

УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

На правах рукопису

ОВЧАРЕНКО РОМАН ВОЛОДИМИРОВИЧ

УДК 658.15

**Управління фінансами підприємств
в умовах ринкової конкуренції**

Спеціальність 08.04.01 - фінанси, грошовий обіг і кредит

Дисертація

на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник -

Єпіфанов Анатолій Олександрович

доктор економічних наук, професор

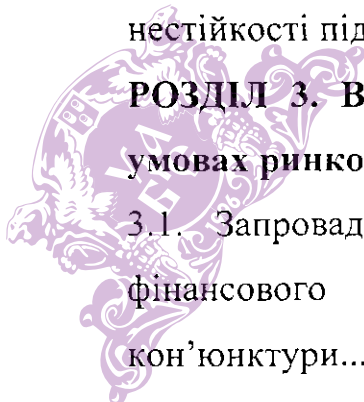


Суми – 2001

З М І С Т

стор.

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. Методологічні та методичні засади забезпечення фінансової стійкості підприємства в умовах ринкової конкуренції ...	11
1.1. Сутність, чинники та завдання забезпечення фінансової стійкості підприємства в умовах конкуренції.....	11
1.2. Особливості оцінки фінансової стійкості підприємства в конкурентному середовищі.....	19
1.2.1. Коефіцієнтний метод оцінки фінансової стійкості: сутність та основні показники.....	26
1.2.2. Альтернативні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємства.....	36
1.3. Інформаційне забезпечення та методичні основи оцінки фінансової стійкості підприємства.....	50
РОЗДІЛ 2. Організація управління фінансовою стійкістю підприємства в умовах ринкової конкуренції.....	64
2.1. Аналіз основних підходів та показників забезпечення фінансової стійкості підприємства.....	64
2.2. Запровадження методу експрес-аналізу оцінки фінансового стану підприємства в умовах зміни стратегічних та оперативних цілей його діяльності в конкурентному середовищі.....	90
2.3. Аналіз основних методичних підходів щодо подолання фінансової нестійкості підприємства.....	94
РОЗДІЛ 3. Вдосконалення управління фінансами підприємств в умовах ринкового та неринкового конкурентного середовища.....	104
3.1. Запровадження динамічної моделі оперативного коригування фінансового плану підприємства залежно від змін ринкової кон'юнктури.....	104



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

3.2. Розробка та обґрунтування системи вибору потенційних контрагентів з метою забезпечення єдності оперативних і стратегічних завдань фінансового менеджменту підприємства.....	123
3.3. Методика розрахунку показників для визначення межі безпеки з метою оцінки ефективності грошових потоків підприємства.....	132
ВИСНОВКИ.....	144
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	156
ДОДАТКИ.....	169

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

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



ВСТУП

Нова парадигма економічної системи, що формується в Україні в сучасних умовах і характеризується подальшим розвитком ринкових відносин, становленням конкурентного середовища в національній економіці, потребує активізації теоретичних досліджень та розробки практичних рекомендацій щодо вирішення проблеми забезпечення ефективного фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах.

Функціонування підприємств та їх позиції на ринку визначаються не лише особливостями їх виробничо-господарської діяльності, специфікою організаційно-правових форм, але й можливостями забезпечення та використання конкурентних переваг. Таким чином, ефективність діяльності сучасного підприємства в значній мірі залежить від рівня його адаптованості до умов ринкової конкуренції, що обумовлює необхідність запровадження відповідної системи управління фінансами, адекватної ринковим вимогам. Стратегічними завданнями розробки та реалізації ефективної системи управління фінансами підприємства є досягнення стратегічних та тактичних цілей його діяльності на основі використання ринкових механізмів залучення фінансових ресурсів, оптимізації структури капіталу та забезпечення фінансової стійкості, максимізації прибутку та підвищення ринкової вартості підприємства. При цьому визначального значення набуває забезпечення прозорості інформації стосовно фінансово-економічного стану підприємства як для власників, так і для потенційних інвесторів.

Сьогодні, як ніколи, потрібне ефективне залучення значних обсягів коштів з недержавних джерел інвестування для фінансування діяльності вітчизняних підприємств. Одними з умов реалізації цього завдання є надійність фінансового стану об'єктів інвестування, можливість отримання прибутку та забезпечення необхідних гарантій тим, хто має намір вкласти вільні кошти у розвиток виробничого сектора економіки України. Ось чому

зараз актуального значення набуває питання розробки обґрунтованих прогнозів фінансового стану підприємств з урахуванням впливу чисельних факторів та визначення пріоритетних напрямків фінансової політики.

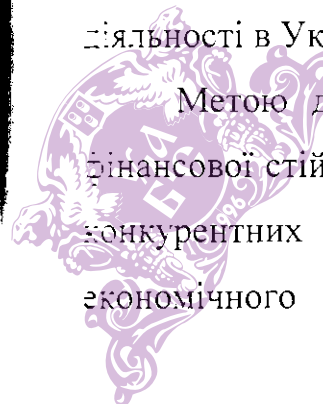
Теоретичні та практичні аспекти проблеми управління фінансами підприємств в умовах ринкової конкуренції досліджуються в працях вітчизняних і зарубіжних вчених та фахівців: Абрютиної М.С., Брейлі Р., Бріггема Є., Бикової Є.В., Гейця В.М., Гропеллі А., Єпіфанова А.О., Козальова В.В., Коласса Б., Котлера Ф., Міщенко В.І., Москаленка В.П., Науменкової С.В., Поддєрьогіна А.М., Портера М., Родіонової В.М., Сало І.В., Сторміної В.М., Чухно А.А., Шеремета А.Д. та ін.

Позитивно оцінюючи результати цих досліджень у вирішенні багатьох теоретичних і практичних питань управління фінансами підприємств, слід водночас відзначити, що вони не повною мірою зорієнтовані на умови перехідної економіки і недостатньо пов'язані з конкретними стратегічними та поточними пріоритетами економічного розвитку підприємств України.

Об'єктивна необхідність подальшого поглиблення теоретичних досліджень і прикладних розробок по проблемам управління фінансами підприємств в умовах зростаючої ринкової конкуренції обумовили актуальність наукового дослідження, визначили мету і основні завдання дисертації.

Наукові результати, теоретичні положення та висновки дослідження були використані при виконанні науково-дослідницьких тем: "Стан і перспективи розвитку банківської системи України" (номер державної реєстрації 01970044204) та "Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні" (номер державної реєстрації 01996002342).

Метою дисертаційної роботи є дослідження проблеми підвищення фінансової стійкості підприємства як найважливішої складової забезпечення конкурентних переваг в процесі реалізації стратегічних цілей його економічного розвитку та розробка практичних рекомендацій щодо



створення ефективної системи управління фінансами підприємства в умовах конкурентної економіки.

Відповідно до поставленої мети було визначено наступні завдання дослідження:

- поглибити та конкретизувати економічну сутність категорії “фінансова стійкість підприємства”, як однієї з найважливіших складових забезпечення його конкурентних переваг;
- обґрунтувати методологічні та методичні засади створення ефективної системи управління фінансами підприємства в умовах ринкової конкуренції;
- виявити основні напрямки зміцнення фінансової стійкості підприємства;
- розробити та обґрунтувати систему заходів щодо вдосконалення фінансового планування підприємства у разі втрати конкурентних переваг;
- вдосконалити механізм відбору потенційних контрагентів з метою забезпечення єдності основних завдань фінансового менеджменту підприємства;

Об’єктом дослідження є організація фінансового менеджменту на підприємствах в умовах ринкової конкуренції.

Предметом дослідження є оцінка фінансового стану підприємства і розробка конкретних пропозицій щодо вдосконалення управління фінансами підприємств в умовах ринкової конкуренції.

В процесі роботи залежно від конкретних цілей і задач використано наступні методи економічного аналізу та дослідження економічних процесів: розрахунково-аналітичний, нормативний, економіко-статистичний, балансовий, експертних оцінок, методи технічного аналізу, економіко-математичне прогнозування і моделювання тощо.

Дослідження сучасного стану організації системи фінансового менеджменту на вітчизняних та зарубіжних підприємствах здійснювалося на

основі використання монографічного методу та методу порівняльного аналізу. Аналіз основних підходів та показників забезпечення фінансової стійкості підприємства проведено з використанням балансового, індексного та методу експертних оцінок. Розробку та обґрунтування системи вибору потенційних контрагентів з метою забезпечення єдності оперативних і стратегічних завдань фінансового менеджменту підприємства здійснено на основі нормативно-розрахункового методу та методу групувань. Розрахунок межі фінансової стійкості на основі аналізу ефективності грошових потоків підприємства проведено з використанням методів математичної оптимізації.

Наукова новизна дисертаційного дослідження полягає в наступному:

- суттєво поглиблено та конкретизовано економічний зміст категорії "фінансова стійкість підприємства", як найважливішої складової забезпечення його конкурентних переваг;
- обґрунтовано методологічні та методичні засади організації фінансового менеджменту підприємства в умовах ринкової конкуренції;
- суттєво вдосконалено методіку проведення експрес-аналізу оцінки фінансової стійкості підприємства з урахуванням стратегічних та оперативних цілей його діяльності в конкурентному середовищі;
- вперше обґрунтовано та запропоновано для використання у фінансовому менеджменті підприємства динамічну модель оперативного коригування фінансового плану підприємства залежно від змін ринкової кон'юнктури;
- суттєво уточнено механізм відбору потенційних контрагентів підприємства з метою забезпечення єдності основних завдань фінансового менеджменту підприємства;
- вдосконалено методіку розрахунку межі фінансової стійкості підприємства на основі аналізу ефективності грошових потоків.

Практичне значення одержаних результатів дисертаційного дослідження визначається тим, що в результаті проведеної роботи по вивченню й узагальненню значного обсягу науково-методичної літератури,

інструктивної інформації та фактичного матеріалу, були обгрунтовані методологічні та методичні засади організації фінансового менеджменту підприємства в конкурентному середовищі.

На основі комплексного дослідження та аналізу динаміки основних показників, що визначають рівень фінансової стійкості підприємства, автором конкретизовано методичні підходи до кількісної та якісної оцінки фінансової стійкості підприємства в умовах ринкової конкуренції.

Вперше обгрунтовано та запропоновано для використання у фінансовому менеджменті динамічну модель оперативного коригування фінансового плану підприємства залежно від змін ринкової кон'юнктури.

В процесі написання роботи автором було виявлено шляхи зміцнення фінансової стійкості підприємства, а на підставі проведеного дослідження – розроблено та обгрунтовано конкретні пропозиції щодо вдосконалення фінансового менеджменту на підприємстві.

Крім того, вдосконалено методику розрахунку показників для визначення межі фінансової стійкості на основі оцінки ефективності грошових потоків підприємства.

Доцільним є використання одержаних автором результатів у навчальному процесі при викладанні дисциплін: “Фінанси”, “Фінанси підприємств”, “Фінансовий менеджмент”, “Фінансове планування”.

Виходячи з високого теоретичного рівня і практичного значення дисертаційного дослідження, вважаємо за доцільне рекомендувати внесені автором пропозиції щодо використання у системі фінансового менеджменту підприємства динамічної моделі оперативного коригування його фінансового плану залежно від змін ринкової кон'юнктури для практичного застосування фінансовими службами суб'єктів господарювання всіх форм власності.

Наукові результати, що виносяться на захист, одержані дисертантом особисто і знайшли відображення в опублікованих працях. Особистий внесок здобувача полягає в наступному:

- поглиблено й конкретизовано економічний зміст категорії “фінансова стійкість підприємства”, як найважливішої складової забезпечення його конкурентних переваг;
- обґрунтовано методологічні та методичні засади організації фінансового менеджменту підприємства в умовах ринкової конкуренції;
- суттєво вдосконалено методику проведення експрес-аналізу оцінки фінансової стійкості підприємства в умовах зміни стратегічних та оперативних цілей його діяльності в конкурентному середовищі;
- обґрунтовано та запропоновано для використання у фінансовому менеджменті підприємства динамічну модель оперативного коригування фінансового плану підприємства залежно від змін ринкової кон’юнктури;
- уточнено механізм відбору потенційних контрагентів підприємства з метою забезпечення єдності основних завдань фінансового менеджменту підприємства.

Основні положення і результати виконаного наукового дослідження були оприлюднені на конференціях і семінарах. Серед них:

- Третя Всеукраїнська науково-практична конференція “Стан і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2000);
- Науково-теоретична конференція “Українське адміністративне право: актуальні проблеми реформування” (м. Суми, 2000);
- “Актуальні проблеми економічного та гуманітарного розвитку України на межі тисячоліть” (м. Краматорськ, 2001).

Крім того, результати дослідження доповідалися автором на науково-практичних конференціях професорсько-викладацького складу Української академії банківської справи.

Результати дисертаційного дослідження знайшли відображення у 5 опублікованих наукових працях, які надруковані у фахових виданнях, загальним обсягом 2,0 д.а.

Дисертація складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації – 171 сторінка, у т.ч. на 55 сторінках розміщені 30 таблиць, 7 ілюстрацій, 3 додатки і список використаних джерел в 155 найменувань.



РОЗДІЛ 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РИНКОВОЇ КОНКУРЕНЦІЇ

1.1. Сутність, чинники та завдання забезпечення фінансової стійкості підприємства в умовах конкуренції.

Процес переходу до ринкової економіки в Україні та формування ринкових структур вимагають нових підходів до питань організації і ефективності використання фінансових ресурсів підприємств. У складних умовах вітчизняного податкового клімату, кризи неплатежів, уповільнення реформ в виробничій та соціальній сферах, суб'єкти господарювання можуть мати різні інтереси в питаннях одержання і розподілу прибутку та збільшення доходів підприємств. Основою цих та інших аспектів їх діяльності повинна виступати фінансова стійкість, оптимальний рівень якої підтримується за допомогою універсальних методів, вироблених світовою ринковою цивілізацією і об'єднаних через науку фінансового менеджменту в струнку та ефективну в практичному відношенні систему.

Формування ринкових відносин в Україні відзначається нестабільністю економіки і спадом виробництва, внаслідок чого процес послаблення фінансової стійкості господарських суб'єктів має свої особливості, що впливають з особливостей перехідного періоду. Сутність їх полягає у тому, що саме в цей час:

- відбувається становлення підприємств і організацій різних форм власності, а поряд з ослабленням регулюючих функцій держави набирає розвиток саморегулювання організаційних систем суб'єктів господарювання;
- психологічна та організаційно-економічна невідповідність основної

частини населення працювати в умовах ринкових відносин вимагає як найшвидшого впровадження і удосконалювання ринкових механізмів господарювання, і особливо адекватних систем управління фінансами підприємств;

- не досягла свого розвитку етика ринкових взаємовідносин. Етична і соціальна відповідальність поки не є пріоритетними, що посилюється недосконалістю законодавчої бази [19].

Початок економічних реформ поставив суб'єкти господарювання в принципово нові умови, які можна сформулювати наступним чином:

1. Зруйновано каркас адміністративно-командної системи в структурах галузевих міністерств і органів централізованого планування і розподілу продукції, в результаті чого відповідальність за майбутнє підприємства і за подолання диспропорцій, що сформувалися в попередній період, покладена на самі підприємства.

2. Проведено лібералізацію цін і господарських зв'язків при значній жорсткості кредитно-грошової політики.

3. Виникнула якісно нова ситуація в господарських зв'язках з іншими підприємствами, а також підсилюється процес регіоналізації економіки.

Дія цих негативних чинників призвела до того, що більшість підприємств виявилось в ситуації, коли їхньою основною метою стало виживання, заставою якого служить фінансова стійкість. На неї впливають різні причини і до числа основних із них, погоджуючись із думкою Редіонової В.М. і Федотової М.А., можемо віднести як внутрішні, так і зовнішні:

- виробництво і випуск дешевої продукції, що користується попитом;
- міцне положення підприємства на товарному ринку;
- високий рівень матеріально-технічної озброєності виробництва і застосування передових технологій;
- налагодженість економічних зв'язків із партнерами;

- ритмічність кругообігу коштів, ефективність господарських, комерційних і фінансових операцій;
- незначний ступінь ризику у процесі здійснення виробничої і фінансової діяльності і т.д.

Така різноманітність причин обумовлює різні грані самої стійкості, що стосовно конкретного підприємства може бути загальною, фінансовою, кадровою і т.д., а залежно від чинників, що впливають на неї, - внутрішньої і зовнішньої [110].

Узагальнюючи чинники фінансової стійкості, викладені у сучасній вітчизняній і зарубіжній економічній літературі, можемо побудувати схематичну модель оцінки фінансового стану підприємства (рис. 1.1).

Внутрішня стійкість підприємства – це такий стан матеріально-технічної і вартісної структури виробництва та реалізації продукції, а також така її динаміка, при якій забезпечується стабільно високий результат функціонування підприємства. В основі досягнення внутрішньої стійкості лежить принцип активного реагування на зміну внутрішніх і зовнішніх чинників. Зовнішня стійкість підприємства визначається стабільністю економічного середовища, у рамках якого здійснюється діяльність підприємства; вона досягається відповідною системою управління ринковою економікою в масштабах усієї країни. Виділяють ще так звану успадковану стійкість, що визначається наявністю відомого запасу міцності, що захищає підприємство від несприятливих дестабілізуючих чинників.

Таким чином, фінансова стійкість відображає такий стан фінансових ресурсів, при якому підприємство, вільно маневруючи коштами, здатне шляхом ефективного їх використання забезпечити безперебійний процес виробництва і реалізації продукції, а також витрати по його відновленню і розширенню.

