною торгівлі, цей показник різко змінився до величини 5,23. Отже, порівняння показників оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей свідчить, що період інкасації дебіторської заборгованості в декілька разів вищий, ніж оплата підприємствами зобов'язань перед постачальниками за товари. А це означає, що підприємства торгівлі віддають перевагу у формуванні своїх ресурсів поточним зобов'язанням за товари, що мало вплив на швидкість оборотності оборотних засобів підприємств торгівлі. Зазначимо, що, як свідчать дані аналізу, показники оборотності товарів і дебіторської заборгованості мали тенденцію до збільшення, а це сприяло встановленню певної фінансової рівноваги між джерелами та потребою в них на торгових підприємствах.



Для більш детальної та поглибленої оцінки фінансової стійкості торгових підприємств необхідно дослідити показники безпосередньо фінансової стійкості (довгострокової платоспроможності) (додаток М і табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Аналіз показників фінансової стійкості підприємств торгівлі м. Суми

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Коефіцієнт автономії (власності)					
Підприємства роздрібної торгівлі	0,47	0,46	0,51	0,39	0,26
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	0,88	0,26	0,40	0,30	0,30
Середньогалузеві показники	0,41	0,28	0,09	0,13	0,29
Коефіцієнт співвідношення запозичених та власних коштів					
Підприємства роздрібної торгівлі	1,11	1,18	0,98	1,55	2,78
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	0,14	2,84	1,52	2,33	2,32
Середньогалузеві показники	1,19	2,47	8,84	6,65	2,49
Коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат власними джерелами					
Підприємства роздрібної торгівлі	-0,24	-0,10	-0,12	-0,09	0,24
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі	0,49	0,07	-0,08	1,55	1,79
Середньогалузеві показники	0,11	-0,25	-0,69	-0,44	0,40

Як зазначалося, аналіз коефіцієнтів ліквідності дозволив виявити дефіцит грошових коштів, потрібних для погашення поточних зобов'язань, наслідком цього став недостатній рівень показників автономії, який для підприємств роздрібної торгівлі коливається від 0,26 – 0,51 та для підприємств оптово-роздрібної торгівлі – 0,26 – 0,40 крім 1996 р. (у цьому році значення коефіцієнта автономії склало 0,88). Відповідно коефіцієнт співвідношення запозичених та власних коштів більше одиниці. У підприємств оптово-роздрібної торгівлі цей показник майже вдвічі перевищує власні кошти й в 2000 році склав 2,32. У підприємств роздрібної торгівлі цей показник дещо був меншим у 1999 р. й склав 1,55, але збільшення розміру довгострокових та короткострокових кредитів банку в 2000 році різко вплинуло на значення показника, який становить 2,78, що набагато вище нормативного. Це дозволяє зробити висновок про зростання залежності підприємств торгівлі від зовнішніх джерел фінансування. Щодо середньогалузевого коефіцієнта заборгованості, то його рівень коливався в межах 1,19 – 8,84, що у вісім разів більше ніж нормативний.

Наслідком від'ємної величини чистого оборотного капіталу стало негативне значення коефіцієнта забезпечення запасів та витрат власними джерелами для роздрібних підприємств впродовж всіх років, які досліджувалися, а для оптово-роздрібних підприємств тільки в 1998 році. Найкращий показник спостерігався у 1996 р. - 0,49. У 1999 та 2000рр. значення показника досягло величини 1,55 і 1,79, що сигналізує про зниження ефективності використання фінансових ресурсів оптово-роздрібними підприємствами. У 2000 році підприємства роздрібної торгівлі вперше досягли позитивного значення коефіцієнта забезпечення запасів та витрат власними джерелами, який становив 0,24, що свідчить про ефективне управління фінансовими ресурсами.

Отже, аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості дозволив пересвідчитися в тому, що фінансове становище торгових підприємств знаходиться на критичному рівні. Але не можна забувати про той факт, що показники теоретично достатнього рівня коефіцієнтів, що використовуються на сьогодні, є загальними, та не враховують специфіку галузі, тому при практичному використанні коефіцієнтного методу слід орієнтуватися не стільки на нормативні їх величини, скільки на тенденцію та динаміку їх змін.

Оцінка фінансової стійкості торгових підприємств була б неповною без показників рентабельності (табл. 2.10). Показники рентабельності за окремими підприємствами торгівлі подані в додатку Р.

Наведені коефіцієнти рентабельності свідчать про вкрай незадовільну політику керівництва підприємств торгівлі: розширення товарообороту відбувається ціною зниження прибутковості. Якщо розглянути коефіцієнти рентабельності роздрібних підприємств, то вони взагалі мають тільки від'ємні значення, що говорить про відсутність чистого прибутку. Винятком є тільки 1998 рік. У цьому році роздрібні підприємства досягли найбільшого успіху – коефіцієнти рентабельності не тільки підвищились, але й мали позитивні значення. Необхідно зазначити, що в 2000 році спостерігаються позитивні зміни показників рентабельності підприємств роздрібної торгівлі, що пов'язано



з одержанням загального чистого прибутку. Що стосується оптово-роздрібних підприємств, то значення показників рентабельності вищі ніж у роздрібних, але спостерігається загальна тенденція до зниження цих показників, а в 2000 році наявність від'ємних значень свідчить про негативні тенденції в управлінні ресурсами підприємств.

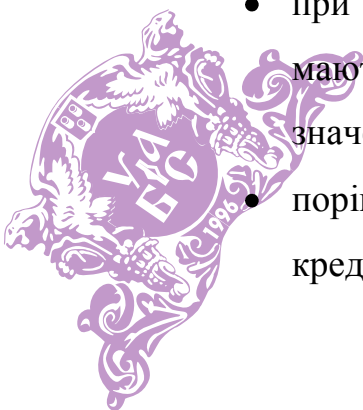
Таблиця 2.10

Аналіз показників рентабельності торгових підприємств м. Суми, %

Показники	Підприємства роздрібної торгівлі					Підприємства оптово-роздрібної торгівлі				
	1996	1997	1998	1999	2000	1996	1997	1998	1999	2000
Рентабельність продаж (реалізації)	-15,3	-2,00	0,77	-1,39	1,1	-0,20	6,79	4,27	2,08	-18,9
Рентабельність товарів	-24,8	-6,6	8,5	-20,3	15,7	-0,4	47,1	76,5	59,0	-296
Рентабельність активів	-8,52	-1,94	2,25	-5,87	5,28	-0,04	4,99	4,84	3,59	-13,9
Рентабельність власного капіталу	-17,0	-4,18	4,67	-13,2	16,5	-0,05	13,15	15,17	10,58	-46,6

Таким чином, вивчення фінансової стійкості підприємств торгівлі м. Суми, дозволило зробити наступні висновки:

- аналіз показників оборотності дебіторської заборгованості свідчить про більш ефективне використання цих видів активів, але збільшення сум дебіторської заборгованості негативно впливає на збільшення грошових потоків від операційної діяльності;
- зростання виручки від реалізації призвело до зростання показників ефективності використання товарних запасів;
- при відсутності довгострокової заборгованості підприємства торгівлі мають значний розмір поточної заборгованості, що вплинуло на значення показника коефіцієнта заборгованості;
- порівняльний аналіз показників оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей свідчить, що фінансування оборотних



коштів відбувається за рахунок запозиченого капіталу, в основному, за рахунок кредиторської заборгованості за товари;

- аналіз показників ліквідності засвідчує низький рівень ліквідності підприємств, тому що значення коефіцієнтів нижче критичного рівня. Особливо це стосується коефіцієнта абсолютної ліквідності;
- збільшення поточних зобов'язань підприємств торгівлі призвели до зниження коефіцієнта абсолютної ліквідності. Зазначимо, що для деяких підприємств кредиторська заборгованість та короткострокові кредити банку залишаються єдиним джерелом, так як збиток від основної діяльності іноді перевищує величину власного капіталу;
- результати аналізу показника тривалості операційного циклу свідчать про скорочення періоду перетворення придбаних товарів у гроші;
- аналіз даних показника тривалості фінансового циклу свідчить про неефективне управління грошовими коштами підприємств роздрібною торгівлі, оскільки значення показника нижче нуля. Це дозволяє зробити висновок про наявність дефіциту грошових коштів;
- результати аналізу показників тривалості операційного та фінансового циклів підприємств торгівлі м. Суми свідчать про необхідність більш глибокого дослідження наявності та руху грошових коштів й грошових потоків підприємств торгівлі;
- дефіцит власних коштів негативно впливає на стійкість фінансового становища торгових підприємств, що підтверджують низькі значення коефіцієнту автономії, від'ємне значення чистого оборотного капіталу та коефіцієнт забезпечення запасів та витрат;
- від'ємні значення коефіцієнтів рентабельності та тенденція до їх зниження свідчать про низький рівень ефективності фінансово-господарської діяльності, що спричинено наявністю загальної



тенденції приховування прибутку, оскільки це явище є типовим в умовах жорстокого податкового тягаря.

Таким чином, аналіз коефіцієнтів фінансової стійкості дозволив оцінити фінансовий стан підприємств торгівлі як нестійкий та кризовий, тобто такий, який характеризується високим рівнем ризику втрати фінансової стійкості. При цьому необхідно зазначити, що сучасний стан підприємств торгівлі визначається як загальною економічною системою, яка склалася в галузі, так і тими негативними тенденціями, які характеризують кризу перехідного періоду. Все це вплинуло як на формування фінансових ресурсів підприємств торгівлі, так і на фінансові результати їх діяльності. Крім того результати досліджень коефіцієнтів платоспроможності та фінансової стійкості підприємств торгівлі м. Суми свідчать про необхідність більш глибокого дослідження наявності та руху наявних грошових коштів та грошових потоків підприємств торгівлі.

2.3. Показники грошових потоків підприємств торгівлі: сутність та використання в аналізі фінансової стійкості

Аналіз фінансової стану торгових підприємств, який був проведений у підрозділі 2.2, дозволив на підставі фінансової звітності оцінити рівень його стійкості. Зокрема, аналіз балансу дозволив виявити, як розподілені активи підприємств і яким чином здійснюється фінансування цих активів. За допомогою звіту про фінансові результати були визначені показники ділової активності підприємств торгівлі та величина чистого доходу.

Однак проведений аналіз не дозволив отримати відповіді на ряд важливих питань: яка діяльність принесла основний потік готівки, чи достатній розмір грошових коштів для виконання своїх зобов'язань, чи понесло підприємство фінансові втрати, куди інвестовані кошти, в які активи вони вкладались, які види фінансових операцій здійснювало підприємство, чи змінилися пасиви,



чому і куди вони вкладалися? Тому ми вважаємо, що аналіз фінансової стійкості торгових підприємств, який був проведений за допомогою коефіцієнтного методу, необхідно доповнити оцінкою грошових потоків.

Грошові кошти є одним із вагомих факторів, що визначають фінансове положення підприємства, його життєздатність. Наявність залишків грошових коштів характеризує фінансову здатність підприємства для проведення господарської діяльності та є необхідною умовою її здійснення. Відсутність грошей на час виникнення потреби в них ускладнює проведення запланованої діяльності або в загалі зумовлює неможливість її продовження.

Залежно від підходу до визначення грошові кошти підприємства можна поділити на: грошові кошти, що авансовані в майно підприємства та забезпечують його безперервний рух у процесі кругообігу і які можна визначити як грошові потоки та грошові кошти як частину оборотних активів, яка безпосередньо знаходиться в грошовій формі. Цикл руху грошових потоків і коштів для типового торгового підприємства в процесі проведення кожного виду діяльності підприємства можна відобразити на рис. 2.2.

Як свідчить рис. 2.2, для діючого підприємства реально не існує початкової та кінцевої точок руху грошових потоків. Грошові кошти є стартовим чи фінальним етапом процесу кругообігу або обслуговуючим ресурсом, наявність якого забезпечує перехід від одного виду діяльності до іншого. Обсяг грошових коштів коливається в часі залежно від виробничого графіку, обсягу продаж, інкасації дебіторської заборгованості, капітальних витрат і фінансування.

Обсяги генерування грошей у процесі основної діяльності підтверджуються визнанням ринком товарів та послуг, що пропонуються підприємством. Кількісно отримані гроші дорівнюють сумі грошей, авансованих у господарську діяльність, плюс приріст грошей, отриманий у результаті реалізації товарів за ціною, що перевищує витрати.



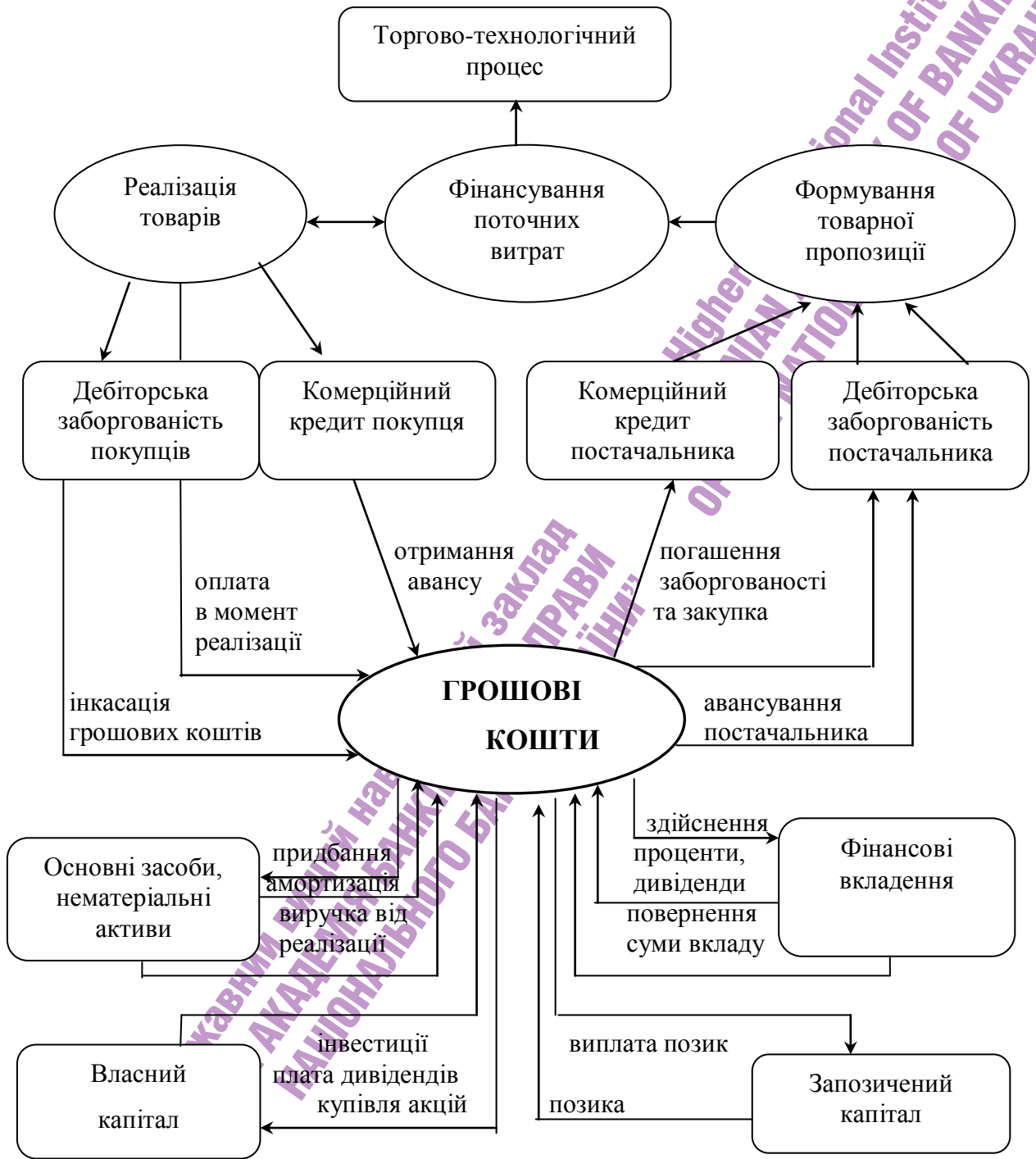


Рис. 2.2. Потоки грошових коштів торгового підприємства

У центрі рисунка знаходяться грошові кошти. Вони є кінцевою формою ліквідних активів. Майже всі рішення про інвестиції чи здійснення витрат потребують вкладення грошових коштів. Зрозуміло, що наявність грошових коштів не дає ніякого прибутку і що під час зростання цін гроші втрачають

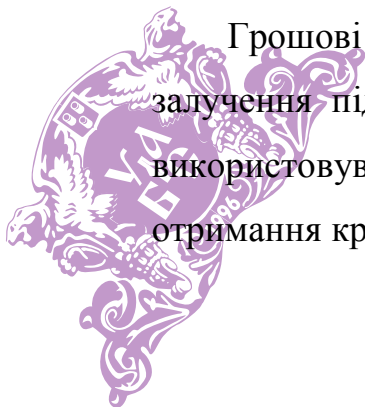


купівельну спроможність. Але незважаючи на ці обставини, наявність цих найбільш ліквідних активів забезпечує максимальне зниження ризику. Керівництво підприємства приймає фінансові рішення про вкладення коштів в активи або витрати, що збільшує ризик, оскільки ступінь упевненості в зворотному переводі цих активів у грошову форму менше 100 %. У зв'язку з цим виділяють різні ступені ризику. Так, ризик, пов'язаний з вкладанням грошових коштів у необоротні активи, вищий, ніж ризик, пов'язаний з переводом грошових коштів в поточні інвестиції. Аналогічно вкладення грошових коштів у товари та витрати несуть на собі ризик, пов'язаний з переводом цих сум у грошові кошти. Як відомо, ліквідність підприємства залежить від оборотності та від можливості відшкодування таких витрат.

Слід зазначити, що надходження та виплати грошових коштів тісно взаємопов'язані. Недостатність одного із цих елементів може вплинути на всю систему. Зменшення продажу товарів, їх оборотності впливає на зменшення грошових резервів. Отже, існує тісний взаємозв'язок між доходом, витратами та грошовими коштами і, як наслідок, з рентабельністю господарюючого суб'єкта. Нездатність поповнити ці резерви за рахунок таких ресурсів, як власний капітал, займи та кредиторська заборгованість, може призвести до припинення діяльності підприємства взагалі. Тривале блокування грошових потоків може викликати неплатоспроможність.

Грошові кошти як результат інвестиційної діяльності, з одного боку, характеризують отриманий поточний ефект збільшення грошей порівняно з їх сумою, авансованою в інвестиційні проекти, а з другого, - обсяги імобілізації грошової маси з інвестиційних проектів у зв'язку з їх закінченням або виходом з них.

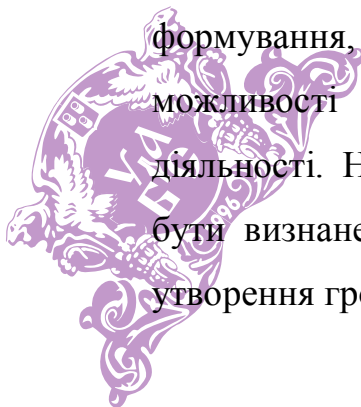
Грошові кошти як результат фінансової діяльності характеризують обсяги залучення підприємством грошей на фінансовому ринку. При цьому можна використовувати різні інструменти залучення: випуск акцій, облігацій, отримання кредитів, позик тощо.



Таким чином, у процесі своєї діяльності торгове підприємство генерує певний рух грошових коштів не тільки у вигляді їх надходження та виплати, але й у вигляді трансформації із однієї форми в іншу, із одного виду діяльності в інший. Цей постійний рух грошових коштів функціонуючого підприємства, є безперервним у часі процесом, і тому, на нашу думку, його необхідно визначати більш широким поняттям ніж грошові кошти – *грошовий потік*. Категорія “грошовий потік” підприємства є агрегованим поняттям, яке включає у свій склад грошові потоки різних видів діяльності, а не тільки показує наявність готівкових коштів, що обслуговують торгово-технологічний процес. Тому ми вважаємо, що звіти, за допомогою яких проводять оцінку руху грошових потоків, доцільно назвати “Звіт про рух грошових потоків”, тобто використати поняття “грошових потоків”, а не “грошових коштів”, яке ширше характеризує та розкриває сутність грошових коштів торгового підприємства.

Показники грошового потоку більш повно відображають фінансову стійкість та платоспроможність як з теоретичної, так із практичної точки зору. Узагальнено фінансову стійкість можна охарактеризувати як стабільне перевищення доходів над витратами підприємства, яке забезпечує вільний оборот його грошових потоків. Це такий стан формування та використання фінансових ресурсів господарюючого суб'єкта, який забезпечує його розвиток на основі збільшення прибутку та вартості капіталу при збереженні відповідного рівня платоспроможності. Показники платоспроможності є основними критеріями оцінки фінансової стійкості або нестійкості торгового підприємства.

У процесі оцінки фінансової стійкості підприємства найважливіше значення мають не тільки обсяги наявних грошових коштів, джерела їх формування, забезпеченість ними зобов'язань, а й внутрішні потенційні можливості підприємства щодо генерування грошових потоків у процесі діяльності. Навіть при відсутності грошей на час оцінки підприємство може бути визнане фінансово сталим та привабливим при наявності здатності до утворення грошей у майбутньому.



Розглянуті вище, у підрозділі 2.1, методики та підходи до оцінки фінансової стійкості мають свої переваги та недоліки. Ми переконані, що в умовах ризикової діяльності коефіцієнтний метод необхідно доповнити показниками грошового потоку, які розраховують на підставі звіту про рух грошових коштів.

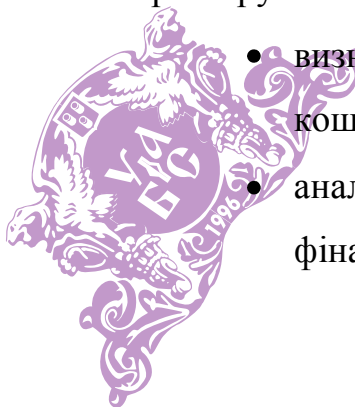
На наш погляд, можна виділити основні напрями використання інформації щодо грошових потоків у рамках оцінки фінансової стійкості:

- оцінка здатності підприємства виконувати всі свої зобов'язання за поточними розрахунками з кредиторами при настанні термінів погашення;
- визначення потреби в додатковому залученні коштів;
- визначення величини капіталовкладень в основні засоби та інші необоротні активи;
- розрахунок розміру фінансування, який необхідний для збільшення інвестицій у довгострокові активи або для підтримки фінансово-господарської діяльності на відповідному рівні;
- оцінка ефективності операцій фінансово-господарської діяльності підприємства;
- оцінка здатності підприємства отримувати грошові потоки в майбутньому.

Для поглиблення аналізу та пошуку відповідей на поставлені питання необхідно дослідити рух грошових потоків торгових підприємств.

В основі розрахунку грошового потоку лежить різниця між грошовими коштами на початок та кінець звітного періоду. Тому при визначенні його розміру основним завданням є:

- визначення причин і сфер виникнення притоку або відтоку грошових коштів;
- аналіз впливу вибору джерела фінансування основної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства та його ефективність.



У звіті про рух грошових коштів міститься інформація, яка доповнює дані балансу та звіту про фінансові результати в частині визначення притоку або відтоку грошових коштів, необхідних для виконання запланованого обсягу фінансово-господарських операцій за основною, інвестиційною та фінансовою видами діяльності. Всі три сфери діяльності формують єдину суму грошових ресурсів підприємства, нормальне функціонування, якого не можливе без постійного переливу грошових потоків із однієї сфери в іншу.

Як відомо, існує два способи складання звіту про рух грошових коштів: прямий та непрямий. Ці методи розрізняються між собою повнотою надання даних про грошові потоки підприємства, вихідною інформацією для складання звітів та іншими параметрами.

Прямий метод спрямований на одержання даних, які характеризують як валовий, так і чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Слід зазначити, що прямий метод вважається більш складним, але й більш інформативним, оскільки оснований на вивченні всіх грошових операцій. Він відображає весь обсяг надходження та виплат грошових коштів у розрізі окремих видів господарської діяльності та по підприємству в цілому. При використанні прямого методу для розрахунку грошових потоків використовуються безпосередні дані бухгалтерського обліку, що характеризують всі види надходження та витрати коштів.

Розходження отриманих результатів розрахунку грошових потоків прямим і непрямим методом відносяться тільки до операційного діяльності підприємства.

У вітчизняній практиці національними стандартами закріплено використання непрямого методу. Непрямий метод спрямований на одержання даних, які характеризують чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Джерелом інформації для розробки звітності про рух коштів підприємства непрямим методом є баланс і звіт про фінансові результати. Розрахунок чистого грошового потоку непрямим методом здійснюється за видами господарської діяльності підприємства.

Для розрахунку грошового потоку від операційної діяльності базовим елементом розрахунку виступає прибуток до оподаткування або чистий прибуток, отриманий у звітному періоді. Шляхом внесення відповідних коригувань прибуток перетворюється потім у показник чистого грошового потоку. Розрахунок цього показника можна надати у вигляді формули:

$$\text{ЧГПо} = \text{НП}(З) + А \pm \Delta ДЗ \pm \Delta З\text{тм} \pm \Delta ДКз, \quad (2.1)$$

де ЧГПо – сума чистого грошового потоку підприємства від операційної діяльності в звітному періоді;

НП(З) – сума чистого прибутку (збитку) підприємства;

А – сума амортизації основних засобів та нематеріальних активів;

$\Delta ДЗ$ – приріст (зниження) суми дебіторської заборгованості;

$\Delta З\text{тм}$ – приріст (зниження) суми запасів товарно-матеріальних цінностей;

$\Delta ДКз$ – приріст (зниження) суми кредиторської заборгованості.

За інвестиційною діяльністю сума чистого грошового потоку визначається як різниця між сумою реалізації окремих видів необоротних активів і сумою їх придбання в звітному періоді. Формула, за якою можна здійснювати розрахунок цього показника має, такий вигляд:

$$\text{ЧГПі} = Р + Р\text{дфі} + \text{До} - \text{Поз} - \text{Пдфі}, \quad (2.2)$$

де ЧГПі - сума чистого грошового потоку підприємства за інвестиційною діяльністю у звітному періоді;

Р – сума реалізації вибулих основних засобів та нематеріальних активів;

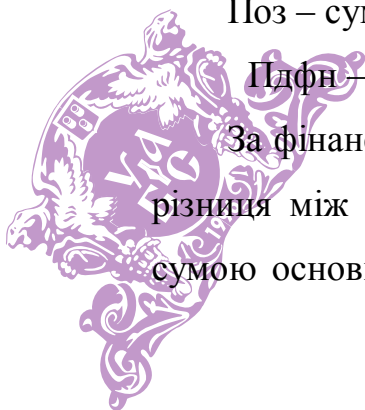
Рдфі – сума реалізації фінансових інструментів підприємства;

До – сума дивідендів (відсотків), одержаних підприємством за фінансовими інвестиціями;

Поз – сума придбаних основних засобів та нематеріальних активів;

Пдфі – сума придбання фінансових інвестицій підприємства.

За фінансовою діяльністю сума чистого грошового потоку визначається як різниця між сумою фінансових ресурсів, запозичених із зовнішніх джерел, і сумою основного боргу, а також дивідендів (відсотків), сплачених власникам



підприємства. Формула, за якою здійснюється розрахунок цього показника, може мати такий вигляд:

$$\text{ЧГПф} = \text{Пвк} + \text{Пдк} + \text{Пкк} - \text{Вк} - \text{Дв}, \quad (2.3)$$

де ЧГПф – сума чистого грошового потоку підприємства від фінансової діяльності в звітному періоді;

Пвк – сума додатково запозичених джерел власного акціонерного чи пайового капіталу;

Пдк – сума додатково запозичених довгострокових кредитів і позик;

Пкк – сума додатково запозичених короткострокових кредитів і позик;

Вк – сума виплати (погашення) основного боргу за довгостроковими та короткостроковими кредитами та позиками;

Дв – сума дивідендів (відсотків), сплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї і тощо).

Результати розрахунку суми чистого грошового потоку операційної, інвестиційної та фінансової діяльності дозволяють визначити загальний його розмір для підприємства в звітному періоді. Цей показник розраховують за формулою:

$$\text{ЧГП} = \text{ЧГПо} + \text{ЧГПі} + \text{ЧГПф}, \quad (2.4)$$

де ЧГП - загальна сума чистого грошового потоку підприємства в звітному періоді;

ЧГПо – сума чистого грошового потоку підприємства за операційною діяльністю;

ЧГПі – сума чистого грошового потоку підприємства за інвестиційною діяльністю;

ЧГПф – сума чистого грошового потоку підприємства за фінансовою діяльністю.

Використання непрямого методу розрахунку руху грошових потоків дозволяє визначити потенціал формування підприємством основного внутрішнього джерела фінансування свого розвитку - чистого грошового



потоків від операційної діяльності, а також виявити динаміку всіх факторів, що впливають на його формування. Крім того, слід зазначити відносно низьку трудомісткість складання звіту про рух грошових коштів, тому що переважна більшість показників необхідних для розрахунку непрямим методом, міститься в формах діючої фінансової звітності підприємства.

Також до переваг цього способу при оцінці фінансової стійкості можна віднести можливість прослідкувати, за рахунок чого на підприємстві склалися невідповідності між показниками прибутку та грошових коштів. Особливо це необхідно, коли підприємство працює рентабельно, але не має позитивних потоків і має труднощі з платоспроможністю.

Невідповідність між показниками фінансового результату та грошового потоку лежить в основі оцінки фінансової стійкості підприємства. Головними складовими цієї невідповідності є:

- при розрахунку прибутку (збитку) за період, який аналізується, не ураховувалися капітальні витрати пов'язані з придбанням основних засобів, тоді як у складі грошового потоку вони займають одну із основних частин;
- величину прибутку (збитку) зменшують негрошові витрати підприємства (амортизація), тоді як при розрахунку грошового потоку амортизація не є відтоком грошових коштів;
- одним із джерелом грошового потоку є зміна власного та запозиченого капіталу, тоді як при розрахунку прибутку (збитку) до уваги беруться тільки суми, які характеризують платність цих ресурсів (проценти, дивіденди);
- на величину грошового потоку значно впливають зміни в складі оборотного капіталу: запасів, дебіторської заборгованості, при цьому збільшення запасів та дебіторської заборгованості призводить до значного відтоку грошових коштів і навпаки. На підставі цих взаємозв'язків будується політика управління оборотним капіталом,



фінансовим циклом і, в результаті, фінансовою стійкістю та платоспроможністю підприємства.