Визначення меж фінансової стійкості підприємств відноситься до числа найбільш важливих економічних проблем в умовах переходу до ринку, тому

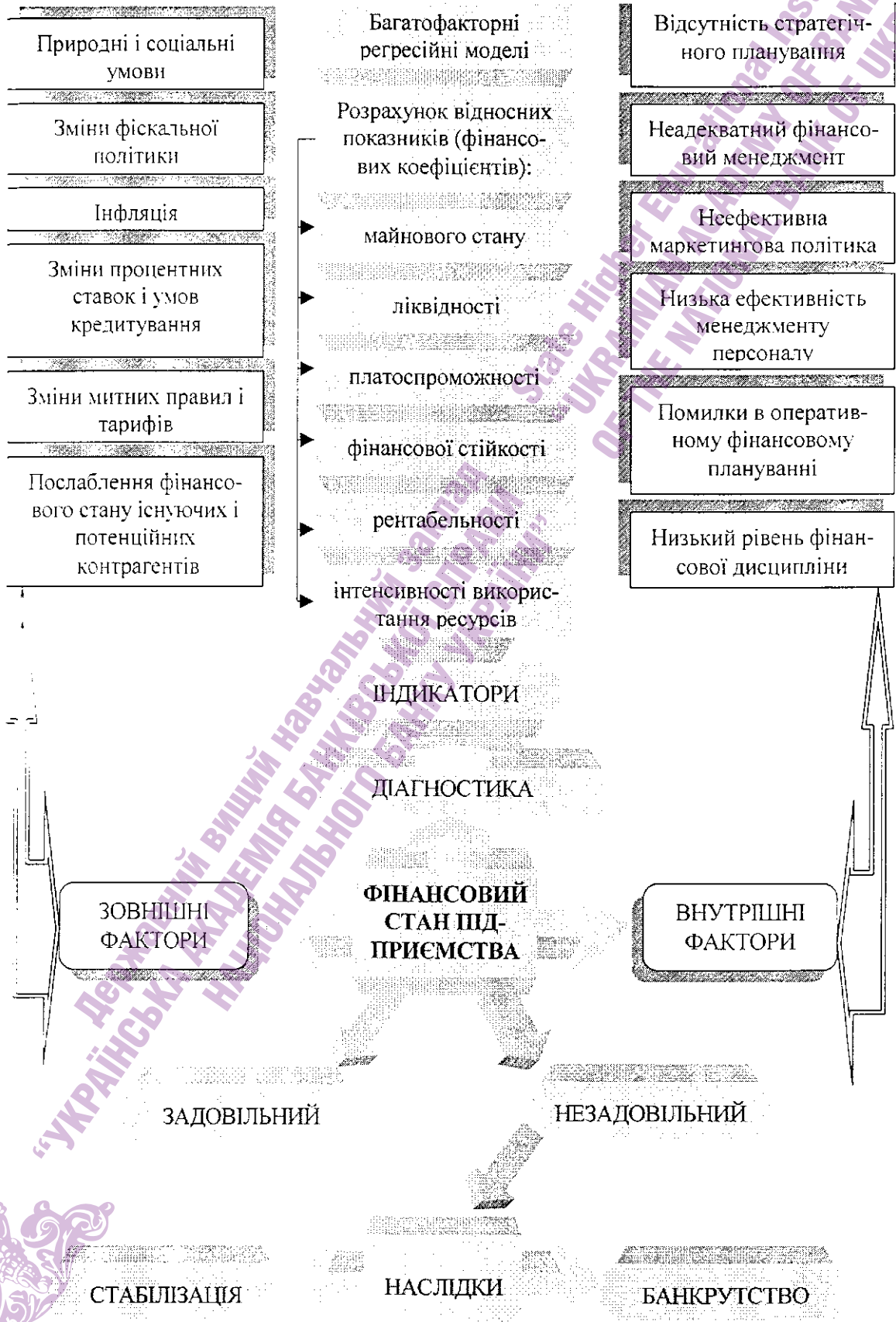


Рис.1.1. Фактори впливу на зміну фінансового стану підприємства

недостатня фінансова стійкість може привести до неплатоспроможності підприємств і відсутності в них коштів для розвитку виробництва, а ліквідаційна – буде перешкоджати розвитку, обтяжуючи витрати підприємства зайвими запасами і резервами.

Отже, фінансова стійкість повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, що відповідає вимогам ринку і задовольняє потреби розвитку підприємства.

Для оцінки фінансової стійкості підприємства необхідно провести аналіз його фінансового становища, логіка якого визначає послідовний, етапний розгляд усіх процесів, пов'язаних із наявністю фінансових ресурсів, їхнім формуванням, розподілом і використанням.

Характеризуючи фінансовий стан підприємства, спочатку необхідно визначити умови, що визначають кругообіг руху коштів: їх наявність на підприємстві, напрямки і обсяги витрат, забезпеченість грошових витрат власними ресурсами, наявні резерви і т.п. Іншими словами, визначається те, від чого залежить платоспроможність підприємства, що є найважливішим компонентом фінансової стійкості. При нормальному фінансовому стані підприємство є стабільно платоспроможним, при поганому – періодично або постійно неплатоспроможним.

Досить багато фахівців вважають, що зміст платоспроможності лише на перший погляд зводиться до наявності вільних коштів, необхідних для покриття поточних зобов'язань. У ряді випадків і при відсутності вільних коштів, що вимагаються для розрахунку по боргових зобов'язаннях, підприємства можуть зберігати платоспроможність – якщо вони в стані швидко продати щось із свого майна і завдяки вирученим коштам розплатитися. У інших же підприємств такої можливості нема, тому що вони не мають у своєму розпорядженні активів, які могли б бути швидко перетворені в кошти. Оскільки одні види активів можуть бути переведені в гроші швидше, а інші – повільніше, необхідно групувати активи

приємства в залежності від ступеня їхньої ліквідності, тобто по швидкості зведення в грошові кошти [52].

Для визначення платоспроможності підприємства з урахуванням ліквідності його активів звичайно використовують баланс підприємства. З ліквідності балансу, як справедливо відзначає А.Д. Шеремет, полягає порівнянні розмірів коштів по активу, згрупованих за ступенем їх ліквідності, із сумами зобов'язань по пасиву, згрупованими за термінами їх погашення. Саме класифікація активів і пасивів балансу, їх зіставлення дозволяють дати оцінку ліквідності балансу [135].

Ліквідність балансу – це ступінь покриття зобов'язань підприємства тими активами, термін перетворення яких у кошти відповідає термінам погашення зобов'язань.

Наступним найважливішим компонентом фінансової стійкості підприємства є наявність у нього фінансових ресурсів, необхідних для розвитку виробництва та їх використання. Самі ж фінансові ресурси можуть бути сформовані в достатньому розмірі тільки за умови ефективної роботи підприємства, що забезпечує одержання прибутку. У ринковій економіці саме зростання прибутку створює фінансову базу як для самофінансування поточної діяльності, так і для здійснення розширеного відтворення. За рахунок прибутку підприємство не тільки погашає свої зобов'язання перед бюджетом, банками, страховими компаніями та іншими підприємствами і організаціями, але й інвестує кошти в капітальні витрати. При цьому для досягнення і підтримки фінансової стійкості важливий не тільки абсолютний розмір прибутку, але й його рівень щодо вкладеного капіталу або витрат підприємства, тобто рентабельність (прибутковість).

Розмір і динаміка рентабельності характеризують ступінь ділової активності підприємства і його фінансову стійкість.

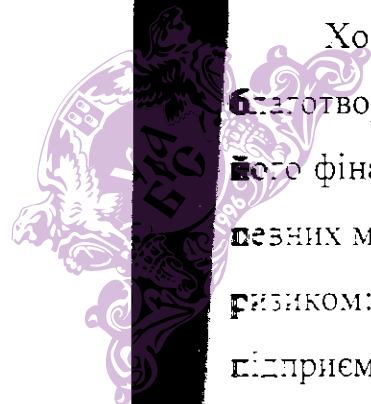
Зі схематичної моделі, зображеної на рис. 1.1. випливає, що вищою формою стійкості підприємства є його спроможність розвиватися в умовах

рішнього та зовнішнього середовища, які постійно змінюються. Для підприємство повинно мати гнучку структуру фінансових ресурсів і в необхідності мати можливість залучати позикові кошти, тобто бути кредитоспроможним.

Кредитоспроможним підприємство вважається при наявності в нього умов для одержання кредиту і спроможності вчасно повернути взяті гроші зі сплатою належних відсотків за рахунок прибутку та інших фінансових ресурсів.

Кредитоспроможність тісно пов'язана з фінансовою стійкістю підприємства. Вона характеризується тим, наскільки акуратно (тобто у визначений термін і в повному обсязі) розраховується підприємство по отриманих кредитах, чи володіє воно спроможністю при необхідності мобілізувати кошти з різних джерел і т.д. Але головне, чим визначається кредитоспроможність – це поточне фінансове становище підприємства, а також можливі перспективи його зміни. Якщо в підприємства знижується рентабельність, воно стає менше кредитоспроможним. Зміна фінансового стану підприємства в гіршу сторону в зв'язку з падінням рентабельності може спричинити і більш тяжкі наслідки через нестачу коштів – зниження кредитоспроможності і ліквідності. Виникнення при цьому кризи готівки призводить до того, що підприємство перетворюється в «технічно платоспроможне», а це вже може розглядатися як перший щабель на шляху до банкрутства і служити для кредиторів приводом для відповідних правових дій [21].

Хоча значний розмір прибутку і позитивна динаміка рентабельності благоотворно позначаються на фінансовому стані підприємства, підвищують його фінансову стійкість, проте подібне твердження є справедливим лише до певних меж. Звичайно більш висока прибутковість зв'язана і з більш високим ризиком: а це означає, що замість одержання великого прибутку підприємство може понести значні збитки і навіть стати



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

незаспроможним.

Узагальнення вищевикладеного дозволяє нам побудувати структурно-логічну схему фінансової стійкості підприємства (рис. 1.2) і стверджувати, що фінансова стійкість – комплексне поняття, сутність якого полягає в

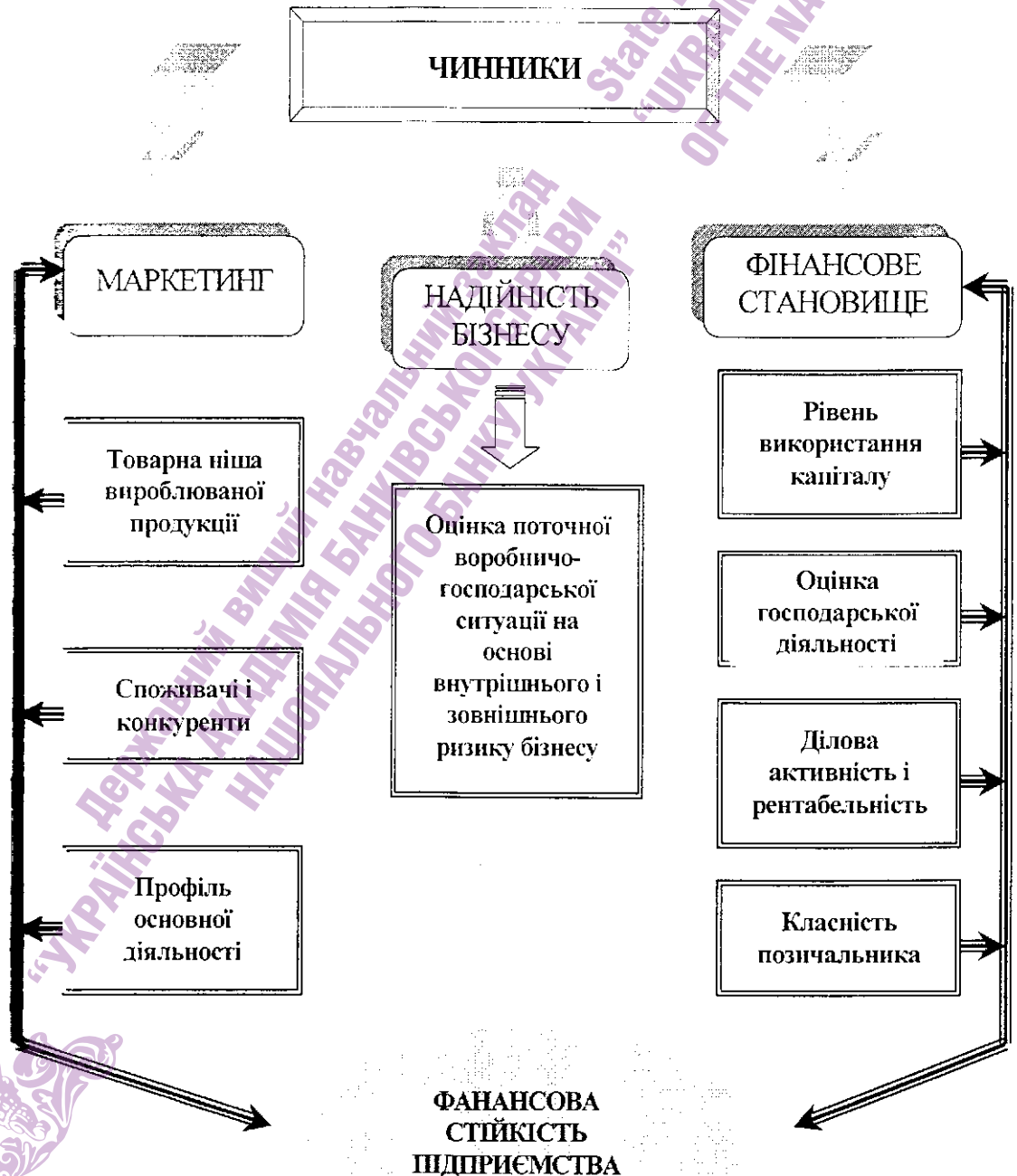


Рис. 1.2. Структурно-логічна схема фінансової стійкості підприємства

ного фінансових ресурсів, їх розподілу і використання, що забезпечує розвиток на основі зростання прибутку і капіталу при зберіганні високої спроможності і кредитоспроможності в умовах припустимого рівня ризику.

Таким чином, можемо виділити два головних напрямки зміцнення фінансової стійкості суб'єкта господарювання:

1. Оцінка фактичного фінансового становища з урахуванням впливу інфляції, що дає необхідну для прийняття зважених рішень інформацію з достатнім рівнем її повноти, достовірності і своєчасності.

2. Забезпечення ефективного використання наявних фінансових ресурсів. Чим більше у підприємства власних фінансових ресурсів, і в першу чергу прибутку, тим спокійніше воно може себе почувати. При цьому важливою є не тільки та частина, що направляється на розвиток виробництва. Не менше важливим для зміцнення фінансової стійкості буде забезпечення стійкості фінансових ресурсів в установах банку і забезпечення віддачі від активів, вкладених у зовнішні об'єкти інвестування.

1.2. Особливості оцінки фінансової стійкості підприємства в конкурентному середовищі.

Традиційні методи оцінки фінансової стійкості базуються на розрахунку коефіцієнтів, які визначаються на основі структури балансу кожного конкретного підприємства. Розраховані коефіцієнти потім порівнюються з їх нормативними значеннями, що і становить заключний етап оцінювання. Базою для порівняння можуть слугувати теоретично обґрунтовані або отримані в результаті експертних опитувань розміри, які характеризують оптимальні або критичні, з погляду стійкості фінансового стану, значення відносних показників.

Підприємство являє собою складно організовану систему, що складається з багатьох підсистем. Тому оцінка стійкості його фінансового стану повинна забезпечувати комплексність підходу, що обумовлює необхідність застосування цілої низки показників фінансової стійкості.

В економічній літературі можна зустріти різноманітні варіанти групування показників фінансової стійкості. На нашу думку, в загальному вигляді систему показників, що відображають фінансову стійкість підприємства, можна поділити на наступні групи:

- показники структури капіталу, що характеризують фінансову залежність підприємства від позичкових коштів;
- показники, що характеризують стан обігових коштів;
- показники, що характеризують стан основного капіталу.

Деякі економісти вважають за доцільне відносити до складу системи показників фінансової стійкості також і показники платоспроможності, мотивуючи це тим, що платоспроможність є зовнішнім проявом фінансової стійкості.

Значна кількість науковців, зокрема В.М. Родіонова [110], з огляду на комплексність та багатогранність поняття фінансової стійкості, її загальноючий характер по відношенню до інших аспектів фінансового стану підприємства, пропонують проводити її оцінку майже по всіх напрямках фінансового аналізу: аналіз оборотності активів, аналіз платоспроможності підприємства, оцінка ліквідності балансу; оцінка рентабельності (рентабельності) підприємства, дослідження факторів фондового характеру.

Ми розглянемо лише показники, що мають безпосереднє відношення до визначення рівня фінансової стійкості і застосовуються з метою оцінки тільки цієї складової фінансового стану підприємства, тобто показники структури капіталу, що характеризують залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Але, перш ніж перейти до розгляду окремих коефіцієнтів, що використовуються для оцінки фінансової стійкості, вважаємо за доцільне розглянути особливості змісту статей нової фінансової звітності українських підприємств відповідно до діючих національних стандартів бухгалтерського обліку, оскільки він повинен враховуватися при застосуванні цих показників під час аналізу.

При визначенні формул розрахунку коефіцієнтів, що характеризують фінансову стійкість підприємств, відповідно до нових форм фінансової звітності, перш за все необхідно проаналізувати структурну побудову пасиву зведеного балансу з метою визначення, які його розділи характеризують обсяги власного капіталу, а які – зобов'язання підприємства.

Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку «Баланс» встановлено, що:

- власний капітал – частина в активах підприємства, що залишається після врахування його зобов'язань;
- зобов'язання – заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди.

Зауважимо, що згідно з П(С)БО 2 “Баланс”, слід розрізняти:

- поточні зобов'язання – зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або повинні бути погашені протягом дванадцяти місяців, починаючи з дати балансу;
- довгострокові зобов'язання – всі зобов'язання, які не є поточними зобов'язаннями [99].

Інформація про загальний обсяг власного капіталу підприємства та його складові елементи наведена у розділі 1 пасиву балансу.

У складі забезпечень наступних витрат і платежів, що наводяться у другому розділі пасиву балансу, відображаються нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (витрати на оплату майбутніх відпусток,

гарантійні зобов'язання тощо), величина яких на звітну дату складання балансу може бути визначена тільки шляхом прогнозних оцінок, а також величини коштів цільового фінансування і цільових надходжень, які отримані з бюджету та інших джерел.

Статті цього розділу не можна однозначно класифікувати як зобов'язання, оскільки вони не завжди призводять до вибуття ресурсів підприємства, що суперечить визначенню “зобов'язання”.

Для вирішення питання застосування статей розділу 2 пасиву балансу при розрахунку коефіцієнтів, що характеризують фінансову стійкість підприємства, слід керуватися докладним розглядом його складових згідно з вимогам в Україні Планом рахунків.

Забезпечення оплати відпусток – кошти, призначені для оплати чергових відпусток робітникам, враховуючи пов'язані з цим суми обов'язкових відрахувань (зборів) у державні позабюджетні цільові фонди; є зобов'язанням підприємства перед своїми робітниками, оскільки існує трудовий договір (контракт), що передбачає виплату відпускних.

Додаткове пенсійне забезпечення – кошти, що спрямовуються на реалізацію програми пенсійного забезпечення. Воно має бути класифікованим як зобов'язання підприємства, якщо відповідно до прийнятої пенсійної програми робітник робив внески до пенсійного фонду або між підприємством і робітником було укладено договір про додаткове пенсійне забезпечення. У разі згортання фінансування пенсійної програми додаткове пенсійне забезпечення не визнається зобов'язанням підприємства.

Забезпечення гарантійних зобов'язань – кошти, зарезервовані для забезпечення майбутніх витрат на проведення гарантійних ремонтів проданої продукції, проведення ремонтів предметів прокату і т.ін. Резерви з гарантійного обслуговування створюються, коли з'ясовується, що у майбутньому можливі витрати, які на сьогодні неможливо точно вимірити, і момент виникнення яких не визначено. Резерв створюється шляхом

внесення на дохід у той момент, коли продається продукція з гарантією в сумі, визначеній на основі ділового досвіду підприємства або з допомогою експертних оцінок. Гарантії – це зобов'язання щодо надання майбутніх витрат, отже, вони мають бути класифіковані як зобов'язання.

Забезпечення інших витрат і платежів – створені на підприємствах фонди заохочення і розвитку (заохочувальні і відстрочені компенсації, додаткові виплати, преміальні програми, програми росту добробуту, вихідні допомоги і т. п.). Ці резерви, сформовані з чистого прибутку, не можна вважати реальним зобов'язанням у зв'язку з тим, що невиконання зобов'язань, наслідком на себе підприємством (наприклад, щодо проведення програми фінансування капітальних вкладень за рахунок фонду, сформованого з чистих джерел), не призведе до вибуття ресурсів у вигляді будь-яких штрафних санкцій.

Під час аналізу статей забезпечення необхідно розділяти теперішні та майбутні зобов'язання. Більша частина забезпечення являє собою майбутнє зобов'язання профінансувати певні витрати і платежі відповідно до їх призначення. Справжнє (реальне) зобов'язання виникає у підприємства тоді, коли вже здійснені певні операції (наприклад, реалізація продукції з гарантією, укладання трудової угоди, що передбачає виплату відпускних сум, укладання договору між підприємством і робітниками про додаткове пенсійне забезпечення або про виплату вихідної допомоги), коли актив отримано або коли підприємство укладає безвідмовну згоду придбати актив. Безвідмовність угоди означає, що економічні наслідки невиконання зобов'язання, наприклад, у зв'язку зі штрафними санкціями, не дадуть можливості уникнути вибуття ресурсів на користь іншої сторони.

Деякі зобов'язання, такі як залишок фондів гарантійного забезпечення після закінчення терміну гарантії, залишок резерву забезпечення виплат персоналу, резервів заохочення та економічного розвитку після здійснення фінансування з цих фондів усіх запланованих заходів, мають ознаки власного



капіталу. Але ми не можемо віднести залишки на рахунках вище згаданих резервів до власного капіталу, оскільки може виникнути необхідність у використанні цих сум у поточному періоді відповідно до їх призначення.

Грошові кошти, що фактично витрачені на заохочення, соціальний або економічний розвиток, відносяться на витрати у тому періоді, коли були здійснені відповідні заходи. Таким чином, найбільш доцільно перенести залишки коштів на рахунках фондів виплати відпусток, гарантійних зобов'язань, фондів заохочення та економічного розвитку з кінця звітної періоду на початок періоду, наступного за звітним, вважаючи їх лише від моменту моменту власним капіталом. Виняток становить випадок відносно резервів заохочень та економічного розвитку, наприклад, коли підприємство приймає рішення щодо скасування системи заохочень або ліквідації створеного раніше фонду розвитку виробництва. У такому разі залишки на рахунках цих резервів будуть прирівняні до прибутку підприємства і віднесені до власного капіталу у тому періоді, в якому була змінена ліквідаційна політика підприємства.

Так само складною є ситуація і з віднесенням до зобов'язань цільового фінансування та цільових надходжень, що формуються за рахунок коштів, одержаних із бюджету та позабюджетних фондів (у тому числі гуманітарної допомоги), а також від фізичних та юридичних осіб, для здійснення заходів цільового призначення. При одержанні коштів на здійснення цільового фінансування підприємство несе певні зобов'язання, наприклад, дотримання умов та виконання конкретних вимог відповідно до договору цільового фінансування. Невиконання таких зобов'язань може призвести до вибуття ресурсів у вигляді штрафних санкцій. Але, необхідно зазначити, що якщо підприємство одержало певні кошти у звітному або попередньому періодах відповідно з програмою цільового фінансування і витратило їх за призначенням, то фактично витрачені кошти набувають характеру доходу

підприємства і, отже, стають джерелом формування власного капіталу підприємства.

В літературі такі статті пасиву балансу підприємства, що не є явними зобов'язаннями або власним капіталом, пропонується класифікувати як квазікапітал [20,21]. Для розмежування його складових необхідно з'ясувати, чи здатні вони перешкоджати поверненню підприємством своїх боргів. Так, якщо дані рахунки не перешкоджають розрахункам із кредитором, то їх слід вважати власним капіталом; якщо вони можуть перешкоджати поверненню підприємством своїх боргів – це боргові зобов'язання, хоча вони не є такими у повному розумінні цього слова.

На нашу думку, забезпечення майбутніх витрат і платежів шляхом створення резервів за своєю суттю більш близьке до зобов'язання, ніж до власного капіталу, оскільки їх формування призводить до вибуття грошових коштів з обігу.

Таким чином, статті розділу II пасиву балансу є квазікапіталом, однак при розрахунку коефіцієнтів, що характеризують фінансову стійкість підприємства, їх доцільніше, відповідно до принципу обачності, що, згідно з ПБО №1 “Загальні вимоги до фінансової звітності”, вимагає запобігати завищенню оцінки зобов'язань та витрат і завищенню оцінки активів і доходів підприємства, відносити до зобов'язань підприємства [94].

Інформація про обсяги довгострокових зобов'язань та поточних зобов'язань підприємства міститься відповідно у розділах III та IV пасиву балансу.

Розділ V пасиву балансу “Доходи майбутніх періодів” згідно з п. 61 ПБО “Баланс” включає доходи, одержані протягом поточного та попередніх звітних періодів, які відносяться до майбутніх звітних періодів. Вони є зобов'язанням, оскільки гроші вже одержано, а відповідна виручка ще не зароблена до кінця звітного періоду, тобто на кінець звітного періоду лишається зобов'язання надати товари, роботи і послуги у майбутньому.

Доходи майбутніх періодів в цілях аналізу фінансової стійкості потрібно розмежовувати на довгострокові зобов'язання та поточні.

Згідно з МСБО “Представлення поточних активів та поточних зобов'язань” до поточних зобов'язань поряд із зобов'язаннями, що вимагають оплати за вимогою кредитора, відноситься та частина зобов'язань, погашення яких очікується протягом одного року, починаючи з дати балансу. Доходи із таких зобов'язань, відповідно до стандарту, є доходи майбутніх періодів та авансові платежі клієнтів.

Тобто, відповідно до світової практики статті розділу V пасиву балансу “Доходи майбутніх періодів” відносяться до найбільш термінових зобов'язань в тій частині, яка буде повністю спожита (зароблена) протягом операційного циклу підприємства або якщо його тривалість менше 12 місяців, - протягом року, починаючи від дати складання балансу. Відповідно, та частина суми, яка буде спожита (зароблена) протягом строку, що перевищує 12 місяців, прирівнюється до довгострокових зобов'язань.

1.2.1. Коефіцієнтний метод оцінки фінансової стійкості: сутність та основні показники.

Враховуючи усе вище викладене, розглянемо основні коефіцієнтні показники, що характеризують рівень фінансової стійкості підприємства:

1. Коефіцієнт автономії – показник питомої ваги загальної суми власного капіталу загального обсягу всіх засобів, авансованих підприємству, тобто відношення загальної суми власного капіталу до підсумку балансу підприємства, який є найважливішим показником його фінансової стійкості:

$$\text{Коефіцієнт автономії} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Загальна сума капіталу підприємства}} \quad (1.1)$$

$$= \frac{\text{Власний капітал (р.380)}}{\text{Валюта балансу (р.640)}}$$

По значенню цього коефіцієнту судять, наскільки підприємство залежне від позичкового капіталу. Чим більше у підприємства в складженні власних засобів, тим легше йому подолати фінансові труднощі. Для коефіцієнта автономії бажано, щоб він перевищував 50%, що позитивно оцінюється кредиторами підприємства, оскільки весь позиковий капітал може бути компенсований власністю підприємства.

2. Коефіцієнт співвідношення позикових і власних засобів (коефіцієнт фінансового ризику, фінансового лівереджу) – це відношення всього позикового капіталу до власного, що показує вартість залучених підприємством позикових коштів в розрахунку на 1 грн. власного капіталу:

$$\text{Коефіцієнт фінансового ризику} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}} \quad (1.2)$$

$$\frac{\text{Цільове фінансування (420) + Довгострокові зобов'язання (480) + Поточні зобов'язання (620) + Доходи майбутніх періодів (630)}{\text{Власний капітал (380)}}$$

Чим більше коефіцієнт від одиниці, тим більше залежність підприємства від позикових коштів.

Показник, зворотній до коефіцієнта співвідношення залучених і власних коштів, є коефіцієнтом фінансової незалежності.

3. Коефіцієнт фінансової залежності – показник питомої ваги позикового капіталу в загальному обсязі капіталу, авансованого у підприємство:

$$\text{Коефіцієнт фінансової залежності} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Загальна сума капіталу підприємства}} = \quad (1.3)$$

$$\frac{\text{Цільове фінансування (420) + Довгострокові зобов'язання (480) + Поточні зобов'язання (620) + Доходи майбутніх періодів (630)}{\text{Валюта балансу (640)}}$$

Треба звернути увагу на один суттєвий недолік коефіцієнтного методу оцінки фінансової стійкості, який полягає у деякій плутанині у назвах та

окремих показників. Зокрема, І.О. Бланк називає цей показник коефіцієнтом заборгованості, що повністю відповідає його економічному змісту [18]. В той же час деякі науковці визначають коефіцієнт фінансової незалежності як показник зворотній до коефіцієнта автономії, що має зовсім протилежний зміст у порівнянні з вище наведеним трактуванням цього коефіцієнту. В обох випадках зростання цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових засобів у фінансуванні підприємства.

4. Коефіцієнт поточної заборгованості характеризує частку короткострокового позикового капіталу в загальній його сумі:

$$\text{Коефіцієнт поточної заборгованості} = \frac{\text{Короткостроковий позиковий капітал}}{\text{Загальна сума капіталу}} \quad (1.4)$$

$$\frac{\text{Поточні зобов'язання (620) + Доходи майбутніх періодів (630)}}{\text{Валюта балансу (640)}}$$

5. Коефіцієнт фінансової сталості (стійкості) показує, яка частина поточних зобов'язань може бути погашена власним капіталом підприємства:

$$\text{Коефіцієнт фінансової сталості} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Короткострокові зобов'язання}} = \frac{\text{Власний капітал (380)}}{\text{Поточні зобов'язання (620) + Доходи майбутніх періодів (630)}} \quad (1.5)$$

6. Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів показує частку в загальній сумі позикового капіталу того капіталу, що має тривалий термін погашення в розпорядженні підприємства тривалий час, тобто був залучений на довгостроковій основі:

$$\text{Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів} = \frac{\text{Довгостроковий позиковий капітал}}{\text{Позиковий капітал}} \quad (1.6)$$

Доходи майбутніх періодів включаються у розрахунок цього коефіцієнта у тій частині, яка буде повністю зароблена протягом операційного циклу підприємства, або, якщо тривалість операційного циклу менше 12 місяців, - протягом року, починаючи від дати складання балансу.

Чим більше в структурі позикового капіталу такого капіталу, що залучений на тривалий час, тим більш стійким є фінансовий стан підприємства.

Деякі науковці і, зокрема, А.М. Поддєрьогін називають цей показник "коефіцієнт структури залученого капіталу" [132].

А власне коефіцієнт концентрації залученого капіталу вони рекомендують розраховувати наступним чином:

$$\text{Коефіцієнт довгострового покриття позикових коштів} = \frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Довгострокові зобов'язання} + \text{Власний капітал}} \quad (1.7)$$

При цьому зростання показника рекомендується вважати за негативну тенденцію, що відповідає посиленню залежності від зовнішніх інвесторів.

Зауважимо, що збільшення позикового капіталу у порівнянні з рівнянням власного капіталу підприємства завжди призводить до зниження фінансової стійкості підприємства, але зростання довгострокових зобов'язань для підприємства є менш небезпечним з позиції погіршення фінансової стійкості, ніж збільшення короткострокових зобов'язань.

7. Коефіцієнт покриття інвестицій (коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності) показує, в якій мірі загальний обсяг активів підприємства сформовано за рахунок власного та довгострокового позикового капіталу, тобто характеризує ступінь його незалежності від короткострокових позикових джерел фінансування:

$$\text{Коефіцієнт покриття інвестицій} = \frac{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Загальна сума капіталу}} \quad (1.8)$$

Це більш м'який показник у порівнянні з коефіцієнтом автономії. У практиці прийнято вважати, що нормальне значення цього коефіцієнта має дорівнювати близько 0,9, а критичним вважається його

залежності до 0,75. При незначному обсязі довгострокових позикових коштів покриття інвестицій наближується до рівня коефіцієнту автономії.

Аналіз показників цієї групи дає змогу стверджувати, що більшість з них є похідними один від одного. Практично для оцінки фінансової стійкості можна використовувати будь-який з них.

На нашу думку, більш повно ступінь залежності підприємства від позикових засобів відображується в коефіцієнті співвідношення позикового і власного капіталу. Він показує, яких засобів у підприємства більше – позикових чи власних. Припустимий рівень залежності визначається умовами роботи кожного підприємства і, у першу чергу, швидкістю обороту оборотних коштів. Тому додатково до розрахунку цього коефіцієнта необхідно визначити швидкість обороту матеріальних оборотних коштів і дебіторської заборгованості за період, що аналізується. Якщо дебіторська заборгованість обертається швидше матеріальних оборотних коштів, це свідчить про досить високу інтенсивність надходження коштів на рахунки підприємства, тобто в кінцевому підсумку – збільшення власних засобів. Тому при високій оборотності матеріальних оборотних коштів і ще більш високій оборотності дебіторської заборгованості коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу може значно перевищувати одиницю.

Дуже важливе значення при оцінці фінансової стійкості підприємства має характеристика стану оборотних коштів з позиції забезпеченості оборотних коштів та їх складових власними оборотними коштами. Група показників, що характеризують стан обігових коштів, поєднує в собі як відносні, так і абсолютні показники. Аналіз абсолютних показників, що відображають ступінь фінансової стійкості підприємства, дозволяє перевірити, чи джерела засобів і в якому обсязі використовуються для покриття активів. З даний час не існує жорстко визначеної залежності між окремими видами активів і відповідними джерелами їхнього покриття. Проте з метою аналізу можна зробити деякі припущення. Так умовно можна вважати, що

довгострокові позикові кошти як джерело засобів використовується тільки для покриття позаоборотних активів (нерухомого майна).

Окрім до складу другої групи показників фінансової стійкості входять наступні показники:

1. Власні оборотні кошти – різниця між сумою власного капіталу і довгостроковими позиковими коштами (як джерел засобів) і вартістю позаоборотних активів, що вказує який обсяг оборотних активів сформовано за рахунок власного капіталу підприємства:

$$\text{Власні оборотні кошти} = \text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання} - \text{Позаоборотні активи} \quad (1.9)$$

2. Власні поточні (обігові) активи – це величина поточних активів за мінусом короткострокових зобов'язань. Інакше кажучи, власні поточні активи складають величину поточних активів, що залишається після виконання всіх короткострокових зобов'язань. Власні поточні активи формують іноді робочим капіталом, власними оборотними коштами або частком капіталом:

$$\text{Власні оборотні активи} = \text{Поточні активи} - \text{Короткострокові зобов'язання} \quad (1.10)$$

Для розширення виробництва важливо, щоб власні поточні активи цього року були більше, ніж у попередньому.

В залежності від співвідношення величини показників матеріально-виробничих запасів, власних оборотних коштів і джерел формування запасів можна з певним ступенем умовності виділити наступні типи фінансової стійкості:

1. Абсолютна фінансова стійкість (трапляється на практиці дуже рідко) – власні оборотні кошти забезпечують матеріально-виробничі запаси й потреби;

1) нормально стійкий фінансовий стан – коли запаси й витрати забезпечуються сумою власних оборотних коштів та довгостроковими позиковими джерелами;

2) пристійний фінансовий стан – коли запаси й витрати забезпечуються за рахунок власних оборотних коштів, довгострокових позикових джерел та короткострокових кредитів і позик, тобто за рахунок усіх основних джерел формування запасів та витрат;

3) кризовий фінансовий стан – коли запаси й витрати не забезпечуються джерелами їх формування і підприємство стоїть на межі банкрутства [11].

Подібну методику визначення рівня фінансової стійкості підприємств, засновану на тих самих принципах, але дещо перероблену, можна зустріти у багатьох працях, присвячених фінансовому аналізу, зокрема Ковальов А.І. та Бродов В.П., Ковальов В.В., Шеремет А.Д., Савицька Г.В. пропонують порівняти типи фінансової стійкості шляхом зіставлення обсягу запасів і витрат з сумою планових джерел їх формування (власні оборотні кошти, короткострокові кредити банків під товарно-матеріальні цінності, зобов'язаність постачальників, врахована банком при кредитуванні, аванси, отримані від покупців) з урахуванням рівня коефіцієнту забезпеченості запасів і витрат плановими джерелами фінансування [52, 53, 55, 112, 135].

Серед відносних показників, що характеризують стан обігових коштів підприємства можна виділити:

1. Коефіцієнт забезпеченості поточних активів власними оборотними коштами, що показує яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Нормативне значення показника у сучасній практиці фінансового аналізу – не нижче 0,1.

$$\text{Коефіцієнт забезпеченості поточних активів} = \frac{\text{Власні оборотні засоби}}{\text{Поточні активи}} \quad (1.11)$$

2. Забезпеченість матеріальних запасів власними обіговими коштами – це відношення власних обігових коштів до величини матеріальних запасів,

це показник того, в якій мірі підприємство покриває матеріальні запаси власними джерелами і не має потреб для фінансування матеріальних запасів за рахунок залучення позикових коштів:

$$\text{Коефіцієнт забезпеченості матеріальних запасів} = \frac{\text{Власні оборотні кошти}}{\text{Матеріальні запаси}} \quad (1.12)$$

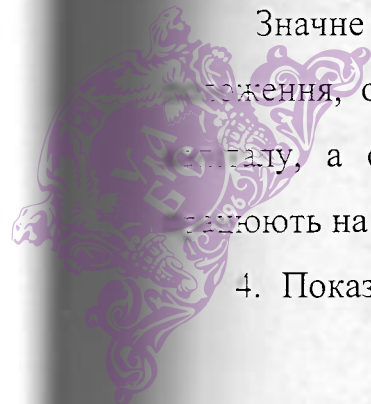
Вважається, що нормативне його значення повинне бути не менш 0,6, критичним є значення менше 0,5.