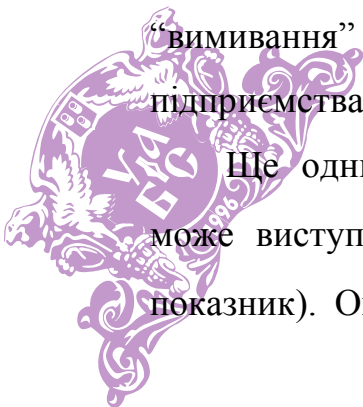
Таким чином, одним із методів, який дозволяє завчасно виявити та попередити виникнення ризику втрати фінансової стійкості, є аналіз грошових потоків. Він дозволяє вирішувати завдання оцінки строків і обсягів необхідних позичених коштів, доцільності використання кредиту його повернення та сплати.

У ході аналізу абсолютних значень грошових потоків або руху грошових коштів потрібно розглянути наступні показники: 1) надходження; 2) витрати або платежі (вибуття); 3) чистий грошовий потік (різниця між надходженням та вибуттям грошових коштів); 4) структура грошового потоку за сферами діяльності (основної, інвестиційної та фінансової); 5) наявність грошових коштів на рахунку підприємства.

Якщо в ході аналізу виникла ситуація, при якій п'ятий показник має від'ємне значення, то це означає, що виник дефіцит грошових коштів, у першу чергу, пов'язаний з боргами підприємства. Якщо ці борги погасити нічим, а кредитори потребують їх сплати, то це може привести до виникнення ризику втрати платоспроможності та фінансової стійкості.

Зазначимо, що такий стан передбачає значна (як за обсягом, так і за часом) від'ємна різниця за чистим грошовим потоком (третьою показником). Це перша ознака того, що підприємство потрапило до "кредитної пастки" або "технічний розрив ліквідності". У цьому випадку обсяг коштів, які залучаються, приблизно дорівнює або менше повернутих позичених коштів. Це означає, що нові суми запозиченого капіталу не повністю використовуються для розвитку підприємства, а плата за них знижує ефективність діяльності, веде до "вимивання" власних коштів і, врешті, до збиткового функціонування підприємства та банкрутства.

Ще одним провісником погіршення фінансової стійкості підприємства може виступати розбалансованість структури грошового потоку (четвертий показник). Операційна діяльність, звичайно, є основним джерелом грошових

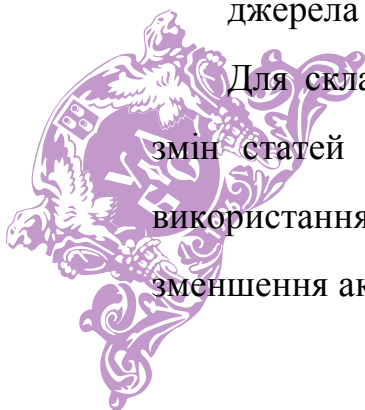


коштів. Грошовий потік при цьому включає всі надходження від основної діяльності. Якщо тривалий час спостерігається стійке генерування від'ємного потоку від основної діяльності, то це, як правило, призводить до різкого погіршення платоспроможності підприємства. Операційна діяльність підприємства має тенденцію до швидких змін, що відображається на результатах у найближчому майбутньому. Це дозволяє вважати операційну діяльність індикатором фінансового стану підприємства. При цьому може спостерігатися позитивний грошовий потік від інвестиційної діяльності та/ або фінансової діяльності (підприємство продовжує користуватися позиченим капіталом, що ще більш погіршує його фінансову стійкість).

Необхідно відмітити, що за аналізовані періоди звіт про рух грошових коштів не складався. Форма цього звіту стала обов'язковою з введенням національних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності, зокрема з 2000 року. Тому процес дослідження грошових потоків доцільно почати з складання та аналізу звіту про джерела та використання грошових потоків. Цей звіт має спрощену форму та складається на підставі приблизних розрахунків на основі інформації, яка міститься в балансі та звіті про фінансові результати. Процес складання звіту про джерела та використання грошових потоків передбачає класифікацію всіх відхилень між статтями балансу за досліджувані періоди та потоків, які відображені в звіті про фінансові результати в якості напрямків використання грошових потоків. Звіт про джерела та використання грошових потоків повинен відповідати основному рівнянню:

джерела грошових потоків = використання грошових потоків.

Для складання зазначеного звіту необхідно визначитися з класифікацією змін статей балансу на джерела та використання. За термінами джерел і використання грошових потоків можна інтерпретувати збільшення або зменшення активів, капіталу та зобов'язань, що подано в табл. 2.11.



Зміна статей балансу

Джерела грошових потоків (вхідні потоки)	Використання грошових потоків (вихідні потоки)
Чисте зменшення будь-якої статті активів (крім грошових коштів та основних засобів)	Чисте збільшення будь-якої статті активів (за виключенням грошових коштів та основних засобів)
Загальне скорочення основних засобів	Загальне збільшення основних засобів
Збільшення будь-якої статті пасивів	Зменшення будь-яких зобов'язань
	Погашення або придбання акцій
	Зменшення власного капіталу (виплата дивідендів)

Отже, можна визначити вплив вхідних і вихідних чинників на зміни потоку грошових коштів для підприємств роздрібною та оптово-роздрібною торгівлі (додаток С і додаток Т). Дані таблиць свідчать, що на збільшення грошових коштів у 1996 році для підприємств роздрібною торгівлі найбільший вплив мало збільшення зносу основних засобів на 3392,1 тис.грн. та зобов'язань за товари на 1158,3 тис. грн., а також збільшення статей власного капіталу на 3121,2 тис. грн.

Для підприємств оптово-роздрібною торгівлі джерелами грошових коштів у 1996 році стала, в основному, фінансова діяльність, зокрема, збільшення статей власного капіталу на 5671,8 тис. грн. Але збільшення зносу основних фондів та статей власного капіталу було пов'язано з індексацією основних засобів, яка проводилася в 1996 році, що призвело до збільшення вихідних грошових потоків від дооцінки основних засобів та інших необоротних активів на підприємствах роздрібною торгівлі в сумі 6865,8 тис. грн. і підприємствах оптово-роздрібною торгівлі в сумі 7715,8 тис. грн.

Також аналіз використання грошових потоків дозволив виявити зростання величини запасів та дебіторської заборгованості на підприємствах роздрібною торгівлі відповідно на 1027,4 та 320,3 тис. грн. з одночасним збільшенням непокритих збитків на суму 789,2, що свідчить про неефективне управління запасами та дебіторською заборгованістю.



Аналіз вхідних та вихідних грошових потоків за 1997 рік підприємств роздрібною торгівлі виявив, що основними джерелами грошових коштів для цієї групи підприємств стали збільшення інших зобов'язань, пов'язаних з операційною діяльністю, на 1592,5 тис. грн. та збільшення статей власного капіталу – 1543,7 тис. грн. Але збільшення запасів (1624,1 тис.грн.), дебіторської заборгованості (1476,1 тис. грн.) та вартості основних засобів (1578,4 тис.грн.) зменшило суму джерел грошових коштів.

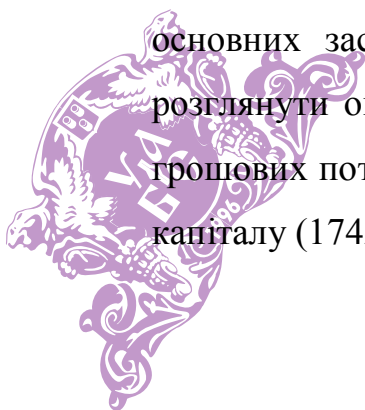
Разом з тим, порівнюючи зобов'язання за товари, які збільшили вхідний потік грошових коштів на 604,6 тис. грн. та вихідний на 801,1 тис. грн., можна зазначити, що підприємства роздрібною торгівлі вчасно погашають свої зобов'язання перед постачальниками.

Однак придбання обладнання та інших необоротних активів зменшило власні грошові кошти на суму 1666,5 тис. грн. Незважаючи на це, підприємства роздрібною торгівлі в 1997 році мали збільшення грошових коштів на загальну суму 41,8 тис. грн.

У підприємств оптово-роздрібною торгівлі, на відміну від підприємств роздрібною торгівлі, основним джерелом грошових потоків став чистий прибуток (1578,9 тис. грн.) і зобов'язання за товари (13508,1 тис. грн.). Збільшення сум реалізації товарів підприємствами оптово-роздрібною торгівлі призвело до зростання чистого прибутку.

Порівнюючи дебіторську заборгованість у вхідних (38,2 тис грн.) та вихідних (16025,0 тис. грн.) грошових потоках, можна зазначити, що дебіторська заборгованість не зменшилася, а навпаки збільшилася, що вказує на недостатньо високий рівень її інкасування (оборотності).

Основним напрямком використання грошових коштів стало придбання основних засобів та інших необоротних активів (1464,5 тис. грн.). Якщо розглянути операції фінансової діяльності, то основним чинником зменшення грошових потоків стало покриття збитків, що призвело до зменшення власного капіталу (1742,5 тис. грн.).



Зміни в джерелах та використанні грошових потоків підприємств оптово-роздрібною торгівлі призвели до незначного їх збільшення – 0,6 тис. грн.

У 1998 році на збільшення вхідних грошових потоків підприємств роздрібною торгівлі найбільше впливають зобов'язання за товари – 1944,5 тис. грн., зменшення запасів на 1442,8 тис грн. і дебіторської заборгованості на 622,4 тис. грн. У цьому році спостерігається збільшення чистого прибутку цієї групи торгових підприємств на 546,3 тис. грн., що на 335,3 тис грн. перевищує збільшення непокритого збитку.

У результаті ефективного управління своїми ресурсами торгові підприємства мали змогу погасити інші зобов'язання (1624,5 тис. грн.) короткострокові позики (1194,5 тис. грн.) та придбати необхідні основні засоби (12371,8 тис. грн.), що стало основними напрямками використання грошових коштів роздрібних підприємств. Але все ж таки сума джерел грошових потоків перевищила їх використання, і баланс грошових потоків виріс на 54,4 тис. грн.

Для підприємств оптово-роздрібною торгівлі джерелами вхідних грошових потоків стали зменшення дебіторської заборгованості (10791,3 тис. грн.) та чистий прибуток (2104,0 тис. грн.).

Грошові кошти були використані на придбання основних засобів та інших необоротних активів на суму 1853,6 тис. грн., а також на сплату зобов'язань за довгостроковими (295,0 тис. грн.) та короткостроковими (214,4 тис. грн.) позиками. Як і підприємства роздрібною торгівлі, оптово-роздрібні підприємства мали збільшення наявних грошових коштів у сумі 9,5 тис. грн.

У 1999 році грошові потоки на підприємствах роздрібною торгівлі поповнювалися в основному за рахунок збільшення поточних зобов'язань за товари (2397,4 тис. грн.), за рахунок короткострокових позик (1302,9 тис. грн.) та реалізації основних засобів (1325,7 тис. грн.). А реалізація основних засобів в умовах зростання обсягів продаж є досить незвичною операцією для торгових підприємств. Зазначимо, що реалізація основних засобів була викликана необхідністю переобладнання торгових підприємств новими більш сучасними засобами праці.

Огляд вихідних грошових потоків засвідчив, що грошові кошти роздрібних підприємств використовувалися на придбання запасів (1944,6 тис. грн.). Крім того, збільшення вихідних грошових потоків відбувалося в результаті зростання дебіторської заборгованості (1565,5 тис. грн.). Зростання обсягів запасів та дебіторської заборгованості коригує дохід у від'ємну сторону, оскільки грошові платежі за запаси та дебіторська заборгованість перевищують суму закупок, які включені в собівартість продаж, що, як видно із додатка С, призвело до збільшення непокритого збитку на 947,6 тис. грн.

У зв'язку з недостатністю власних коштів підприємства роздрібної торгівлі скористалися додатковими позиками (1307,9 тис. грн.), що призвело до збільшення грошових потоків у цілому на 273,4 тис. грн.

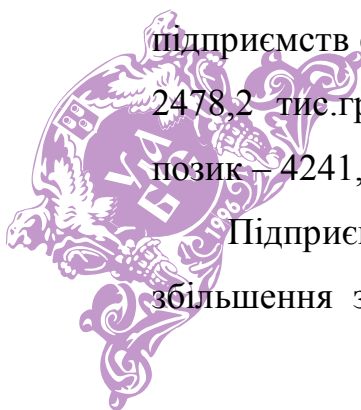
Джерелами грошових потоків підприємств оптово-роздрібної торгівлі стали збільшення кредиторської заборгованості за товари (11652,6 тис. грн.), зменшення суми основних засобів (2724,2 тис. грн.) та чистий прибуток (1741,6 тис. грн.). Як і у випадку з роздрібними підприємствами, зменшення основних засобів є нетиповою ситуацією та пов'язане з процесом оновлення основних фондів.

Збільшення дебіторської заборгованості негативно вплинуло на дохід цієї групи торгових підприємств: чистий прибуток зменшився на 521,7 тис. грн..

У підприємств оптово-роздрібної торгівлі використання грошових коштів перевищило їх джерела, що призвело до зменшення грошових коштів - 30,5 тис. грн.

2000 рік для підприємств роздрібної торгівлі став вдалим роком – чистий прибуток підприємств перевищив їх збитковість на 949,2 тис. грн. Крім чистого прибутку основними джерелами грошових потоків у 2000 році для роздрібних підприємств стало збільшення кредиторської заборгованості за товари в розмірі 2478,2 тис.грн., короткострокових позик – 1267,3 тис.грн., довгострокових позик – 4241,8 тис.грн.

Підприємства роздрібної торгівлі використовували грошові кошти для збільшення запасів на 3361,9 тис. грн. та кредитування покупців у розмірі



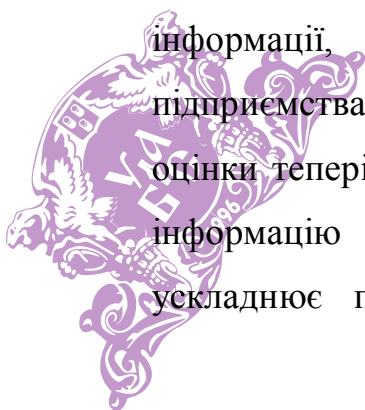
2300,4 тис.грн. Крім того, на роздрібних підприємствах спостерігається зменшення власного капіталу на 1384,3 тис.грн., що пов'язано з виправленням помилок при складанні фінансової звітності за новими стандартами бухгалтерського обліку та уцінкою основних засобів. У результаті зазначених змін підприємства роздрібної торгівлі збільшили грошові потоки на 588,1 тис. грн., що майже вдвічі більше ніж у 1999 році, що позитивно вплинуло на показники фінансової стійкості.

Щодо підприємств оптово-роздрібної торгівлі, то на відміну від роздрібних, чистий прибуток не став основним джерелом грошових потоків. Поповнення вхідних грошових потоків відбувалося за рахунок зменшення дебіторської заборгованості за товари на 13127,4 тис.грн., зменшення основних засобів та інших необоротних активів відповідно на 2431,8 і 1209,2 тис.грн., та збільшення власного капіталу.

Грошові кошти використовувалися на сплату зобов'язань за товари – 21922,8 тис.грн., на збільшення інших оборотних активів – 2702,1 тис. грн.. Важливо зазначити, що 2000 рік для оптових підприємств став найбільш збитковим, що призвело до зменшення грошових потоків на 4726,3 тис.грн. Але незважаючи на збитки, ця група підприємств мала загальне збільшення грошових коштів на 147,9 тис. грн.

Таким чином, аналіз звітів про джерела та використання грошових потоків надає можливість досягти розуміння сутності основних операцій підприємств та їх вплив на показники ліквідності, які є особливо цінними при оцінці підсумків минулої діяльності та при складанні планів розвитку підприємства на майбутнє.

Звіт про джерела та використання грошових потоків вміщує багато інформації, яка дозволяє оцінити наявність джерел грошових потоків підприємства та напрямки їх використання, але така інформація недостатня для оцінки теперішнього фінансового стану підприємства, не дозволяє мати точну інформацію та уявлення про грошові потоки торгового підприємства, що ускладнює прогнозування його майбутньої життєздатності. Цей недолік



пов'язаний з відсутністю інформації про чисті грошові потоки в розрізі різних видів діяльностей і відсутністю порядку в поданні грошових потоків.

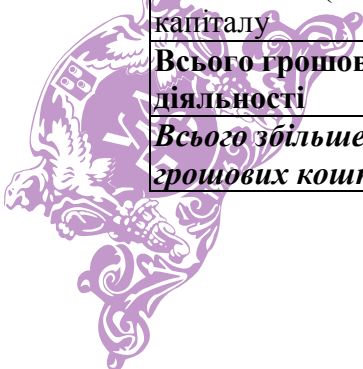
Отже, для потреб управління фінансовим станом підприємства важливо групувати грошові потоки залежно від форм діяльності підприємства: операційної, інвестиційної та фінансової діяльності.

У табл. 2.12 наведено групування грошових потоків за формами діяльності.

Таблиця 2.12

Грошові потоки розраховані непрямим методом для підприємств роздрібною торгівлі м. Суми, тис. грн.

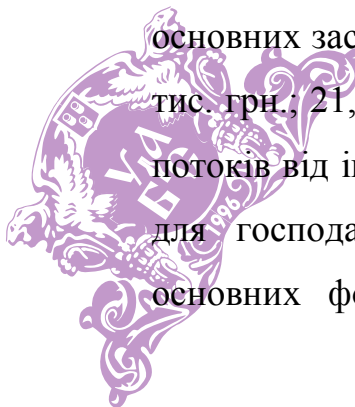
Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Грошові потоки від операційної діяльності					
Чистий прибуток (непокритий збиток)	-767,0	-255,7	335,3	-947,6	949,2
Знос	3392,1	362,7	271	-204,1	493,0
Зменшення (збільшення) запасів	-851,4	-686,3	564,4	-1751,5	-3224,4
Зменшення (збільшення) дебіторської заборгованості	-299,8	-1348	304,9	-1356,8	-2011,6
Зменшення (збільшення) інших оборотних активів	59,8	0,3	107,0	2,4	-75,7
Збільшення (зменшення) зобов'язань за товари	1155,2	-196,5	1663,4	2015,0	2380,9
Збільшення (зменшення) інших зобов'язань	238,2	1538,4	-1410,7	502,3	-81,2
Всього грошовий потік від операційної діяльності	2927,1	-585,1	1835,3	-1740,3	-1569,8
Грошові потоки від інвестиційної діяльності					
Зменшення (збільшення) основних засобів	-6864,9	-1023,6	-917,6	734,4	-1271,4
Зменшення (збільшення) інших необоротних активів	0,4	-77,9	87,3	-0,1	-543,0
Всього грошовий потік від інвестиційної діяльності	-6864,5	-1101,5	-830,3	734,3	-1814,4
Грошові потоки від фінансової діяльності					
Збільшення (зменшення) довгострокових позик	-4,9	-	6,0	-1,0	4241,8
Збільшення (зменшення) короткострокових позик	768,1	329,5	-1155,3	886,6	1002,4
Збільшення (зменшення) власного капіталу	3072,8	1398,9	198,7	393,8	-1271,3
Всього грошовий потік від фінансової діяльності	3836	1728,4	-950,6	1279,4	3972,9
Всього збільшення (зменшення) грошових коштів	101,4	41,8	54,4	273,4	588,7



Як свідчать результати дослідження розрахунку грошових потоків непрямим методом (табл. 2.12), власні кошти підприємств роздрібної торгівлі склали в 1996 р. 2625,1 тис. грн.; 1997 р. – 107 тис. грн.; 1998 р. – 606,3 тис. грн.; 2000 р. – 1442,2 тис. грн., і тільки в 1999 р. спостерігається їх дефіцит на суму 1151,7 тис. грн.. Якщо розглянути загальний грошовий потік від операційної діяльності, то він вирізняється своєю нестабільністю. Так, у 1996 і 1998рр. спостерігалось збільшення грошових коштів від операційної діяльності, відповідно, у сумах 2927,1 та 1835,3 тис. грн., а вже в 1997, 1999, 2000рр. грошовий потік мав від'ємне значення 585,1; 1740,3 та 1569,8 тис. грн. Такий стан грошових потоків у 1997, 1999рр. пов'язаний з одержанням підприємствами роздрібної торгівлі непокритого збитку. При цьому слід зазначити, що впродовж досліджуваного періоду роздрібні підприємства постійно нарощували обсяги продажу, якому відповідає зростання зобов'язань за товари та розміри запасів і дебіторської заборгованості. Але в 2000 році підприємства роздрібної торгівлі мали чистий прибуток у сумі 949,2 тис. грн., причиною від'ємного грошового потоку від операційної діяльності стало значне збільшення запасів та дебіторської заборгованості.

Отже, аналіз даних свідчить, що здатність підприємств роздрібної торгівлі отримувати грошові кошти за рахунок віддачі від операційної діяльності поступає приросту грошових коштів від зобов'язань та приросту оборотного капіталу.

У результаті проведення індексацій та інвестицій в основні засоби спостерігається зменшення грошових потоків від інвестиційної діяльності в 1996 р. у сумі 6864,3 тис. грн.; в 1997 р. – 1101,5 тис. грн.; в 1998 р. – 830,3 тис. грн., яке тільки частково компенсувалося одержанням коштів від реалізації основних засобів та інших необоротних активів відповідно на 69,7 тис. грн.; 4,6 тис. грн.; 21,8 тис. грн.. Але в 1999 р. спостерігається різкий приріст грошових потоків від інвестиційної діяльності в розмірі 734,3 тис. грн., що є незвичайним для господарської діяльності торгових підприємств, тому що реалізація основних фондів не є основною діяльністю роздрібних підприємств, але



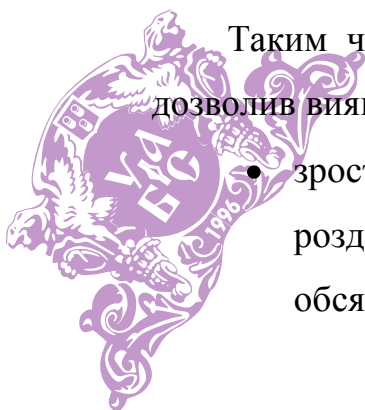
необхідність технічного переоснащення спонукала торгові підприємства реалізовувати застарілі основні засоби з метою придбання більш сучасних засобів праці. Цей висновок підтверджують дані 2000 року: підприємства роздрібної торгівлі збільшили розмір основних засобів та інших необоротних активів на суму 1814,4 тис. грн. за рахунок довгострокових кредитів, розмір яких також збільшився на 4241,8 тис. грн.

Аналіз грошових потоків від фінансової діяльності свідчить, що потреба в грошових коштах підприємствами роздрібної торгівлі в 1996 і 1997рр. покривалася, в основному, за рахунок збільшення власного капіталу та короткострокових позик, відповідно в 1996 р. 3072,8 тис. грн. і 768,1 тис. грн. та в 1999 р. 1398,9 тис. грн. і 329,5 тис. грн. в 2000 р. – 1002,4 тис. грн. Зазначимо, що 1998 та 2000 роки для роздрібних підприємств були найрезультативнішим - підприємства отримали прибуток, який став основним чинником збільшення власних грошових потоків, що також дало їм змогу погасити зобов'язання з поточної заборгованості. У 1999 і 2000 рр. дефіцит грошових потоків від операційної діяльності був компенсований грошовими коштами від фінансової діяльності (1279,4 і 3972,9 тис. грн.) та частково грошовими коштами від інвестиційної діяльності (734,3 тис. грн.). Залучення короткострокових кредитів банку відбувалося для поповнення товарних запасів. Причиною зменшення власного капіталу на 1271,3 тис. грн. стало виправлення помилок при переході на нові стандарти бухгалтерського обліку та уцінка основних засобів.

Внаслідок зазначених змін чисті грошові потоки підприємств цієї групи торгових підприємств збільшилися в 1996 р. на 101,4; 1997 р. – 41,8; 1998 р. – 54,4 тис. грн., в 1999 р. на 273,4 тис. грн. і 2000 р. 588,7 тис. грн.

Таким чином, аналіз грошових потоків підприємств роздрібної торгівлі дозволив виявити, що:

- зростання товарообороту не вплинуло на прибутковість підприємств роздрібної торгівлі, при чому прибуток не зростає пропорційно обсягам продаж, крім 2000 року;



- спостерігається генерування від'ємного потоку від операційної діяльності, що може призвести до погіршення платоспроможності підприємства та виникнення ризику втрати фінансової стійкості;
- реалізація та придбання основних засобів пов'язана з удосконаленням технологічного процесу зберіганням, обслуговуванням населення та веденням касової дисципліни;
- дефіцит операційного прибутку компенсується короткостроковими позиками.

Розглянемо грошові потоки наступної групи торгових підприємств - оптово-роздрібною торгівлі (табл. 2.13).

Аналіз грошових потоків підприємств оптово-роздрібною торгівлі дозволив виявити, що власні кошти від операційної діяльності для цієї групи підприємств мали тенденцію до зменшення і складали в 1996 р. – 2001,8; 1997 р. – 1441,3; 1998 р. – 1987,2; 1999 р. – 1543,0 тис. грн..

Грошовий потік від операційної діяльності впродовж 1996-1998рр. залишався стабільним, але з 1999 р. спостерігається різке зменшення грошових коштів від операційної діяльності на 2147,7 тис. грн. та в 2000р. на 15994,4 тис.грн. Основною причиною такого різкого зменшення грошових потоків від операційної діяльності стали непокритий збиток та збільшення дебіторської заборгованості.

Таблиця 2.13

Грошові потоки розраховані непрямим методом для підприємств оптово-роздрібною торгівлі м. Суми, тис. грн.

Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
1	2	3	4	5	6
<i>Грошові потоки від операційної діяльності</i>					
Чистий прибуток (непокритий збиток)	-2,4	1138,7	1555,2	1219,9	-4646,6
Знос	2004,2	302,6	432,0	323,1	-411,2
Зменшення (збільшення) запасів	-81,7	1036,8	-173,2	252,9	929,8
Зменшення (збільшення) дебіторської заборгованості	38,2	-15986,8	10791,3	-15474	13121,3
Зменшення (збільшення) інших оборотних активів	-46,3	258,9	66,0	-249,8	-2628,4

Продовження табл. 2.13

1	2	3	4	5	6
Збільшення (зменшення) зобов'язань за товари	68,5	13412,8	-9886,6	11349,5	-21910,0
Збільшення (зменшення) інших зобов'язань	-72,8	2514,4	-219,3	430,7	-449,3
Всього грошовий потік від операційної діяльності	1907,7	2677,4	2565,4	-2147,7	-15994,4
Грошові потоки від інвестиційної діяльності					
Зменшення (збільшення) основних засобів	-7608,1	-1157,8	-1426,1	2723,4	2422,4
Зменшення (збільшення) інших необоротних активів	-38,0	-244,8	-405,7	-548,2	1192,8
Всього грошовий потік від інвестиційної діяльності	-7646,1	-1402,6	-1831,8	2175,2	3615,2
Грошові потоки від фінансової діяльності					
Збільшення (зменшення) довгострокових позик	-	295,0	-295,0	-	-
Збільшення (зменшення) короткострокових позик	111,6	67,5	-214,4	-59,4	12201,3
Збільшення (зменшення) власного капіталу	5625,2	-1636,7	-222,0	1,4	325,8
Всього грошовий потік від фінансової діяльності	5736,8	-1274,2	-731,4	-58,0	12527,1
Всього збільшення (зменшення) грошових коштів	-1,6	0,6	2,2	-30,5	147,9

Слід зазначити, що в підприємств оптово-роздрібної торгівлі не завжди збільшення дебіторської заборгованості та запасів відповідало зростанню виручки від реалізації. Аналіз дебіторської заборгованості свідчить, що за досліджуваний період, дебіторська заборгованість виконувала різні функції: у 1996 і 1998 рр. відносилася до вхідних потоків і зменшувалася, відповідно на 38,2 та 10791,3 тис грн., а в 1997, 1999 та 2000рр. відносилася до вихідних потоків і збільшувалася, відповідно на 15986,8, 15474,0 та 13121,3 тис. грн. (в 1999 р. призвела до значного зменшення грошових потоків від операційної діяльності).

На відміну від оборотних активів, кредиторська заборгованість за товари постійно зростали і була основним джерелом поповнення грошових потоків від операційної діяльності, крім 2000 року, у якому спостерігається її зменшення на 21910,0 тис. грн.

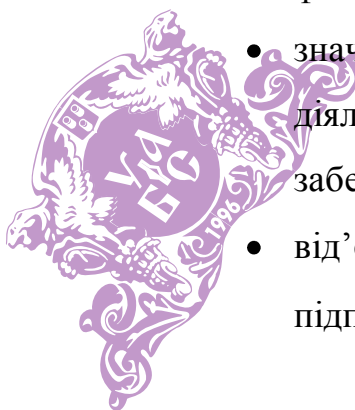
Щодо інвестиційної діяльності, то в оптово-роздрібних підприємствах як і в роздрібних, спостерігався відтік грошових потоків: у 1996р. зменшення

склало 7646,1; 1997р. – 1402,6; 1998 р. – 1831,8 тис. грн. У 1999 та 2000рр. у результаті реалізації основних засобів підприємства отримали позитивний грошовий потік у розмірі 2175,2 і 3615,2 тис. грн., але це не вплинуло на збільшення залишків грошових коштів.

Якщо проаналізувати грошові потоки від фінансової діяльності, то на підприємствах оптово-роздрібною торгівлі, в основному, мав перевагу відтік грошових коштів: у 1997 р. – 1274,2; у 1998 р. – 731,4; у 1999 р. 58,0 тис грн., що свідчить про те, що підприємства цієї групи намагалися не користуватися позиками. Та вже в 2000 році підприємства цієї групи скористалися короткостроковим кредитом на суму 12527,1 тис.грн. Цей фактор вплинув на розмір залишків і зміну грошових коштів підприємств оптово-роздрібною торгівлі. У 1996 і 1999 рр. залишки грошових коштів зменшилися, відповідно на 1,6 та 30,5 тис. грн., а в 2000 р. спостерігається значне збільшення грошових коштів на 147,9 тис.грн.