Рівень показника забезпеченості матеріальних запасів власними оборотними коштами оцінюється, насамперед, у залежності від стану матеріальних запасів. Якщо їхня величина значно вище обґрунтованої потреби, то власні оборотні кошти можуть покрити лише частину матеріальних запасів, тобто показник буде менше одиниці. Навпаки, при недостатності в підприємства матеріальних запасів для безперервного здійснення діяльності, показник може бути вище одиниці, але це не буде ознакою стійкого фінансового стану підприємства.

3. Коефіцієнт співвідношення матеріально-виробничих запасів і власних оборотних коштів. По суті цей показник – зворотний показнику забезпеченості матеріальних запасів. Він знаходить застосування в економічно розвитих країнах. Його нормативне значення, як правило, більше 1, а з урахуванням нормативного значення попереднього показника – не повинне перевищувати 2.

Значне перевищення цього критерію свідчить про погіршення фінансового стану, оскільки це означає, що має місце неефективне використання капіталу, а саме непомірне вкладення його в запаси, що фактично не дозволяють на отримання прибутку.

4. Показник маневреності власного капіталу:



$$\text{Коефіцієнт маневреності власного капіталу} = \frac{\text{Власні обігові кошти}}{\text{Власний капітал}} = \frac{\text{Власний капітал (380)} - \text{Позаоборотні активи (080)}}{\text{Власний капітал (380)}} \quad (1.13)$$

Коефіцієнт маневреності показує, яка частина власних засобів підприємства знаходиться в мобільній формі, що дозволяє відносно вільно маневрувати цими засобами. Високі значення коефіцієнта маневреності позитивно характеризують фінансовий стан.

Деякі автори вважають оптимальним значення цього показника – 0,5. Однак, ці передбачувані критерії можна узяти під сумнів.

Аналізуючи наведені показники, що характеризують стан обігових коштів, можна дійти висновку, що в цілому поліпшення стану оборотних коштів залежить від випереджального зростання суми власних оборотних коштів у порівнянні зі зростанням матеріальних запасів і власних джерел фінансування. Залежність можна визначити і виходячи з того, що власних оборотних коштів у підприємства тим більше, чим менше необоротних активів. Але зрозуміло, що прагнути до збільшення власних обігових коштів шляхом зменшення основних засобів і позаоборотних активів (чи досягнення якогось повільного їхнього росту) не завжди доцільно.

3. Оскільки стан оборотних коштів розглядається при оцінці фінансової стабільності з погляду їхнього забезпечення власними оборотними коштами, не менш важливо мати уявлення про самі оборотні кошти, а більш точно про їхній склад. Для цього особливий інтерес представляє показник маневреності функціонального капіталу (власних оборотних коштів).

$$\text{Коефіцієнт маневреності функціонального капіталу} = \frac{\text{Грошові кошти} + \text{Короткострокові фінансові вкладення}}{\text{Власні обігові засоби}} \quad (1.14)$$



Показник характеризує ту частину власних оборотних коштів, що мають абсолютну ліквідність. Для підприємства, що нормально функціонує, цей показник змінюється в межах від нуля до одиниці. За інших незмінних умов зростання показника в динаміці розглядається як позитивна тенденція.

Третя група показників, що характеризують фінансову стійкість підприємства, включає показники, які відображають стан основних засобів підприємства.

Зуважимо, що, виходячи з того, що мінімальна фінансова стабільність підприємства досягається у випадку, коли зобов'язання гарантовано покриті активами, ознакою такої стабільності є виконання наступної умови:

$$\frac{\text{Коефіцієнт співвідношення оборотних та позаоборотних активів}}{\text{Коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу}} \geq 1 \quad (1.15)$$

Наведені нами показники не вичерпують усі можливі комбінації у визначенні структурних співвідношень статей фінансової звітності, що можуть використовуватись при оцінці фінансової стійкості підприємств, а лише становлять перелік найбільш вживаних серед них, що дозволяють у своїй сукупності повно та реально оцінити рівень фінансової стійкості підприємства.

Узагальнення аналізу, проведеного авторами багатьох праць, присвячених оцінці фінансової стійкості підприємства, дає змогу зробити наступні висновки:

- показник співвідношення позикового та власного капіталу є загальним показником, що характеризує рівень фінансової стійкості підприємства в цілому;

- ж з наведених показників, належать до спеціальних, які використовуються у деталізованому аналізі при визначенні ступеня стійкості підприємства.

На сьогодні на сторінках економічних видань дискутується питання кількості коефіцієнтів, що мають використовуватися для аналізу фінансового стану підприємств в цілому та фінансової стійкості, зокрема. Це є думка, що кількість таких показників, що визначаються в якості об'єктів спостереження, не повинна перевищувати семи, бо у противному випадку контроль над ними легко втрачається.

У загальному вигляді можна виділити наступні переваги методу оцінки фінансової стійкості з використанням системи коефіцієнтів:

- простота розрахунків;
- можливість здійснення розрахунків на підставі даних зовнішньої діяльності;
- наочність одержаних результатів.

Але використання цих коефіцієнтів з метою виявлення фінансової нестійкості та прогнозування банкрутства має багато недоліків, найбільш суттєвими серед яких є:

- відсутність галузевої диференціації нормативних значень коефіцієнтів, хоча саме ці коефіцієнти мають значні варіації в залежності від галузі, регіону, сфери діяльності та розмірів підприємств;
- наявність тісної взаємозалежності між показниками;
- статичний характер показників – протягом звітного періоду значення показників можуть суттєво відрізнятись від отриманих під час розрахунків за даними балансів на певну дату.

2.2.3 Альтернативні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємства.

Оскільки традиційні методи оцінки часто не дають точної та адекватної кількісного становищу картини, об'єктивно існує потреба пошуку нових

визначення стану фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Ця обставина зазначається багатьма дослідниками питання аналізу фінансового стану підприємств та фінансової стійкості як головної його характеристики.

Одним з альтернативних підходів до оцінки фінансової стійкості підприємства, що використовується в закордонній практиці фінансового аналізу з метою прогнозування можливого банкрутства, є зіставлення ціни капіталу та показників економічної рентабельності.

Показник середньозваженої вартості капіталу є одним із найважливіших у прогнозуванні та аналізі фінансової стійкості підприємств, особливо у довгостроковій перспективі. Ціна капіталу, тобто загальна сума коштів, яку необхідно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів, що визначається в процентах до цього обсягу, характеризує два аспекти:

- рівень ціни, яку підприємство має сплатити власникам фінансових ресурсів за їх використання, тобто рівень ціни одиниці капіталу;
- норму прибутку інвестованого капіталу, тобто мінімально прийнятну рентабельність для нових вкладень.

Таким чином, з точки зору оцінки фінансової стійкості відхилення ціни капіталу від показника економічної рентабельності (рентабельності капіталу) може вважатися одним з перших проявів майбутньої фінансової нестійкості та неплатоспроможності підприємства. Якщо ціна капіталу стабільно перевищує показники рентабельності, в середньо- та довгостроковій перспективі, то це може призвести до неможливості розрахуватися з власниками капіталу, що інвестували його у підприємство. Хоча у короткостроковому періоді підприємство може і не відчувати, не помічати очевидних проблем з платоспроможністю.

Найбільш суттєві проблеми з упровадженням цього методу оцінки та прогнозування фінансової стійкості підприємств в сучасних умовах України

...перш за все, із визначенням ціни окремих джерел фінансування. Здебільшого гостро ця проблема виявляється при визначенні вартості накопиченого прибутку, резервного капіталу та різноманітних фондів, що створюються підприємством. У більшості випадків у літературі рекомендується при розрахунках вартості цих джерел фінансування використовувати підхід їх безкоштовності. Аргументується ця позиція, як правило, відсутністю інформації, і, як наслідок, неможливістю точно оцінити вартість власного капіталу в частині накопиченого прибутку. Однак існує думка, з якою, на нашу думку, слід погодитися, що "...оскільки це призводить до заниження ціни капіталу та неможливості підтримки довгострокової фінансової стійкості внаслідок цього заниження, то таке положення може бути прийнято лише у короткостроковому аспекті оцінки фінансової стійкості".

В якості розрахункової ціни елементів накопиченого прибутку рекомендується застосовувати вартість акціонерного капіталу як джерела фінансування (показник дивідендного виходу або норми дивіденду). А якщо використати дані показники також неможливо, то в основу розрахунку ціни накопиченого прибутку можна покласти концепцію альтернативного вкладення капіталу, та використовувати в якості розрахункової умовну ціну, наприклад, ставку рефінансування [23, с.57].

Іншим альтернативним підходом до оцінки фінансової стійкості підприємств є використання показників грошового потоку, що "...в найбільшій мірі відображає фінансову стійкість та платоспроможність як з теоретичної, так і з практичної точки зору". Вважається, що у сучасних умовах кризи неплатежів доцільним є додатково до традиційних методів оцінки фінансової стійкості підприємства аналізувати показники грошового потоку, які визначаються на підставі даних прогнозу та звіту про рух грошових коштів [23].

Визначаються наступні основні напрями використання інформації про грошові потоки в межах оцінки фінансової стійкості:

- оцінка здатності підприємства виконати всі зобов'язання за розрахунками з кредиторами, сплати дивідендів та ін. в порядку настання строків їх виконання;
- визначення потреби у додатковому залученні грошових коштів;
- визначення величини капіталовкладень в основні засоби та інші необоротні активи;
- розрахунок розмірів фінансування, необхідних для збільшення інвестицій в довгострокові активи або підтримки виробничо-господарської діяльності на певному рівні;
- оцінка ефективності операцій по фінансуванню підприємства та інвестиційних угод;
- оцінка здатності підприємства отримати позитивні грошові потоки у майбутньому.

Значимо, що показники грошового потоку взагалі, і показник *Cash Flow* зокрема головний серед них, можна використовувати у якості критеріїв фінансової стійкості лише за умови врахування стратегії розвитку підприємства. Так, якщо порівнювати два прибуткових підприємства однієї галузі, одне з яких вкладає свій капітал у корпоративні права інших економічних суб'єктів, а друге розширює власні виробничі потужності, то останнє за інших рівних умов матиме вищий показник *Cash Flow*.

Зазначимо, що в цілях визначення фінансової стійкості підприємства пріоритет слід віддавати використанню непрямого методу складання звіту про рух грошових коштів від операційної діяльності, який містить грошові потоки, які мають альтернативний характер використання. Крім того, прямий метод дозволяє виявити, за рахунок яких саме факторів склалася відповідність між фінансовими результатами (прибутком) та грошовими

методиками, що особливо важливо в умовах, якщо підприємство працює рентабельно, але має проблеми з платоспроможністю.

Саме існування невідповідності між фінансовими результатами та грошовими потоками покладено в основу оцінки фінансової стійкості за допомогою методик, що пропонується Биковою. Вона вказує на наступні складові цієї невідповідності:

- на показники фінансового результату впливає використання нетрадиційних методів оцінки доходу від реалізації (касовий або зареєстрований), в той час як на показник грошового потоку це не справляє ніякого впливу, оскільки до його складу не включають реальні грошові потоки, що надійшли в періоді, що аналізується;
- при розрахунку прибутку не враховуються великі капітальні витрати (наприклад, придбання основних засобів), що мали місце в періоді, що аналізується, в той час як при розрахунку грошового потоку вони займають одну з основних частин;
- величину прибутку знижують негрошові витрати підприємства (амортизація), в той час як при розрахунку грошового потоку амортизація разом з грошовими коштами не вважається та зараховується до складу грошового потоку грошових коштів;
- одним з джерел грошового потоку є зміни власного та позикового капіталу, в той час як при розрахунку прибутку до уваги приймаються лише суми, що характеризують платність цих ресурсів (відсотки, дивіденди);
- на обсяг грошового потоку значно впливає зміна складових обігового капіталу, при цьому збільшення запасів та дебіторської заборгованості призводить до значного відтоку грошових коштів, а збільшення кредиторської заборгованості – до притоку, та навпаки [23, с. 58].

Оцінку фінансової стійкості за допомогою показників грошового потоку пропонується проводити за двома напрямками: аналіз абсолютних

грошових потоків та аналіз відносних показників грошового потоку підприємства.

Аналіз абсолютних значень передбачає розгляд наступних показників:

- 1) надходження;
- 2) витраток;
- 3) чистий грошовий потік (різниця між надходженням та витратком грошових коштів);
- 4) структура грошового потоку по трьох основних напрямках діяльності підприємства (операційної, фінансової та інвестиційної);
- 5) наявність грошових коштів на рахунках підприємства.

Від'ємне значення показника наявності грошових коштів на рахунках підприємства відповідає появі значного дефіциту грошових коштів, що, у свою чергу, пов'язаний з боргами підприємства. Якщо при відсутності грошових коштів кредитори вимагають погашення боргів через суд, то це може призвести до різкого погіршення фінансової стійкості підприємства, зводячи можливість його банкрутства.

Як правило, подібній ситуації передують значна (як за обсягами, так і за частотою існування) від'ємна величина чистого грошового потоку (третьий показник). Це є першою ознакою попадання підприємства в так звану "кредитну пастку" або "технічний розрив ліквідності", коли обсяг позикових коштів, що залучаються підприємством, майже дорівнює або є меншим за повернення позикових коштів. Тобто нові суми позикового капіталу спрямовуються на погашення старої заборгованості, не повністю використовуються для розвитку підприємства, а плата за них знижує ефективність його діяльності, призводить до знищення власного капіталу і, в кінці-решт, до збиткового функціонування підприємства та його банкрутства.

Ще однією ознакою погіршення фінансової стійкості підприємства є розбалансування структури грошового потоку (четвертий показник). Якщо

протягом тривалого часу спостерігається стійке генерування від'ємного потоку від основної (виробничої) діяльності, то внаслідок цього, як правило, зменшується платоспроможність підприємства. При цьому така ситуація може супроводжуватися позитивними грошовими потоками від інвестиційної діяльності (це може бути проявом згортання справи шляхом реалізації майна) та (або) фінансової діяльності (у цьому випадку підприємство, як правило, продовжує використовувати позиковий капітал, що призводить до ще більш швидкого погіршення його фінансової стійкості).

Цей метод має певні переваги та недоліки. До переваг аналізу грошових потоків можна віднести простоту обчислень, наочність отриманих результатів та їх достатню інформативність для прийняття управлінських рішень. Головний недолік цього методу – це те, що важко спланувати обсяги надходжень грошових потоків та обсяг майбутніх виплат на довгострокову перспективу з необхідним ступенем точності.

Для оцінки фінансової стійкості на підставі аналізу грошового потоку підприємства пропонується використовувати наступні відносні показники:

1. Рентабельність на основі грошового потоку – $R_{ГП}$, що показує частку грошових коштів в загальному обсязі виручки від реалізації за період, що аналізується:

$$R_{ГП} = \frac{\text{Грошовий потік за період, що аналізується}}{\text{Виручка від реалізації за період, що аналізується}} \times 100\% \quad (1.16)$$

Цей коефіцієнт певною мірою доповнює показники рентабельності прибутку, бо дозволяє виявити не тільки прибуткову продукцію, а й її грошову частину. Якщо показник $R_{ГП}$ знижується поряд зі стабільними або навіть зростаючими показниками рентабельності, що розраховані на основі прибутку, підприємство може потрапити в ситуацію “ножиць” між зростанням обсягу прибутку (відповідно й податкових зобов'язань) та

кількість грошових коштів. Саме від величини цих ножиць буде залежати швидкість погіршення фінансового стану підприємства, швидкість наблизення його до банкрутства.

2. Коефіцієнт самофінансування (показник грошової віддачі інвестицій) – K_{CF} , що показує яку частину інвестицій підприємство може покрити за рахунок грошового потоку:

$$K_{CF} = \frac{\text{Грошовий потік за період, що аналізується}}{\text{Обсяг інвестицій}} \times 100\% \quad (1.17)$$

Чим вище цей показник, тим вище рівень самофінансування підприємства, а, відповідно, міцніше його фінансова стійкість. Додаткову інформацію може надати його зіставлення з показником вартості інвестицій в джерела капіталу (відношення фінансових витрат по обслуговуванню інвестиційного капіталу до суми цього капіталу). Якщо показник вартості інвестиційного капіталу стійко перевищує коефіцієнт K_{CF} , це є ознакою скорочення платоспроможності підприємства.

3. Термін окупності інвестицій – K_{OKI} , що показує, за скільки періодів можна повернути інвестовані кошти за рахунок грошового потоку. Він є зворотнім по відношенню до попереднього показника. Відповідно, чим менше кількість періодів, тим краще.

4. Коефіцієнт обслуговування боргу – K_{OB} , що характеризує здатність підприємства погашати свої зобов'язання за рахунок грошових коштів від основної діяльності:

$$K_{OB} = \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Операційний грошовий потік}} \quad (1.18)$$

Операційні грошові потоки, тобто потоки грошових коштів, що формуються по результатам основної, поточної діяльності підприємства, визначають на певний момент часу рівень доходу, за рахунок якого може бути сплачено борг. Коефіцієнт обслуговування боргу визначає кількість періодів, необхідних для сплати заборгованості.

Економічна додана вартість – ЕДВ:

$$EDV = \text{Чистий прибуток за поточний період} - \text{Фінансові витрати} \quad (1.19)$$

Фінансові витрати – це витрати, що здійснені підприємством у звітному періоді у зв'язку з використанням сумарного капіталу (власного та позикового), що розраховуються на підставі показника середньозваженої вартості капіталу.

Економічна додана вартість характеризує внутрішню спроможність підприємства оплачувати свій капітал. Вона показує реальну прибутковість компанії та пов'язує дві основні сфери діяльності підприємства: виробничу та фінансову, тим самим сприяючи вдосконаленню системи управління підприємством. Значне місце посідає показник економічної доданої вартості в оцінці фінансової стійкості. Якщо його величина зменшується, це є ознакою прихованої стадії фінансової нестійкості, а якщо набуває від'ємне значення, то це вказує на загрозу банкрутства.

Оригінальна методика експрес-аналізу фінансово-економічної стійкості підприємства була розроблена М.С. Абрютіною [2]. Певні елементи цієї методики можна зустріти в дослідженнях деяких молодих науковців України, зокрема, Ю. Ярошенка. Новизна методології полягає в застосуванні фінансово-економічних категорій макrorівня в аналізі фінансово-економічної діяльності.

Вихідним моментом методики експрес-аналізу фінансово-економічної стійкості підприємств є структурування майна підприємств та поєднання структури економічних активів підприємства із структурою капіталу.