Отже, аналіз грошових потоків підприємств оптово-роздрібною торгівлі дозволив виявити ряд негативних положень, зокрема:

- збільшення обсягів продаж не призвело до зростання прибутковості підприємств, а навпаки, спостерігається тенденція до зменшення, а 2000 рік взагалі характеризується збитковістю;
- нестабільні коливання дебіторської заборгованості та товарних запасів вказують на недоліки в управлінні оборотними засобами, зокрема дебіторською заборгованістю;
- від'ємний потік від основної діяльності вказує на можливість погіршення платоспроможності підприємства та зростання фінансового ризику втрати фінансової стійкості та рівноваги;
- значна величина чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності спричинена необхідністю технічного переоснащення для забезпечення конкурентоспроможності торгових підприємств;
- від'ємна різниця за чистим грошовим потоком ознака того, що підприємство потрапило до “кредитної пастки”, тобто обсяг коштів,



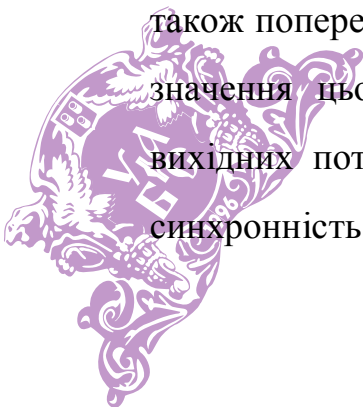
які залучаються приблизно дорівнює або менше повернутих запозичених коштів;

- у випадках, коли приріст запасів і дебіторської заборгованості не потребує додаткових коштів, а капіталовкладення є незначними, то існує достатність грошових коштів для погашення позик.

Таким чином, за допомогою звітів про рух та джерела й використання грошових потоків нами були досліджені причини й сфери виникнення притоку та відтоку грошових потоків, проаналізовано наявність фактичних обсягів вхідних та вихідних потоків, необхідних для виконання фінансово-господарських операцій за операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю торгових підприємств. Для оцінки перспектив стійкості фінансового стану торгових підприємств ми пропонуємо доповнити аналіз фінансової стійкості відносними показниками грошових потоків, які характеризують динамічну платоспроможність, зокрема:

- синхронність надходження та витрат грошових потоків;
- можливість виконання термінових боргових зобов'язань;
- коефіцієнт достатності формування грошових потоків;
- обсяг дефіциту грошових коштів.

Розрахуємо коефіцієнт синхронності надходження та витрат грошових потоків (табл. 2.14). Аналіз даного показника дозволить проконтролювати збалансованість вхідних та вихідних грошових потоків за обсягами та часом, що є умовою забезпечення фінансової стійкості торгового підприємства в майбутньому, дозволяє визначити проблеми, пов'язані з платоспроможністю, а також попередити виникнення ризику втрати фінансової стійкості. Наближення значення цього показника до нуля свідчить про узгодженість вхідних та вихідних потоків за обсягами, їх нормальний розподіл за часом, тобто про синхронність грошових потоків.



Таблиця 2.14

Динаміка коефіцієнту синхронності надходження та витрат грошових потоків торгових підприємств м. Суми

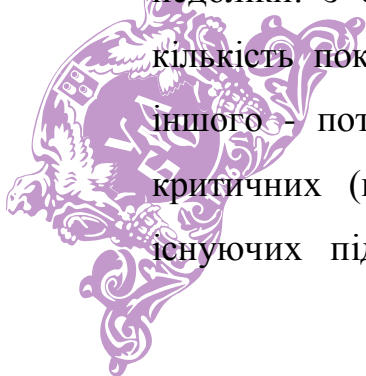
Показники	Роки				
	1996	1997	1998	1999	2000
Підприємства роздрібно́ї торгівлі					
Вхідні грошові потоки, тис. грн.	9121	6728,2	5987,5	7139,9	11592,5
Вихідні грошові потоки, тис. грн.	9222,4	6686,4	5933,1	6866,5	11003,8
Коефіцієнт синхронності	5,310	2,190	2,850	14,310	30,800
Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі					
Вхідні грошові потоки, тис. грн.	8187,6	20232,1	14079,7	17297,8	32283,8
Вихідні грошові потоки, тис. грн.	8189,2	20231,5	14077,5	17328,3	32135,9
Коефіцієнт синхронності	0,083	0,032	0,114	1,597	7,741

Аналіз даних коефіцієнта синхронності надходження та витрат грошових потоків свідчить про відмінність значень показника для підприємств роздрібно́ї торгівлі та підприємств оптово-роздрібно́ї торгівлі. Так, на підприємствах роздрібно́ї торгівлі цей показник має значення від 30,8 до 2,19, що вказує на відсутність чітко вираженої тенденції та свідчить про незбалансованість грошових потоків підприємств роздрібно́ї торгівлі.

На підприємствах оптово-роздрібно́ї торгівлі коефіцієнт синхронності впродовж 1996, 1997, 1998 рр. відповідав оптимальним значенням, що характеризувало грошові потоки як добре збалансовані за обсягами, але починаючи з 1999 року, з виникненням труднощів у фінансовому стані спостерігається розбалансованість вхідних та вихідних грошових потоків.

ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 2

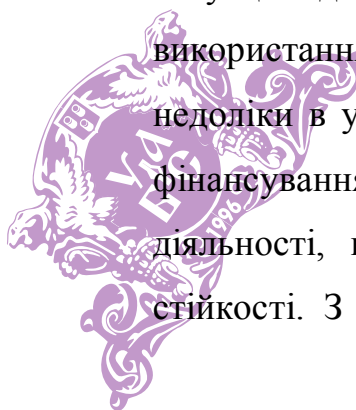
У другому розділі дисертації дослідження та порівняння існуючих різноманітних методик оцінки фінансової стійкості дозволили виявити їх недоліки: з одного боку - всі чинні методики нараховують досить велику кількість показників і майже не враховують специфіки торгової галузі, а з іншого - потребують врегулювання, з точки зору, надання єдиних назв та критичних (нормативних) значень. На підставі узагальнення та розвитку існуючих підходів до оцінки фінансової стійкості обґрунтовано систему



показників і схему аналізу, яка враховує специфіку торгової галузі й дозволяє виявити слабкі сторони фінансового стану підприємств торгівлі, оцінити ступінь ризику втрати фінансової стійкості та рівноваги. Основу схеми становить система аналітичних показників платоспроможності, фінансової стійкості та рентабельності. Крім того, для динамічної оцінки фінансової стійкості було обґрунтовано доцільність використання методу грошових потоків.

Проведена оцінка фінансової стійкості підприємств торгівлі м. Сум згідно із запропонованою схемою дозволила виявити загальний стан та ефективність управління фінансовими ресурсами підприємств торгівлі. Аналіз даних коефіцієнтів фінансової стійкості свідчить про критичний рівень стійкості фінансового стану торгових підприємств, що характеризує ступінь фінансового ризику втрати фінансової стійкості та платоспроможності. Для уникнення зазначеного ризику підприємства галузі повинні шукати шляхи нарощування власних оборотних коштів на основі правильного фінансового планування, а також ефективного використання всіх ресурсів, які вони мають у своєму розпорядженні для забезпечення покращання фінансової стійкості. Але необхідно зазначити, що поряд з негативними явищами спостерігаються й позитивні зміни в фінансовій діяльності торгових підприємств: зростання суми виручки від реалізації, прискорення оборотності товарів та дебіторської заборгованості.

Цілком реальна ситуація, яка склалася на підприємствах торгівлі: підприємства успішно розширюють обсяг реалізації, але при цьому погіршуються показники їх ліквідності та фінансової стійкості. Прояснити ситуацію допоможе оцінка грошових потоків. Аналіз звітів про джерела й використання та рух грошових потоків торгових підприємств дозволив виявити недоліки в управлінні оборотними засобами, слабкі місця в наявності джерел фінансування, які необхідні для забезпечення безперервної господарської діяльності, що також мало негативні наслідки для показників фінансової стійкості. З метою оцінки перспектив стійкості фінансового стану торгових



підприємств запропоновано доповнити аналіз фінансової стійкості відносними показниками грошових потоків, які характеризують динамічну платоспроможність, зокрема синхронність надходження та витрат грошових потоків. Результати даних розрахунку цього показника дали можливість одержати інформацію про узгодженість вхідних та вихідних потоків підприємств торгівлі за обсягами та за часом.

Слід зазначити, що оцінка грошових потоків стає важливим аналітичним інструментом, за допомогою якого можна ще на ранніх стадіях виявити негативні сторони в фінансовому стані підприємств. Аналіз грошових потоків повинен орієнтувати аналітика на оцінку достатнього розміру коштів від основної діяльності, доцільності капіталовкладень та структури фінансових операцій. Дослідження грошових потоків дозволяє представити весь процес їх використання на підприємстві в динаміці, що дає можливість визначити систему заходів щодо оптимізації їх обороту та підвищенню ефективності використання.



РОЗДІЛ 3

МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ

3.1. Методичні підходи до визначення фінансової рівноваги торгових підприємств

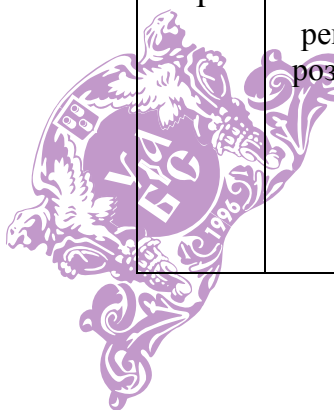
Як відомо, торгівля – специфічна галузь, яка не передбачає виникнення збитків. Але як засвідчив аналіз фінансової стійкості підприємств торгівлі, більшість підприємств мають фінансові показники, які не відповідають нормативним. Узагальнені дані за групами торгових підприємств дозволяють зробити висновки, що відбувається поступове погіршення їх фінансового стану. Причинами зниження показників ефективності фінансово-господарської діяльності торгових підприємств стали як зовнішні чинники - нестійкість цін на товари народного споживання; недосконалість і нестабільність законодавства, низька гнучкість попиту з боку населення, так і внутрішні: неефективна система управління й регулювання фінансово-господарською діяльністю господарюючих суб'єктів. За результатами дослідження підприємства торгівлі знаходяться в кризовому стані, але це не заважає їм існувати й працювати.

Для ефективного управління фінансами підприємством у період економічної кризи її слід розбити на певні етапи. Етапи кризової ситуації відрізняються змістом, наслідками, а звідси й необхідними заходами щодо її усунення (табл. 3.1):

Таблиця 3.1

Характеристика етапів кризи та рішень для виходу із неї

Етапи кризи	Коротка характеристика етапу кризи	Наслідки кожного етапу кризи	Заходи для вирішення проблеми виходу з кризи
I	Зниження рентабельності й розмірів прибутку	Погіршення стійкості фінансового стану підприємства; скорочення власних коштів підприємства	Вирішення проблеми виходу із першого етапу кризового стану полягає не тільки в сфері стратегічного управління (перегляд стратегії, реструктуризація підприємства), але і тактичного (зниження витрат обігу);



Продовження табл. 3.1

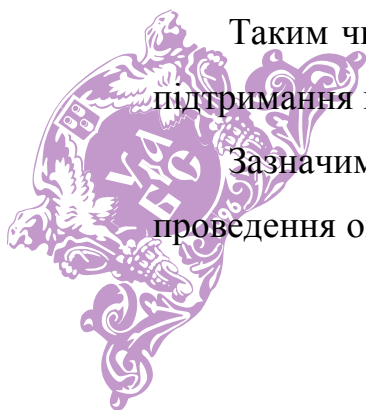
II	Збитковість	Зменшення власного капіталу	Вирішення проблеми знаходиться в області стратегічного управління і реалізується, як правило через реструктуризацію підприємства.
III	Виснаження власних коштів	На погашення збитків підприємство направляє частину оборотних засобів, тобто переходить до скороченого відтворення. Виникає ризик погіршення фінансової стійкості та платоспроможності	Вирішити проблему виходу з третього етапу кризи за допомогою реструктуризації вже неможливо, тому що відсутні кошти на її проведення. Потрібні оперативні заходи для стабілізації фінансового стану підприємства.
IV	Неплатоспроможність	Підприємство досягло того критичного порога, коли відсутні кошти для фінансування діяльності та сплати поточних зобов'язань. Виникає ризик банкрутства.	Необхідні екстрені заходи щодо відновлення платоспроможності підприємства та господарської діяльності.

Таким чином, для третього та четвертого етапу кризи характерні нестандартні, екстремальні умови функціонування підприємства, які вимагають невідкладних заходів для стабілізації стійкості фінансового стану. Отже, кризу можна розглядати як ризик існування підприємства. Ураховуючи це - проблему кризи можна поділити на два аспекти: зовнішній та внутрішній.

Зовнішній полягає в здатності торгового підприємства мобілізувати кошти для виконання своїх зобов'язань перед кредиторами, тобто відновити необхідний рівень платоспроможності та фінансової стійкості. Внутрішній – це здатність забезпечити та підтримувати необхідний обсяг оборотних активів за рахунок певних джерел фінансування, тобто досягнення фінансової рівноваги.

Таким чином, з економічної точки зору криза означає дефіцит коштів для підтримання потреби в оборотному капіталі (поточній фінансовій потребі).

Зазначимо, що проблема досягнення фінансової рівноваги обумовлює проведення оцінки як джерел, так і напрямків їх використання, виходячи з того,



що кожне підприємство повинно підтримувати рівновагу між ними, враховуючи стабільність перших і призначення других.

Узагальнено фінансована рівновага підприємства представляє собою відповідність потреби в оборотному капіталі підприємства та його ресурсів за видами та часом. З метою вирішення проблеми ефективного регулювання фінансовою рівновагою, а також потребою в оборотному капіталі необхідно, по-перше, визначити, що таке потреба в оборотному капіталі і, по-друге, виявити, від чого вона залежить.

З точки зору фінансової рівноваги поняття потреби в оборотному капіталі це:

- різниця між поточними активами (без грошових коштів) і кредиторською заборгованістю;
- різниця між коштами, які іммобілізовані в запасах та дебіторській заборгованості, та сумою кредиторської заборгованості;
- не покрита ні власними коштами, ні довгостроковими кредитами, ні кредиторською заборгованістю частина чистих оборотних активів;
- дефіцит власних оборотних коштів;
- потреба в короткостроковому кредиті.

Зазначимо, що потреба в оборотному капіталі може бути від'ємною. Це означає, що поточні операції підприємства не призводять до збільшення капіталу на основі звичайної господарської діяльності, а навпаки, залучають капітал із інших джерел. З цього приводу слід зазначити, що на поточну потребу в фінансуванні впливають:

- 1) тривалість операційного циклів: чим швидше товари перетворюються в грошові кошти, тим менше іммобілізація грошових коштів у товари;
- 2) темпи зростання товарообороту: оскільки потреба в оборотному капіталі залежить від величини виручки й повинна змінюватися пропорційно обсягу реалізації;

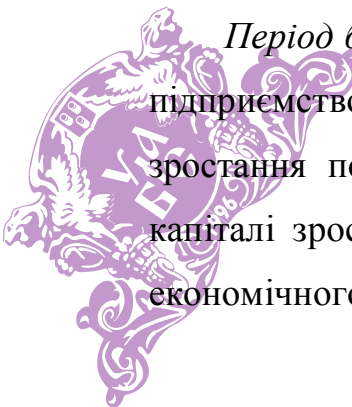


- 3) сезонність: невідповідність строків надходження і платежів здатна довести підприємство до технічної неплатоспроможності (розриву ліквідності);
- 4) кон'юктура ринку: для того, щоб випередити конкурентів, необхідно підтримувати запаси на "оптимальному" рівні;
- 5) зменшення періоду оборотності дебіторської заборгованості: не допускати розбухання дебіторської заборгованості, але при цьому потрібно приваблювати покупців більш вигіднішими умовами комерційного кредиту;
- 6) середній строк оплати кредиторської заборгованості: підприємство зацікавлене у збільшенні строків погашення кредиторської заборгованості, тому що це призводить до зростання власних коштів та зменшення потреби в оборотному капіталі.

Природно, що ринкова економіка створює найбільш сприятливі, але й найбільш складні умови для досягнення фінансової рівноваги. Але це не означає, що підприємство може автоматично досягти рівноваги фінансового стану. Підприємство може бути на межі банкрутства і за найкращих сприятливих умовах, якщо при розробці відповідних дій щодо досягнення фінансової рівноваги та фінансової стійкості не буде враховуватися специфіка ринку.

Також слід зазначити, що фінансової рівноваги підприємство може досягти і в умовах економічної кризи, і в умовах перехідної економіки. Крім того, змінні, якими визначається рівень фінансової рівноваги, будуть різні для підприємств, що перебувають у періоді бурхливого зростання та в періоді спаду діяльності.

Період бурхливого економічного зростання. Вважається нормальним, якщо підприємство, товарооборот якого швидко зростає, вимагає пропорційного зростання потреби в оборотному капіталі, але іноді потреба в оборотному капіталі зростає швидше ніж товарооборот. Це викликано тим, що в період економічного зростання більшість керівників нехтує управлінням оборотними



активами. Отже, торгове підприємство в період свого розвитку повинно проводити рішучі заходи для обмеження потреби в оборотному капіталі, а також попередити зростання чистого оборотного капіталу, яке може здаватися необхідним.

Період спаду діяльності. Іноді здається, що в період спаду в підприємств відбувається зменшення потреби в оборотному капіталі. Але це не так: потреба в оборотному капіталі навпаки зазвичай збільшується. Пов'язано це з тим, що покупці також можуть мати проблеми з оплатою дебіторської заборгованості. У цих умовах необхідно обмежити придбання товарів у постачальників з тим, щоб стабілізувати розміри запасів. Але такі заходи мають зворотні наслідки – зменшення кредиторської заборгованості, яка впливає на величину потреби в оборотному капіталі.

Все це свідчить про те, що зменшення потреби в оборотному капіталі може проявитися через тривалий час після початку економічного спаду, що призводить до значних труднощів з наявністю та використанням грошових коштів.

В економічній літературі існує декілька підходів для визначення фінансової рівноваги підприємства. Так, ряд авторів [66;189] для прогнозування майбутнього стійкого фінансово-господарського стану пропонують використовувати матриці фінансової стратегії. Їх підхід полягає в тому, що фінансова рівновага представляється як комбінація результатів фінансової та господарської діяльності, тобто фінансова рівновага визначається таким чином:

$$РФГД = 0, \text{ причому } РФГД = РГД + РФД, \quad (3.1)$$

де РФГД – результати фінансово-господарської діяльності;

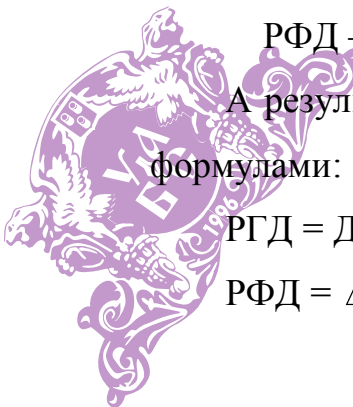
РГД – результати господарської діяльності;

РФД – результати фінансової діяльності.

А результати ж господарської та фінансової діяльності розраховуються за формулами:

$$РГД = ДВ - \Delta ПOK - ВІ + Пз; \quad (3.2)$$

$$РФД = \Delta КЗ - ФВ - П - Д, \quad (3.3)$$



де ДВ – додана вартість;

Δ ПОК – зміна потреби в оборотному капіталі;

ВІ – виробничі інвестиції;

Пз – “звичайний” продаж;

Δ КЗ – зміна кредиторської заборгованості підприємства;

ФВ – фінансові витрати;

П – податок на прибуток;

Д – дивіденди.

Якщо припустити, що результати господарської діяльності та результати фінансової діяльності будуть більше нуля або близькі до нуля, або набагато менші за нуль, то можна охарактеризувати фінансову ситуацію підприємства за допомогою матриці (рис. 3.1), кожна клітина якої представляє можливі значення результату фінансово-господарської діяльності.

За діагоналлю проходить межа двох основних зон. Над діагоналлю знаходиться межа успіху – зона позитивних значень аналітичних показників. Під діагоналлю – зона дефіцитів – зона від’ємних значень аналітичних показників.

	РФД << 0	РФД = 0	РФД >> 0
РГД >> 0	1 РФГД = 0	4 РФГД > 0	6 РФГД >> 0
РГД = 0	7 РФГД < 0	2 РФГД = 0	5 РФГД > 0
РГД << 0	9 РФГД << 0	8 РФГД < 0	3 РФГД = 0

Рис. 3.1. Матриця фінансової рівноваги підприємства

Основні позиції:

- фінансова рівновага: квадрати 1; 2; 3;
- зони дефіциту (від’ємних значень фінансових показників): квадрати 7; 8; 9;



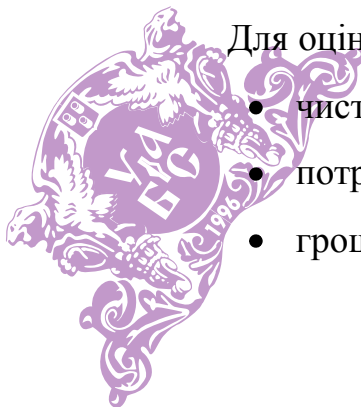
- зони успіху (позитивних значень фінансових показників): квадрати 4; 5; 6.

Автори цього підходу вважають, що підприємство повинно фінансувати своє економічне зростання за рахунок прибутку від господарської діяльності, а кредити брати тільки для того, щоб погасити поточну кредиторську заборгованість. Але, на жаль, ця методика не одержала підтримки у вітчизняних і зарубіжних економістів і була відкинута через свою недосконалість. Ось як оцінив цей підхід французький економіст Б. Коласс: "... ці емпіричні та теоретичні міркування, які наведені в підтримку даної концепції фінансування економічного зростання, не зовсім переконливі, але необхідно віддати належне автору, який представив документ, що розкриває в своїх двох частинах дуже тісний зв'язок, який існує між господарськими операціями та промисловими інвестиціями" [77, с.173].

При виборі можливих напрямлень розвитку підприємств необхідно спочатку встановити залежність між можливістю досягнення фінансової стійкості та загрозою її втрати. Для успішного виживання в конкурентній боротьбі підприємствам слід піклуватися про збільшення обсягів продаж і прибутку та за можливістю – про розширення сегменту ринку. Одночасно швидке зростання, реалізації товарів може привести до дефіциту фінансових ресурсів, власних коштів та до виникнення ризику втрати платоспроможності. Для того, щоб ризик був виправданий або менш загрозливим, необхідна чітка політика управління оборотним капіталом. Метою такої політики є визначення обсягу та структури поточних активів, джерел їх покриття та відповідності між ними, яка була б достатньою для забезпечення ефективної фінансової діяльності підприємств.

Для оцінки фінансової рівноваги будемо використовувати такі показники:

- чистий оборотний капітал;
- потреба в оборотному капіталі;
- грошові кошти.



Проблема дефіциту власних оборотних коштів пов'язана з потребою в оборотному капіталі.

Слід зазначити, що різному співвідношенню основних складових фінансової рівноваги відповідають різні види ситуацій фінансової рівноваги. Подамо за допомогою рис. 3.2 можливі ситуації залежно від співвідношення чистого оборотного капіталу (ЧОК), потреби в оборотному капіталі (ПОК) та грошових коштів (ГК).

	ЧОК ⁺	ЧОК ⁻
ПОК ⁺	1 $ ЧОК > ПОК $ ГК ⁺	2 $ ЧОК < ПОК $ ГК ⁻
ПОК ⁻	4 ГК ⁺	5 $ ЧОК < ПОК $ ГК ⁺
		6 $ ЧОК > ПОК $ ГК ⁻

Рис. 3.2. Можливі ситуації стану грошових коштів, чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі

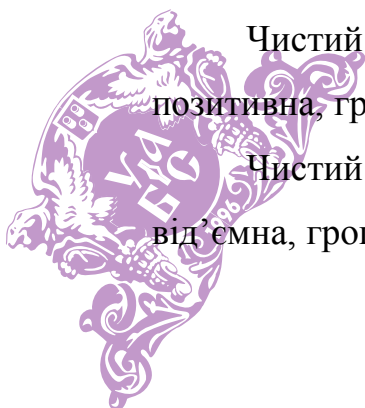
Отже, існує шість можливих ситуацій:

Підприємство має позитивний оборотний капітал і позитивну потребу в оборотному капіталі, а за абсолютною величиною чистий оборотний капітал вище потреби в оборотному капіталі - грошові кошти мають позитивне значення.

Підприємство має позитивний оборотний капітал і позитивну потребу в оборотному капіталі - грошові кошти мають від'ємне значення;

Чистий оборотний капітал - від'ємний, потреба в оборотному капіталі - позитивна, грошові кошти мають негативне значення.

Чистий оборотний капітал - позитивний, потреба в оборотному капіталі - від'ємна, грошові кошти мають позитивне значення.



Чистий оборотний капітал - від'ємний, його абсолютна величина - менше потреби в оборотному капіталі, який також має від'ємне значення, грошові кошти мають позитивне значення.

Чистий оборотний капітал - від'ємний, його абсолютна величина - більше потреби в оборотному капіталі, який також має від'ємне значення, грошові кошти мають негативне значення.

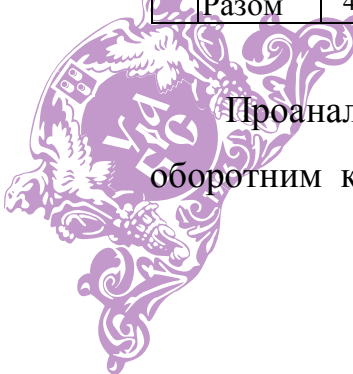
Розглянемо, які основні види ситуацій склалися для підприємств торгівлі м. Суми (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Визначення та аналіз основних видів фінансової рівноваги торгових підприємств м. Суми, тис. грн.

№ з/п	Підприємства	Чистий оборотний капітал					Потреба в оборотному капіталі					Тип ситуації				
		1996	1997	1998	1999	2000	1996	1997	1998	1999	2000	1996	1997	1998	1999	2000
Підприємства роздрібної торгівлі																
1	ЦУМ	25,1	289,6	527,3	469,5	339,8	-36,4	222,1	455,2	317,4	88,8	4	1	1	1	1
2	Аграрник	0	451,1	-252,9	144,4	1893,0	0	382,1	-379	-117,7	1378,0	-	1	5	4	1
3	Слов'яни	0	28,6	7,3	-71,5	134,7	0	19,3	-12,7	-737,1	92,5	-	1	4	5	1
4	Все для дома	126,7	77,7	126	189,7	150,0	121,9	68,5	120,6	179,8	4,9	1	1	1	1	1
5	Одяг	15,7	22,8	-6,9	-14,2	44,6	14,5	17,8	-7,7	-18,5	13,6	1	1	5	5	1
6	Мол.мода	-19	-89,2	-62,5	-88,2	-	-20,7	-91,2	-62,6	-88,5	-	5	5	5(6)	5(6)	-
7	Янтар	107,2	122,5	127,5	123,5	106,0	84,7	101,3	108,5	107,5	59,0	1	1	1	1	1
8	Враца	-15	-24	65,4	20,3	-2,0	-23	-27	61,3	18	-5,0	5	5	1	1	5
9	Славутич	-11,6	-9	-66,8	-64	-50,8	-12,7	-10,2	-70,8	-65,4	-52,5	5	5	5	5	5
10	Промтов.	-1513	-1449	-965,6	-687,2	-592,4	-	-	-966	-688,4	-592,5	5	5	5(6)	5	5(6)
							1516,8	1450,1								
11	Зарічний	226,2	8	-25,7	70,7	13,8	149,2	-70,5	-90,2	-50,3	-116,4	1	4	5	4	4
12	Довіра	8,1	15,9	12,9	4,8	7,6	5,4	13,6	12,2	4,7	5,9	1	1	1	1(2)	1
13	Каштан	132	70,6	10,3	17,3	28,5	120,1	68,2	1,4	10,6	8,3	1	1	1	1	1
	Разом	-917,6	-484,4	-503,7	-528,4	2072,8	-	-756,1	-829,8	-	884,6	5	5	5	5	1
							1113,8			1127,9						
Підприємства оптової торгівлі																
1	Культорг	44,5	9,5	-127,5	-108	-0,7	40,6	1,5	-129,2	-109,5	-2,0	1	1	5	5	5
2	Госптовар	60,5	51,8	72,6	87,6	68,0	57,8	49,6	70,2	80,8	64,0	1	1	1	1	1
3	Роксана	0	57,9	88,3	103,4	99,8	0	55,5	86,9	102,5	99,7	-	1	1	1	1(2)
4	Холодил	355,9	180,2	-7,6	-168,9	-243,6	349,2	174,5	-8,1	-170,7	-244,3	1	1	5(6)	5	5(6)
5	Демпург	0	-145,9	-233,9	3596,5	2470,3	0	-171,2	-273,7	3592,2	2313,2	-	5	5	1	1
	Разом	460,9	153,5	-208,1	3510,6	2393,8	447,6	109,9	-253,9	3495,3	2230,6	1	1	5	1	1

Проаналізуємо ситуації, які виникли в ході оцінки рівноваги між чистим оборотним капіталом і потребою в оборотному капіталі. Зазначимо, що при



визначенні певних видів ситуації ми за основу брали наявність або дефіцит грошових коштів.

Ситуація 1.

Чистий оборотний капітал - позитивний; потреба в оборотному капіталі більше нуля – дефіцит потреби в оборотному капіталі; абсолютна величина чистого оборотного капіталу більше потреби в оборотному капіталі; позитивний залишок грошових коштів.

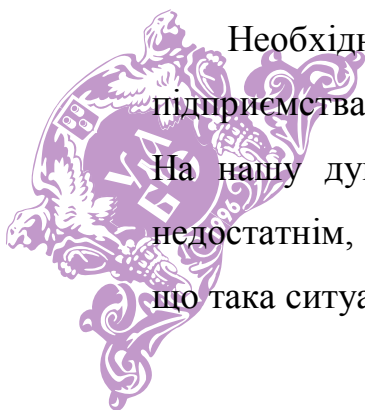
Підприємство має власні оборотні кошти, які є достатніми для фінансування та здатні генерувати вільний залишок готівки.

Частина чистого оборотного капіталу направлено на покриття операційних потреб, при цьому вільний залишок грошових коштів можна направити на оплату поточних витрат, утворити необхідний страховий запас готівки на випадок непередбачених витрат.

Таку рівновагу між чистим оборотним капіталом та грошовими коштами можна вважати позитивною. Вона притаманна підприємствам, які мають стійкій фінансовий стан. У даному випадку на підприємстві між потребою в поточному фінансуванні та їх джерелами існує певна збалансованість.

Якщо простежити співвідношення чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі, яке відповідає ситуації 1, впродовж періоду, який досліджується, то воно було постійним для роздрібних підприємств 1; 4; 7; 8 (тільки у 1998 та 1999рр.); 12; 13 роздрібної торгівлі та 1 (впродовж 1996 та 1997рр.); 2; 3; 4 (у 1996 та 1997 рр.) та 5 у 1999 і 2000 роках для підприємств оптово-роздрібної торгівлі. Аналіз показників фінансової стійкості та ліквідності підтверджує, що ці торгові підприємства мали кращі фінансові коефіцієнти в порівнянні з іншими підприємствами торгівлі.

Необхідно відмітити, що наявність грошових коштів для роздрібною підприємства 12 у 1999р. та для оптового підприємства 3 складала 0,1 тис грн. На нашу думку, такий розмір залишків грошових коштів можна вважати недостатнім, тобто близьким до дефіциту. Це дозволяє зробити припущення, що така ситуація більш відповідає другій.



Ситуація 2.

Чистий оборотний капітал більше нуля; потреба в оборотному капіталі також більше нуля – дефіцит потреби в оборотному капіталі; дефіцит грошових коштів.

Підприємство має позитивну величину чистого оборотного капіталу, тобто власні кошти покривають більшу частину постійних активів, але розміру власних оборотних коштів недостатньо для фінансування поточних потреб в оборотних активах. Отже, ресурсів підприємства та невеликий розмір грошових коштів недостатньо для покриття його потреб, що вказує на необхідність використання банківського кредиту.

Звернення до кредитів банку - звичайна річ, але при цьому необхідно дотримуватися розумного співвідношення між запозиченими та власними коштами, щоб не переступити допустимий рівень фінансового ризику. Звернемося до аналізу показника, який характеризує таке співвідношення між запозиченими та власними коштами. Для роздрібного підприємства 12 коефіцієнт співвідношення запозичених та власних коштів у 1998 році складав – 0,07 та в 1999 році – 0,10; для оптового підприємства 3 в 1999 році – 0,42 та в 2000 році – 0,56 тобто в межах встановлених норм.

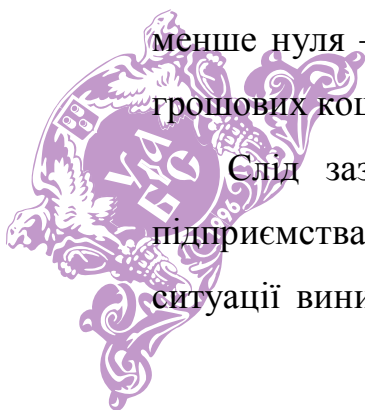
Ситуація 3.

Чистий оборотний капітал – негативний, тобто спостерігається дефіцит власних оборотних коштів; потреба в оборотному капіталі – позитивна; грошові кошти мають негативне значення. На підприємствах торгівлі м. Сум ця ситуація взагалі не спостерігається. Тому її характеристика не надається.

Ситуація 4.

Чистий оборотний капітал – позитивний; потреба в оборотному капіталі менше нуля – надлишок потреби в оборотному капіталі; позитивний залишок грошових коштів.

Слід зазначити, що такий вид фінансової рівноваги мали виключно підприємства роздрібною торгівлі. Аналіз ситуації дозволив виявити, що цей вид ситуації виникав тільки на окремих підприємствах торгівлі і тільки в окремі



роки, тобто не спостерігається постійного збереження такої рівноваги між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі. Так, на роздрібних підприємствах торгівлі така ситуація спостерігалася - у підприємств 1 (1996р.); 2 (1999р.); 3 (1998р.); 11 (1997, 1999 і 2000 рр.).

Для підприємств, у яких виникає таке співвідношення між джерелами та потребою оборотних засобів, це означає, що вони мають можливість генерувати надлишок ресурсів оборотних коштів. Як результат цього виникає надлишок грошових коштів. Для великих торгових підприємств у даній ситуації немає нічого особливого: помірний рівень запасів, швидка оборотність товарів, невелика дебіторська заборгованість, значна величина кредиторської заборгованості сприяють утворенню лишків грошових коштів. При цьому виникає проблема раціонального та ефективного їх використання.

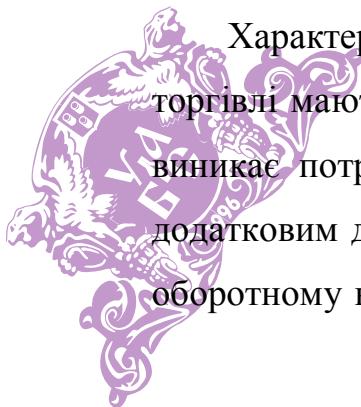
Для підприємств торгівлі м. Сум поряд з першою ситуацією типовою є також п'ята ситуація.

Ситуація 5.

При цій ситуації чистий оборотний капітал менше нуля – дефіцит власних оборотних коштів; потреба в оборотному капіталі менше нуля – надлишок поточних потреб у фінансуванні; наявність грошових коштів – позитивна.

Таке співвідношення чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі притаманне для більшості роздрібних підприємств. Зазначимо, що п'ятій ситуації відповідають також і значення показників фінансової стійкості підприємств роздрібної торгівлі. Причому для оптового підприємства 1 спостерігалася зміна ситуацій з першої в 1996 – 1997рр. на п'яту у 1998-2000рр. А для підприємства 5, навпаки, з п'ятої на першу в 1999 році, що свідчить про покращання стану фінансової стійкості підприємств.

Характеризуючи п'яту ситуацію, можна зазначити, що підприємства торгівлі мають дефіцит власних ресурсів (чистого оборотного капіталу). Тому виникає потреба звернутися до інших джерел фінансування. У цій ситуації додатковим джерелом фінансових ресурсів стає надлишок поточних потреби в оборотному капіталі. Для підприємств торгівлі ця ситуація не є “нездоровою”,



тому що в торгівлі від'ємна потреба в оборотному капіталі розглядаються як постійні ресурси, які дозволяють забезпечити фінансування дефіциту чистого оборотного капіталу. Але, як свідчить аналіз поточних зобов'язань, підприємства роздрібної торгівлі не використовували поточні потреби як джерела фінансування, а звернулися до короткострокових кредитів банку, що призвело до погіршення показників ліквідності та фінансової стійкості, які сигналізують про збільшення фінансового ризику.

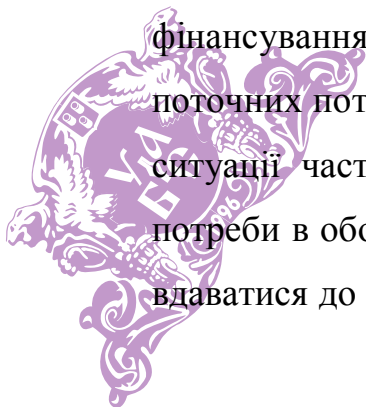
Зазначимо негативну сторону п'ятої ситуації: фінансова стійкість торгового підприємства значно залежить від постачальників та дебіторів. У випадку несвоєчасної сплати дебіторами своєї заборгованості, або вимоги постачальників негайно сплатити борги, відбудеться різке погіршення фінансової стійкості підприємств.

Як і в першій ситуації, деякі підприємства торгівлі за даними балансу мали такий залишок грошових коштів, який більш відповідає визначенню дефіциту ніж позитивній наявності. Так, наприклад, роздрібні підприємства 6 та 10 у 1998, 1999 та 2000 роках мали грошові кошти в розмірі відповідно 0,1 та 0,3 тис. грн.; 10 – 0,4 та 0,1 тис. грн.; оптове підприємство 4 в 1998 році – 0,5 тис. грн. та у 2000 році 0,7 тис. грн. Ми вважаємо, що наявність такого розміру грошових коштів більше відповідає шостій ситуації.

Ситуація 6.

Чистий оборотний капітал менше нуля – дефіцит власних оборотних коштів; потреба в оборотному капіталі також менша нуля – надлишок поточних потреб у фінансуванні; грошові кошти наближаються до нульового значення.

Як і в п'ятій ситуації, підприємства мають недостатню величину чистого оборотного капіталу та грошових коштів. Для підприємств торгівлі фінансування дефіциту власних оборотних коштів за рахунок надлишку поточних потреб в оборотному капіталі стало класичним варіантом, але в даній ситуації частина чистого оборотного капіталу, яка покривалася за рахунок потреби в оборотному капіталі, стала занадто великою, і підприємства змушені вдаватися до послуг банку. Аналіз даних фінансових результатів діяльності цих



торгових підприємств свідчить, що тільки одне роздрібне підприємство починаючи з 1998 року працювало прибутково, інші підприємства, яким характерна шоста ситуація, мали збитки.

У зазначеній ситуації торговим підприємствам рекомендується знижувати дефіцит чистого оборотного капіталу з тим, щоб збільшити фінансову стійкість та знизити рівень фінансового ризику.

Таким чином, аналіз ситуацій, які склалися на підприємствах торгівлі, дозволяє зробити висновок, що рівновага, яка встановилася між чистим оборотним капіталом, потребою в оборотному капіталі та грошовими коштами є звичайною, характерною для торгових підприємств.

У ході аналізу рівноваги між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі доцільно також визначити, за рахунок якої діяльності підприємство досягло рівноваги: за рахунок основної (операційної) (рис. 3.3) чи за рахунок іншої (неопераційної) діяльності (рис. 3.4).

Загальна потреба в оборотному капіталі	=	Операційна потреба в оборотному капіталі	+	Неопераційна потреба в оборотному капіталі
----------------------------------------	---	------------------------------------------	---	--------------------------------------------

Операційна потреба в оборотному капіталі	=	Запаси	+	Господарська дебіторська заборгованість	-	Господарська кредиторська заборгованість
------------------------------------------	---	--------	---	-----------------------------------------	---	------------------------------------------

Запаси	Господарська кредиторська заборгованість
Господарська дебіторська заборгованість	Операційна потреба в оборотному капіталі

Рис. 3.3. Операційна потреба в оборотному капіталі

Зауважимо, що для торгових підприємств фінансові ресурси повинні бути вище операційних поточних потреб у фінансуванні, тому що підприємства торгівлі здійснюють продаж товарів за готівку, у той час коли самі користуються відстрочкою платежу в постачальників за одержані товари.

Неопераційна потреба в оборотному капіталі	=	Інша дебіторська заборгованість	-	Інша кредиторська заборгованість
--------------------------------------------	---	---------------------------------	---	----------------------------------

Інша дебіторська заборгованість	Інша кредиторська заборгованість
	Неопераційна потреба в оборотному капіталі

Рис. 3.4. Неопераційна потреба в оборотному капіталі

Неопераційну потребу в оборотному капіталі важче оцінити та розрахувати, ніж операційну. Це пов'язано з тим, що вона дуже коливається.

Поділ та аналіз діяльності підприємства в розрізі операційних та неопераційних потреб дозволяє виявити приховані у балансі негативні явища. Це стосується ситуації, коли сума операційних фінансових потреб досягає дуже високих значень. За допомогою аналізу таблиці 3.3 визначимо пропорції між операційними та неопераційними потребами в фінансуванні торгових підприємств м. Суми.

Таблиця 3.3

Аналіз операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі на підприємствах торгівлі м. Суми, тис. грн.

Підприємство	Операційна фінансова потреба в оборотному капіталі					Неопераційна фінансова потреба в оборотному капіталі				
	1996	1997	1998	1999	2000	1996	1997	1998	1999	2000
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Підприємства роздрібної торгівлі										
ЦУМ	314,0	324,9	392,3	456,2	808,5	-350,4	-102,8	62,9	-138,8	-719,7
Аграрник	0	661	-634,5	885,4	2145,7	0	-278,9	255,5	-1003,1	-767,7
Слов'яни	0	96,1	21,9	-348,5	1408,1	0	-76,8	-34,6	-388,6	-1315,6
Все для дому	160,5	1200,7	122,4	213,1	50,2	-38,6	-1132,2	-1,8	-33,3	-45,3
Одяг	15,1	27,3	4,5	9,7	8,2	-0,6	-9,5	-12,2	-28,2	5,4
Молмода	-9,7	13,8	1,5	-14,7	-	-11	-105	-64,1	-73,8	-
Янтар	130,1	75,3	109,6	125,7	78,8	-45,4	26	-1,1	-18,2	-19,8
Вража	-29	-44	66,7	8,1	13,0	6	17	-5,4	9,9	-18,0
Славутич	-7,3	-12	-50,9	-26,2	2,3	-6	1,8	-19,9	-39,2	-54,8

Продовження табл. 3.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Промтовари	60,8	-139,5	-158,8	-195,9	128,7	-1577,6	-1310,6	-807,2	-492,5	-712,2
Зарічний	337,9	263,8	51,2	272,4	22,3	-188,7	-334,3	-141,4	-322,7	-138,7
Довіра	18,3	16,3	10,1	9,3	7,2	-12,9	-2,7	2,1	-4,6	-1,3
Каштан	121,3	56,5	11,4	16,2	17,0	-1,2	11,7	-10,0	-5,6	-8,7
Разом	1112,0	2540,2	-52,6	1410,8	4690,0	-2226,4	-3296,3	-777,2	-2538,7	-3805,4
Підприємства оптової торгівлі										
Культорг	74,2	31,7	45,7	13,6	20,7	-33,6	-30,2	-174,9	-123,1	-22,7
Госптовари	49,2	-3,5	25,3	56,3	105,0	8,6	-53,1	44,9	24,5	-41,0
Роксана	-	-77,9	-35,4	-24,9	-27,5	-	133,4	122,3	127,4	127,2
Холодильник	387,4	220,9	-44,4	-54,3	57,4	-38,2	-46,4	36,3	-116,4	-301,7
Демпург	-	1780,3	1207	1748	14043,4	-	-1951,5	-1480,7	1844,2	-11730,2
Разом	510,8	1951,5	1198,2	1738,7	14199	-63,2	-1841,6	-1452,1	1756,6	-11968,4

Як свідчать дані табл. 3.3, майже всі підприємства торгівлі мають дуже високі операційні потреби. Але зростання операційної потреби супроводжується одночасним та постійним зростанням лишку за неопераційною потребою в джерелах фінансування.

На окремих підприємствах роздрібно́ї торгівлі склалася тривожна ситуація – сума операційних потреб в оборотному капіталі досягає занадто високих розмірів, в наслідок чого надлишок потреби в фінансуванні від неопераційної діяльності не покриває операційні потреби. Узагальнені показники, які характеризують операційну та неопераційну потребу роздрібних підприємств, свідчать про нерівномірні зміни операційної потреби. Так, у 1996 році операційна потреба складала 1112 тис. грн., а надлишок неопераційної – 2226,4 тис. грн.. У 1997 році розмір операційної потреби збільшився до 2540,2 тис. грн., але одночасно зріс і надлишок неопераційної потреби до 3296,3 тис. грн.. У 1998 році підприємства роздрібно́ї торгівлі мали вже надлишок і операційної (52,6 тис. грн.), і неопераційної (777,2 тис. грн.) потреби в оборотному капіталі.

За даними аналізу фінансових результатів цей рік був вдалим для підприємств торгівлі: майже всі підприємства одержали прибуток, що дозволило скоротити дефіцит власного капіталу, а поточні операційні потреби перевести із дефіциту в лишки. Але в 1999 році підприємства роздрібно́ї торгівлі мали вже різке збільшення операційних потреб у фінансуванні – 1410,8 тис. грн., що пов'язано

із зростанням товарообороту підприємств, одночасно зросли й лишки неопераційні потреби до 2538,7 тис. грн., які повністю покрили операційні потреби. У 2000 році операційні потреби роздрібних підприємств зросли до 4690,0 тис. грн., але надлишок неопераційної потреби не покриває операційні потреби.

Аналіз даних дозволяє виявити, що підприємства оптової торгівлі мали більш нестабільні співвідношення операційної та неопераційної фінансової потреби. Зазначимо, що впродовж 1996-1998рр. на підприємствах оптово-роздрібною торгівлі підтримувалася розумна пропорція між величинами операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі, на що вказують результати аналізу табл. 3.3. У 1999 році склалося загрозливе співвідношення між поточними потребами фінансування: неопераційні потреби перевищують операційні. Це означає, що підприємства оптово-роздрібною торгівлі досягають фінансової рівноваги не за рахунок операційної діяльності. Оцінка грошових потоків за 1999 рік підтверджує наше припущення – найбільший грошовий потік оптові підприємства одержали від інвестиційної, а не від операційної діяльності. У 2000 році на підприємствах оптово-роздрібною торгівлі склалася ситуація аналогічна роздрібним підприємствам.

Отже, аналіз операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі дозволив виявити, приховані у балансі негативні явища, зокрема, що для більшості торгових підприємств рівновага досягається за рахунок неопераційної діяльності. Рівновага ресурсів і потреби в них, яка досягається за рахунок неопераційної діяльності, має нестійкий характер. І якщо вчасно не почати скорочувати операційні фінансові потреби, то надлишок за неопераційними потребами в джерелах не покриє надмірне збільшення операційних фінансових потреб.

Таким чином, якщо розглядати проблему регулювання потреби в оборотному капіталі з точки зору управління, то аналіз величини поточної потреби у фінансуванні дозволив зробити висновки, що величина потреби не мала явних тенденцій, а скоріш носила стохастичний характер. А це означає,



що управлінський персонал підприємств торгівлі не займався питаннями регулювання ні потреби в фінансуванні, ні самими джерелами фінансування (чистого оборотного капіталу), внаслідок чого спостерігається погіршення їх фінансової стійкості.

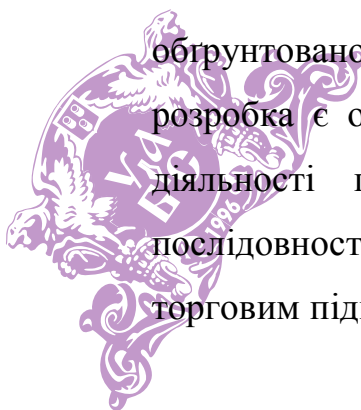
Досягнення мети зміцнення фінансової стійкості підприємств торгівлі в умовах переходу до ринкової економіки та в умовах кризового стану потребує перш за все, вирішення проблем, пов'язаних із забезпеченням стабільності їх функціонування та фінансової рівноваги. Для реалізації своїх цілей підприємству необхідно забезпечити:

- фінансову стійкість;
- стабільну платоспроможність та ліквідність активів;
- потребу в основному й оборотному капіталі джерелами з метою максимальної віддачі активів;
- мінімізацію фінансових ризиків.

Вищезазначені аспекти одночасно є й передумовами, які дозволяють досягти фінансової рівноваги та реалізуються в результаті розробки і здійснення підприємством визначених послідовних дій для досягнення поставлених цілей.

Слід зазначити, що проблема управління оборотним капіталом, насамперед пов'язана з відособленістю розгляду проблем управління окремими елементами оборотних активів та відсутністю системного надання динамічного процесу їх взаємодії та взаємної трансформації. Отже, існує необхідність розгляду цього питання як цілісного, що розкривається як складова динамічної системи, яка функціонує в циклічному режимі.

Особливе значення при вирішенні цих питань відіграє наявність обґрунтованої моделі послідовності дій досягнення фінансової рівноваги. Її розробка є однією із головних передумов успішної фінансово-господарської діяльності підприємств у ринкових умовах. Нами розроблена схема послідовності дій досягнення фінансової стійкості та фінансової рівноваги торговим підприємством (рис. 3.5).



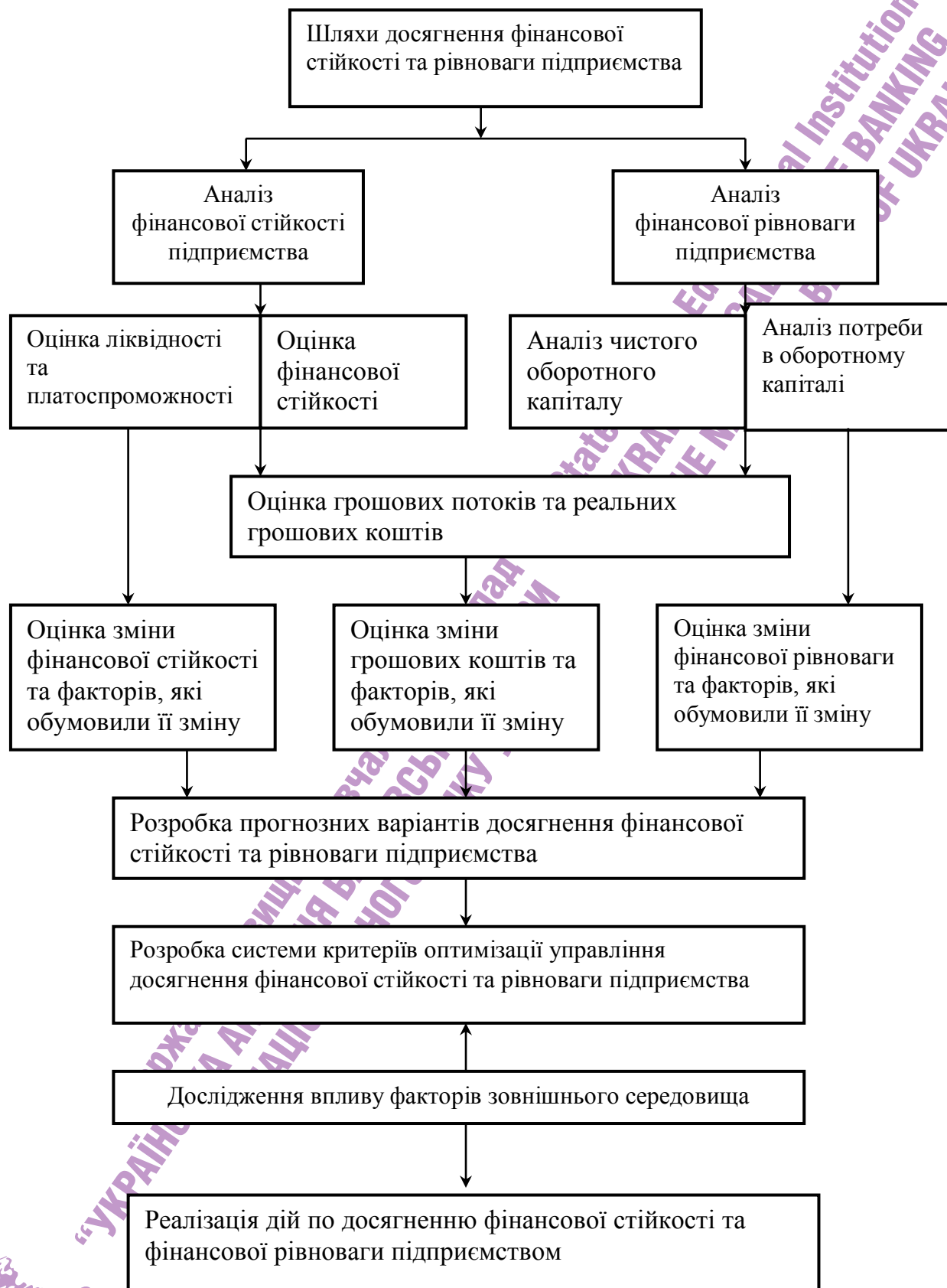
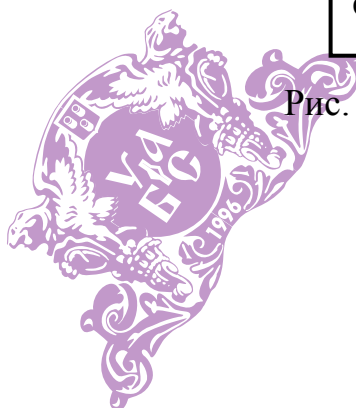


Рис. 3.5. Схема послідовності дій досягнення фінансової стійкості та фінансової рівноваги торговим підприємством



Першим кроком для досягнення фінансової стійкості та рівноваги є оцінка фінансової стійкості та рівноваги торгового підприємства за такими показниками:

- оцінка ліквідності та платоспроможності;
- оцінка показників фінансової стійкості;
- оцінка чистого оборотного капіталу;
- оцінка потреби в оборотному капіталі.

Основним інструментом, який регулює та впливає не тільки на фінансову стійкість, але й на фінансову рівновагу стали грошові потоки та наявність грошових коштів. Тому метою другого кроку є оцінка грошових потоків за видами діяльності торгового підприємства та аналіз грошових коштів.

Для того, щоб аналіз цих показників не мав статичного характеру необхідно дослідити їх зміни та фактори, які обумовили ці зміни як у часі, так і в просторі.

На підставі аналізу показників фінансової стійкості та фінансової рівноваги, а також їх змін необхідно розробити прогностні варіанти досягнення фінансової рівноваги з урахуванням цілей конкретного підприємства. Це є змістом четвертого кроку. Далі необхідно доповнити підхід щодо визначення фінансової рівноваги та фінансової стійкості системою критеріїв оптимізації управління досягнутою фінансовою стійкістю та рівновагою.

Останнім кроком перед реалізацією дій досягнення фінансової рівноваги є аналіз зовнішніх чинників, які впливають на фінансову стійкість і фінансову рівновагу торгового підприємства та коригування прогностних показників з урахуванням цього впливу.

Запропонована узагальнена схема послідовності дій досягнення фінансової стійкості та рівноваги підприємством може доповнюватися і розширюватися в залежності від специфіки діяльності кожного конкретного підприємства з урахуванням зміни етапів кризової ситуації, зовнішніх та внутрішніх чинників, які несуть у собі певний фінансовий ризик.

Таким чином, розрахунки чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі свідчать про те, що на торгових підприємствах установилися певні види фінансової рівноваги. Аналіз цих ситуацій дозволив зробити висновок, що підприємства торгівлі мають власні оборотні кошти, які є

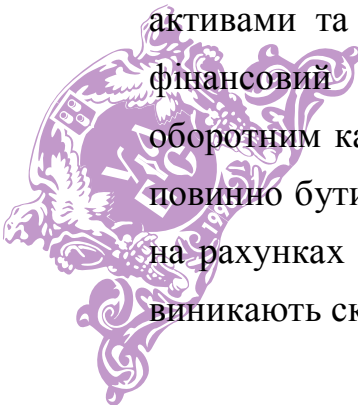


достатніми для фінансування та здатні генерувати грошові кошти. Якщо підприємства торгівлі мали дефіцит власних ресурсів (чистого оборотного капіталу), то додатковим джерелом фінансування їх стає надлишок поточних потреб в оборотному капіталі. Зазначимо, що в окремі роки поточні операції від основної господарської діяльності підприємства не призводили до збільшення капіталу, тому для зменшення дефіциту чистого оборотного капіталу підприємства вдавалися до короткострокових кредитів, але кредити банку негативно вплинули на показники ліквідності, фінансової стійкості та на ступінь фінансового ризику. Для забезпечення фінансової стійкості та рівноваги запропонована схема послідовності дій досягнення фінансової стійкості та фінансової рівноваги торговим підприємством, яка дає змогу виявити причини фінансової дестабілізації, забезпечити розробку системи організаційно-економічних заходів та управлінських рішень для досягнення фінансової стійкості та фінансової рівноваги торговими підприємствами.

3.2. Методика оцінки грошових коштів як регулятора фінансової рівноваги торгових підприємств

Як вже зазначалося, у період кризи кожне підприємство відчуває постійну потребу в готівкових коштах для виконання своїх короткострокових зобов'язань. Але за допомогою звіту про рух грошових коштів можливо одержати інформацію про надходження та використання чистих грошових потоків від різних видів діяльності, але неможливо визначити стан поточних грошових коштів.

Концепція грошових коштів як регулятора фінансової рівноваги та забезпечення необхідного рівня фінансової стійкості ще не має достатнього висвітлення у вітчизняній економічній літературі. Окремі прикладні аспекти цієї концепції розглядаються лише в складі питань управління оборотними активами та залишками грошових коштів. Але грошові кошти – це єдиний фінансовий інструмент, який дозволяє регулювати рівновагу між чистим оборотним капіталом і потребою в оборотному капіталі. При цьому грошей не повинно бути багато, тому що вони повинні працювати, а не лежати “тягарем” на рахунках у банках, але їх не повинно бути й мало, бо тоді в підприємства виникають складності із сплатою поточних зобов'язань.



Грошові кошти, на думку Г. Менье, Ф. Бароне і П. Бульме, – “це показник який зіставляє чистий оборотний капітал і потребу в оборотному капіталі” [189].

Грошові кошти розраховуються як різниця:

$$cf = wc - pc, \quad (3.4)$$

де cf – грошові кошти;

wc – чистий оборотний капітал;

pc – потреба в оборотному капіталі.

Ця формула показує фінансову рівновагу, яка встановилася на момент дослідження, але яка постійно змінюється в часі, залежно від порушення рівноваги між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі. Крім того, вищезазначена формула допомагає зрозуміти, яким чином можна встановити фінансову рівновагу підприємства. Наявність грошових коштів може бути як з позитивним, так із негативним знаком, при цьому вони відображають різні ситуації фінансової рівноваги, які детально досліджені в підрозділі 3.1. Взаємозв'язок всіх елементів фінансової рівноваги можна проілюструємо за допомогою рис. 3.6.