Автори методики намагалися знайти критерій оцінки фінансової стійкості, який би одночасно з'єднував у собі інформацію про активи, фінансові ресурси та дозволяв розглядати фінансове становище підприємства у динаміці. Таким критерієм, на їх думку, може виступати співвідношення між активами й капіталом підприємства, що утворюється на основі певного перегрупування їх складових. Особливе значення при цьому

включається майну, що належить даному підприємству, а також формам власності даного власного майна – грошовій та негрошовій, довгостроковій та короткостроковій, фінансовій і нефінансовій.

Запропонований методологічний підхід дозволяє:

- розробити диференційовану шкалу оцінки фінансової стійкості підприємства, що враховує різноманітні варіанти співвідношень між активами та капіталом підприємства;
- створити методику аналізу в прирідній формі;
- провести статичний та динамічний аналіз.

Бухгалтерський баланс в загальному вигляді структурується наступним чином:

- капітал підприємства поділяється на власний (ВК) і позиковий (ПК), що характеризує поділ власності підприємства;
- активи поділяються на нефінансові (НФА) та фінансові (ФА), що необхідно для розкриття форми втілення власності.

Поеднання цих двох різних структур провадиться з метою виявлення відповідності форми та змісту. Критерієм цієї відповідності є фінансово-економічна рівновага, яка полягає, по-перше, у рівності власного капіталу і нефінансових активів, і, по-друге, у рівності позикового капіталу і фінансових активів, що є наслідком першої рівності.

Стійким є стан, починаючи від стану рівноваги. Стійкість посилюється зменшення абсолютного розміру відхилення до перевищення власного капіталу над нефінансовими активами.

Рівниця між власним капіталом та нефінансовими активами, або між фінансовими активами та позиковим капіталом – загальний індикатор фінансової стійкості (В).

Якщо $B > 0$, то він характеризує частину фінансових активів, що знаходиться у власності підприємства, тобто власний фінансовий капітал. Чим більше позитивне значення загального індикатору фінансової стійкості,

Чим вище частка власного фінансового капіталу у загальному обсязі капіталу, тим більш стійкий фінансово-економічний стан підприємства. Якщо фінансові кошти можна з упевненістю інвестувати в приріст довгострокових нефінансових активів, вкладати в цінні папери та ін. Власний фінансовий капітал страхує підприємство від ненадійних дебіторів: вчасне погашення боргів підприємства може бути здійснене поза прямою залежністю від регулярності надходжень платежів від дебіторів. Від'ємне значення індикатору фінансової стійкості свідчить про перехід у хиткий, нестійкий стан, при якому певна частина нефінансових активів підприємства сформована за рахунок позикового капіталу. У міру збільшення різниці між нефінансовими активами і загальною сумою позикового капіталу нестійкий стан перейде у зону ризику, а потім у кризовий стан.

Фінансово-економічний аналіз може бути поліпшено за рахунок дезагрегування наведеної вихідної структури економічних активів та капіталу. Дезагреговану структуру майна підприємства в умовах фінансової рівноваги наведено на рис.1.3.

Активи (А)		Капітал (К)	
Нефінансові активи (НФА)	Довгострокові нефінансові активи (ДНФА)	Власний капітал (ВК)	
	Оборотні нефінансові активи (ОНФА)		
Фінансові активи (ФА)	Немобільні фінансові активи (НМФА)	Позиковий капітал (ПК)	
	Мобільні фінансові активи (МФА)		

Рис.1.3. Дезагрегована структура майна підприємства в умовах фінансової рівноваги.

Зауважимо, що автори методики пропонують розрізняти мобільну та немобільну складові фінансових активів наступним чином. Мобільні фінансові активи – це високоліквідні активи, що можуть бути використані як

найшвидше: грошові кошти та короткострокові фінансові вкладення, що легко реалізуються. До складу немобільних фінансових активів належать усі довгострокові фінансові активи та такі елементи поточних фінансових активів, як дебіторська заборгованість по операціях з покупцями; аванси, видані в порядку передоплати; векселі до вимоги та строкові депозити. Склад довгострокових та оборотних фінансових активів за цією методикою співпадає з їх традиційним змістом. До довгострокових нефінансових активів належать нематеріальні активи, основні засоби, незавершене будівництво. До оборотних нефінансових активів – запаси та витрати (в формі незавершеного виробництва).

Сукупність немобільних фінансових активів та усіх нефінансових активів становить немобільні активи (НМА). Сума усіх фінансових активів та оборотних нефінансових активів становить ліквідні активи підприємства (ЛА).

Варіанти співвідношення між елементами активів і капіталу, що мають місце при різних рівнях фінансової стійкості підприємства, наведені на рис. 1.4-1.7.

Активи (А)		Капітал (К)	
Нефінансові активи (НФА)		Власний	
Фінансові активи (ФА)	Немобільні (НМФА)	Капітал	$B > 0$ $B' > 0$
	Мобільні (МФА)	(ВК)	
		Позиковий капітал (ПК)	

Рис.1.4. Варіант суперстійкості: $BK > НМА > НФА$.

Суперстійкий фінансовий стан (див. рис.1.4) характеризується тим, що зобов'язання підприємства можуть бути погашені за рахунок мобільних фінансових активів ($МФА \geq ПК$). Підприємство має власний фінансовий

шонайменше у формі немобільних фінансових активів, тобто коефіцієнт фінансової стійкості $B > 0$.

При достатньо стійкому фінансовому стані (див. рис.1.5) у підприємства спостерігається нестача мобільних фінансових активів, але при цьому має можливість погасити усі зобов'язання за рахунок фінансових активів. Тобто для розв'язання скрутних ситуацій підприємству потрібно реалізувати частину своїх немобільних фінансових активів: виставити пакети акцій інших підприємств, вимагати від дебіторів проведення платежів тощо.

Активи (А)		Капітал (К)		
Нефінансові активи (НФА)		Власний капітал (ВК)		
Фінансові активи (ФА)	Немобільні (НМФА)	Позиковий капітал (ПК)		$B > 0$ $B < 0$
	Мобільні (МФА)			

Рис.1.5. Варіант достатньої стійкості: НФА < СК < НМА.

Варіант достатньої стійкості менш бажаний, ніж варіант суперстійкості, але значно більш бажаний для підприємства, ніж варіант фінансової рівноваги. У стані рівноваги підприємство має можливість погасити усі зобов'язання, але при цьому у нього не залишається фінансових активів, ані мобільних, ані немобільних, оскільки у нього не було запасу фінансової стійкості у вигляді власних фінансових активів.

Обидва розглянуті варіанти фінансової стійкості (суперстійкість та достатня стійкість) характеризуються наявністю власного фінансового капіталу у підприємства ($B > 0$). Істотною ознакою кожної з цих ситуацій є велика різниця між власним капіталом та загальним обсягом нефінансових та немобільних фінансових активів, тобто немобільних активів. Ця різниця отримала назву індикатора абсолютної платоспроможності (B'). При суперстійкому стані вона є позитивною, що відповідає надлишку власного капіталу над усіма низько мобільними активами. При достатній стійкості

Індикатор абсолютної платоспроможності має від'ємне значення, що вказує на недостатній обсяг власного капіталу для фінансування немобільних активів.

Стан фінансово-економічної напруженості та стан ризику як різновиди екстремного фінансового стану характеризуються від'ємним значенням індикатору фінансової стійкості (В).

	Активи (А)	Капітал (К)	$B'' > 0$
Нефінансові активи (НФА)	Довгострокові (ДНФА)	Власний капітал (ВК)	↓
Фінансові активи (ФА)	Оборотні (ОНФА)	Позиковий капітал (ПК)	
			$B < 0$ ↑

Рис.1.6. Варіант фінансово-економічної напруженості:

НФА > СК > ДНФА.

Стан фінансово-економічної напруженості (див. рис.1.6) характеризується, якщо власний капітал менше за обсяг всіх нефінансових активів, але більше за довгострокові нефінансові активи. При цьому вимоги кредиторів можуть бути задоволені за рахунок усіх фінансових активів та частини оборотних нефінансових активів (шляхом реалізації запасів сировини, матеріалів, малоцінних та швидкозношуваних предметів тощо).

Екстраординарні ситуації виникають, як правило, дуже рідко, тому фінансово-економічна напруженість може мати хронічний характер. При цьому може мати місце платоспроможність по короткостроковим зобов'язанням за рахунок переходу фінансових ресурсів з довгострокових активів на поточні.

Для розрізнення ситуації фінансової напруженості та зони ризику цими методиками запропоновано використовувати індикатор потенційної платоспроможності (B'') – різницю між власним капіталом та довгостроковими нефінансовими активами.

Активи (А)		Капітал (К)	
Нефінансові активи (НФА)	Довгострокові (ДНА)	Власний капітал (ВК)	$B'' < 0$
Фінансові активи (ФА)	Оборотні (ОНА)	Позиковий Капітал	
		(ПК)	$B < 0$

Рис.1.7. Варіант стану ризику: $СК < ДНФА < НФА$.

Якщо власний капітал дорівнює сумі довгострокових нефінансових активів – це остання стадія фінансової напруженості перед зоною ризику, мінімальна напруженість ($B'' = 0$). В області напруженості індикатор фінансової платоспроможності має позитивне значення, а в зоні ризику – від'ємне.

Узагальнена інформація про оцінку фінансово-економічного стану підприємства в залежності від ступеня його фінансової стійкості на певний момент часу в статистиці наведена у табл.1.1.

Запропонований методологічний підхід до аналізу економічних активів підприємства об'єднує категорії платоспроможності та фінансової стійкості в єдину систему характеристик фінансово-господарської діяльності підприємства, робить нерозривним зв'язок між фінансовим та загальним економічним станом.

Значною перевагою цієї методики є те, що вона дозволяє оцінювати фінансову стійкість підприємства в динаміці на підставі знаку розглянутих індикаторів на початок та на кінець періоду, що аналізується, та характеру спостережаного відхилення значення цих індикаторів.

1.3 Інформаційне забезпечення та методичні основи оцінки фінансової стійкості підприємства.

Комплексна характеристика варіантів фінансово-економічного стану підприємства на початок (кінець) звітної періоду

№ п/п	Найменування варіантів, їхні характерних ознак; позначення		Власний капітал (ВК) у зіставленні з нефінансовими активами (НФА), мобільними активами (НФА + НМФА) і ліквідними активами (ДНФА)		Фінансові активи (ФА), мобільні фінансові активи (МФА), потенційно ліквідні активи (ЛА=ФА + ОНФА) у зіставленні з позиковим капіталом (ПК)		Індикатори фінансово-економічної стійкості		
							Головний індикатор (І)	Додаткові індикатори: – стійкості (В'); – нестійкості (В'')	
1.	Стійкість	SU	Супер-стійкість	Абсолютна платоспроможність	$ВК > (НФА + НМФА)$	$ФА > ПК$	$МФА > ПК$	$В > 0$	$В' > 0$
2.		DU	Достатня стійкість	Гарантована платоспроможність	$ВК > НФА$ $ВК < (НФА + НМФА)$	$ПК$	$МФА < ПК$	$В > 0$	$В' < 0$
3.	Рівновага		RN		$ВК = НФА$	$ФА = ПК$		$В = 0$	$В' < 0$ $В'' > 0$
4.	Нестійкість	NP	Напруженість	Потенційна платоспроможність	$ВК > ДНФА$	$ФА < ПК$	$ЛА > ПК$	$В < 0$	$В'' > 0$
5.		RS	Зона ризику	Абсолютна неліквідність	$ВК < НФА$ $ВК < ДНФА$		$ЛА < ПК$		$В'' < 0$



Фінансова аналітика, до складу якої входить оцінка фінансової спроможності підприємства, займає проміжне положення між збором інформації та прийняттям управлінських рішень. У зв'язку з цим комплексність, глибина та ефективність аналітичної роботи в значній мірі залежать від обсягу та якості отриманої інформації. В той же час фінансовий аналіз виступає не тільки як споживач інформації, але й сам створює її для власних потреб.

Суб'єктами фінансової аналітики виступають як безпосередньо, так і опосередковано, зацікавлені в діяльності підприємства користувачі інформації, яких можна розділити на дві групи.

До першої групи таких користувачів відносяться власники засобів підприємства, кредитори (банки та інші фінансово-кредитні заклади), постачальники, покупці, податкові органи, персонал підприємства та його керівництво. Кожний суб'єкт аналізу вивчає інформацію виходячи зі своїх інтересів. Так, власникам необхідно визначити збільшення або зменшення частки власного капіталу і оцінити ефективність використання ресурсів адміністрацією підприємства; кредиторам і постачальникам – доцільність продовження кредиту, умови кредитування, гарантії повернення кредиту; банківським власникам і кредиторам – вигідність вкладення в підприємство своїх капіталу і т.д. В цьому плані слід відзначити, що тільки керівництво адміністрація) підприємства може поглибити аналіз звітності, використовуючи дані виробничого обліку в рамках управлінського аналізу, що проводиться з метою підвищення ефективності управлінської діяльності.

Друга група користувачів фінансової звітності – це суб'єкти аналізу, що не безпосередньо і не зацікавлені в діяльності підприємства, але повинні за допомогою збором захищати інтереси першої групи користувачів звітності. Це аудиторські фірми, консультанти, біржі, юристи, преса, асоціації, спілки.

В окремих випадках для реалізації мети фінансового аналізу буває недостатньо використання лише бухгалтерської звітності. Окремі групи

інвестувачів, наприклад керівництво і аудитори, мають можливість використовувати додаткові джерела (дані виробничого і фінансового обліку), хоча найчастіше річна та квартальна звітність є єдиним джерелом інформаційного фінансового аналізу.

Найважливішим показником якості інформаційного забезпечення є достовірність – властивість інформації відображати реально існуючі господарсько-фінансові процеси і явища з необхідною точністю.

Перевіряючи якість звітних матеріалів, слід встановлювати:

- відповідність звітності затвердженим (діючим) її формам;
- повноту представлення звітності;
- правильність заповнення форм, підрахунків і обчислень;
- порівнянність звітних даних за різні періоди часу з урахуванням інфляції, обсягів виробництва, методик розрахунків тощо;
- правильність і своєчасність відображення в звітності господарських і фінансових операцій;
- правильність відображення змін в статутному фонді, списання запланованих і непланових доходів, видатків, втрат.

За ступенем доступності фінансову інформацію можна розділити на відкриту і закриту (секретну). Та інформація, що міститься в офіційних звітностях підприємств і виходить за межі підприємства є відкритою. В той же час кожен господарський суб'єкт розробляє свої планові показники, норми, тарифи і ліміти, систему їхньої оцінки і регулювання фінансової діяльності. Ця інформація складає комерційну таємницю, а інколи і "ноу-хау"[15].

Основним джерелом інформації для фінансового аналізу є бухгалтерський баланс підприємства. Його значення настільки важливе, що фінансового стану нерідко називають аналізом балансу. Джерелом інформації для аналізу фінансових результатів є звіт про фінансові результати і їх зміну за період. Джерелом додаткової інформації служить звіт про фінансово-господарський стан підприємства.

Означені форми були затверджені Міністерством Фінансів України за погодженням з Держкомстатом для річної звітності і діяли до 2000 року.

З переходом на нові стандарти бухгалтерського обліку і звітності основними джерелами інформації для оцінки фінансового стану підприємства є наступні форми фінансової звітності:

- баланс підприємства – П(С)БО 2 - Форма №1;
- звіт про фінансові результати – П(С)БО 3 – Форма №2;
- звіт про рух грошових коштів – П(С)БО 4 – Форма №3;
- звіт про власний капітал – П(С)БО5 – Форма №4 [99, 100, 101,102].

В чому полягає зручність таких джерел інформації для зацікавлених об'єктів фінансового аналізу?

Перш за все в тому, що можна без попередньої підготовки даних для аналізу вже на підставі бухгалтерського балансу (Форма №1) і звіту про фінансові результати (Форма №2) можна зробити порівняльну експрес-оцінку показників діяльності підприємства за попередні періоди.

По-друге, з появою спеціальних автоматизованих бухгалтерських програм, виникає можливість відразу після складання форм звітності, не виходячи з програми, здійснити оцінку фінансового становища на підставі готових форм з допомогою вбудованого програмного блоку.

Фінансовий аналіз, як правило, починають зі складання плану його проведення, збору, накопичення і систематизації інформації. Головними завданнями цієї роботи повинні бути: обґрунтування фінансового плану підприємства, виявлення слабких місць в фінансових операціях, розробка заходів по поліпшенню фінансового стану, вибір найбільш оптимальних варіантів вкладення грошових коштів та ресурсів, коректування напрямків майбутньої діяльності для досягнення найкращих результатів.

Разом з тим ефективність фінансового аналізу багато в чому буде визначатися якістю його інформаційного забезпечення. Від того, наскільки адекватно відповідає циркулююча в системі економічна інформація дійсним

в ній суб'єктів аналізу, наскільки вона якісна, в значній мірі впливає на продуктивність їхньої роботи, а значить і рівень віддачі грошових коштів.

Перш ніж розпочати оцінку фінансового стану підприємства, що здійснює в умовах інфляції, необхідно відповідним чином підготувати базу даних, базуючи її на єдиній часовій основі і звільняючи від інфляційного впливу. Це забезпечить об'єктивність одержаних результатів та зроблених висновків в ході фінансового аналізу.

Інфляція – це знецінювання грошей, яке виявляється у формі зростання цін на товари та послуги, що не обумовлено підвищенням їх якості. Інфляція здійснюється, насамперед, переповнюванням каналів грошового обігу надмірною грошовою масою при відсутності адекватного збільшення товарної маси.

Як правило, інфляція сприяє завищенню оцінок реального прибутку, в результаті чого підприємства змушені виплачувати податки частково за рахунок власного капіталу. Здійснені в США розрахунки по 279 фірмах за 1972-1975 рр. показали, що відхилення між отриманими прибутками і збитками та реальними фінансовими показниками досягають значних розмірів. Наприклад, у фінансових звітах в 1973 році зазначені фірми декларували прибуток 780 млн. доларів США, але, як показали спеціальні перерахунки, реально їхні збитки склали 2671 млн. американських доларів.

У світовій практиці використовується значна кількість методик перерахунку звітних даних за умовами інфляції. У Франції – методика збереження капіталу в реальній оцінці; у США – в реальній актуалізованій валютності (методика Едварда Белля, Каліфорнійський університет) і методика державно-облікового стандарту №33; у Канаді – методика збереження капіталу в реальній оцінці і збереження здатностей функціонування.

Важливим наслідком інфляційних процесів є деформація звітних даних про реальні грошові потоки і фінансові ресурси підприємств. Зокрема,

інфляція сприяє формуванню "додаткового" прибутку за рахунок "інфляційного змиву" капіталу. Як наслідок – через механізми амортизування частина цього прибутку вилучається в державний бюджет. У той же час підприємство відчуває дефіцит чистого прибутку для амортизування капіталу, "з'їденого" інфляцією.

У результаті створюються передумови до скорочення виробничої і відтворювальної (інвестиційної) діяльності. Для подолання наслідків інфляції, крім грошово-кредитної і бюджетної політики, варто проводити переоцінку фінансових результатів діяльності підприємств із метою попередження від інфляційного посилення податкового тиску і попередження глибоких деформацій відтворювальної структури їх ресурсів. Для врахування фінансових результатів господарської діяльності підприємства необхідно зробити переоцінку залишків матеріальних запасів, грошового капіталу, вартості основних фондів, результатів від реалізації продукції. Після цього варто скласти переоцінку по реальній вартості балансу підприємства на кінець року, що буде підлягати поглибленому аналізу на основі загальних фінансових критеріїв і показників (наприклад, ліквідності, платоспроможності, прибутковості, стійкості та ін.).

Згідно теорії прийняття рішень, будь-який показник являє собою міру значення ступеню досягнення мети, або навпаки кількісних параметрів, що зображають результати економічної, соціальної та іншої діяльності.

Вибір показників, що характеризують фінансову стійкість підприємства, їх аналіз повинні здійснюватися з позицій системного підходу. Вивчення кожного показника у взаємозв'язку з іншими дозволяє виявляти фактори, що впливають на їх зміну, домінують серед них, і кількісно вимірювати залежність між факторами.

Система фінансових показників повинна всебічно характеризувати результати виробничо-фінансової діяльності. При її формуванні слід отримуватися окремих вимог:

1. В систему фінансових показників повинні входити декілька окремих показників і один узагальнюючий, що агрегує перші і забезпечує єдність системи.

2. Системі повинна бути притаманна інтегрованість, що дозволить використовувати її при управлінні фінансами підприємства та побудові "деревця знань".

3. Необхідна достатня кількість показників для оцінки окремих аспектів фінансової діяльності підприємства.

4. Всі показники повинні бути адекватні, тобто відображати реальні процеси і явища, і, у той же час, вони повинні бути динамічними (на їх основі має бути показана динаміка фінансової діяльності).

Показники, що найширше використовуються в ході фінансового аналізу можна умовно розділити на три групи: фінансові коефіцієнти, коефіцієнти ділової активності та рентабельності.

Фінансові коефіцієнти являють собою відносні показники фінансового становища підприємства. Вони розраховуються в вигляді відношень абсолютних показників фінансового стану або їх лінійних комбінацій. Згідно класифікації відносні показники фінансового становища діляться на коефіцієнти розподілу і коефіцієнти координації.

Коефіцієнти розподілу застосовуються в тих випадках, коли необхідно визначити, яку частину той чи інший абсолютний показник фінансового стану складає від підсумку його групи абсолютних показників, що його включає.

Коефіцієнти координації використовуються для вираження відношень між ними по суті абсолютних показників фінансового стану або їх лінійних комбінацій, що мають різний економічний зміст [132].

В загальному плані фінансові коефіцієнти використовуються для досліджень змін стійкості підприємства.

З метою оцінки управління діяльністю підприємства застосовуються різні інструменти, що характеризують ділову активність і ефективність діяльності підприємства.

Економічна ефективність – складна економічна категорія, яка за визначенням Шеремета А.Д і Сайфуліна Р.С., вимірюється одним з двох показників, що відображають результативність роботи підприємства відносно величини авансованих ресурсів, або величини їх споживання (затрат) в процесі виробництва. Ці показники характеризують ступінь ділової активності підприємства:

$$\text{Ефективність авансованих ресурсів} = \text{Продукція} / \text{Авансовані ресурси} \quad (1.20)$$

$$\text{Ефективність спожитих ресурсів} = \text{Продукція} / \text{Спожиті ресурси} \quad (1.21)$$

Для оцінки ефективності господарської діяльності підприємства також використовують показники рентабельності – прибутковості або дохідності капіталу, ресурсів чи продукції [135].

Слід погодитися з Ковальовим А.П., що ділова активність підприємства з фінансового аспекту виявляється насамперед в швидкості обороту його коштів. Рентабельність підприємства відображає ступінь прибутковості його діяльності. Аналіз ділової активності та рентабельності полягає в вивченні рівнів та динаміки різноманітних фінансових коефіцієнтів оборотності і рентабельності, які є відносними показниками фінансових результатів діяльності підприємства [53].

Загальна схема формування та розрахунку розглянутих показників представлена в табл.1.2.

В першому рядку і першій графі таблиці даються можливі варіанти відповідно чисельника і знаменника фінансового коефіцієнта. На перетинах другої і третьої графи та другого і третього рядка таблиці подані три різних типи відносних показників, що отримуються при можливих поєднаннях чисельника і знаменника (винятком є перетин другої графи і другого рядка, що не дає показника). В узагальненому вигляді формули фінансових

Таблиця 1.2.

Схема формування показників ділової активності і рентабельності

Балансовий результат →	Дохід (виручка) від реалізації	Прибуток
Коефіцієнт фінансового ефекта ↓		
Виручка від реалізації	X	Рентабельність продаж
Активність підприємства	Оборотність активів підприємства	Рентабельність активів підприємства

коэффициентов, що формуються за даною схемою, виглядають наступним

$$\text{Оборотність активів} = \text{Виручка від реалізації} / \text{Середня величина активів за період} \quad (1.22)$$

$$\text{Рентабельність продаж} = \text{Прибуток} / \text{Виручка від реалізації} \quad (1.23)$$

$$\text{Рентабельність активів} = \text{Прибуток} / \text{Середня величина активів} \quad (1.24)$$

У наведених формулах (1.23. – 1.24) не конкретизовано показник прибутку, тому що у його якості може бути прибуток від реалізації продукції або балансовий прибуток, оподаткований прибуток, чистий прибуток, що залишається після сплати податків [132].

Показники, що використовуються в процесі фінансового аналізу, класифікуються Осмоловським В.В. за такими ознаками:

1. Показники, що затверджуються державними органами або робляються самими підприємствами.
2. Абсолютні і відносні показники. Абсолютні виражаються в абсолютних величинах, а відносні – в процентах, коефіцієнтах, індексах.

відністю абсолютних і відносних показників є питомі показники. До них слід віднести вихід продукції на одну гривню основних виробничих засобів (фондовіддача), на одного працівника і т.д.

3. Кількісні і якісні показники. Перші відображають кількісний бік фінансової діяльності підприємства (вартість продукції, загальна сума витрат), другі характеризують якісний бік (рентабельність, собівартість продукції).

4. Аналітичні показники. За призначенням їх можна розділити таким чином: для оцінки виконання планів і динаміки розвитку; для оцінки капіталу та виробничого потенціалу. Такий розподіл допомагає повніше виявити резерви росту ефективності використання фінансових ресурсів [87].

Таким чином, застосування науково обґрунтованої, єдиної системи аналітичних фінансових показників дає можливість здійснювати всебічну оцінку фінансового стану підприємства, виявляти його слабкі місця та використані резерви, що може забезпечити стабільні темпи зростання продуктивності та зміцнення фінансової стійкості.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1.

Процес переходу до ринкової економіки в Україні та формування початкових ринкових структур вимагають нових підходів до питань організації і ефективності використання фінансових ресурсів підприємств.

У складних умовах вітчизняного податкового клімату, кризи неплатежів, уповільнення реформ в виробничій та соціальній сферах, суб'єкти господарювання можуть мати різні інтереси в питаннях одержання і розподілу прибутку та збільшення доходів підприємств. Основою цих та інших аспектів їх діяльності повинна виступати фінансова стійкість, оптимальний рівень якої підтримується за допомогою універсальних

...вироблених світовою ринковою цивілізацією і об'єднаних через систему фінансового менеджменту в струнку та ефективну в практичному застосуванні систему.

Початок економічних реформ поставив суб'єкти господарювання в принципово нові умови, які можна сформулювати наступним чином:

- змінено каркас адміністративно-командної системи в структурах державних міністерств і органів централізованого планування і розподілу продукції, в результаті чого відповідальність за майбутнє підприємства і за подолання диспропорцій, що сформувалися в попередній період, покладена на самі підприємства;
- проведено лібералізацію цін і господарських зв'язків при значній жорсткості грошово-кредитної політики;
- виникнула якісно нова ситуація в господарських зв'язках з іншими підприємствами, а також підсилюється процес регіоналізації економіки.

Дія цих негативних чинників призвела до того, що більшість підприємств виявилось в ситуації, коли їхньою основною метою стало виживання, заставою якого служить фінансова стійкість. На неї впливають різні чинники, і до числа основних із них відносять внутрішні та зовнішні.

Забезпечення фінансової стійкості підприємства належить до числа найважливіших складових формування конкурентних переваг, тому що недостатня фінансова стійкість може призвести до зниження платоспроможності підприємства і втрати ним стратегічних орієнтирів подальшого розвитку виробництва, а надлишкова – перешкоджатиме ефективній діяльності з причин незбалансованої та обтяжливої структури активів. Таким чином, фінансова стійкість повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, що відповідає вимогам ринку і задовольняє потреби розвитку підприємства.

Традиційні методи оцінки фінансової стійкості базуються на використанні фінансових коефіцієнтів, які розраховуються на основі відповідних статей

балансу підприємства. Обчислені коефіцієнти потім зіставляються з їх нормативними значеннями, що і становить заключний етап оцінювання. Завдяки для порівняння можуть слугувати теоретично обґрунтовані або встановлені в результаті експертних опитувань розміри, які характеризують оптимальні або критичні, з погляду стійкості фінансового стану, значення відповідних показників.

Застосування традиційних методів аналізу часто є недостатнім для об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства в умовах динамічного конкурентного середовища, тому об'єктивно існує потреба пошуку нових методів оцінки фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Ця обставина зазначається багатьма дослідниками питання аналізу фінансового стану підприємств та фінансової стійкості як головної його характеристики. Одним з альтернативних підходів до оцінки фінансової стійкості підприємства, що використовується в закордонній практиці фінансового аналізу з метою прогнозування можливого банкрутства, є встановлення ціни капіталу та показників економічної рентабельності.

Основним джерелом інформації для фінансового аналізу є бухгалтерський баланс підприємства. Його значення настільки важливе, що аналіз фінансового стану нерідко називають аналізом балансу. Джерелом даних для аналізу фінансових результатів є звіт про фінансові результати та їх використання. Джерелом додаткової інформації служить звіт про фінансово-майновий стан підприємства. Означені форми були затверджені Міністерством Фінансів України за погодженням з Держкомстатом для річної звітності і діяли до 2000 року.

З переходом на нові стандарти бухгалтерського обліку і звітності основними джерелами інформації для оцінки фінансового стану підприємства є наступні форми фінансової звітності:

- баланс підприємства – П(С)БО 2 - Форма №1;
- звіт про фінансові результати – П(С)БО 3 – Форма №2;

рух грошових коштів – П(С)БО 4 – Форма №3;

власний капітал – П(С)БО5 – Форма №4.

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

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



РОЗДІЛ 2. ОРГАНІЗАЦІЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ РИНКОВОЇ КОНКУРЕНЦІЇ

2.1. Аналіз основних підходів та показників забезпечення фінансової стійкості підприємства.

В умовах розвинутої ринкової економіки збитковість виробництва є наслідком з розвитком конкурентного середовища і тому під впливом зростаючої конкуренції обсяг випуску нерентабельної продукції зменшується. Але специфіка економічних перетворень в Україні обумовила певний вплив рівня конкуренції на діяльність підприємств. Наведений у табл. 2.1 розподіл підприємств за критерієм питомої ваги збиткової продукції в загальному обсязі виробництва в залежності від рівня конкуренції показує, що найбільш сприятливим для приватизованих підприємств є середній рівень конкуренції.

За середнього рівня конкуренції більше ніж 40% збиткової продукції в загальному обсязі виробництва мають 37,3% підприємств; 50,3% підприємств – за високого рівня конкуренції. Низький рівень конкуренції, який є характерним для монопольного або близького до нього положення підприємства на ринку, призводить до того, що 75,3% підприємств мають більше ніж 40% збиткової продукції в загальному обсязі виробництва.

Пояснити це можна тим, що:

- 1) рівень цін на продукцію цих підприємств регулюється державою і не відповідає рівню витрат на її виробництво;
- 2) значний обсяг продукції реалізується в тіньовому секторі економіки, а витрати на її виробництво включаються до собівартості офіційно виробленої продукції.

Таблиця 2.1

Розподіл підприємств за критерієм питомої ваги збиткової продукції в загальному обсязі виробництва в залежності від рівня конкуренції, %

Питома вага збиткової продукції (послуг) у загальному обсязі виробництва	Рівень конкуренції		
	низький	середній	високий
Немає зовсім	5,8	16,8	14,4
Менше 10 %	0,6	2,4	4,2
10-24%	6,3	6,4	10,3
25-39%	12,0	37,1	20,7
40-59%	39,9	23,1	31,7
60-74%	11,4	12,0	16,8
75-90%	21,7	2,1	0,5
Понад 90 %	2,3	0,1	1,3

Перша умова особливо виявляється в значному ціновому диспаритеті сировину або матеріали та готову продукцію (наприклад у сільському господарстві).

Високий рівень конкуренції в меншій мірі, але також негативно впливає на зростання прибутковості продукції: більше ніж третина підприємств має 40-59% збиткової продукції в загальному обсязі їхнього виробництва. Існує декілька причин цього явища. Наприклад, продаж за цінами нижчими собівартості з метою зберігання або захоплення частини ринку; непередбачені коливання цін і т.п.

Найбільш вагомими причинами виробництва збиткової продукції як на приватизованих, так і на державних підприємствах, на думку експертів, є прагнення зберегти трудовий колектив і те, що іноді це є єдиною можливістю зберегти грошові кошти.

Таким чином, орієнтація на збереження великої чисельності трудового колективу залишається одним із головних консервативних елементів стратегії українських підприємств на сучасному етапі. Відхід від неї може бути тривалим і досить важким.

Іншими факторами виробництва збиткової продукції є брак у підприємств оборотних коштів, значний обсяг бартерних операцій (наприклад, у промисловості частка бартеру в розрахунках за продукцію становить більше ніж 40%) .

Рейтинг факторів, що обумовлюють виробництво збиткової продукції, змінюється в підприємств різних галузей. Так, для приватизованих підприємств усіх галузей у значній мірі характерним є прагнення зберегти трудовий колектив (найбільша середня оцінка цього фактора для транспортних підприємств – 4,1 бали). Для промислових підприємств, виробництва і транспорту характерним у значній мірі є прагнення зберегти свою частку на ринках збуту (особливо для підприємств транспорту – 3,3 бали).

Для державних підприємств промисловості вагомим фактором виробництва збиткової продукції є замовлення державних органів (3,4 бали), для підприємств будівництва – прагнення зберегти свої позиції на ринках збуту (3,0 бали).

З даних табл. 2.2 бачимо, що прагнення зберегти трудовий колектив, невпевненість вирішення проблеми достатності оборотних коштів є основними причинами виробництва збиткової продукції. Для підприємств, що працюють на ринках продукції з високим рівнем конкуренції, достатньо вагомим фактором є прагнення зберегти свої позиції на ринках збуту, завоювання нових ринків збуту (38,5% і 22,4% підприємств відповідно) і замовлення (у тому числі) державних органів (17,9%). Цікавим є те, що підприємства, які працюють на ринку з низькою конкуренцією, менше залежать від будь-яких замовлень, ніж інші. Тобто причин для виробництва збиткової продукції в них менше.

е. ніж в інших підприємств.

Таблиця 2.2.

**Розподіл підприємств за обставинами, що є причинами
зростаючого збиткового продукції в залежності від рівня конкуренції, %**

Фактор	Рівень конкуренції на ринку продукції (послуг)											
	низький				середній				високий			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Підприємства, які утримують свою частку на ринках збуту	38,8	37,3	20,3	3,6	26,3	38,2	26,7	3,6	22,3	32,5	6,7	38,5
Підприємства зберегли трудовий потенціал	11,8	13,1	37,8	37,3	3,6	13,3	29,6	53,5	10,5	26,9	6,7	55,9
Випуск нової, тимчасово збиткової продукції	59,8	35,1	4,7	0,4	54,9	40,5	3,0	1,5	69,0	11,9	16,6	2,5
Відтримка своїх традиційних методів ведення бізнесу	43,5	41,6	9,3	5,6	40,1	40,7	16,3	2,9	65,0	10,6	9,4	15,0
Відкриття нових ринків збуту	54,6	36,8	5,4	3,2	18,4	78,8	2,3	0,5	36,5	33,7	7,4	22,4
Відсутність складності зміни асортименту	41,9	41,6	2,9	13,6	22,6	40,0	34,6	2,8	42,3	26,5	16,7	14,5

продовження табл. 2.2.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
роба частково окупити вже	32,0	45,5	11,6	10,9	35,0	40,5	24,0	0,5	43,1	25,4	18,5	13,0
в бані основні фонди												
взвешення (вимога)	30,3	49,6	11,4	8,7	24,4	60,1	13,7	1,8	35,7	21,0	25,4	17,9
в правних органів												
втримування необхідного	17,0	43,9	11,9	27,2	5,5	30,1	28,8	35,6	25,8	35,1	18,5	20,6
вня заробітної плати												
взна можливість дістати	7,7	37,6	20,5	34,2	7,9	47,0	5,5	39,6	10,6	12,9	30,8	45,7
вшові кошти												

У такий спосіб підтверджується припущення, що виробництво збиткової продукції для значної частини підприємств (особливо для тих, що мають монопольне положення на ринку) є штучним і використовується для ухилення від оподаткування.

Аналогічну тенденцію демонструє розподіл підприємств за причинами виробництва збиткової продукції в залежності від ефективності діяльності підприємств (табл. 2.3). У той же час більш помітною є зворотна залежність між рівнем ефективності і реалізацією продукції за ціною нижчою від собівартості з метою поповнення оборотних коштів. Для 20,4% неэффективних підприємств виробництво збиткової продукції обумовлено державним замовленням; для 15,2% неэффективних підприємств – наданостями у зміні асортименту.

Іншими факторами, що впливають на збільшення питомої ваги збиткової продукції в загальному обсязі виробництва, є:

- неефективна маркетингова політика;
- низька конкурентоздатність продукції,

- недостатньо висока якість продукції;
- проблеми з забезпеченням підприємства матеріальними і трудовими ресурсами.

Більше половини випадків виробництва збиткової продукції здійснюється дією чотирьох основних обставин:

Таблиця 2.3.