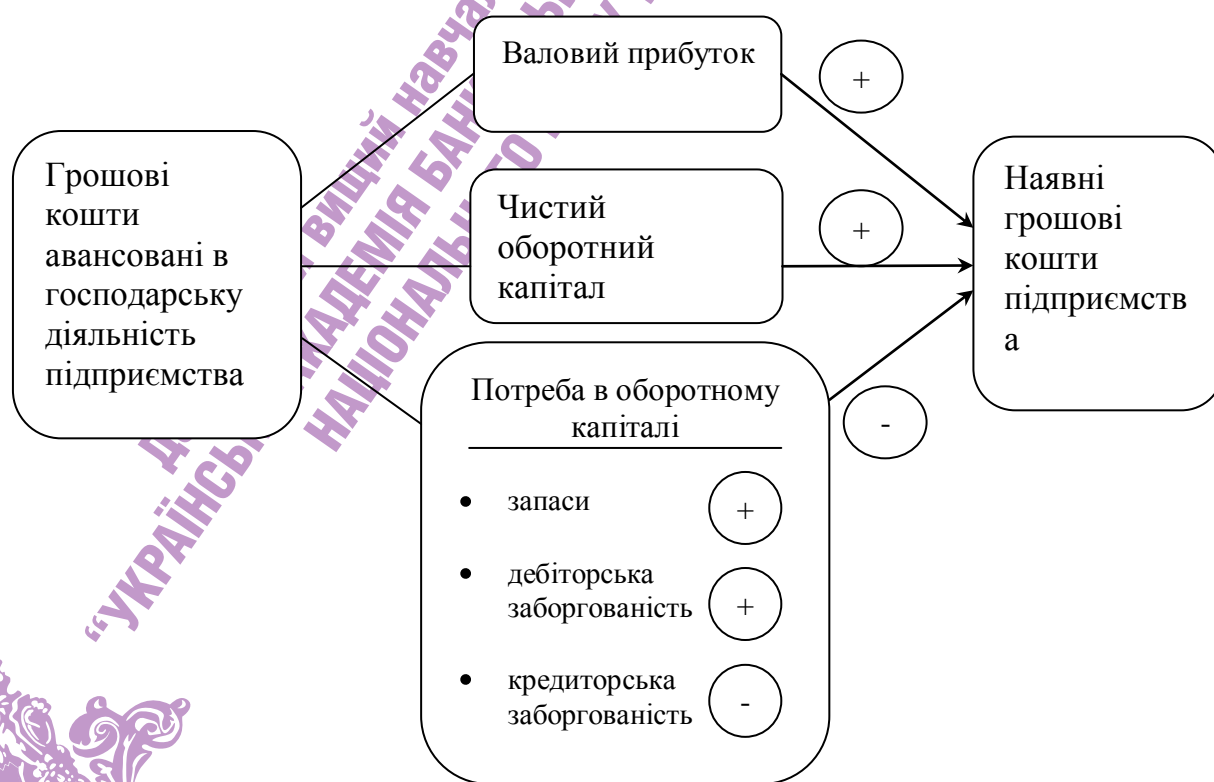


Рис. 3.6. Схема взаємозв'язку грошових коштів з елементами фінансової рівноваги



В умовах становлення ринкової економіки підприємству потрібно постійно нарощувати не тільки активи та рентабельність, а й забезпечувати оптимальну фінансову рівновагу, а відтак і платоспроможність, а для цього йому необхідно вчасно виявляти надлишки або дефіцит грошових коштів. Відсутність наявних грошей або їх недостатній розмір може ускладнити проведення господарської діяльності торгового підприємства або взагалі робить її продовження неможливістю.

Для розрахунку потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів нами розроблені формули:

$$c_p e/d = wc - nc, \quad (3.5)$$

де $c_p e/d$ - потенційний надлишок або дефіцит грошових коштів;

wc – чистий оборотний капітал;

nc – потреба в оборотному капіталі (без короткострокових кредитів).

$$c_r e/d = c_p e/d + sc - c_0, \quad (3.6)$$

де $c_r e/d$ – реальний надлишок або дефіцит грошових коштів;

sc – короткострокові кредити банку;

c_0 – залишки грошових коштів.

У таблиці 3.4 проілюструємо розрахунок потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів на підприємствах торгівлі на підставі запропонованих формул, з використанням звітних даних.

Таблиця 3.4

Розрахунок потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів підприємств торгівлі м. Суми, тис. грн.

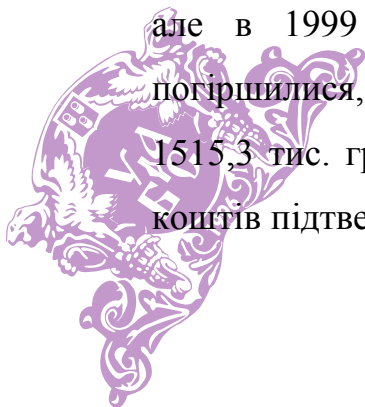
Підприємства	Потенційний надлишок/дефіцит грошових коштів					Реальний надлишок/дефіцит грошових коштів				
	1996	1997	1998	1999	2000	1996	1997	1998	1999	2000
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Підприємства роздрібної торгівлі										
ЦУМ	-220,3	-140,4	-68,2	-46,8	-246,6	59,1	43,9	46,3	48,4	2,1
Аграрник	-	-224,9	133	-498,2	-190,4	-	22,8	6,9	15,2	189,9

Продовження табл. 3.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Слов'яни	-	-40,7	-16,1	-415,5	-1292,9	-	17,5	8,1	2,2	-
Все для дому	-27,2	33,2	-21,5	-11,7	108,0	33	41,3	13,9	22,2	-
Одяг	-121,6	5	0,8	6,1	31,0	3	-	-	1,8	-
Молмода	-38,5	-118,2	-60,9	-44,8	-	8,3	15,6	21,9	6	-
Янтар	23	21,7	20,2	17,5	47,0	0,5	0,5	1,2	1,5	-
Враца	8	10	4,1	2,3	3,0	50	55	-	-	-
Славутич	1,5	1,5	-11,1	-22,6	2,7	0,4	0,3	0,6	0,3	1,0
Промтовари	-1286,2	-1275,4	-745,3	-360,2	-362,3	60,7	43,6	19,3	19,1	0,1
Зарічний	-85,6	-282,5	-147,1	-151	23,0	23,1	14,4	13	12,1	11,9
Довіра	5,9	5,9	3,5	2,8	2,1	3,2	3,6	2,8	2,7	0,4
Каштан	11,9	2,4	8,9	6,8	22,1	-	-	-	0,1	1,9
Разом	-1729,1	-2002,4	-899,7	-1515,3	-1853,3	241,3	241	134	131,6	207,3
Підприємства оптово-роздрібної торгівлі										
Культорг	-58,3	-45,5	-62,6	-3	1,3	13,9	11,5	-	-	-
Госптовари	12,2	24,6	29,5	50,8	-11,0	9,5	22,4	27,1	44	3,0
Роксана	0	-58,8	-0,4	-7,3	128,1	0	6,5	7,8	1,8	138,0
Холодильник	-56	-97	65,4	36,1	2,3	62,3	52,9	64,9	34,3	1,6
Демпург	0	205,5	147,5	380,6	-9088,5	0	180,2	107,7	376,3	2942,2
Разом	-102,1	28,8	179,4	457,2	-8967,8	85,7	273,5	207,5	456,4	3084,8

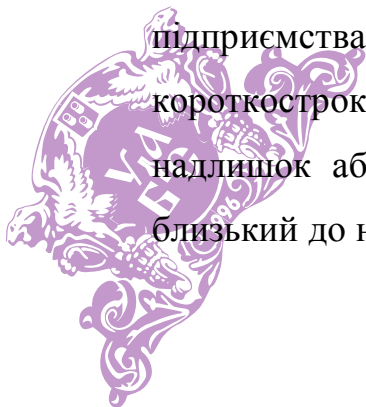
Аналіз даних таблиці 3.4 свідчить, що майже всі підприємства роздрібної торгівлі мали потенційний дефіцит грошових коштів. Щодо потенційної наявності грошових коштів для окремих підприємств, то вона не має чіткої тенденції. Найкращим роком, у якому спостерігалось зменшення дефіциту або збільшення грошових коштів, став 1998 рік. Протягом цього року підприємства роздрібної торгівлі мали найкращі фінансові показники результатів своєї господарської діяльності, що позитивно вплинуло на потенційну та реальну наявність грошових коштів.

Щодо узагальнених даних за групою роздрібних підприємств, то впродовж 1996-1997рр. спостерігалась тенденція збільшення дефіциту грошових коштів з 1729,1 до 2002,4 тис. грн., а в 1998 році – різке зменшення, майже в 2,2 рази, але в 1999 році показники діяльності підприємств роздрібної торгівлі погіршилися, що призвело до зростання дефіциту грошових коштів до розміру 1515,3 тис. грн. та 1853,3 тис. грн. у 2000 році. Наявність дефіциту грошових коштів підтверджують і дані аналізу грошових потоків у підрозділі 2.3.



На відміну від підприємств роздрібно́ї торгівлі, більшість підприємств оптово-роздрібно́ї торгівлі мали потенційний надлишок грошових коштів, який за період з 1996 по 1999рр. мав тенденцію до зростання. Якщо підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі мали дефіцит грошових коштів, то він за досліджуваній період зменшувався або переходив у надлишок грошових коштів: з дефіциту в 102,1 тис. грн. у 1996 році й до лишку 457,2 тис. грн. у 1999 році. Але погіршення показників фінансових результатів у 2000 році призвели до зростання потенційного дефіциту грошових коштів на 8967,8 тис. грн. Дані аналізу грошових потоків від фінансової діяльності дозволили зробити висновок що, підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі постійно зменшували розміри короткострокового кредитування. Це стало можливим через наявність лишку грошових коштів. Внаслідок цього значення показників фінансової стійкості підприємств оптово-роздрібно́ї торгівлі кращі, ніж у підприємств роздрібно́ї торгівлі. З метою покриття потенційного дефіциту грошових коштів, який виник як наслідок збиткової діяльності, підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі в 2000 році скористалися послугами банку, що призвело до виникнення реального лишку грошових коштів – 3084,8 тис. грн.

Оскільки, потреба в фінансуванні більша ніж власний оборотний капітал, при цьому наявним стає потенційний дефіцит грошових коштів, отже, виникає потреба в короткостроковому кредиті, розмір якого буде дорівнюватися розміру дефіциту. Але аналіз динаміки реального надлишку або дефіциту грошових коштів свідчить, що майже всі торгові підприємства мали реальний надлишок грошових коштів, який виник, в основному, внаслідок використання короткострокових кредитів банку. Негативні результати показників фінансових результатів свідчать про нераціональне й неефективне використання підприємствами торгівлі запозичених коштів, а також про зайві суми короткострокових кредитів. Тільки окремі торгові підприємства мали реальний надлишок або дефіцит грошових коштів, розмір якого дорівнює нулю або близький до нуля. Це означає, що ці підприємства не брали “зайвого” кредиту, і



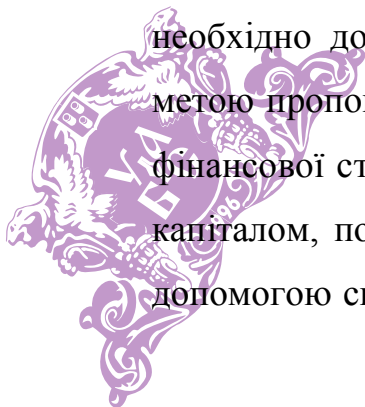
як наслідок – кращі показники фінансової стійкості на фоні інших торгових підприємств.

Отже, результати аналізу розрахунку потенційного та реального надлишку дозволяють зробити висновок, що підприємства торгівлі повинні якнайшвидше переглянути свою фінансову політику, розробити необхідні заходи щодо урегулювання своїх грошових потоків. А підприємствам оптової торгівлі необхідно мінімізувати використання банківських позик, що позитивно вплине на показники фінансової стійкості торгових підприємств та зменшить рівень фінансових ризиків.

За результатами оцінки фінансової стійкості та фінансової рівноваги підприємств торгівлі виникло питання: чому при недостатніх значеннях фінансових показників торгові підприємства існують і залишаються на “плаву”? Може, однією із причин є недосконалість методика оцінки стійкості фінансового стану торгових підприємств? Як вже зазначалося в підрозділі 1.1 коефіцієнтний метод найбільш розповсюджений, простий у використанні, наочний, але разом з тим є статичним і не характеризує ті явища, які не можна дослідити за допомогою коефіцієнтів.

Таким чином, перед нами постає завдання - знайти таку методику, яка б дозволила не тільки доповнити результати коефіцієнтного методу, але й більш суттєво розкрити ті питання й проблеми, які пов’язані з оцінкою як фінансової стійкості, так і фінансової рівноваги підприємств торгівлі.

Відомо, що баланс підприємства показує обсяг і структуру фінансових ресурсів, якими воно володіє на даний час. Отже, аналіз потреби в фінансуванні, який можна зробити на підставі даних балансу, розрахував різні коефіцієнти, може бути тільки статичним, а значить і обмеженим. Цю оцінку необхідно доповнити вивченням потоків джерел та їх використання. З цією метою пропонуємо для торгових підприємств коефіцієнтний метод розрахунку фінансової стійкості доповнити розрахунком рівноваги між чистим оборотним капіталом, потребою в оборотному капіталі та наявністю грошових коштів за допомогою системи показників. За допомогою розробленої системи показників



фінансування можна пояснити динаміку рівноваги між власними джерелами та потребою в них. Тому вона повинна демонструвати вплив операційної та неопераційної діяльності підприємства на елементи фінансової рівноваги, але при цьому залишатися простою і зрозумілою для користувачів. У запропонованій системі показників фінансування відображаються відомості про зміни чистого оборотного капіталу; операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі; зміни потенційних грошових коштів та зміну реальної наявності грошових коштів.

Ця система має матричну структуру і може бути схематично представлена таким чином (табл.3.5).

Таблиця 3.5

Структура фінансування

Вплив операцій на фінансову рівновагу	Зміна чистого оборотного капіталу	Зміна потреби в оборотному капіталі	Зміна грошових коштів
Операційна діяльність	-	=	
Неопераційна діяльність	+	+	+
Зміна поточних кредитів банку	+	+	+
Разом зміна наявних грошових коштів	=	=	=

За допомогою цієї структури показано вплив операційної та неопераційної діяльності на фінансову рівновагу торгових підприємств. Господарські операції призводять до зміни чистого оборотного капіталу, яка повинна дорівнювати величині валового прибутку підприємства, тому що валовий прибуток вважається потенційним грошовим потоком. Запропоноване відокремлення операційної та неопераційної діяльності допоможе аналітикам виявити

найбільш слабкі місця в фінансовій діяльності підприємства. Для розрахунку зміни потенційних грошових коштів від операційної діяльності нами пропонується застосування такої формули:

$$\Delta pcf_o = gr - \Delta nw_o, \quad (3.7)$$

де Δpcf_o – зміна потенційних грошових коштів від операційної діяльності;

gr – валовий прибуток;

Δnw_o – зміна операційної потреби в оборотному капіталі.

В основі формули 3.7 лежить головне рівняння між елементами фінансової рівноваги (формула 3.4): $cf = wc - nc$. При цьому, як зазначалося, чистий оборотний капітал від операційної діяльності повинен дорівнювати валовому прибутку торгового підприємства, так як валовий прибуток є основним джерелом ресурсів від операційної діяльності.

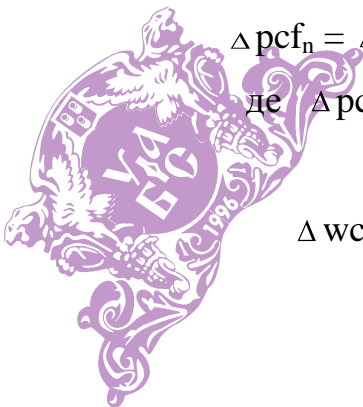
Таким чином, використання показника зміни потенційних грошових коштів від операційної діяльності (Δcf_o) дозволяє виявити величину коштів, одержаних від основної діяльності підприємства, а також виявити взаємозалежність основних елементів фінансової рівноваги: чистого оборотного капіталу, потреби в оборотному капіталі та грошових коштів. Це допомагає визначити, чому деякі підприємства одержують прибуток, але водночас зазнають фінансових труднощів, тобто не в змозі виконувати свої фінансові зобов'язання. Запропонований показник може стати ефективним інструментом аналізу фінансової рівноваги та фінансової стійкості підприємств торгівлі.

Зміну потенційних грошових потоків від неопераційної діяльності можна розрахувати за допомогою такої формули:

$$\Delta pcf_n = \Delta wc_n - \Delta nw_n, \quad (3.8)$$

де Δpcf_n – зміна потенційних грошових коштів від неопераційної діяльності;

Δwc_n – зміна чистого оборотного капіталу від неопераційної діяльності;



Δnw_n – зміна неопераційної потреби в оборотному капіталі.

Запропонований показник зміни потенційних грошових потоків від неопераційної діяльності (Δrcf_n) дозволяє визначити зміну грошових коштів від негосподарських операцій торгового підприємства, що в досить важливо для визначення фінансової слабкості підприємства.

Так, позитивна величина зміни загального чистого оборотного капіталу може бути пов'язана з:

- збільшенням власного капіталу;
- звертанням до нових короткострокових або довгострокових запозичених коштів;
- продажем основних фондів тощо.

Від'ємне значення зміни чистого оборотного капіталу може пояснюватися:

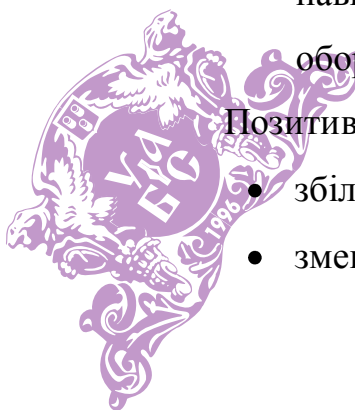
- збільшенням обсягів запасів, операційної та неопераційної дебіторської заборгованості;
- зменшенням кредиторської заборгованості перед постачальниками та інших неопераційних зобов'язань тощо.

Розглянемо, як впливають зміни активів та пасивів на потребу в оборотному капіталі:

- збільшення відповідних статей активу буде збільшувати потребу в оборотному капіталі, і навпаки, зменшення цих статей звільняє джерела чистого оборотного капіталу, які будуть зменшувати потребу в оборотному капіталі;
- збільшення відповідних статей пасиву звільняє джерела чистого оборотного капіталу, які зменшують потребу в оборотному капіталі, і навпаки, зменшення цих статей призводить до зростання потреби в оборотному капіталі.

Позитивна зміна обсягу грошових коштів може бути пов'язана зі:

- збільшенням готівкових грошових коштів;
- зменшенням потреби в оборотному капіталі;



- збільшенням власних оборотних коштів;
- зменшенням величини поточних банківських кредитів тощо.

Відповідно, негативна зміна грошових коштів буде викликана протилежними наслідками.

З урахування вищезазначеного складемо та проаналізуємо систему показників фінансування (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

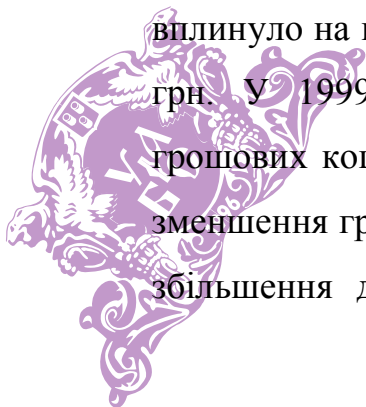
Система показників фінансування торгових підприємств м. Суми, тис. грн.

Показники	Підприємства роздрібно́ї торгівлі				Підприємства оптово-роздрібно́ї торгівлі			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
Операційна (господарська) діяльність								
1. Валовий прибуток	6445,3	7847,7	8686,1	12207,4	4584,3	9752,4	9374,3	7248,3
2. Зміна операційної потреби в оборотному капіталі								
зміна запасів	949,6	-564,4	1751,5	3224,4	1396,7	173,2	-252,9	-929,8
зміна господарської дебіторської заборгованості	631	-365	1726,9	2432,9	22780,9	-	12142,9	-8519,9
зміна господарської кредиторської заборгованості	152,4	1663,4	2015,0	2380,9	22736,9	-9886,6	11349,5	-21910
Разом зміна операційної потреби в оборотному капіталі	1428,2	-2592,8	1463,4	3276,4	1440,7	-753,3	540,5	12460,3
3. Зміна потенційних грошових коштів від операційної діяльності (1 - 2)	5017,1	10440,5	7222,7	8931,0	3143,6	10505,7	8833,8	-5212,0
Неопераційна діяльність								
4. Зміна чистого оборотного капіталу від неопераційної діяльності	-6012,1	-7867	-8710,7	-9606,3	-4891,5	-	-5655,6	-8365,1
5. Зміна неопераційної потреби в оборотному капіталі								
зміна іншої дебіторської заборгованості	1049,3	-46,9	-372,5	-342,8	1350,9	-44,4	3580	-1973,0
зміна іншої кредиторської заборгованості	1737,6	-1410,7	502,3	-81,2	3012,2	-219,3	430,7	-449,3
Разом зміна неопераційної потреби в оборотному капіталі	-688,3	1363,8	-874,8	-261,6	-1661,3	174,9	3149,3	-1523,7
6. Зміна потенційних грошових коштів від неопераційної діяльності (4 - 5)	-5323,8	-9230,8	-7835,9	-9344,7	-3230,2	-	-8804,9	-6841,4
7. Загальна зміна потенційних грошових коштів (3 + 6)	-306,7	1209,7	-613,2	-413,7	-86,6	216,6	28,9	-
8. Зміна поточних банківських кредитів	348,5	-1155,3	886,6	1002,4	87,2	-214,4	-59,4	12201,3

9. Зміна наявних грошових коштів (7 + 8)	41,8	54,4	273,4	588,7	0,6	2,2	-30,5	147,9
------------------------------------------	------	------	-------	-------	-----	-----	-------	-------

Розрахунок потенційних грошових коштів від операційної діяльності підприємств роздрібної торгівлі дозволив виявити, що в 1997 та 2000рр. грошові кошти від операційної діяльності були меншими ніж валовий прибуток, це пов'язано із збільшенням потреби в оборотному капіталі відповідно на 1428,2 та 1463,4 тис. грн. Збільшення потреби в оборотному капіталі відбувалося за рахунок збільшення розміру запасів (949,6 і 3224,4 тис грн.) та дебіторської заборгованості (631,0 і 2432,9 тис. грн.). Стримувала зростання потреби в поточному фінансуванні кредиторська заборгованість за товари відповідно на 152,4 та 2380,9 тис. грн. Дані аналізу потенційних грошових коштів 1998 року ще раз підтверджують, що цей рік був сприятливим для всіх підприємств торгівлі м. Суми. Так, у 1998 році підприємства роздрібної торгівлі мали різке збільшення грошових коштів від операційної діяльності до 10440,5 тис. грн., що стало наслідком зменшення потреби в оборотному капіталі на 2592,8 тис. грн., у тому числі запасів на 564,4 тис. грн. та дебіторської заборгованості на 365,0 тис. грн., при цьому кредиторська заборгованість роздрібних підприємств збільшилася на 1663,4 тис. грн.

Для підприємств оптової торгівлі також 1998 рік був найсприятливішим. Операційна потреба в оборотному капіталі зменшилася на 753,3 тис. грн., внаслідок зменшення дебіторської заборгованості на 10813,1 тис. грн., але й кредиторська заборгованість за товари в цей період також зменшилися на 9886,6 тис. грн. внаслідок сплати боргів, що стало причиною незначного зменшення потреби в оборотному капіталі порівняно з підприємствами роздрібної торгівлі. Зменшення потреби в оборотному капіталі позитивно вплинуло на потенційні грошові кошти, розмір яких збільшився до 10505,7 тис. грн. У 1999 році на оптових підприємствах спостерігається зменшення грошових коштів до величини 8833,8 тис. грн. в порівнянні з 1998 роком. На зменшення грошових коштів вплинуло зменшення валового прибутку та значне збільшення дебіторської заборгованості покупців на 12142,9 тис. грн., що



призвело до виникнення операційної потреби в оборотному капіталі. Найбільш невдалим для оптових підприємств виявився 2000 рік. Протягом цього року спостерігається зменшення потенційного грошового потоку, причому операційна потреба різко зросла на 12460,3 тис. грн. На таке різке зростання операційної потреби вплинуло зменшення валового прибутку та кредиторської заборгованості за товари.

Розглянемо результати неопераційної діяльності торгових підприємств. Дані таблиці 3.6 свідчать, що на всіх торгових підприємствах відбулося зменшення власних ресурсів, тобто чистого оборотного капіталу. На роздрібних підприємствах спостерігалось постійне зменшення чистого оборотного капіталу впродовж всього досліджуваного періоду з 6012,1 до 9606,3 тис. грн. На оптових підприємствах зменшення чистого оборотного капіталу не мало характеру тенденції, але також було значним, так у 1997 році зменшення склало 4891,5 тис. грн.; 1998 – 10114,2 тис. грн.; 1999 – 5655,6 тис. грн., а в 2000 – 8365,1 тис. грн. Щодо зміни потреби в оборотному капіталі то вона також не мала постійного характеру: на підприємствах роздрібної торгівлі зменшення потреби в оборотному капіталі спостерігалось в 1997, 1999 та 2000рр., а на підприємствах оптово-роздрібної торгівлі зменшення спостерігалось тільки в 1997 і 2000 роках, але навіть у тих випадках, коли спостерігалось зменшення потреби в оборотному капіталі, зменшення не перекривало дефіциту чистого оборотного капіталу.

Якщо розглянути загальну зміну потенційних грошових коштів, то можна побачити, що майже протягом всіх періодів збільшення грошових коштів від операційної діяльності, погашалося зменшенням грошових коштів від неопераційної діяльності. І тільки у 1998 році підприємства торгівлі мали загальне збільшення грошових коштів: на підприємствах роздрібної торгівлі на 1209,7 тис. грн. та підприємствах оптово-роздрібної торгівлі на 216,6 тис. грн., що було використано для погашення короткострокових кредитів банку, про що свідчить зменшення розміру поточних зобов'язань з банківських кредитів відповідно на 1155,3 тис. грн. та 214,4 тис. грн.

Отже, результати аналізу показників фінансування дозволили зробити висновок, що підприємства торгівлі в змозі генерувати грошові кошти від основної діяльності, але дефіцит чистого оборотного капіталу та зростання потреби в оборотному капіталі від операційної діяльності зводить нанівець грошові кошти, одержані від операційної діяльності, а в окремі роки - до від'ємного їх значення. Від'ємне значення зміни грошових коштів впродовж декількох періодів може означати, що в підприємства виникли нездорові симптоми як у фінансовій, так і в господарській діяльності.

Таким чином, перевагою системи показників фінансування є надання інформації про управління фінансовою політикою підприємств торгівлі в часі. Причём, якщо дані системи показників фінансування порівняти з фінансовим планом, за допомогою якого прогнозують джерела та їх використання, то така система стає ще й інструментом контролю за управлінням фінансування.

Принципові переваги рекомендованої нами системи показників фінансування полягають у наступному:

- допомагає виявити зміни в ресурсах підприємства за звітний період;
- допомагає виявити способи фінансування, які використовувало підприємство, щоб забезпечити фінансову рівновагу;
- допомагає оцінити динаміку розвитку фінансової структури підприємства;
- стає джерелом інформації про зміни чистого оборотного капіталу; потреби в оборотному капіталі та в грошових коштах.

Крім того, запропоновану систему показників фінансування можуть використовувати суб'єкти малого підприємництва для оцінки фінансової стійкості та рівноваги при відсутності звітів про рух грошових коштів.

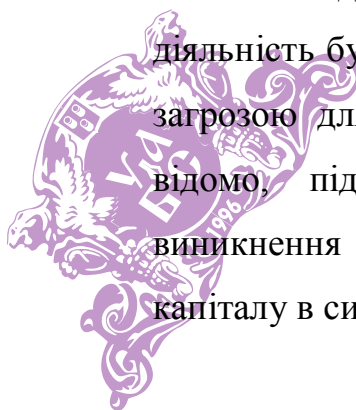
Таким чином, грошові кошти є складною та багатоплановою фінансовою категорією, яка використовується як інструмент оцінки, спосіб платежу та заощадження, є ресурсом та результатом діяльності підприємства, обумовлює його поточну та майбутню фінансову стійкість. З огляду на безсумнівне значення грошових коштів як основного елемента забезпечення фінансової



стійкості торгового підприємства та проведення стабільної безкризової господарської діяльності, управління грошовими потоками повинно стати одним із найважливішим напрямків діяльності підприємств торгівлі. Враховуючи результати досліджень надлишку або дефіциту потенційних грошових коштів, наявності, зміни реальних грошових коштів та чистих грошових потоків від різних видів діяльності, можна зробити висновок, що на торгових підприємствах, які досліджувалися, управлінню цим важливим фактором не було приділено належної уваги. Наслідком чого стало незадовільне значення показнику абсолютної ліквідності та погіршення стану фінансової стійкості підприємств торгівлі. Отже, з метою підвищення ефективності використання грошових коштів та потоків управлінському персоналу торгових підприємств слід поглибити знання теоретичних основ та використовувати запропоновані рекомендації в процесі поточного управління грошовими коштами. Запропонована система показників фінансування становить основу для динамічного аналізу фінансової стійкості торгових підприємств. Її головна мета полягає у вивченні та дослідженні зміни чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі, а також вона покликана роз'яснювати динаміку рівноваги між елементами фінансової рівноваги. Систему показників фінансування можна використовувати в управлінні фінансовою діяльністю і як інструмент аналізу та діагностики, і як інструмент контролю.

3.3. Управління фінансовими ризиками підприємств для забезпечення фінансової стійкості підприємств торгівлі

Необхідно зазначити, що численні фінансові ризики супроводжують діяльність будь-якого торгового підприємства. Фінансові ризики є найбільшою загрозою для кожного підприємства за своїми фінансовими наслідками. Як відомо, під фінансовим ризиком підприємства розуміють імовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків у формі втрати доходу або капіталу в ситуації невизначеності умов здійснення фінансової діяльності.



На фінансову стійкість та фінансову рівновагу торгових підприємств впливають як внутрішні, так і зовнішні чинники, які є джерелом ризикових ситуацій. Взаємозв'язок ризику та фінансового стану торгових підприємств пропонується розглянути за допомогою схеми (рис. 3.7).