Розподіл підприємств за обставинами, що є причинами виробництва збиткової продукції в залежності від ефективності діяльності підприємств, %

Фактор	Діяльність											
	неефективна				низькоефективна				високоефективна			
	не є причиною зовсім	у незначному ступені	у середньому ступені	у значному ступені	не є причиною зовсім	у незначному ступені	у середньому ступені	у значному ступені	не є причиною зовсім	у незначному ступені	у середньому ступені	у значному ступені
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
застереження удержати свою присутність на ринках збуту	38,8	38,1	16,5	6,6	23,0	36,9	28,0	12,1	37,9	18,7	5,1	38,3
застереження зберегти трудовий потенціал	11,4	14,4	34,7	39,5	9,2	15,7	29,2	45,9	36,9	9,1	14,1	39,9
випуск нової, тимчасово збиткової продукції	64,1	28,3	7,0	0,6	47,6	43,7	8,0	0,7	53,0	27,8	12,6	6,6
застереження зберегти свої традиційні цінності	46,0	38,9	9,6	5,5	45,6	35,9	10,2	8,3	51,5	21,2	16,7	10,6
розширення нових ринків збуту	53,9	43,4	2,6	0,1	24,8	55,4	10,0	9,8	41,9	15,7	15,1	27,3

продовження табл. 2.3.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
складності зміни	45,0	32,1	7,7	15,2	25,8	58,3	14,8	1,1	56,1	34,3	4,5	5,1
менту												
частково окупити вже	33,7	46,1	9,8	10,4	34,2	30,8	28,2	6,8	55,6	36,3	7,1	1,0
ні основні фонди												
ння (вимога) державних	29,9	45,7	19,0	5,4	29,0	48,7	1,9	20,4	63,6	28,8	7,1	0,5
тування необхідного	16,6	36,6	16,5	30,5	17,3	50,8	17,5	14,4	40,9	24,7	7,1	27,3
робітної плати												
можливість дістати	7,7	32,6	20,0	39,7	9,6	42,6	17,0	30,8	46,5	22,7	9,6	21,2
і кошти												

- для більшості підприємств це єдина можливість дістати грошові кошти й у такий спосіб хоч на якийсь час вирішити проблему оборотних коштів;
- виробництво збиткової продукції використовується для утримання своєї частки на ринках збуту, тобто як спосіб боротьби з конкурентами, а також для вирішення проблеми збереження трудового колективу (часто це є однією з негласних умов приватизації підприємства між керівництвом і колективом);
- частка збиткової продукції виробляється за замовленням (вимогою) державних органів;
- збитковість цієї продукції може бути обумовлена як непередбаченими коливаннями цін на матеріальні ресурси, так і тривалою затримкою оплати за продукцію з боку державних органів, коли в результаті інфляції раніше прибуткова продукція стає збитковою.

У свою чергу збільшення частки збиткової продукції в загальному обсязі виробництва детермінує зростання ризику банкрутства підприємства

Аналіз основних підходів та показників забезпечення фінансової стійкості підприємства нами було здійснено на прикладі Дочірнього підприємства Державної акціонерної компанії «Хліб України» «Сумський комбінат хлібопродуктів», яке є одним з підприємств Сумської області, що належить до державної форми власності. Воно розташоване у північно-східній частині міста Суми по вулиці Залізнична, 3. Територія комбінату простяглась із заходу на схід і займає площу приблизно в 150 гектарів.

У повоєнні роки на базі трьох підприємств: “Заготзерно”, “Заготсімовоч” та “Сінопункт” було створено одно підприємство під назвою “Заготзерно”. У 1957 р. старий млин по вул. Дзержинського об’єднали із “Заготзерном”, і з’явився комбінат хлібопродуктів. З 1978 р. на території комбінату було введено у експлуатацію новий млин потужністю 220 тон на добу. На початку 60-х рр. до підприємства було приєднано Н-Сирватський хлібоприймальний пункт, а у 1988 р. – Головашевський пункт приготування хлібу.

Основними постачальниками сировини є колективні сільські господарства Сумського району, а також фермерські господарства та населення.

ДП ДАК «Хліб України» «Сумський комбінат хлібопродуктів» створено відповідно до норм Закону України «Про підприємства в Україні» шляхом реорганізації державного підприємства «Сумський комбінат хлібопродуктів» на основі вимог постанови Кабінету Міністрів України від 11.09.97 р. № 1218 «Про прискорення приватизації хлібоприймальних і зернозівальних підприємств». Засновником Сумського КХП є Державна акціонерна компанія «Хліб України», що має 81 дочірні підприємства в усіх областях України. Наказом від 13 березня 1998 р. по ДАК «Хліб України» Сумський комбінат хлібопродуктів був приєднаний у якості дочірнього підприємства до Державної акціонерної компанії «Хліб України» шляхом об’єднання.

Підприємство спеціалізується на виробничо-заготівельній діяльності, здійснює заготівлю державного, регіонального, давальницького зерна його обробку, переробку. Відповідно до положень статуту підприємства, метою є одержання прибутку від господарської діяльності в інтересах трудового колективу підприємства і Державної акціонерної компанії «Хліб України».

Предметом діяльності комбінату є:

- приймання зернових та олійних культур від державних і приватних підприємств, організацій Сумської й інших областей України, а також інших держав;
- забезпечення інтересів держави при закупці в державні ресурси зерна, сортового насіння, їхньому збереженні і використанні по розпорядженням (наказам) ДАК «Хліб України»; забезпечення інтересів Сумської області при закупівлі в регіональні ресурси за дорученням обласної держадміністрації продовольчого та фуражного зерна для потреб виробництва борошна, крупи, хлібобулочних і макаронних виробів, висівок і інших харчових і кормових продуктів;
- виробництво борошна, крупи, висівок і інших харчових і кормових продуктів;
- перевезення зерна й олійних культур у межах області, за межами області і країни автомобільним, залізничним транспортом;
- надання побутових і комунальних послуг, послуг у сфері автомобільного транспорту і технічного обслуговування транспортних засобів, механізмів, транспортно-експедиційні послуги;
- комерційна, торгівельна, торгово-закупівельна, посередницька діяльність та діяльність з постачання і збуту; оптова і роздрібна реалізація продукції власного і не власного виробництва, комісійна і комерційна торгівля, у тому числі через регіональну агропромислову біржу, а також торгіву

- мережу (магазини, склади, бази і т.п.); організація громадського харчування;
- здійснення в порядку диверсифікації іншої, не забороненої чинним законодавством, виробничо-господарської, фінансової та цивільно-правової діяльності.

Основна діяльність підприємства полягає у виробництві борошна трьох сортів, манної крупи, макаронних виробів і висівок, а також наданні послуг з очищення й очищення зерна, його обробки і збереження. Можливість здійснення цієї діяльності забезпечена функціонуванням наступних виробничих підрозділів у структурі підприємства:

- елеваторний завод та елеватор, що були введені в дію в 1978 р.;
- склади поточної лінії та збереження готової продукції, що введені в дію в 50-х роках, та склад безтарного збереження борошна, що введений у дію в 1984 р.;
- кукурудзокалібрувальний завод, який введений у дію в 1962 р.;
- насіннева станція, яка уведена в дію в 1974 р.;
- тароремонтна майстерня по обробці мішкотари, яка введена в дію в 1961р.;
- міні-пекарня, що введена в дію в 1995 р.;
- Нижньо-Сироватське відділення, яке було приєднане в 1961 р.
- Головашевське виробниче відділення, що приєднане в 1988 р.;

Потужність головних виробничих підрозділів Сумського комбінату бопродуктів наведена у табл. 2.4.

Будь-яке підприємство являє собою складно організовану систему, що передбачає функціонування багатьох підсистем. З цієї причини оцінка якості його фінансового стану повинна забезпечувати комплексний підхід. Фінансовий стан суб'єкта господарювання, його стійкість багато в

Таблиця 2.4.

Виробнича потужність підрозділів підприємства

Найменування підрозділу	Характеристика	Одиниця виміру	Кількісна характеристика
Сорти по очищенню зерна	Потужність	тон	52200
Сортирований завод	Потужність	тон	43300
Сортирований завод	Потужність	тон	95500
Сортирований завод	Добова потужність	тон	255
	річна переробка пшениці	тон	78000
Сортирований завод безтарного зберігання	Потужність	тон	2166
Сортирований завод	Сезонна потужність	тон	2500
Сортирований завод	Сезонна потужність	тон	2500
Хлібопекарня	Добова потужність виробництва:		
	- хліба	кг	800
	- макаронних виробів	кг	40

які залежать від оптимальної структури активів підприємства, в першу чергу від співвідношення основного та оборотного капіталу, стану їх використання та оптимальної структури джерел капіталу.

Розглянемо основні показники, що в узагальненому вигляді характеризують стан використання наявних господарських засобів на підприємстві протягом 1998–2000 рр. (табл. 2.5).

Дані таблиці свідчать про те, що протягом періоду, що аналізується, бізнес поступово звужував свою діяльність. Так, у 1999 р. у порівнянні з 1998 р. середньорічний обсяг господарських засобів підприємства скоротився на 1991 тис. грн., що становить 9,9%. Скорочення обсягів господарських засобів, що перебувають у розпорядженні підприємства

Таблиця 2.5.

Розрахунок показників динаміки валюти балансу

Показники	Величина показника за період			Відхилення за рік	
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1999 р.	2000 р.
Валюта балансу, тис.	20 098	18 108	17 226	-1 990	-882
Доход (виручка) від реалізації, тис. грн.	19 993	19 352	11 861	-641	-7 491
Чистий прибуток, тис.	1 366	559	10	-807	-549
Коефіцієнт зростання валюти балансу		-0,0990	-0,0487		0,0503
Коефіцієнт зростання доходу від реалізації		-0,0321	-0,3871		-0,3550
Коефіцієнт зростання чистого прибутку		-0,5908	-0,9821		-0,3913

протягом періоду, що аналізується, відбувалося головним чином за рахунок загального зменшення оборотного капіталу. Так за підсумками 1999 р. середньорічні обсяги оборотних активів комбінату скоротилися на 19,3%; за той же період основний капітал підприємства зріс на 1,4%. За підсумками 2000 р. спостерігалось зменшення темпів скорочення загального обсягу господарських ресурсів підприємства: протягом року валюта балансу за середньорічними показниками зменшилася лише на 882 тис. грн., що становить 4,87% від рівня попереднього року. Причиною такої динаміки загального обсягу господарських засобів підприємства було зниження темпів зменшення його оборотного капіталу (до 8,4%).

Паралельно протягом 1999 та 2000 рр. відбувалося і скорочення доходу від реалізації, відповідно на 3,2% та 38,7%, яке в підсумку за обидва роки становило 8132 тис. грн. Чистий прибуток за період, що аналізується у 2000 р. скоротився на 1356 тис. грн., або на 99,3% від рівня 1998 р.

В цілому, зниження показників динаміки валюти балансу, що спостерігається, свідчить про погіршення використання господарських засобів підприємством.

Аналізуючи структуру активів підприємства (див. табл. 2.6), спостерігаємо поступове зменшення частки оборотного капіталу, що є несприятливою тенденцією, оскільки це призводить до уповільнення оборотності оборотного капіталу, погіршення фінансових результатів діяльності підприємства та показників прибутковості. Якщо у 1998 р. обсяги оборотного капіталу на 20,5% перевищували основний капітал підприємства, то у 2000 р. оборотний капітал склав лише 89,19% від середньорічної суми основного.

У складі оборотних активів спостерігається поступове скорочення питомої ваги запасів (з 48,57% у 1998 р. до 22,79% у 2000 р.) з одночасним зростанням питомої ваги дебіторської заборгованості (відповідно з 49,52% до 53,37%). Слід зауважити, що в середньому дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги у складі загальних вимог підприємства протягом останніх двох років зменшилася з 63,5% до 19,11%, але цей показник все ще залишається досить високим, що свідчить про низьку ефективність кредитної політики підприємства.

Характеризуючи стан та якість активів Сумського комбінату виробничих засобів та продукції, необхідно зауважити, що основні фонди підприємства зменшені більш ніж на 50% (табл. 2.7). Крім того, підприємство не має фінансової можливості проводити інтенсивне оновлення основного капіталу. Як видно з цієї ж таблиці в останні два роки рівень оновлення основних засобів підприємства складає лише 2% на рік.

З метою досягнення та підтримки стійкого фінансового стану підприємство повинно намагатися прискорити оборотність активів оборотного капіталу). У 2000 р. на Сумському КХП відбулося значне уповільнення оборотності капіталу підприємства та його складових.

Структура активів підприємства

Показник	Період:					
	1998 рік		1999 рік		2000 рік	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Основний капітал	9114,5	45,35	9243,0	51,05	9105,0	52,86
Оборотний капітал	10983,5	54,65	8864,5	48,95	8120,5	47,14
у тому числі:						
- запаси	5334,5	48,57	3135,0	35,37	1851,0	22,79
- дебіторська заборгованість	5439,5	49,52	5585,0	63,00	6120,5	75,37
- грошові кошти	103,5	0,94	101,0	1,14	79,0	0,97
Співвідношення оборотного та загального капіталу		120,5		95,91		89,19
Частка дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги	3454,0	63,5	2786,5	49,89	2717,0	44,39

Це було обумовлено негативною динамікою показників реалізації продукції та структури капіталу.

Головним фактором уповільнення оборотності загального капіталу підприємства у 2000 р. стало погіршення використання його оборотних активів, тривалість обороту яких зросла на 98 днів та досягла найвищого за останні три роки значення – 296 днів. Ці зміни, головним чином, були обумовлені зниженням швидкості обороту оборотних активів підприємства у виробництві (запаси та незавершене виробництво), що свідчить про зростання виробничого циклу через низьку ефективність

Таблиця 2.7.

Стан активів підприємства

Показники	Період:		
	1998 рік	1999 рік	2000 рік
Відсоток зносу основних фондів, %	50,49	49,49	50,45
Відсоток оновлення основних фондів, %	5,66	2,3	2,12
Тривалість обороту:			
Всього капіталу, роки	1,21	1,12	1,74
Основного капіталу, роки	0,55	0,57	0,92
Оборотного капіталу, дні	237	198	296
В тому числі в:			
виробництві	94	58	151
готовій продукції	23	17	10
дебіторській заборгованості	118	121	132
з неї: з товарних операцій	75	62	99
грошових коштах	2	2	3

використання наявних ресурсів, та у вигляді дебіторської заборгованості, як наслідок неефективної кредитної політики підприємства. Зауважимо, що протягом періоду, який аналізується, на комбінаті спостерігалось поступове скорочення оборотності готової продукції (з 23 днів у 1998 р. до 10 днів у 2000 р.).

Але, нажаль, ця тенденція є наслідком не зростання попиту на його продукцію, а більш низьких темпів зменшення обсягів виробництва в порівнянні з темпами зменшення виручки від реалізації (без урахування прямих податків).

Зниження обсягів реалізації за одночасного зростання величини оборотних активів підприємства призвели до зменшення показників фондівдачі позаоборотних активів та відповідного зростання тривалості

обороту основного капіталу (з 0,5 до 0,9 року). Обсяг реалізованої продукції на гривню необоротного капіталу в середньому склав у 1999 р. 1,75 гривні, що на 8 копійок менше рівня 1998 р. За підсумками 2000 р. таке зменшення продуктивності становить вже 66 копійки з кожної гривні вартості необоротного капіталу.

Це свідчить про поступове зростання витрат підприємства, пов'язаних з збільшенням позаоборотних активів та неефективне використання виробничих потужностей.

Підприємство є фінансово нестійким, оскільки воно не в змозі за допомогою власних коштів забезпечити запаси і витрати, не допустити неоправданої кредиторської заборгованості, вчасно розрахуватися за своїми зобов'язаннями.

Про низьку фінансову стійкість підприємства свідчить відсутність у нього власних оборотних коштів (див. табл. 2.8).

Фактично всі оборотні активи і частина необоротних активів підприємства сформовані за рахунок короткострокового позикового капіталу залучених коштів, що вказує на слабку ліквідність активів, низьку платоспроможність та фінансову нестійкість підприємства, оскільки в разі потреби одночасного погашення всієї суми наявних короткострокових зобов'язань комбінат зіткнеться з проблемою недостатності оборотних коштів.

Щоправда слід відмітити позитивну тенденцію до поступового збільшення обсягу власних оборотних коштів протягом останніх двох років.

За показником забезпеченості запасів і витрат нормальними джерелами фінансування стан фінансової стійкості комбінату слід визначати критичним, бо нормальних джерел фінансування недостатньо для повного покриття сформованих підприємством виробничо-матеріальних запасів та витрат (з урахуванням витрат майбутніх періодів).

Таблиця 2.8

**Оцінка фінансової стійкості за показником забезпеченості
запасів та витрат**

Показники	На початок року, тис. грн.				Для покриття запасів надлишок (+) або нестача (-) джерел фінансування, тис. грн.			
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Коротко- і довгострокові кредити	- 548	- 557	- 268	- 63	- 6757	- 5056	- 2057	- 1997
Коротко- і довгострокові кредити	50	-	-	560				
Власні та позичені кошти	6209	4499	1789	1934				
Власні кошти	- 498	- 557	- 268	497	- 6707	- 5056	- 2057	- 1437

Станом на початок 2001 р. нестача таких джерел для фінансування запасів і витрат становить 1437 тис. грн., тобто 74,3% запасів сформовано за рахунок кредиторської заборгованості підприємства.

Зазначимо, що підприємству вдалося поліпшити показники забезпеченості запасів і витрат власним капіталом протягом 2000 р., хоча в попередні роки спостерігалася тенденція до їхнього погіршення.

Так, у 1998 р., згідно з розрахунками наведеними у табл. 2.9, нестача власних джерел фінансування перевищувала обсяг запасів і витрат на 13%, а у 1999 р. – на 13%, а у 2000 р. – на 8,9%.

Стійкість фінансового стану підприємства залежить також від співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості. Протягом періоду, що аналізується, на комбінаті спостерігається деяке підвищення цього показника. Так, якщо у 1998 р. на 1 грн. кредиторської заборгованості

Таблиця 2.9.

Співвідношення між активами та джерелами їх формування

Показники	Період:		
	1998 рік	1999 рік	2000 рік
Відношення власного оборотного капіталу, тис. грн.	- 552,5	- 412,5	-165,5
Коефіцієнт забезпеченості запасів та витрат власним капіталом	- 0,1036	- 0,1316	- 0,0894
Відношення дебіторської та кредиторської заборгованості	1,54	1,62	1,65
Відношення періоду погашення дебіторської та кредиторської заборгованості	0,47	0,49	0,53

зросло з 1,54 грн. дебіторської, то у 2000 р. цей показник становив вже 1,65 грн. Це є тривожним показником з огляду на низьку платоспроможність підприємств України, що свідчить про значну іммобілізацію капіталу підприємства.