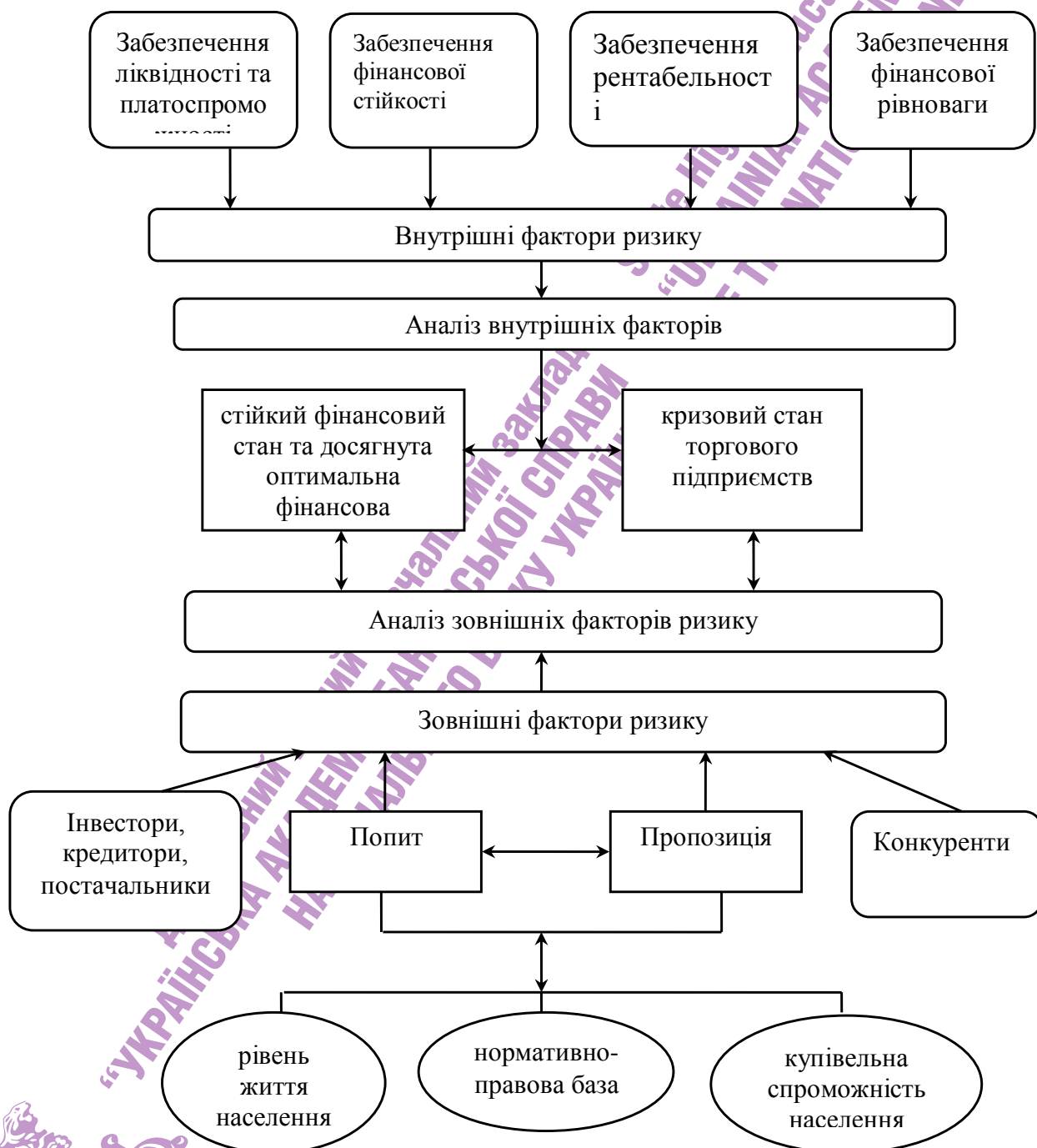


Рис. 3.7. Схема взаємозв'язку та впливу чинників фінансового ризику на стійкість фінансового стану підприємства та на фінансову рівновагу

У ринкових умовах найголовніше місце в торгівлі займає проблема вивчення споживчого попиту, тому що від вирішення цієї проблеми залежить нормальна діяльність торгового підприємства. Від коливань попиту та пропозиції, від інформаційного забезпечення маркетингової служби в умовах економічної невизначеності залежить рівень комерційного ризику. Попит населення безпосередньо пов'язаний з рівнем життя та купівельною спроможністю населення, яка в останній час внаслідок інфляції значно погіршилася. Труднощі з виявленням ситуацій, які викликають комерційний ризик, з визначенням зони цього ризику призводять до погіршення стійкості фінансового стану торгових підприємств, а іноді й до кризового стану.

Вирішення комплексних проблем у комерційній сфері вимагає від підприємств торгівлі використання гнучких підходів, які б збільшили можливості адаптування до змін ринку без значних капітальних втрат і без впливу на стійкість фінансового стану.

Основною умовою виживання та існування підприємств на ринку є комплексне вирішення проблеми ефективного управління фінансовими ресурсами, що впливає на зниження ризиків неплатоспроможності та порушення фінансової рівноваги підприємства. Управління фінансовими ризиками – процес, який направлений на подолання проблеми ризику та являє собою сукупність дій економічного, організаційного та технічного характеру, що здійснюються в певній послідовності, та спрямований на нейтралізацію негативних наслідків фінансових ризиків або зменшення його до припустимого рівня.

У процесі управління застосовують два основних шляхи захисту підприємств торгівлі від ризику втрати фінансової стійкості, які класифікують на пасивне втручання та активне реагування. Перший шлях захисту не передбачає з боку підприємства активних дій, спрямованих на зниження ризику. Активне регулювання, навпаки, передбачає безпосередню участь підприємства у заходах щодо зменшення ризику втрати фінансової стійкості.



Обираючи певний спосіб розв'язання проблем, спричинених фінансовими ризиками та для успішного управління ними, необхідно керуватися такими основними принципами:

1. Усвідомленість прийняття ризиків, тобто потрібно свідомо йти на ризик, якщо існує ймовірність одержати дохід від певної фінансової операції, тому що повністю виключити чи уникнути фінансового ризику неможливо, так як фінансові ризики – це об'єктивне явище. Але якщо при прийнятті фінансових рішень усвідомлювати виникнення фінансових ризиків, то можна знайти заходи для нейтралізації їх негативних наслідків.
2. Керованість прийнятими ризиками. При прийнятті ризиків необхідно пам'ятати, що існують фінансові ризики, якими можна управляти і, які не піддаються управлінню. Відповідно, при прийнятті фінансових рішень необхідно використовувати різні заходи для зниження їх дій. Так, для ризиків, якими можна керувати, в основному це внутрішні ризики, використовують весь арсенал внутрішніх механізмів їх нейтралізації. Ризики, якими не можна управляти, потрібно передавати зовнішньому страховику.
3. Незалежність управління ризиками. Цей принцип означає, що для нейтралізації ризиків необхідно використовувати індивідуальний підхід, оскільки фінансові ризики незалежні одні від одних, внаслідок чого фінансові втрати від одного виду ризику не обов'язково збільшують імовірність виникнення ризикової ситуації за іншими видами ризиків.
4. Порівнянність рівня ризику з рівнем дохідності фінансових операцій. Цей принцип є головним, і означає, що підприємство повинно приймати на себе тільки ті види фінансових ризиків, рівень яких не перевищує відповідного рівня дохідності.
5. Економність управління фінансовими ризиками. Цей принцип є важливим у прийнятті рішення про запобігання фінансових ризиків. Він означає, що витрати, які здійснюються для нейтралізації ризиків, не повинні



перевищувати суми можливих втрат за ними навіть при найвищому ступені ймовірності настання ризикової ситуації.

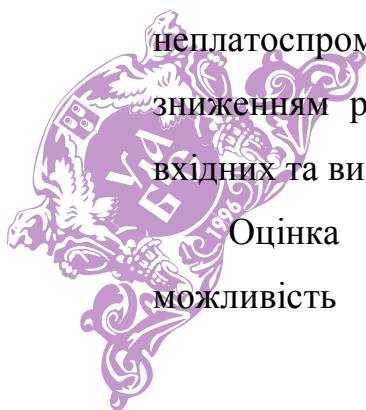
6. Урахування впливу часу. Відомо, що чим довший період здійснення фінансової операції, тим ширший діапазон ризиків, які супроводжують, тим менші можливості забезпечити нейтралізацію негативних наслідків за критерієм економічності управління ризиками. Якщо торгове підприємство здійснює такі фінансові операції, то воно повинно забезпечити одержання додаткового рівня дохідності не тільки за рахунок премії, але й за рахунок ліквідності.

7. Урахування можливостей передачі ризиків. При плануванні заходів по уникненню фінансових ризиків потрібно чітко розраховувати внутрішні можливості підприємства щодо здійснення цих заходів, якщо торгове підприємство не в змозі самостійно справитися з певними видами фінансових ризиків при здійсненні фінансових операцій, то необхідно звернутися до методів часткової або повної їх передачі зовнішньому страховику.

Відповідно до мети дослідження нас цікавлять тільки ті види фінансових ризиків, які пов'язані зі зниженням фінансової стійкості, порушенням фінансової рівноваги підприємства та неплатоспроможністю.

У загальному переліку фінансових ризиків основна роль, за ступенем небезпеки, належить ризику зниження фінансової стійкості, або його ще можна назвати ризик порушення фінансової рівноваги. Цей ризик виникає через незбалансованість структури капіталу, тобто через невідповідність потреби в оборотному капіталі та наявних власних джерел фінансування, що генерує незбалансованість вхідних та вихідних грошових потоків підприємства. Ризик неплатоспроможності, або ризик незбалансованої ліквідності, генерується зниженням рівня ліквідності оборотних активів, а також розбалансованістю вхідних та вихідних грошових потоків.

Оцінка фінансової стійкості та рівноваги підприємств торгівлі дала можливість зробити пропозиції стосовно послідовності реалізації



управлінських дій щодо мінімізації та обмеження ризиків втрати фінансової стійкості та порушення фінансової рівноваги. Таку послідовність управління фінансовими ризиками подамо у вигляді схеми (рис. 3.8).

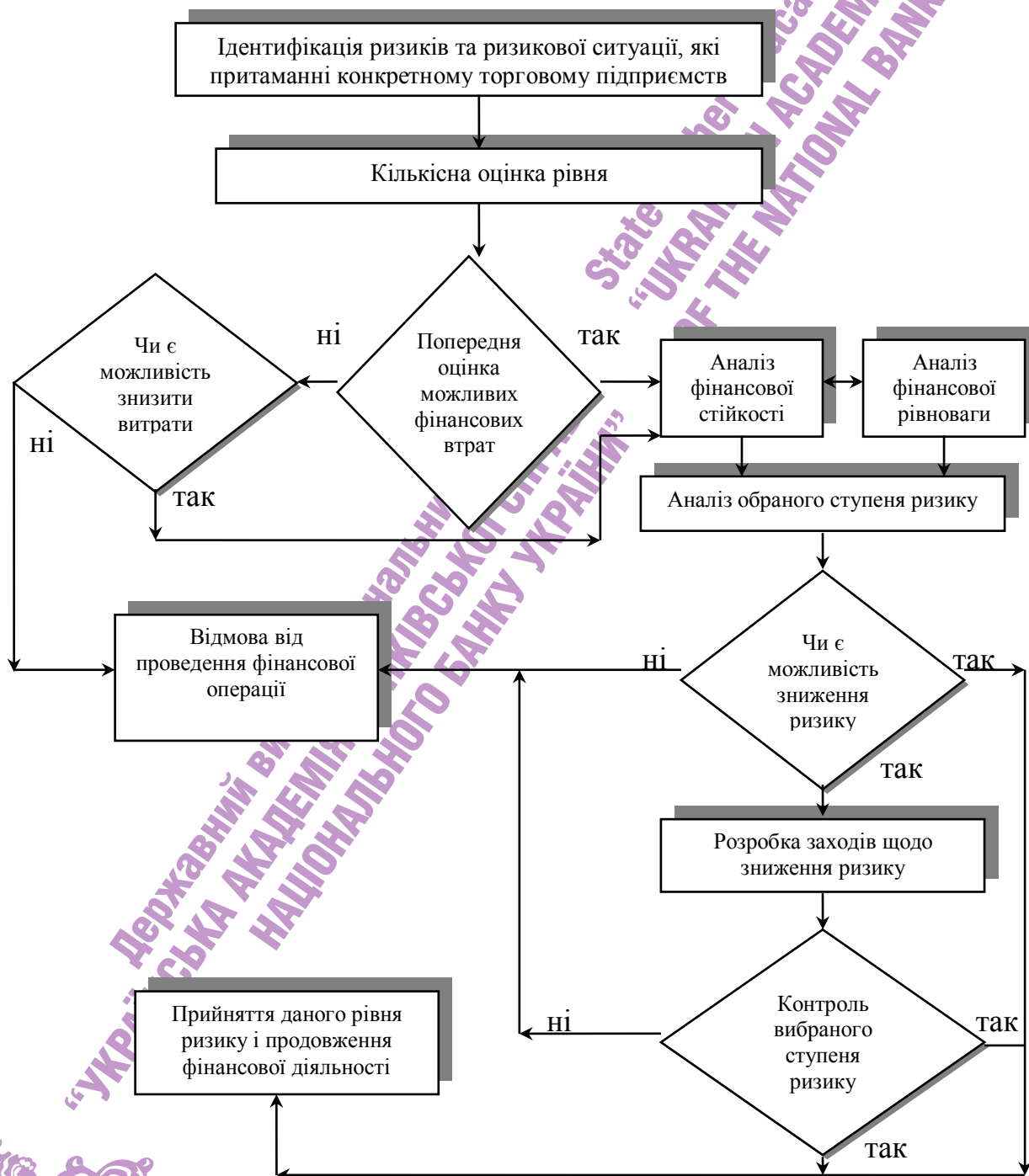


Рис. 3.8. Схема процесу управління фінансовими ризиками торгового підприємства



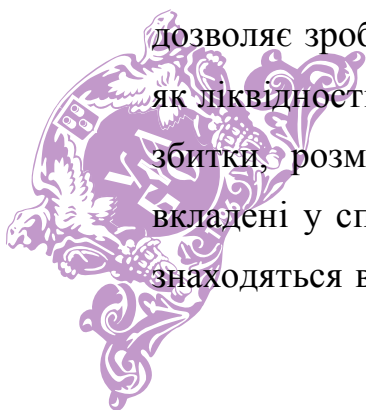
Одним із важливих етапів управління фінансовими ризиками є їх ідентифікація. Ідентифікація фінансового ризику передбачає виявлення зовнішніх та внутрішніх чинників ризику, що впливають на виникнення та загострення ризикової ситуації, а також допускає виявлення фінансових ризиків, які притаманні окремій господарській операції або певному виду діяльності торгового підприємства. З метою обмеження та запобігання виникнення ризикових ситуацій на підприємстві управлінському персоналу необхідно своєчасного аналізувати вплив внутрішніх факторів.

Оцінка ризику полягає у визначенні потенційної величини фінансових втрат: чи є їх величина допустимою? Визначення розміру можливих фінансових втрат від ризику зниження фінансової стійкості, ліквідності та порушення фінансової рівноваги підприємства можливе тільки після ретельного аналізу фінансової стійкості та фінансової рівноваги торгового підприємства (рис. 3.8).

Аналіз результатів даних внутрішніх чинників дозволяє оцінити фінансову стійкість підприємства та його фінансову рівновагу, які є критеріями оцінки фінансового ризику. Зазначимо, що залежність між фінансовою стійкістю підприємства та ризиком прямопропорційна: як тільки підприємство втрачає фінансову стійкість – виникає ризик втрати платоспроможності та фінансової стійкості.

Для аналізу внутрішніх факторів нами була запропонована система фінансових показників, на підставі яких був проведений аналіз фінансової стійкості підприємств торгівлі м. Суми. Оцінка складових елементів фінансової рівноваги дозволила виявити її види, які притаманні підприємствам торгівлі.

Проведений аналіз фінансової стійкості торгових підприємств м. Суми дозволяє зробити висновки, що підприємства торгівлі мають низькі показники як ліквідності, так і фінансової стійкості, більшість підприємств торгівлі мають збитки, розмір яких дорівнює невідшкодованим витратам усіх коштів, що вкладені у справу. Це дає можливість зробити припущення, що підприємства знаходяться в зоні критичного та катастрофічного ризику, але це не заважає їм



існувати. Розроблена та запропонована методика оцінки фінансової рівноваги показала, що, незважаючи на незадовільні показники фінансової стійкості та критичний стан, підприємства торгівлі змогли досягти рівноважного фінансового стану. Отже, для збереження фінансової стійкості важливо не тільки знайти компромісний варіант впливу на рівень фінансового ризику, але й визначити для підприємства таку модель фінансової рівноваги, яка могла б забезпечити необхідний рівень рентабельності та одночасно дозволила б уникнути ризику неплатоспроможності.

Аналіз фінансової стійкості та рівноваги дозволяє оцінити рівень обраного ступеня фінансового ризику та запропонувати заходи щодо зниження цього рівня ризику, якщо існує можливість знизити ступінь ризику. При здійсненні цього етапу управління ризиками слід урахувати внутрішні можливості кожного підприємства торгівлі. Ризикова ситуація завжди передбачає альтернативу вибору, тобто можливість уникнення ризику або його передачу. У зв'язку з цим виникає необхідність вибору оптимальних варіантів антиризикових заходів. Також при цьому необхідно пам'ятати про економічну доцільність або економічність здійснення певних заходів для нейтралізації наслідків ризикової ситуації: витрати щодо зменшенню рівня ризику не повинні перевищувати величину витрат за самими ризиками.

Для уникнення та обмеження ризиків неплатоспроможності та порушення фінансової рівноваги підприємства необхідно здійснювати комплексний підхід з використанням комбінації різноманітних способів.

Дії, які спрямовані на зниження ступеня ризику, як правило, ведуться в двох напрямках:

- уникнення ризику;
- зменшення дії ризиків на результати фінансової діяльності.

Уникнення ризику – це досить ефективний і простий засіб профілактики фінансових ризиків. Цей спосіб передбачає відмову від здійснення господарських та фінансових операцій, рівень ризику за якими дуже великий і не відповідає критеріям фінансової політики торгового підприємства; встановлення оптимальної питомої ваги позикових коштів у фінансовому обороті, що дозволяє уникнути втрати фінансової стійкості; збільшення



оборотності товарів та ліквідності оборотних активів, що дозволить уникнути ризику неплатоспроможності.

Використовуючи цей спосіб, не слід забувати, що він дозволяє уникнути можливих втрат, але нерідко означає відмову від прибутку, а це пов'язано з ризиком невикористаних можливостей. Крім того, уникнення одного ризику може призвести до виникнення іншого, а можливий обсяг прибутку від певної діяльності може значно перевищувати ймовірні втрати у випадку ризикованої ситуації, яка пов'язана з певним видом діяльності.

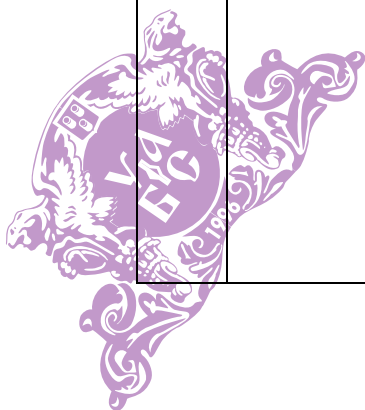
На превеликий жаль, у сучасних ринкових умовах, в умовах нестійкості та невпевненості торгове підприємство не може повністю уникнути ризиків. Більшу частину фінансових ризиків підприємство приймає на себе. За цих обставин перед підприємствами торгівлі постає проблема своєчасного та ефективного використання різних методів обмеження економічних та фінансових ризиків.

Ураховуючи специфіку фінансової діяльності торгових підприємств, ми пропонуємо застосовувати наступну схему зниження ризиків, виходячи із ступеня впливу зовнішніх та внутрішніх чинників. Основні способи зниження ризиків та їх сутність наведені в табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Основні способи зниження (мінімізації) ризиків та їх сутність

№ з/п	Способи зниження (мінімізації) ризиків, їх сутність	Сутність способів	Заходи, які використовують для зниження ризиків
1	2	3	4
I. Внутрішні способи зниження (мінімізації) ризиків			
.1	Диверсифікація	Процес розподілу інвестованих коштів між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані поміж собою	<ul style="list-style-type: none"> • диверсифікація видів діяльності, тобто одержання доходу і прибутків від різноманітних господарських і фінансових операцій. • диверсифікація постачальників товарів передбачає встановлення зв'язків з різними партнерами для постачання товарів; • диверсифікація асортименту товарів, які реалізуються, ; • диверсифікація депозитного портфеля за рахунок розміщення великих сум тимчасово вільних грошових коштів на депозитне зберігання у кількох банках при збереженні умов їх розміщення.



Продовження табл. 3.7.

1	2	3	4
I.2	Лімітування	Передбачає встановлення ліміту, тобто економічних та фінансових нормативів, для тих операцій, які можуть вийти за встановлену допустиму межу ризику	<ul style="list-style-type: none"> • допустимий розмір вкладання капіталу або використання позикових коштів у господарсько-фінансовій діяльності; • встановленні максимального розміру товарного кредиту, наданого з одним і тим же партнером; • мінімальний розмір високоліквідних активів; • максимальний період відволікання коштів у дебіторську заборгованість;
I.3	Створення резервів (самострахування)	Резервування частини фінансових ресурсів для подолання втрат, пов'язаних з ризиковими ситуаціями	<ul style="list-style-type: none"> • резервування частини фінансових ресурсів для забезпечення подолання негативних фінансових наслідків; • забезпечення компенсації можливих фінансових збитків за рахунок системи штрафних санкцій.
II. Зовнішні способи зниження (мінімізації) ризиків			
<i>Передача (трансфер) ризиків</i>			
II.1	Контрактний трансфер	Передача ризиків через укладання договорів	<ul style="list-style-type: none"> • укладання договорів: контракт на будівництво; оренду; продаж, обслуговування та постачання; на зберігання та перевезення вантажів; контракт – порука; факторингові договори; • скорочення переліку форс-мажорних обставин у контрактах із покупцями товарів, що дасть змогу суттєво зменшити ризик виникнення безнадійної дебіторської заборгованості.
II.2	Страхування	Передача ризику страховій компанії за укладеним договором, яка залучає кошти страховальника і використовує їх для відшкодування зазначених збитків у разі настання обумовлених обставин	<ul style="list-style-type: none"> • страхування майна (активів); • страхування кредитних ризиків; • страхування депозитних ризиків; • страхування інвестиційних ризиків; • страхування ризику втрати фінансової стійкості та рівноваги; • страхування інших видів фінансових та економічних ризиків

Розглянемо детальніше деякі особливості запропонованих способів мінімізації ризиків. Диверсифікація є процес розподілу інвестованих коштів між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані поміж собою.

Цей спосіб дозволяє уникнути частини ризику при розподілі капіталу між різноманітними видами діяльності. Диверсифікацію для торгових підприємств слід розглядати за наступними критеріями:



а) диверсифікація постачальників товарів передбачає встановлення зв'язків з різними партнерами для постачання товарів;

б) диверсифікація асортименту товарів, які реалізуються, тобто включення в продажний асортимент торгового підприємства товарів з протилежною направленістю попиту в рамках окремих товарних груп, що дозволяє мінімізувати ризик у період погіршення кон'юнктури окремого товарного ринку;

в) диверсифікація депозитних вкладів передбачає розташування тимчасово вільних грошових коштів на депозитне зберігання в декількох банківських установах при збереженні умов їх розміщення;

г) диверсифікація видів діяльності, тобто одержання доходу і прибутків від різноманітних господарських і фінансових операцій.

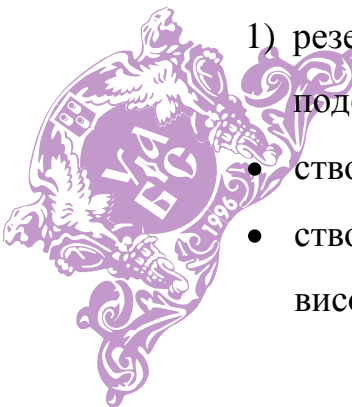
Лімітування передбачає встановлення ліміту, тобто економічних та фінансових нормативів, для тих операцій, які можуть вийти за встановлену допустиму межу ризику. Лімітування застосовується при визначенні суми вкладання капіталу або використання позикових коштів у господарсько-фінансовій діяльності; встановленні максимального обсягу придбання товарів за умови укладання її з одним і тим же партнером.

У процесі управління ризиком втрати фінансової стійкості особливу увагу необхідно приділити системі заходів внутрішнього страхування. Метою системи заходів внутрішнього страхування ризику втрати фінансової стійкості є забезпечення нейтралізації негативних явищ у процесі економічного розвитку торгового підприємства.

Пропонуємо основні можливі напрями внутрішнього страхування ризиків втрати фінансової стійкості:

1) резервування частини фінансових ресурсів для забезпечення подолання негативних фінансових наслідків:

- створення резервного капіталу;
- створення резервів запасів, грошових коштів або інших елементів високоліквідних оборотних активів;



- формування резервних сум фінансових коштів у процесі розробки фінансових планів.
- 2) забезпечення компенсації можливих фінансових збитків за рахунок системи штрафних санкцій.

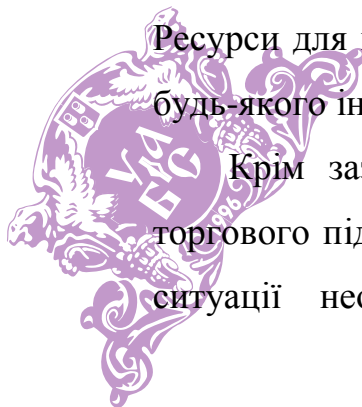
Крім зазначених внутрішніх способів мінімізації ризиків, не менш важливим є отримання додаткової інформації стосовно планових заходів або операцій. При використанні неточних економічних даних виникає питання про доцільність їх уточнення. Природно, що коли менеджер або керівник володіє більш повною інформацією, то вони можуть зробити кращий прогноз та знизити ступінь ризику. Ці обставини перетворюють інформацію в товар, за який платять гроші, а коли так, то вкладання капіталу в інформацію необхідно оцінювати. Ігнорування цих обставин робить оцінку ступеня ризику менш точною, що негативно впливає на кінцеві результати того чи іншого управлінського рішення.

Але не всі ризики можна нейтралізувати за допомогою внутрішніх заходів. Тоді підприємствам необхідно звернутися до зовнішніх заходів. Сутність таких заходів полягає в частковій або повній передачі ризику від даного господарюючого об'єкту до інших контрагентів.

Передача ризиків через укладання договорів являє собою їх перерозподіл між сторонами, які не спеціалізуються на страхуванні. Передача ризиків таким способом здійснюється на підставі таких типів договорів: контракт на будівництво, оренду, продаж, обслуговування та постачання, на зберігання та перевезення вантажів, контракт – порука, факторингові договори.

Наступний рівень трансферу, який на сьогодні доступний підприємствам торгівлі, – страхування. У сучасному бізнесі страхування має велике значення. Ресурси для покриття втрат фірми з цього джерела отримують швидше, ніж із будь-якого іншого.

Крім зазначених способів мінімізації фінансових ризиків, керівництву торгового підприємства з метою ефективного впливу та запобігання ризикової ситуації необхідно враховувати послідовність управління фінансовими

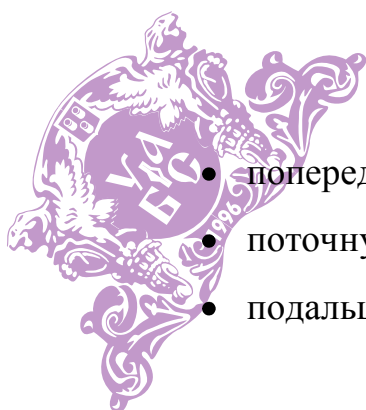


ризиками залежно від часу реагування на ризикову ситуацію. У зв'язку з розглядом цього питання практичне зацікавлення викликає запровадження обмеження фінансових ризиків на торговому підприємстві з урахуванням часу, які включають три основні стадії (рис. 3.9):



Рис. 3.9. Дії торгового підприємства щодо обмеження ризиків залежно від часу реагування на ризикову ситуацію

- попереджувальну – дії підприємства до виникнення ризикової ситуації;
- поточну – дії підприємства в процесі впливу ризикової ситуації;
- подальшу – дії підприємства після впливу ризикової ситуації.



Запропонована класифікація стадій обумовлена тим, що дії торгового підприємства щодо обмеження ризиків необхідно починати заздалегідь до початку виникнення фінансових труднощів, продовжувати під час здійснення фінансової діяльності та закінчувати тільки наприкінці життєвого циклу підприємства.

Використання антиризикових заходів може здійснюватися за двома принципами:

а) послідовність дій, яка передбачає таку черговість заходів: попереджувальні, поточні та подальші;

б) одночасності дій, за якою можуть застосовуватися паралельно такі заходи, як: попереджувальні, поточні та подальші.

Кожен із цих принципів використання заходів має як позитивні, так і негативні сторони. Принцип послідовності дій вимагає менших витрат ресурсів, зате він є недостатньо надійним з точки зору кінцевого результату від реалізації заходів щодо обмеження та мінімізації фінансових ризиків. Застосування принципу одночасності дій обходиться підприємствам дорожче, але рівень надійності вищий.

Використання превентивних заходів спрямоване на недопущення ризикових ситуацій. В управлінні ризиком ці заходи є першочерговими, оскільки дозволяють уникнути втрат, які можуть бути викликані реалізацією ризикованої ситуації. Превентивні заходи поділяються на дві групи: універсальні та спеціальні.

До універсальних відносяться заходи, що стосуються різних видів фінансових ризиків і за своєю суттю мають однаковий вплив на них. До таких заходів можна віднести розробку різних нормативно-регулюючих документів.

Спеціальні превентивні заходи спрямовані на недопущення окремих видів фінансового ризику.

Обмежуючі антиризиковані заходи спрямовані, на стримання та мінімізацію ступеня ризику та зменшення величини втрат, яких не можна уникнути. Їх об'єктом виступає безпосередньо розмір втрат.

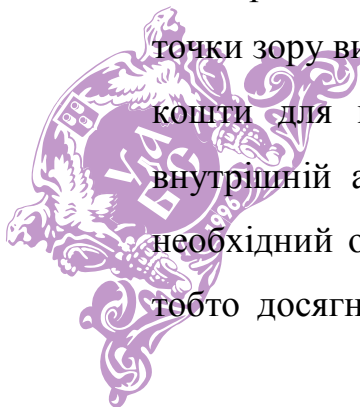
Щодо подальших дій обмеження фінансових ризиків, то до них відноситься використання компенсуючих заходів, метою яких є покриття (повністю або частково) втрат від ризику. Вони є третинними, тобто вступають у дію, коли превентивні й обмежуючі заходи не дають належного результату.

Отже, проблему оцінки та мінімізації ризику можна вирішити тільки за допомогою системного підходу в управлінні ризиками. Значну роль у зменшенні ризику втрати фінансової стійкості відіграє використання ефективної системи внутрішніх заходів щодо нейтралізації негативних наслідків фінансових ризиків з урахуванням часу на реагування ризиків. Управління фінансовими ризиками підприємства в умовах функціонування невизначеності стає важливою невід'ємною частиною виживання підприємства в умовах ринкових відносин.

Таким чином, управління фінансовими ризиками спрямоване на забезпечення адаптації діяльності торгового підприємства до мінливих умов зовнішнього середовища шляхом прийняття гнучких, своєчасних управлінських рішень. Унаслідок цих рішень здійснюється перетворення внутрішніх чинників підприємства згідно з новими умовами та завданнями діяльності підприємства, а вміння швидко та ефективно оцінювати конкретну ризикову ситуацію, приймаючи при цьому оптимальне управлінське рішення, сприяє обмеженню фінансових ризиків у діяльності підприємств торгівлі та підвищує ефективність його функціонування в ринкових умовах.

ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 3

Традиційно проблема фінансової стійкості підприємств розглядається з точки зору вимог кредиторів, яка полягає в здатності підприємства мобілізувати кошти для виконання своїх зобов'язань, коли це необхідно. Але існує і внутрішній аспект даної проблеми - здатність забезпечити та підтримувати необхідний обсяг оборотних засобів за рахунок певних джерел фінансування, тобто досягнення фінансової рівноваги. Зазначимо, що проблема досягнення

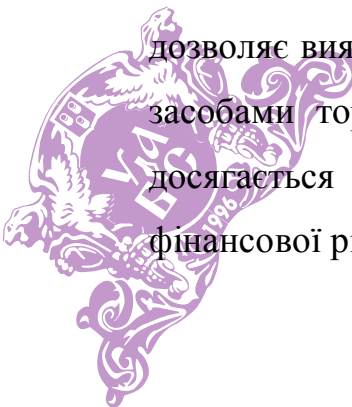


фінансової рівноваги обумовлює проведення оцінки як джерел, так і напрямків їх використання, виходячи з того, що кожне підприємство повинно підтримувати функціональну рівновагу між ними, ураховуючи стабільність перших і призначення других. Отже фінансова рівновага є фінансовою стійкістю тільки з іншої точки зору.

Дослідження, які проведені в третьому розділі, дозволили встановити взаємозв'язок та взаємозалежність таких економічних категорій, як: фінансова стійкість, фінансова рівновага, чистий оборотний капітал, потреба в оборотному капіталі, грошові кошти та фінансовий ризик. Визначено, що різному співвідношенню основних складових фінансової рівноваги: чистий оборотний капітал, потреба в оборотному капіталі та грошові кошти - відповідають різні види фінансової рівноваги. Проведене дослідження типів ситуацій дозволило встановити, що підприємствам торгівлі м. Суми, в основному, притаманні ситуації 1 та 5.

Розрахунки дозволили пересвідчитися, що, незважаючи на кризовий стан та незадовільні показники фінансової стійкості, підприємства торгівлі можуть не тільки існувати, але й зменшити ймовірність виникнення фінансових ризиків, якщо встановлять збалансовані співвідношення між основними елементами фінансової рівноваги: чистим оборотним капіталом, потребою в оборотному капіталі та грошовими коштами.

Крім того, у ході аналізу рівноваги між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі обґрунтована необхідність обов'язкового визначення, за рахунок якої діяльності підприємство досягло рівноваги: за рахунок основної (операційної) чи за рахунок іншої (неопераційної) діяльності. Поділ та аналіз діяльності в розрізі операційних та неопераційних потреб дозволяє виявити приховані негативні явища в процесі управління оборотними засобами торгового підприємства. Рівновага ресурсів і потреби в них, яка досягається за рахунок неопераційної діяльності, посилює ризик втратити фінансової рівноваги.

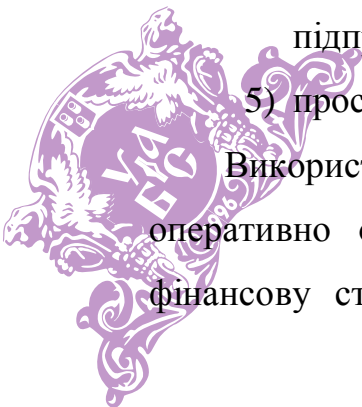


Узагальнити інформацію про зміни чистого оборотного капіталу; операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі; про зміни потенційних грошових коштів та зміну реальної наявності грошових коштів можна за допомогою запропонованої системи показників фінансування, яка виконує не тільки функції динамічного аналізу фінансової рівноваги торгових підприємств, але й використовується як інструмент контролю.

Таким чином, запропонована методика дозволяє не тільки доповнити результати коефіцієнтного методу, але й більш суттєво розкрити ті питання та проблеми, що пов'язані з оцінкою як фінансової стійкості, так і фінансової рівноваги підприємств торгівлі. Ключову роль у даній методиці відіграють грошові кошти, які є не тільки засобом платежу, але й індикатором стійкості фінансового стану торгового підприємства. Тому значну увагу при аналізі фінансової стійкості та рівноваги необхідно зосередити на розрахунку потенційного та реального надлишку чи дефіциту грошових коштів, а також зміні потенційних грошових коштів від операційної та неопераційної діяльності підприємства. Принципові переваги рекомендованої нами системи показників фінансування полягають у наступному:

- 1) базується на комплексному підході до оцінки такого явища, як фінансова стійкість торгових підприємств;
- 2) оцінка фінансової рівноваги здійснюється на підставі даних фінансової звітності, що дає можливість проводити аналіз за відносно короткий час – квартал;
- 3) робить кількісно вимірюваними результати діяльності торгових підприємств та ступінь фінансового ризику;
- 4) передбачає можливість використання суб'єктами малого підприємництва при відсутності звіту про рух грошових коштів;
- 5) простота та зрозумілість зіставність, розрахунки легко автоматизувати.

Використання запропонованої методики дозволить підприємству оперативно оцінити, як у майбутньому вплинуть внутрішні чинники на фінансову стійкість, на прийняття фінансових рішень, а також допоможе



передбачити заходи нейтралізації та усунення негативних наслідків для того, щоб уникнути ризиків зниження фінансової стійкості або порушення фінансової рівноваги та втрати платоспроможності.

Можливість виявлення в процесі управління торговим підприємством чинників фінансового ризику та розміри їх впливу на стійкість фінансового стану та рівноваги в минулому та на перспективу дозволяє провести аналіз потенційної ризикової ситуації. Головне завдання управління фінансовими ризиками полягає у виявленні на основі даних минулих періодів потенційного ризику в діяльності торгового підприємства, в максимально повному визначенні наслідків при його появі, а також впровадження відповідних механізмів щодо запобігання та обмеження ризиків.

Дослідження фінансової стійкості та рівноваги підприємств торгівлі дозволили розробити послідовність дій управління фінансовими ризиками, яка надасть змогу прогнозувати та запобігати погіршенню стійкості фінансового стану торгового підприємства, а також сприятиме своєчасному прийняттю заходів щодо зниження рівня фінансових втрат. Попередження фінансових ризиків та зменшення втрат від них може забезпечуватися різними заходами. Запропоновані заходи уникнення та мінімізації фінансових ризиків для торгових підприємств забезпечать оперативне реагування на виникнення ризикової ситуації та прийняття правильних фінансових рішень для уникнення втрати фінансової стійкості.



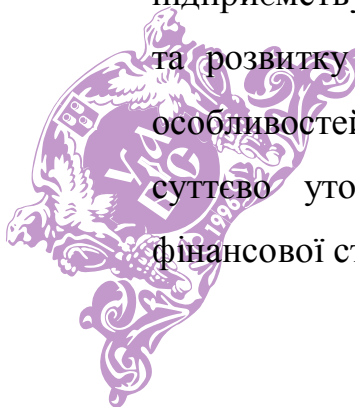
ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення та нове вирішення наукової задачі, що виявляється в обґрунтуванні й запровадженні нових методів та підходів оцінки фінансової стійкості та організації її забезпечення на підприємствах торгівлі.

В умовах трансформації національної економіки кожне торгове підприємство зацікавлене у стійкості фінансового стану. При цьому фінансовий стан підприємства торгівлі є об'єктом інтересів як внутрішніх, так і зовнішніх суб'єктів господарювання. Наявність збитків у фінансово-господарській діяльності торгових підприємств об'єктивно обумовлює вирішення проблеми ефективності управління фінансовими ресурсами. Цього можна досягти на основі вдосконалення та оптимізації сучасної системи управління та регулювання фінансовою діяльністю зазначених підприємств на підставі комплексної оцінки фінансової стійкості.

Аналіз існуючих в економічній літературі визначень категорії “фінансова стійкість підприємства” дозволив дати визначення “фінансової стійкості торгового підприємства” як комплексної категорії, яка характеризує стан, структуру та напрями використання фінансових ресурсів торгового підприємства, здатність його виконувати свої зобов'язання, а також ступінь захищеності капіталу від фінансових ризиків та можливість забезпечувати розширення діяльності без збільшення залежності від зовнішніх джерел фінансування.

Головна мета оцінки фінансової стійкості підприємства полягає в уникненні помилок при прийнятті певних фінансових рішень, що дає змогу підприємству знизити економічні та фінансові ризики. На основі узагальнення та розвитку існуючих підходів до оцінки фінансової стійкості, урахування особливостей сучасної економічної ситуації та специфіки торгової галузі суттєво уточнена та обґрунтована система показників і схема аналізу фінансової стійкості.



Основою запропонованої схеми аналізу фінансової стійкості став коефіцієнтний метод та оцінка грошового потоку. Коефіцієнтний метод ґрунтується на використанні показників, що характеризують поточну платоспроможність, фінансову стійкість (довгострокову платоспроможність) та рентабельність. Але традиційні методи оцінки не завжди достатньо точно та адекватно характеризують стан фінансової стійкості. Тому закономірно виникає потреба в проведенні аналізу грошових потоків, який дозволяє повніше охарактеризувати фінансову стійкість та платоспроможність підприємств торгівлі та виявити потенційні можливості торгових підприємств щодо генерування грошових коштів. Такий підхід узгоджується з прийнятими в сучасній західній економічній теорії та практиці методами, де віддається перевага, в останній час, при оцінці фінансового стану саме цьому фінансовому інструменту.

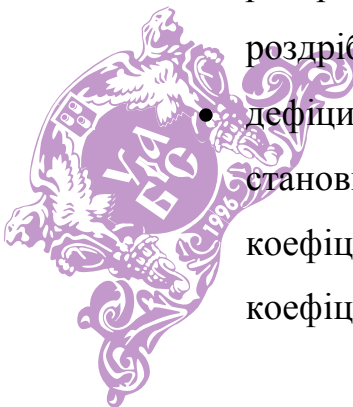
Розроблена методика оцінки фінансової стійкості торгових підприємств дозволить своєчасно виявити недоліки в різних напрямках управління фінансовими ресурсами та обґрунтувати управлінські заходи відносно забезпечення фінансової стійкості й зменшення фінансових ризиків.

На підставі запропонованої автором схеми оцінки фінансової стійкості підприємств торгівлі проведений аналіз фінансових показників. Результати аналізу коефіцієнтів ліквідності, фінансової стійкості та рентабельності підприємств торгівлі м. Суми сприяли з'ясуванню негативних та позитивних тенденцій стану фінансової стійкості, а саме:

- за період, який досліджувався, спостерігається зростання виручки від реалізації, що вплинуло на зростання показників ефективності використання товарних запасів та прискорення інкасації дебіторської заборгованості. Але збільшення сум товарних запасів і дебіторської заборгованості негативно вплинуло на формування грошових потоків від операційної діяльності;



- аналіз показників ліквідності свідчить про низький їх рівень, оскільки значення коефіцієнтів нижчі нормативного рівня. Особливо це стосується коефіцієнта абсолютної ліквідності;
- результати аналізу показника тривалості операційного циклу свідчать про скорочення періоду перетворення придбаних товарів у гроші, що зменшує розміри іммобілізації грошових коштів у ці активи. Результати аналізу показника тривалості фінансового циклу свідчать про дефіцитність фінансового циклу та неефективне управління грошовими коштами, так як значення цього показника нижче нуля;
- підприємства торгівлі мають значний розмір поточних зобов'язань, на що вказують високі показники коефіцієнта заборгованості. Збільшення поточних зобов'язань підприємств торгівлі призвело до зниження коефіцієнтів ліквідності, зокрема абсолютної ліквідності. Порівняльний аналіз показників оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей дозволив виявити, що фінансування оборотних коштів відбувається за рахунок запозиченого капіталу, а скорочення періоду оборотності кредиторської заборгованості збільшує період оборотності оборотних засобів, що є негативним чинником в управлінні оборотними засобами. Зазначимо, що для деяких підприємств торгівлі кредиторська заборгованість залишається єдиним джерелом фінансових ресурсів, так як збиток від основної діяльності часто перевищує величину власного капіталу;
- значення показників фінансової стійкості значно менші нормативних через дефіцит власних коштів. Зазначимо, що у підприємств оптово-роздрібної торгівлі показники цієї групи кращі, ніж у підприємств роздрібної торгівлі;
- дефіцит власних коштів негативно впливає на стійкість фінансового становища торгових підприємств, про що свідчать низькі значення коефіцієнта автономії, від'ємне значення чистого оборотного капіталу та коефіцієнт забезпечення запасів і витрат;

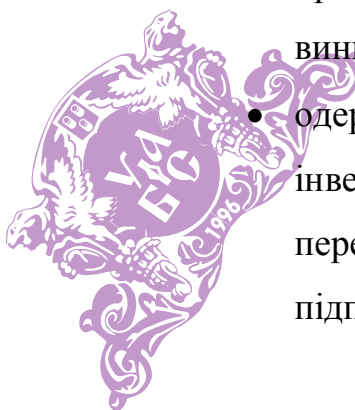


- від'ємні значення коефіцієнтів рентабельності та тенденція до їх зниження свідчать про низький рівень ефективності фінансово-господарської діяльності, що може бути пов'язано з наявністю загальної тенденції приховування прибутку, оскільки це явище є типовим в умовах жорстокого податкового тягаря.

На основі результатів аналізу фінансової стійкості підприємств торгівлі, проведеного за допомогою системи фінансових показників, можна зробити висновок, що більшість коефіцієнтів не відповідають нормативним значенням, тобто фінансова стійкість торгових підприємств знаходиться на критичному рівні, що свідчить про існування фінансового ризику втрати фінансової стійкості та рівноваги. Але теоретичні дослідження дозволяють стверджувати, що в більшості випадків нормативні значення коефіцієнтів завищені і не враховують специфіки галузі тому, використовуючи коефіцієнтний метод, необхідно орієнтуватися не стільки на їх нормативні величини, скільки на тенденцію та динаміку їх змін.

З метою проведення повної та поглибленої оцінки фінансової стійкості були проаналізовані грошові потоки різних видів діяльності: операційної, інвестиційної та фінансової. Проведена оцінка стану грошових потоків підприємств торгівлі дозволила виявити певні недоліки в фінансовому стані та оцінити його як незадовільний. Найбільш гострими проблемами є :

- збільшення обсягів продаж не призвело до зростання прибутковості торгових підприємств, а навпаки, спостерігається тенденція до її зниження;
- генерування від'ємного потоку від операційної діяльності може призвести до погіршення платоспроможності підприємства та виникнення ризику втрати фінансової стійкості;
- одержання значної величини чистого грошового потоку від інвестиційної діяльності спричинене необхідністю технічного переоснащення для забезпечення конкурентоспроможності торгових підприємств. Реалізація основних засобів пов'язана з модернізацією



технологічного процесу зберіганням, обслуговуванням населення та веденням касової дисципліни;

- від'ємна різниця за чистим грошовим потоком - ознака того, що підприємство потрапило до "кредитної пастки", тобто обсяг коштів, які залучаються, приблизно дорівнює або менший повернутих запозичених коштів;
- аналіз грошових потоків фінансової діяльності свідчить про те, що дефіцит операційного прибутку компенсується короткостроковими позиками та збільшенням власного капіталу. При цьому слід зазначити, що підприємства оптово-роздрібної торгівлі постійно зменшували розміри короткострокового кредитування;
- низький рівень якості чистого грошового потоку, його недостатність для фінансування поточних потреб, критична позиція підприємств галузі, яка характеризується збитковістю діяльності та недостатнім рівнем платоспроможності, що вказує на можливість втрати підприємствами фінансової стійкості;
- результати аналізу коефіцієнта синхронності надходження та витрат грошових потоків свідчать про відмінність значень показника для підприємств роздрібної торгівлі та підприємств оптово-роздрібної торгівлі.

Традиційно проблема фінансової стійкості підприємств розглядається, в основному, під зовнішнім аспектом - вимог кредиторів, яка полягає в здатності торгового підприємства мобілізувати кошти для виконання своїх зобов'язань перед ними. Але існує й внутрішній аспект даної проблеми - здатність забезпечити та підтримувати необхідний обсяг оборотних засобів за рахунок певних джерел фінансування, тобто досягнення фінансової рівноваги.

Узагальнено фінансована рівновага підприємства являє собою відповідність потреби в оборотному капіталі підприємства та його ресурсів за видами та часом. Для оцінки фінансової рівноваги використовують: чистий



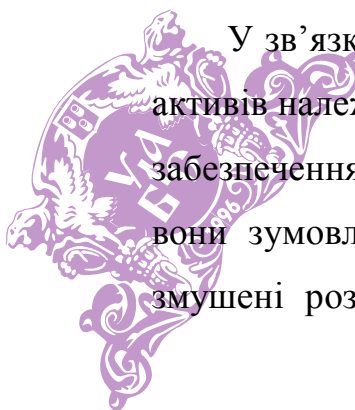
оборотний капітал, потребу в оборотному капіталі та грошові кошти, між якими існує тісний взаємозв'язок.

У ході дослідження фінансової рівноваги, яка склалася на підприємствах торгівлі, було виявлено, що різному співвідношенню основних складових фінансової рівноваги відповідають різні види ситуацій.

Проаналізувавши ситуації, які виникли в ході оцінки рівноваги між чистим оборотним капіталом, потребою в оборотному капіталі та грошовими коштами було виявлено, що найбільш розповсюдженими виявилися ситуації 1 та 5.

Не менш важливою проблемою в методології оцінки чистого оборотного капіталу та потреби в оборотному капіталі є визначення, за рахунок якої діяльності підтримується встановлений даний вид фінансової рівноваги. Поділ та аналіз діяльності підприємства в розрізі операційних та неопераційних потреб дозволяє виявити приховані у фінансовому стані підприємств негативні явища. Це стосується ситуації, коли сума операційних фінансових потреб досягає дуже високих значень. Аналіз операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі торгових підприємств свідчить, що на окремих підприємствах роздрібно́ї торгівлі склалася тривожна ситуація – сума операційних потреб в оборотному капіталі досягає занадто високих розмірів, внаслідок чого надлишок потреби в фінансуванні від неопераційної діяльності не покриває операційні потреби. Зазначимо, що рівновага ресурсів і потреби в них, яка досягається за рахунок неопераційної діяльності, має нестійкий характер. І якщо вчасно не почати скорочувати операційні фінансові потреби, то надлишок за неопераційними потребами в джерелах може не допомогти через надмірне збільшення операційних фінансових потреб, що може призвести до погіршення фінансової стійкості та зростання рівня фінансових ризиків.

У зв'язку із специфікою торгових підприємств особливе місце у структурі активів належить оборотним засобам. Саме на них покладена основна функція - забезпечення безперервності технологічно-збутового процесу, бо переважно вони зумовлюють стійкий фінансовий стан. Серед тієї низки проблем, які змушені розв'язувати торгові підприємства, чільне місце посідає проблема



ефективного управління оборотним капіталом. Отже, існує необхідність розгляду цього питання, яке є складовою динамічної системи, що функціонує в циклічному режимі.

Особливе значення при вирішенні цих питань відіграє наявність обґрунтованої моделі послідовності дій досягнення фінансової рівноваги. Її розробка є однією із головних передумов успішної фінансово-господарської діяльності підприємств у ринкових умовах. Запропонована нами узагальнена схема послідовності дій досягнення фінансової стійкості та рівноваги підприємством може доповнюватися і розширюватися залежно від специфіки діяльності кожного конкретного підприємства з урахуванням зміни етапів кризової ситуації, зовнішніх та внутрішніх чинників, які несуть у собі певний фінансовий ризик.

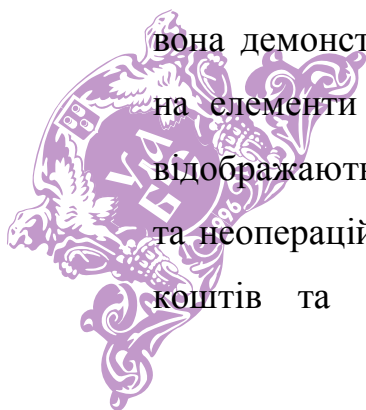
Останнім часом у вітчизняній та зарубіжній практиці багато уваги приділяється оцінці грошових потоків. Крім аналізу звітів про рух грошових коштів, за допомогою яких одержана інформація про надходження та використання чистих грошових потоків від різних видів діяльності, не менш важливою є інформація про стан поточних грошових коштів. Концепція грошових коштів як регулятора фінансової рівноваги та забезпечення необхідного рівня фінансової стійкості ще не має достатнього висвітлення у вітчизняній економічній літературі. Але грошові кошти – це єдиний фінансовий інструмент, який дозволяє регулювати рівновагу між чистим оборотним капіталом і потребою в оборотному капіталі.

Забезпечення сталого економічного зростання та фінансової рівноваги торгового підприємства неможливе без вчасного виявлення надлишку або дефіциту грошових коштів. Відсутність наявних грошей або їх недостатній розмір може ускладнити проведення господарської діяльності торгового підприємства, або взагалі зумовлює неможливість її продовження.

Запропоновані в дисертації формули розрахунку потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів дозволяють керівництву торгового підприємства в будь-який час, без складання звіту про рух грошових

коштів, визначити не тільки потенційний та реальний надлишок або дефіцит грошових коштів, але й визначити у якому обсязі виникає потреба в позикових коштах. Аналіз даних розрахунку потенційного та реального надлишку або дефіциту грошових коштів дозволив виявити, що майже всі підприємства роздрібної торгівлі мали потенційний дефіцит грошових коштів. На відміну від підприємств роздрібної торгівлі більшість підприємств оптово-роздрібної торгівлі мали потенційний надлишок грошових коштів. Оскільки, потреба в фінансуванні більша ніж власний оборотний капітал виникає потреба в короткостроковому кредиті, розмір якого дорівнюється розміру дефіциту. Аналіз динаміки реального надлишку або дефіциту грошових коштів дозволив виявити, що майже всі торгові підприємства мали реальний надлишок грошових коштів, який виник внаслідок використання короткострокових кредитів банку. Негативні результати показників фінансової стійкості та рентабельності свідчать про нерациональне і неефективне використання підприємствами торгівлі запозичених коштів, а також про зайві суми короткострокових кредитів. Результати аналізу розрахунку потенційного та реального надлишку дозволили зробити висновок, що підприємства торгівлі повинні якнайшвидше переглянути свою фінансову політику, прийняти необхідні заходи щодо урегулювання своїх грошових потоків, що позитивно вплине на показники фінансової стійкості та зменшить рівень фінансових ризиків.

Узагальнюючим підсумком проведеного дослідження методики оцінки фінансової стійкості стала розроблена система показників фінансування. За допомогою запропонованої системи показників фінансування можна пояснити динаміку рівноваги між власними джерелами та потребою в них. При цьому вона демонструє вплив операційної та неопераційної діяльності підприємства на елементи фінансової рівноваги. У запропонованій системі фінансування відображаються відомості про зміни чистого оборотного капіталу, операційної та неопераційної потреби в оборотному капіталі, зміни потенційних грошових коштів та зміну реальної наявності грошових коштів. Запропоноване



відокремлення операційної та неопераційної діяльності допоможе аналітикам виявити найбільш слабкі місця в фінансовій діяльності підприємства. Для розрахунку зміни потенційних грошових коштів від операційної та неопераційної діяльності пропонуються в роботі наочні та зрозумілі для використання формули.

За результатами аналізу даних системи показників фінансування зроблений висновок, що підприємства торгівлі можуть генерувати грошові кошти від основної діяльності, але дефіцит чистого оборотного капіталу та зростання потреби в оборотному капіталі від неопераційної діяльності зводить нанівець грошові кошти, одержані від операційної діяльності, а за окремими роками до від'ємного їх значення. Від'ємне значення зміни грошових коштів впродовж декількох періодів може означати, що в підприємства виникли нездорові симптоми як у фінансовій, так і в господарській діяльності.

Таким чином, перевагою системи показників фінансування є надання інформації про управління фінансовою політикою підприємств торгівлі у часі. Крім того, якщо дані показників порівняти з фінансовим планом, за допомогою якого прогнозують джерела та їх використання, то така система виступає ще й інструментом контролю за управлінням фінансування. Принципові переваги рекомендованої нами системи показників фінансування полягають у наступному:

- базується на комплексному підході до оцінки такого явища, як фінансова стійкість торгових підприємств;
- дозволяє виявити зміни в ресурсах підприємства за звітний період;
- оцінка фінансової рівноваги здійснюється на підставі даних фінансової звітності, що дає можливість проводити аналіз за відносно короткий час – квартал;
- дозволяє виявити способи фінансування, які використовувало підприємство, щоб забезпечити фінансову рівновагу;
- робить кількісно вимірюваними результати діяльності торгових підприємств та ступінь фінансового ризику;



- дозволяє оцінити динаміку розвитку фінансової структури підприємства;
- передбачає можливість використання суб'єктами малого підприємництва при відсутності звіту про рух грошових коштів;
- простота та зрозумілість зіставність, розрахунки легко автоматизувати.

Слід зазначити, що для підприємств, які відносяться до суб'єктів малого підприємництва, передбачено національними стандартами застосовувати фінансовий звіт за скороченою формою. За скороченою формою складають та подають тільки баланс і звіт про фінансові результати. При цьому такі підприємства не складають звіту про рух грошових коштів. У зв'язку з цим нагальним стає застосування такої форми, яка надавала б можливість одержання управлінському персоналу підприємств торгівлі оперативної інформації про наявність і зміну ресурсів та їх джерел, у розрізі операційної, неопераційної діяльності та потенційних і наявних грошових коштів. Саме таку інформацію можна отримати за допомогою системи показників фінансування.

Середовище, у якому функціонують торгові підприємства, потребує пильної уваги до проблеми управління фінансовим ризиком. З метою комплексного вирішення проблеми ефективного управління фінансовими ризиками підприємств торгівлі подальшого вдосконалення вимагає процес управління ризиками, оскільки озброєність необхідною методикою в змозі знизити ступінь їх ймовірності до найбільш низького, забезпечити захист від негативних дій ризиків та покращити результати роботи торгового підприємства.

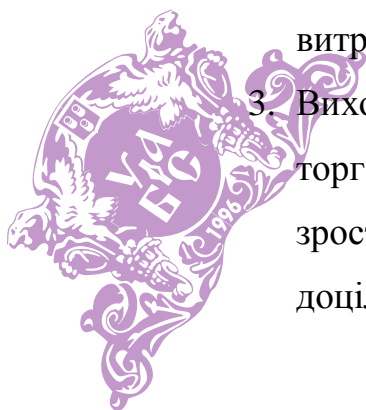
Управління фінансовими ризиками – процес, який направлений на подолання проблеми ризику та уявляє собою сукупність дій економічного, організаційного та технічного характеру, що здійснюються в певній послідовності та спрямований на нейтралізацію негативних наслідків фінансових ризиків або зменшення його до допустимого рівня.

Запропоновані в дисертаційній роботі схема процесу управління фінансовими ризиками, дії торгового підприємства щодо обмеження ризиків в залежності від часу реагування на ризикову ситуацію та способи обмеження

фінансових ризиків підприємств торгівлі представляють комплексний підхід до управління фінансовими ризиками з використанням комбінації різноманітних способів. Запропоновані рекомендації щодо вдосконалення процесу управління фінансовими ризиками дозволять керівництву знизити ступень їх впливу на стійкість фінансового стану торгових підприємств та досягнути ними фінансову рівновагу в умовах економіки перехідного періоду. Особливу увагу необхідно приділити внутрішнім заходам обмеження ризиків, оскільки в умовах недостатнього розвитку та ненадійності ринку страхових послуг в Україні вітчизняним підприємствам приходится майже повністю приймати на себе фінансові ризики. Система внутрішніх заходів мінімізації ризику втрати фінансової стійкості повинна забезпечити нейтралізацію негативних явищ у процесі економічного розвитку торгового підприємства.

Таким чином, основні висновки виконаного дисертаційного дослідження полягають у наступному:

1. Системне розв'язання фінансових проблем, що зумовили загострення ризикових ситуацій у торговій галузі, обумовлює необхідність вдосконалення процесу оцінки та управління фінансовою стійкістю торгових підприємств як динамічної інтегральної характеристики спроможності підприємства трансформувати ресурси та ризики з метою ефективного функціонування в ризикових умовах.
2. З метою проведення комплексної оцінки фінансової стійкості суттєво уточнено систему фінансових показників та схему аналізу, яка враховує особливості економічного розвитку та галузеву специфіку підприємств торгівлі на підставі розрахунку показників тривалості операційного та фінансового циклів, синхронності надходження та витрат грошових коштів.
3. Виходячи з того, що вирішення проблеми фінансування підприємств торгівлі, діяльність яких характеризується відносно постійним зростанням потреби в оборотному капіталі, оцінку фінансового стану доцільно проводити на підставі дослідження взаємозв'язку та



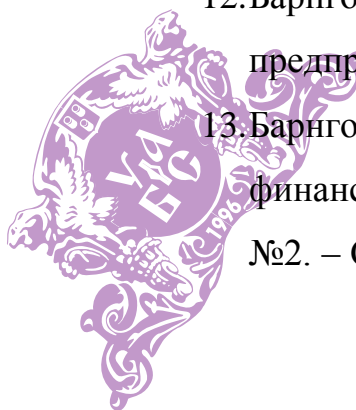
взаємозалежності компонентів фінансової рівноваги, що дозволить оцінити наявність джерел фінансування та напрямки їх використання.

4. З метою поглибленого аналізу, зниження ступеня ризику втрати фінансової стійкості та порушення фінансової рівноваги потребує подальшого вдосконалення методика оцінки фінансової стійкості торгових підприємств на основі оцінки грошових потоків та стану наявних грошових коштів, що дозволяє вирішувати завдання оцінки строків і обсягів коштів від основної діяльності, доцільності капіталовкладень та структури фінансових операцій, а також необхідного запозичення коштів, доцільності використання кредиту, його повернення та сплати.
5. Для забезпечення оптимального рівня фінансової стійкості та фінансової рівноваги запропоновано розрахунок показників потенційного та реального надлишку чи дефіциту грошових коштів, що дасть змогу визначити збалансованість структури джерел фінансування та каналів їх використання.
6. З метою виявлення впливу зміни фінансових ресурсів від операційної та неопераційної діяльності торгового підприємства на фінансову стійкість, запропоновано методику оцінки фінансової рівноваги за допомогою системи показників фінансування.
7. Для запобігання впливу фінансових ризиків на фінансовий стан підприємств торгівлі запропоновано схему послідовності дій управління ризиками, що сприятиме своєчасному прийняттю заходів щодо зниження рівня фінансових втрат.

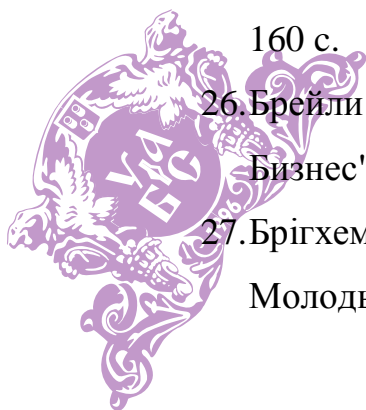


СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Айвазян З., Кириченко В. Антикризисное управление: принятие решений на краю пропасти // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – № 4. – С. 94 – 100.
2. Алексюк Л. Ризик - один із факторів формування прибутку. // Економіка. Фінанси. Право. – 2000. – № 4. – С. 17-21.
3. Альвер Я.П., Ярве В.Г. О методике комплексного (матричного) анализа в торговле // Бухгалтерский учет. – 1993. – № 2. – С.37-40.
4. Альгин А.П. Риск и его роль в общественной жизни. – М.: Финансы и статистика, 1989. – 296 с.
5. Андрианов В. Инфляция и методы ее регулирования // Маркетинг. – 2000. – № 5. – С. 3-14.
6. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ. – М.: Дело и Сервис, 1999. – 160 с.
7. Афанасьева Е.А., Соловьева Н.А. Как произвести финансовый анализ // Бухгалтерский учет. – 1993. – № 2. – С. 36-37.
8. Баканов М. И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 224 с.
9. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 480 с.
10. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент. – М.: Изд-во “Финансы и статистика”, 1996. – 187с.
11. Бандурка О. М., Коробов М.Я. Фінансова діяльність підприємства. – К.: Либідь, 1998. – 312 с.
12. Барнгольц С.Б. Анализ финансового состояния промышленных предприятий // Деньги и кредит. – 1991. – № 11. – С. 32-34.
13. Барнгольц С.Б. Предварительная оценка платежеспособности и финансовой устойчивости ссудозаемщика // Деньги и кредит. – 1992. – №2. – С. 36-44.



- 14.Бахмут О. Аналіз платоспроможності підприємства // Економіка. Фінанси. Право – 2000. – № 2. – С. 21-23.
- 15.Белоліпецький В.Г. Проблемы разрешения основного финансового противоречия: теоретические возможности и реальная практика // Финансы. – 1999. – № 11, 12. – С. 48 - 54.
- 16.Белоліпецький В.Г. Финансы фирмы: Курс лекций/ Мос. Гос. Ун-т; экономический ф-т/ Под ред. И.П.Мерзлякова. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 298 с.
- 17.Беляков А.В. Процентный риск: анализ, оценка, управление // Финансы и кредит – 2001. – № 2. – С. 3-19.
- 18.Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности: Пер. с англ.. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 624 с.
- 19.Білуха М. Т. Курс аудиту – К.: Вища школа, Знання, 1998. – 574 с.
- 20.Бланк И. А. Финансовый менеджмент – К.: Ника-Центр, 1999. – 528 с.
- 21.Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – К.: Ника-Центр, 1999. – 592 с.
- 22.Бланк И.А. Торговый менеджмент. – К.: Украинско-Финский институт менеджмента и бизнеса, 1997. – 408 с.
- 23.Байлова О.О, Концепція управління грошовими потоками підприємства // Міжвузівський збірник наукових праць Економіка: проблеми теорії та практики. – 2000. – Випуск 64. – С. 34 - 39.
- 24.Борисова В.А. Методологічні основи аналізу фінансового стану підприємств агропромислового виробництва // Фінанси України. – 2000. – № 10. – С. 63-69.
- 25.Бочаров В.В. Финансы предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1998. – 160 с.
- 26.Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов - М.: "Олимп-Бизнес", 1997. – 1120 с.
- 27.Брігхем Є. Ф. Основы финансового менеджменту: Пер с англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.



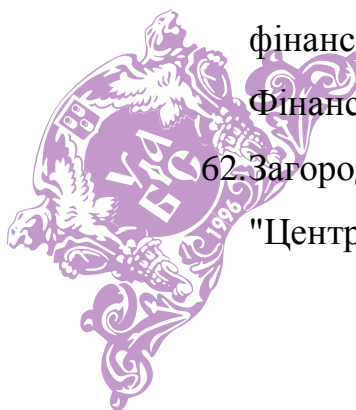
28. Буряковский В.В., Кармазин В.Я., Каламбет С.В. Финансы предприятия. – Днепропетровск: "Пороги", 1998. – 246с.
29. Быкова Е.В. Показатели денежного потока в оценке финансовой устойчивости предприятия // Финансы. – 2000. – № 2. – С. 56-60.
30. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами: Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 800 с.
31. Васюренко О.В. Банківські операції. – К.: Т-во "Знання", КОО, 2000. – 243 с.
32. Велш Г. А., Шорт Д. Г. Основы финансового учета: Пер. с англ. - К.: Основы, 1997. – 443 с.
33. Вимоги Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо аудиторської перевірки відкритих акціонерних підприємств та підприємств – емітентів облігацій (крім комерційних банків, інституціональних інвесторів), затверджені рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19. 03. 97. № 5.
34. Вимоги до аудиторського висновку, який додається до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при реєстрації інформації та випуску цінних паперів, а також при поданні регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами-емітентами облігацій (крім комерційних банків), затверджено рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 25.01.01р. № 5 // Бухгалтерський облік і аудит. – 2001. – № 4. – С. 49-56.
35. Вітлінський В.В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику. – К.: ДЕМІУР, 1996. – 234 с.
36. Вітлінський В.В. Економіка людини та нова парадигма оцінки базових економічних показників і міри ризику // Фінанси України. – 1999. – № 8. – С. 12-17.
37. Вітлінський В. В., Наконечний С. І. Ризик у менеджменті. – К.: ТОВ "Борисфен-М", 1996. – 325 с.



38. Вітлінський В.В., Великоіваненко Г.І. Фінансовий ризик і методи його вимірювання // Фінанси України. – 2000. – № 5. – С. 13-24.
39. Вітлінський В.В., Пернарівський О.В. Оцінка кредитоспроможності позичальника та ризику банку // Фінанси України. – 1999. – № 12. – С. 91-103.
40. Галасюк В., Галасюк В. Оцінка кредитоспроможності позичальників: що оцінюємо? // Вісник Національного банку України. – 2001. – № 5. – С. 54-56.
41. Гиляровский Л.Т. Об оценке кредитоспособности хозяйствующих субъектов // Финансы. – 1999. – № 4. – С. 53-55.
42. Глазунов В. Н. Анализ финансового состояния предприятия // Финансы. – 1999. – №2. – С. 15 - 17.
43. Глущенко В.В., Червяков И.М. Основы принятия финансовых решений. – Х.:1998. – 66 с.
44. Глущенко Е.В. Теория управления. М.: Вестник, 1997. – 336 с.
45. Голов С. Прогнозування і облік банкрутства підприємства // Бухгалтерський облік і аудит. – 1994. – № 2. – С. 11-15.
46. Горицкая Н. Показатели деятельности предприятия и порядок их расчета на основе форм финансовой отчетности, установленных П(С)БУ // Бухгалтерия. Налоги. Бизнес. – 2000. – № 39. – С. 34 - 41.
47. Грабовий П.Г., Петрова С.Н., Полтавцев С. И. Риски в современном бизнесе. – М.: Аланс, 1994. – 200 с.
48. Графов А.В. Оценка финансово-экономического состояния предприятия // Финансы. – 2001. – № 7. – С. 64-67.
49. Графова Г.Ф. Об оценке кредитоспособности предприятия – заемщика // Финансы. – 1999. – № 12. – С.27-28.
50. Гринів Б.В. Фінансова стійкість споживчих товариств // Фінанси України. – 1999. – № 10. – С. 109 - 113.



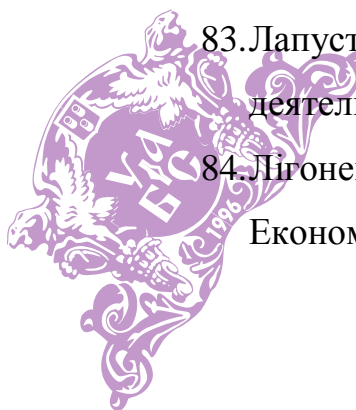
- 51.Гринько Т. В. Финансовое состояние предприятия и методики его оценки // Міжвузівський збірник наукових праць Економіка: проблеми теорії та практики. – 2000. – Випуск 64. – С. 23-28.
- 52.Гурьева Я.В. Оценка эффективности привлечения заемных средств для формирования оборотного капитала // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 2. – С. 69-72.
- 53.Дейнеко Л. В. Фінанси підприємств // Фінанси України. 1999. – № 9. – С. 138 - 139
- 54.Дем'яненко І. В. Фінансова стійкість підприємств та її бюджетно - податкове регулювання // Фінанси України. – 2001. – № 5. – С. 127-130.
- 55.Дідик Л.М. Рейтингова оцінка підприємств // Фінанси України. – 1999. – № 5. – С.27-34.
- 56.Драганов Х., Илиев Б., Каменов К. Управление на риска във фирмата. – Свищов, 1993. – 187с.
- 57.Дронов Р.И., Резник А.И., Бунина Е.М. Оценка финансового состояния // Финансы. – 2001. – № 4. – С.15-19.
- 58.Дубров А.М., Лагоша Б. А., Хрусталеv Е.И. Моделирование рискованных ситуаций в экономике и бизнесе / Под ред. Б.А. Лагоши. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 176 с.
- 59.Єпіфанов А., Міщенко В. Проблеми кредитування та оцінки кредитоспроможності клієнтів банку // Банківська справа. – 1997. – № 5 – С. 39-46.
- 60.Ефимова О.В. Финансовый анализ . - М.: Бухгалтерский учет, 1996. – 208 с
- 61.Жежера М. Порівняльна характеристика методики проведення аналізу фінансового стану підприємств в Україні та за кордоном // Економіка. Фінанси. Право. – 1999. – № 5 – С.6-8.
- 62.Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. - К.: "Центр Європи", 1997. - 576 с.



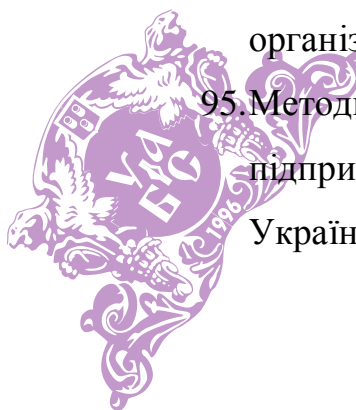
- 63.Иванов В., Братанов М. Методика комплексного анализа предприятия для целей антикризисного управления // Рынок ценных бумаг. – 1999. – № 23. – С. 69-73.
- 64.Карлин Т. П., Макмин А. Р. Анализ финансовых отчетов (на основе ГААР): Пер с англ. – М.: ИНФРА – М, 1998. – 448 с.
- 65.Качалин В. В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами ГААР. – М.: Дело, 1998. – 432 с.
- 66.Керанчук Т. Моделирование финансового равновесия предприятия // Бизнесинформ. – 1998. – № 19. – С. 49 - 54.
- 67.Клапків М.С. Методи ідентифікації фінансових ризиків // Фінанси України – 2000. – № 1. – С. 39 - 46.
- 68.Клейнер Г.Б и др. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность. – М.: ОАО “Изд-во “Экономика”, 1997. – 288 с.
- 69.Князевская Н.В., Князевский В.С. Принятие рискованных решений в экономике и бизнесе. – М.: Контур, 1998. – 160 с.
- 70.Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 512с.
- 71.Ковальчук А. Налоговая политика государства и проблема платежеспособности предприятий // Економіка. Фінанси. Право. – 1999. – № 3. – С. 18 - 19.
- 72.Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1997. – 192с.
- 73.Коваленко В.В., Цимбал М.А. Обґрунтування підходів і показників оцінки кредитного ризику // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. Т. 4. – Суми, 2000. – С. 65-72.



- 74.Коваленко В.В. Сутність, оцінка та шляхи попередження ризику в діяльності підприємств малого і середнього бізнесу // Вісник Української академії банківської справи. – 1999. – № 1. – С. 67-70.
- 75.Коваль В.М. Грошові потоки в механізмі функціонування комерційного банку // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1. – С. 48-50.
- 76.Козлова О.И. Оценка кредитоспособности предприятий. – М.: "АРГО", 1993. – 28 с.
- 77.Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Пер. с франц. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с.
- 78.Коренєва О.Г. Врахування факторів ризику в управлінні оборотними засобами будівельних підприємств // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1. – С. 70-73.
- 79.Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. - К.: Тов-то "Знання", КОО, 2000. – 378 с.
- 80.Король В. Розробка методичних підходів до обґрунтування здійснення фінансових інвестицій торговельними підприємствами // Економіка. Фінанси. Право. – 1998. – № 2. – С. 5 - 16.
81. Кравченко О.В. Фінансові показники як основа фінансового механізму // Банківська система України: теорія і практика становлення: Збірник наукових праць: Т.2. – Суми, 1999. – С.436-439.
- 82.Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. – М.: ИКЦ "ДИС", 1998. – 224 с.
- 83.Лапуста М. Г., Шаршукова Л. Г. Риски в предпринимательской деятельности. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 224с.
- 84.Лігоненко Л., Ковальчук Г. Оцінка платоспроможності підприємства. // Економіка. Фінанси. Право. – 1998. – № 9. – С. 10 - 15.



85. Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А. Финансовый менеджер.- М.: ООО Издательско-Консалтинговая Компания "ДеКА", 2000. – 400 с.
86. Лощина Л.В., Ушакова И.А. Комплексная оценка финансового состояния предприятия как необходимое условие финансовой реструктуризации // Банківська система України: теорія і практика становлення: Збірн. Наук. праць: Т.1. – Суми, 1999. – С. 240-247.
87. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 400 с.
88. Любушин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. - М.: ЮНИТИ, 1999. – 471 с.
89. Мазаракі А.А., Лігоненко Л.О., Ушакова Н.М. Економіка торговельного підприємства/ Під ред. проф. Ушакової Н.М. – К.: “Хрещатик”, 1999. – 800 с.
90. Мамонтова Н.А. Умови забезпечення фінансової стійкості підприємств // Фінанси України – 2000. – № 8. – С. 103 - 106.
91. Мартиненко В.П. Фінансовий аналіз як засіб запобігання банкрутства // Вісник Української академії банківської справи. – 1997. – № 3. – С. 57-60.
92. Мельник О. Інфляція: теорія і практика регулювання. - К.: Знання, КОО, 1999. – 291 с.
93. Мельниченко Л. Використання методу грошових потоків в управлінні витратами підприємства // Економіка. Фінанси. Право. – 1999. – № 10. – С. 3 - 5.
94. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово – господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27. 06. 97. № 81.
95. Методичні рекомендації з аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій. Лист державної податкової адміністрації України від 27. 01. 98.



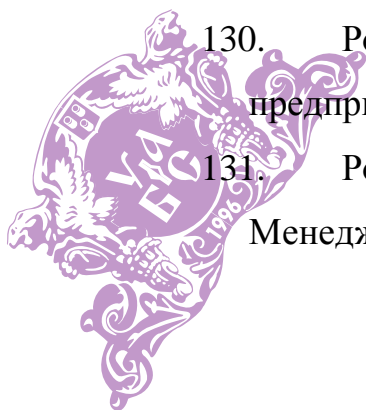
96. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку. – К.: ФПБіАУ, 1998. – 730с.
97. Міщенко В., Єпіфанов А. Проблеми кредитування та оцінки кредитоспроможності клієнтів банку // Банківська справа. – 1997. – № 5. – С. 39-46.
98. Мищенко В.И. Экономический оборот и эффективность ресурсов агропромышленного комплекса.-Х.: Вища школа, 1986. – 159 с.
99. Москаленко В.П. Самофинансирование – крупный шаг к рынку. - Сумы: Слобожанщина, 1996. – 19 с.
100. Назарова Г.В. Фінансовий аналіз у формуванні стратегії економічних систем // Фінанси України – 1999. – № 2. – С. 34 - 39.
101. Науменкова С.В. Финансовое обеспечение воспроизводственных процессов в ресурсодобывающих отраслях. - К.: Наукова думка, 1997. – 184 с.
102. Негашев Е.В. Анализ финансов предприятия в условиях рынка .- М.: Высшая школа, 1997. – 190 с.
103. Нусинов В. Методологічні особливості аудиторської оцінки фінансової стійкості підприємства // Бухгалтерський облік і аудит – 1999. – № 9. – С. 52-57.
104. Осипова Л.В., Синяева Н.М. Основы коммерческой деятельности. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 324 с.
105. Остапенко В., Подъяблонская Л., Мешков В. Финансовое состояние предприятия: оценка, пути улучшения // Экономист. – 2000. – № 7. – С. 37-43.
106. Павлова Л. Н. Финансы предприятий. – М.: Финансы. ЮНИТИ, 1998. – 639 с.
107. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. – 400 с.
108. Перар Ж. Управление финансами: Пер с франц. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 360 с.



109. Плиса В. Й. Управління ризиком фінансової стійкості підприємства // Фінанси України. – 2001. – № 1. – С. 67-73.
110. Плиса В.Й. Стратегія управління фінансовою стійкістю. // Фінанси України. – 1999. – № 11. – С. 36 - 41.
111. Позняков К.К. О финансовом состоянии автотранспортных предприятий // Финансы. – 1999. – № 8. – С 60-61.
112. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності”, затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999р. № 87.
113. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 “Баланс”, затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999р. № 87.
114. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 “Звіт про фінансові результати”, затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999р. № 87.
115. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух грошових коштів”, затверджено Наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999р. № 87.
116. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затверджено Наказом Міністерства фінансів України та Фондом державного майна України від 26 січня 2001р. № 49/121. Українська інвестиційна газета від 27.02. 2001, № 9 (281).
117. Положення про порядок проведення зовнішнього аудиту юридичних осіб-акціонерів (учасників) комерційних банків у процесі перевірки правильності формування статутних фондів комерційних банків, затверджене постановою Правління НБУ від 21. 11. 96. № 301.
118. Положення про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків, затверджене постановою Правління НБУ від 27. 03. 98. № 122.



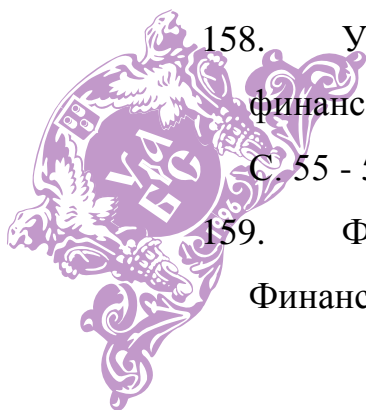
119. Попова А. Методы формирования системы иммунизации рисков // Экономика. Финансы. Право. – 1998. – №4. – С. 14-21.
120. Попова А. Антикризисное управление. Трансферный подход в управлении рисками.// Экономика. – 2000. – № 3. – С. 3-7.
121. Портфель конкуренции и управления финансами / отв. ред. Ю.Б. Рубин. – М.: Ассоциация экономических вузов, 1996. – 734с.
122. Постановление Правительства РФ «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 20 мая 1994 № 498.
123. Постановление Правительства РФ «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий» № 498 от 20. 05. 1994.
124. Потійко Ю.А. Аналіз кредитоспроможності підприємств в умовах ринкових відносин // Фінанси України. – 2001. – № 1. – С. 118-124.
125. Райзберг Б.А. Курс экономики. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 720 с.
126. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 496 с.
127. Райс Э. Бухгалтерский учет и отчетность без проблем: Как читать отчетность компании и пользоваться ею: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 242 с.
128. Расвнєва О.В., Андрєєва В.М., Берест М.М. Формування поведінки неплатоспроможного підприємства // Фінанси України. 1999. – № 4. – С. 25 – 32.
129. Ришар Ж. Аудит и анализ хозяйственной деятельности предприятия. - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. – 375 с.
130. Родионова В.М, Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции.- М.: "Перспектива", 1995. – 103 с.
131. Розанова Е.Ю. Информационная база финансового менеджмента // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 2. – С. 54-79.



132. Русак Н.А., Русак В.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования – Мн.: Выш. шк., 1997. – 309 с.
133. Рут Ф.Р. Міжнародна торгівля та інвестиції: Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 744 с.
134. Рэдхед К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками / Пер с англ. – М.: ИНФРА, 1996. – 288 с.
135. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Мн.: ИП “Экоперспектива”, 1999. – 498 с.
136. Сало И.В. Финансы в рыночной экономике: Монография.- К.: Либра, 1994. – 80 с.
137. Свешнікова М.С. Стратегія управління фінансовою стійкістю. // Фінанси України. – 2000. – № 11. – С. 148 - 151.
138. Севрук В.Т. Анализ прибыли в системе маркетинга // Бухгалтерский учет. – 1993. – № 3. – С.17-21.
139. Севрук В.Т. Рынок: теория и практика // Бухгалтерский учет. – 1993. – № 4. – С. 26-30.
140. Сивый В., Балыка С. Управление хозяйственным риском // Бизнесинформ – 1998. – № 12. – С. 23 - 27.
141. Сидун В. Оценка финансовой устойчивости предприятий торговли // Бизнесинформ. – 1998. – № 1. – С. 41 - 42.
142. Сич Є.М., Ільчук В.П., Сич О.Є. Вплив ризиків на процес реального інвестування // Фінанси України. – 2000. – № 3. – С. 107-114.
143. Соколенко Т.І. Прогнозування економічного розвитку виробництва з використанням інформаційних систем НБУ // Банківська система України: теорія і практика становлення: Збірн. наук. праць: Т.2. – Суми, 1999. – С. 423-430.
144. Соколенко Т.І. Фінансова стійкість підприємств в умовах поглиблення економічних реформ // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірн. наук. праць: Т.4.- Суми: Ініціатива, 2000. – С. 166-172.



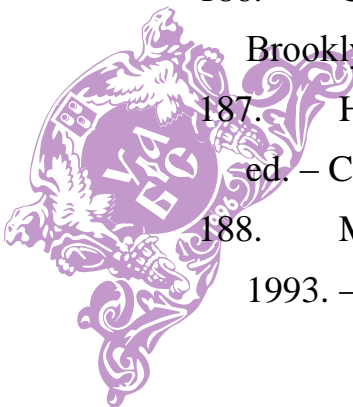
145. Соловьева О.В. Зарубежные стандарты учета и отчетности. Учебное пособие. – М.: «Аналитика - Пресс», 1998. – 288 с.
146. Сопко В.В. Методика анализа баланса предприятий. – К.: Лоран. – 24 с.
147. Софронова В. В. Финансовый менеджмент на предприятиях в условиях неплатежей // Финансы. – 1999. – № 7. – С. 21-22.
148. Стоянова Е.С. Анализ потребности в оборотных средствах // Бухгалтерский учет. – 1994. – № 3. – С. 15-18.
149. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / Под ред. А.П. Градова. – С-Пб.: Специальная литература, 1996. – 512 с.
150. Сугоняко О.А. Аналіз фінансового стану підприємств і шляхи його оздоровлення // Фінанси України. – 1997. – № 3. – С. 42-45.
151. Суторміна В.М., Федоров В.М., Резанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. – К.: Либідь, 1993. – 248 с.
152. Терещенко С.І. Оцінка фінансової стійкості підприємства // Вісник Національного банку України – 1999. – № 11. – С. 52-58.
153. Терещенко С.І. Показник cash flow як критерій оцінки фінансового стану компанії // Фінанси України. – 2000. – № 5. – С. 36-47.
154. Третьяк В. Предпринимательские риски и их классификация // Бизнесинформ – 1998. – № 6. – С. 86 – 89.
155. Тривайло А. Використання сучасних інформаційних технологій при проведенні фінансово-економічного аналізу торгових підприємств // Економіка. Фінанси. Право. – 1999. – № 9. – С. 6-10.
156. Уткин Э.А. Риск- менеджмент. – М.: Изд-во ЭКМОС, 1998. – 288 с.
157. Уткин Э.А. Управление фирмой. – М.: «Акалис», 1996. – 516 с.
158. Ушакова И. А., Лощина Л.В. Некоторые методы оценки финансового состояния предприятий. // Вісник УАБС. – 1997. – № 3. – С. 55 - 57.
159. Финансы предприятий / Под ред. проф. Н.В. Колчиной – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 413 с.



160. Финансовый менеджмент: теория и практика/ Под ред. Е. С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1999. – 656 с.
161. Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование) / Под ред. д.е.н. А.В.Чуписа. – Сумы: Университетская книга. – 1999. – 332 с.
162. Хеддервик К. Финансово-экономический анализ деятельности предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1996. – 192 с.
163. Хелферт Э. Техника финансового анализа / Пер. с англ. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 663 с.
164. Холт Роберт Н. Основы финансового менеджмента. - М.: "Дело", 1993. – 128 с.
165. Цай Т.Н. Конкуренция и управление рисками на предприятии в условиях рынка. – М.: Аланс, 1997. – 288 с.
166. Цилюрик Д. Оцінка фінансового стану позичальника - суб'єкта малого бізнесу // Вісник Національного банку України. – 2000. – № 10. – С. 36-39.
167. Цимбал М.А. Аналіз фінансового стану позичальника як необхідна умова організації банківського кредитування // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1. – С. 53-55.
168. Чепурко В.В. Моделі ситуативної діагностики фінансового стану аграрних підприємств // Фінанси України. – 2000. – № 6. – С. 79-90.
169. Чечета А.П. Анализ финансового состояния предприятий // Бухгалтерский учет. – 1992. – № 7. – С. 11-17.
170. Шахов В.В. Риски. Теоретический аспект // Финансы. – 2000. – № 7. – С.49-52.
171. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 176 с.
172. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 343 с.
173. Шило А.П. Управління оборотним капіталом підприємств // Фінанси України. – 2000. – № 11. – С. 152-156.



174. Штефанич Д.А., Вашків П.Г., Попіна С.Ю. Підприємницький ризик: суть, оцінка та шляхи попередження. – Тернопіль: СМП “Астон”, 1995. – 129 с.
175. Экономика и бизнес / Под ред. Камаева. – М.: Изд-во МГУ, 1993. – 464 с.
176. Экономика предприятия/ Под ред. проф. Н.А. Сафронова. – М.: «Юристъ», 1998. – 548 с.
177. Экономическая стратегия фирмы / Под ред. А.П.Градова. – С.-Петербург: Специальная литература, 1999. – 589 с.
178. Энциклопедический словарь /Под ред. Брокгауза. Т. 26 – С.-Петербург: Изд-во Ф.А. Брокгауз и А.Е. Ефрон, 1899. – 532 с.
179. Энтони Р., Рис Дж. Учет: ситуации и примеры: Пер. с франц. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 560 с.
180. Ярошенко С.П. Актуальні проблеми фінансового забезпечення конкурентоспроможності агропромислового комплексу України // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1. – С. 20-23.
181. Ястремський О. І. Основи теорії економічного ризику – К.: “Артек”, 1997. – 248 с.
182. Ястремський О.І. Моделювання економічного ризику. – К: Либідь, 1992. – 176с.
183. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy; Journal of Finance, Sept. 1968. – P. 591 – 607.
184. Bierman H., Hass J. An Introduction to Managerial Finance. – L.: Pitman Publishing, 1990. – 125 p.
185. Brady G.L.A. Step Forwad? An Economic Approach in Air Quality Management // Environment Policy and Law, 1993. – U 10. №1. – P 173-192.
186. Crandall R.W. Controlling Industrial Pollution. – Washington. D.S.: Brooklyn’s Inst., 1990. – 190p.
187. Holmes G., Sugdan A. Interpreting Company Reports and Accounts. 3d ed. – Cambridge: Faulkner, 1995. – 426p.
188. Mills E.S. The Economics of Environmental Quality. – N.Y.: Norton, 1993. – 304p.



189. Meunier H., de Barolet F., et Boulmer P. La tresorerie des entreprises. – Dunod, 1970. – 544p.



Державний вищий навчальний заклад
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

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