Позитивним моментом є те, що в середньому протягом 1998-2000 рр. період інкасації дебіторської заборгованості був у два рази коротшим за період погашення кредиторської заборгованості, що формує умови для фінансування відповідних грошових потоків.

Визначальне значення при оцінці фінансової стійкості підприємства належить структурі джерел фінансування його діяльності.

З табл. 2.10 бачимо, що протягом періоду, що аналізується, показники структури джерел фінансування, що характеризують фінансову стійкість підприємства, дещо покращилися.

Таблиця 2.10

Показники структури джерел фінансування

Показники	В середньому за період:			Відхилення:	
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1999/98	2000/99
власний капітал, тис. грн.	8562,0	8830,5	8939,5	268,5	109,0
чужий капітал, тис. грн.:	11536,0	9277,0	8286,0	- 2259,0	- 991,0
довгостроковий	11536,0	9277,0	8286,0	- 2259,0	- 991,0
коefficient автономії	0,4260	0,4877	0,5190	0,0617	0,0313
коefficient фінансової сталості	0,5740	0,5123	0,4810	- 0,0617	- 0,0313
коefficient фінансової стійкості	0,7422	0,9519	1,0789	0,2097	0,1270
коefficient фінансового ризику	1,3473	1,0506	0,9269	- 0,2968	- 0,1237
коefficient маневреності	- 0,0645	- 0,0467	- 0,0185	0,0178	0,282
своє капіталу					

У 1998-2000 рр. спостерігалось поступове зростання частки власного капіталу: на 6,17% та 3,13% протягом 1999 та 2000 рр. відповідно.

Таким чином, у 2000 р. з кожної гривні загальної суми ресурсів підприємства 52 копійки були профінансовані за рахунок власного капіталу, що вище мінімальної межі значення даного показника, необхідної для забезпечення фінансової стійкості.

Також позитивні зміни спостерігаються і в динаміці коефіцієнту фінансової стійкості (сталості). За період 1998-2000 рр. частка поточних зобов'язань, що можуть бути погашені за рахунок власного капіталу підприємства зросла з 74,22% до 107,89%. Тобто у 2000 р. за середньорічними показниками власний капітал підприємства майже на 8% перевищував суму поточних зобов'язань.

Оскільки комбінат не має довгострокових зобов'язань та забезпечень майбутніх витрат та платежів, то значення, розраховані для коефіцієнта

фінансової стійкості цього підприємства співпадають з показниками коефіцієнту фінансової незалежності.

Протягом періоду, що аналізується, відбулося поступове зниження показника співвідношення позикового і власного капіталу – одного з основних показників фінансової стійкості, що свідчить про зниження рівня фінансового ризику підприємства.

У 1998 р. обсяг позикового капіталу у 1,35 рази перевищував обсяг власного капіталу. У 1999 р. на 1 грн. власного капіталу в середньому припадало 1,05 грн. позикових засобів. В умовах низької оборотності активів та перевищення показником фінансового ризику одиниці є дуже небезпечним для фінансової стійкості підприємства. За останній рік коефіцієнт співвідношення власних і позикових засобів комбінату знизився на 0,12, і було досягнуте перевищення власного капіталу над позиковим. У 2000 р. на 1 грн. власного капіталу підприємства за середньорічними показниками припадало вже 92,7 копійок позикових коштів.

Оскільки мінімальна фінансова стійкість підприємства досягається за умови, коли зобов'язання гарантовано забезпечені поточними активами, то однією з ознак такої стабільності є перевищення показника співвідношення оборотного та основного капіталу над співвідношенням позикових та власних засобів. З табл. 2.11 видно, що протягом періоду, що аналізується, ця умова на нашому підприємстві не виконувалася, що свідчить про нестабільність та нестійкість його фінансового стану.

Але шляхом відповідних змін у структурі активів та пасивів балансу відбувається поступовий рух у бік відновлення фінансової стійкості.

Поступове зростання значення коефіцієнту маневреності власних засобів, що спостерігалось протягом періоду, що аналізується, обумовлене позитивними змінами в структурі капіталу підприємства, що спрямовані на

Таблиця 2.11.

**Зіставлення співвідношення оборотних та необоротних активів зі
співвідношенням позикового та власного капіталу**

Показник	Період:		
	1998 рік	1999 рік	2000 рік
Співвідношення оборотного та основного капіталу	1,205	0,959	0,892
Співвідношення позикового та власного капіталу	1,347	1,051	0,927
Різниця між співвідношенням складових активу та складовими джерел фінансування (р.1 - р.2)	- 0,142	- 0,092	- 0,035

збільшення обсягів та питомої ваги власного капіталу, яке відбувалося більш високими темпами, ніж зростання обсягу необоротних активів.

Але, слід зазначити, що головною причиною, яка викликала позитивні зміни в динаміці показників структури капіталу підприємства, є таке позитивне явище як зростання його виробничої діяльності.

За даними таблиці 2.12 бачимо, що в ліквідності балансу підприємства за останній рік відбулися певні позитивні зміни. Однак, незважаючи на це, підприємство характеризується низькою ліквідністю своїх активів.

Величина поточної заборгованості підприємства протягом періоду, що розглядається, була вище величини його оборотних активів, тому загальний коефіцієнт покриття (коефіцієнт поточної ліквідності) по підприємству за останні роки був нижче його нормативного значення. Якщо у 1998 р. на 1

Показники ліквідності та платоспроможності підприємства

Показники	Період:			Відхилення за рік:	
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1999 р.	2000 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,0090	0,0109	0,0095	0,0019	- 0,0014
Коефіцієнт загальної ліквідності	0,8526	0,8358	0,8226	- 0,0169	- 0,0132
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0.4897	0.6176	0,7566	0,1279	0.1390
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,9521	0,9555	0,9800	0,0034	0,0245

Коефіцієнт поточної ліквідності комбінату припадало 95 копійок поточних активів, у 1999 р. – майже 96 копійок, то протягом 2000 р. у середньому цей показник становив вже 98 копійок, що говорить про деяке незначне поступове підвищення ліквідності активів підприємства.

Коефіцієнт швидкої ліквідності, що розраховується для стабільно ліквідної частини поточних активів (оборотні кошти без урахування запасів), відповідно з табл. 2.9., становив 0,49; 0,62 та 0,76 у 1998, 1999 і 2000 рр. відповідно (орієнтовне значення цього показника для промислових підприємств становить 1).

Це свідчить про те, що в 1998 р. фактичне значення коефіцієнта ліквідності забезпечувалося на 50% за рахунок частки найменш ліквідної частини оборотних активів у їхній структурі. У 1999 та 2000 рр. відбулося підвищення коефіцієнта швидкої ліквідності завдяки зниженню частки запасів у структурі поточних активів, зменшенню загальної величини дебіторської заборгованості при зростанні дебіторської заборгованості.

Про низьку ліквідність і платоспроможність підприємства свідчить той факт, що реально негайно сплатити у 1998 р. комбінат за рахунок наявних оборотних коштів міг тільки 0,9% своїх короткострокових зобов'язань (при нормативному найнижчому значенні цього показника 20%). Під кінець року

трохи покращилася – коефіцієнт абсолютної ліквідності підвищився на 0,011.

Але ці позитивні зміни були зведені нанівець за підсумками 2000 р., коефіцієнт абсолютної ліквідності активів знизився на 0,00135 одиниці і на кожну гривню поточних зобов'язань припадало лише 0,0095 копійки вихідних коштів, які підприємство має в своєму розпорядженні на рахунках банку.

Негативну тенденцію до погіршення платоспроможності підприємства відображає й динаміка зміни проміжного коефіцієнта ліквідності (коефіцієнту поточної ліквідності). Хоча підприємству протягом 1998-2000 рр. вдавалося зберігати його фактичне значення в достатніх межах (0,8-0,9), але спостерігається тенденція до поступового погіршення ситуації. Так, протягом 1998-2000 рр. цей показник зменшився на 0,0169 та 0,0132 одиниці відповідно. У 2000 р. на кожну гривню поточної заборгованості припадало лише 82,26 копійок оборотних активів за винятком найменш ліквідної частини запасів (незавершеного виробництва, виробничих запасів тощо).

Таким чином, платоспроможність підприємства та ліквідність його активів є вкрай низькими.

Аналізуючи динаміку показників рентабельності, необхідно відмітити, що за період 1998-2000 рр. на підприємстві спостерігалось поступове зниження ефективності його функціонування (див. табл. 2.13).

За цей час виручка від реалізації скоротилася на 40,67%. При цьому, якщо протягом 1999 р. це скорочення становило лише 3%, то за підсумками 2000 р. дохід від реалізації підприємства зменшився на 7491 тис. грн., що становить 38,7% від показника за попередній рік.

Скорочення доходів від реалізації, обумовлене зниженням попиту на продукцію комбінату та загальним звуженням його діяльності, за останнього року сприяло наступному поступовому підвищенню загальних витрат на виробництво та

Динаміка показників рентабельності

Показник	Фактично у:			Відхилення за рік	
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1999 р.	2000 р.
Від реалізації, тис.	19 993	19 352	11 861	- 641	- 7 491
Чистий прибуток, тис.	1 366	559	10	- 807	- 549
Прибуток від реалізації, тис. грн.	1 073	562	1 338	- 511	776
Рентабельність продаж	6,68%	2,8%		- 3,88%	
Прибутковість активів, %	0,0680	0,0309	0,0006	- 0,0371	- 0,0303
Прибутковість власного капіталу, %	0,1595	0,0633	0,0011	- 0,0962	- 0,0622
Період окупності власного капіталу, років	6,26794	15,7970	893,95	10	878

були головною причиною зниження чистого прибутку підприємства.

В цілому, за період 1998-2000 рр. чистий прибуток підприємства знизився на 99,27%. Якщо за підсумками 1999 р. відбулося скорочення чистого прибутку на 807 тис. грн. (на 59% від рівня 1998 р.), то за підсумками 2000 р. відповідний показник знизився на 549 тис. грн., що становить 98,2% від рівня попереднього року. У 2000 р. підприємству вдалося отримати чистий прибуток в обсязі лише 10 тис. грн.

У 1998 р. кожна гривня реалізованої продукції приносила 6,6 копійок прибутку, за підсумками 1999 р. цей показник знизився на 3,88% і склав лише 2,8 копійок прибутку на одну гривню реалізованої продукції.

зниження рентабельності продажу відображує зниження попиту на продукцію комбінату.

У 2000 р. рентабельність продукції комбінату становила 0,01228, тобто на одну гривню виробленої продукції припадало лише 1,23 копійки прибутку.

Коефіцієнт прибутковості активів, що характеризує прибутковість майнового потенціалу, яким володіє підприємство, скоротився в згаданому періоді на 99,11%. Якщо в 1998 р. на 1 гривню, вкладену в активи підприємства, припадало 6,8 копійок прибутку, то на кінець 1999 р. ця величина скоротилася до 0,3 копійок. А за підсумками 2000 р. прибутковість активів Сумського комбінату хлібопродуктів становить лише 0,06%.

Це падіння рентабельності майна відбулося в умовах скорочення грошової величини господарських засобів підприємства і обумовлене витратами, що викликали зменшення чистого прибутку підприємства. Зниження даного показника може свідчити про перенагромадження активів підприємством.

Рентабельність власного капіталу комбінату скоротилася за період 1998 – 2000 рр. на 99,18% і склала за підсумками 2000 р. лише 0,11%.

В умовах, що склалися, коли економічна рентабельність загального капіталу підприємства нижче за ставку відсотків за кредит, додаткове залучення позикового капіталу призводить до зниження прибутковості власного капіталу згідно з ефектом фінансового лівереджу (див. табл. 2.14).

Скорочення величини отриманого підприємством прибутку при одночасному збільшенні величини власного капіталу призвело до збільшення періоду окупності власного капіталу з 6,2 до 15,8 років за підсумками 1999 р. та майже 894 років станом на кінець 2000 р.

«Золотим співвідношенням» у сфері економіки підприємства, що свідчує позитивну динаміку показників ділової активності, є наступна нерівність, яка забезпечує порівняння динаміки основних показників

Таблиця 2.14

Розрахунок ефекту фінансового лівереджу

Показник	Період:		
	1998 р.	1999 р.	2000 р.
Річна сума капіталу, тис. грн.	20098	18107,5	17225,5
: власного	8562	8830,5	8939,5
позикового	11536	9277	8286
Чистий прибуток (без урахування витрат на відсотків та прибуткового податку), тис. грн.	1 073	562	105
Коефіцієнт валової рентабельності	5,34%	3,10%	0,61%
Середній рівень відсотків за кредит, %	60,00%	55,00%	50,00%
Ставка податку на прибуток, %	30,00%	30,00%	30,00%
Чистий прибуток	1 366	559	10
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, %	15,95%	6,33%	0,11%
Ефект фінансового лівереджу	-51,55%	-38,16%	-32,05%

рентабельності підприємства:

$$T_{пб} > T_p > T_{ак} > 100\%, \quad (2.1)$$

де $T_{пб}$, T_p , $T_{ак}$ – відповідно темпи зміни прибутку, реалізації й фінансованого капіталу.

У діяльності комбінату за період, що аналізується, дане співвідношення не дотримувалося (див. табл. 2.15).

В цілому, протягом 1998-2000 рр. чистий прибуток підприємства зменшився на 99,3%, обсяг реалізації у вартісному вираженні – на 40,7%, а середня величина капіталу, вкладеного в підприємство, зменшилася на 14,3%.

Таблиця 2.15

Розрахунок темпів зростання основних показників діяльності підприємства

Показники	Фактично за рік, тис. грн.			Темп зростання за рік, %		Темп зростання за період 1998-2000 рр.
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1999 р.	2000 р.	
Чистий прибуток	1 366	559	10	40,92%	1,79%	0,73%
Витрати на виробництво	19 993	19 352	11 861	96,79%	61,29%	59,33%
Витрати на обіг	20 098	18 108	17 226	90,10%	95,13%	85,71%

Це свідчить про те, що спостерігається зниження економічного потенціалу підприємства. Високі темпи зменшення прибутку підприємства зумовлюють збільшення витрат виробництва й обігу. У підприємства без впровадження негайних антикризових заходів відсутні умови для забезпечення його перспективного розвитку та економічного зростання.

2.2. Запровадження методу експрес-аналізу оцінки фінансового стану підприємства в умовах зміни стратегічних та оперативних цілей його діяльності в конкурентному середовищі

Для застосування методу експрес-аналізу фінансово-економічної стійкості підприємства нами було проведено групування статей активу та пасиву балансу за основними складовими елементами відповідно методики, яка була розгорнуто описана у першому розділі роботи.

Результати групування та розрахунку індикаторів оцінки фінансової стійкості наведені у таблиці 2.16.

Таблиця 2.16

Показники зміни фінансово-економічної стійкості підприємства

Класифікаційні елементи	Станом на початок року,				Відхилення за рік,		
	тис. грн.				тис. грн.		
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000
Актив							
Фінансові активи	15088	13810	10946	10933	- 1278	- 2864	- 13
Довгострокові	8916	9313	9173	9004	397	- 140	- 169
Короткострокові (ОНФА)	6172	4497	1773	1929	- 1675	- 2724	156
Нефінансові активи	6515	4783	6676	5896	- 1732	1893	- 780
Матеріальні (МФА)	152	55	147	11	- 97	92	- 136
Нематеріальні (НМФА)	6363	4728	6529	5885	- 1635	1801	- 644
Нематеріальні активи	21451	18538	17475	16818	- 2913	- 1063	- 657
Власні активи	12687	9280	8449	7825	- 3407	- 831	- 624
Капітал							
Власний	8368	8756	8905	8974	388	149	69
Зовнішній	13235	9837	8717	7855	- 3398	- 1120	- 862
Індикатори фінансової стійкості							
Індикатор фінансово-економічної стійкості підприємства	- 6720	- 5054	- 2041	- 1959	1666	3013	82
Індикатор абсолютної ліквідності	-	-	-	-	-	-	-
Індикатор потенційної ліквідності	-548	-557	-268	-30	- 9	289	238

З даної таблиці видно, що підприємство мало протягом періоду, що розглядається, від'ємне значення індикатору фінансово-економічної стійкості, що свідчить про відхилення його фінансово-економічного стану від співвідношення рівноваги у бік фінансової напруженості та кризи.

підприємству не вистачає власного капіталу для забезпечення нефінансових активів, що призводить до залучення позикових коштів. Всі фінансові активи комбінату є позиковими, тобто власних грошових коштів підприємство практично не має.

Слід відзначити позитивну тенденцію до щорічного покращення показників різниці між нефінансовими активами та власним капіталом: зростання значення індикатору фінансово-економічної стійкості за підсумками кожного з трьох років періоду, що аналізується, має знак «плюс». Так, протягом 1998 р. значення цього індикатору зросло на 1666 одиниць, 1999 р. – на 3013, 2000 р. – на 82 одиниці.

Обсяги позикового капіталу було значно скорочено: на 25,67% протягом 1998 р., 11,4% протягом 1999 р. та 9,89% за підсумками 2000 р. Абсолютне значення загального його зниження за підсумками трьохрічного періоду (5380 тис. грн.) було вище за абсолютну величину зростання індикатору фінансово-економічної стійкості (4761 тис. грн.).

Таким чином, алгебраїчна сума зниження позикового капіталу та зросту індикатору стійкості є величиною від'ємною (- 619 тис. грн.), яка й обумовила відповідне зниження фінансових активів підприємства протягом 1998-2000 рр.

Індикатор потенційної платоспроможності, що розраховується як різниця між власним капіталом та довгостроковими нефінансовими активами, за даними балансу комбінату є також величиною від'ємною протягом останніх трьох років, що свідчить про перебування підприємства у кризовому стані – зоні ризику з позиції можливості банкрутства. З огляду на це індикатор абсолютної платоспроможності під час аналізу не розраховувався.

Слід зазначити, що, якщо за підсумками 1998 р. на підприємстві спостерігалось підвищення рівня фінансового ризику (відхилення індикатору

потенційної платоспроможності було величиною від'ємною), то показники за період 1999 та 2000 рр. свідчать про поступове зниження ризику.

Так, за підсумками 1999 р. індикатор потенційної платоспроможності становив 289 одиниць, а протягом 2000 року – на 238 одиниць. В цілому, за підсумками трьох років значення цього показника зросло на 518 одиниць, і на початок 2001 року довгострокові нефінансові активи перевищують власний капітал підприємства лише на 30 тис. грн.

Ці зміни було досягнуто за рахунок загального зниження обсягу ліквідних (фінансових та оборотних нефінансових активів) на 4862 тис. грн. одночасного скорочення позикового капіталу на 5380 тис. грн. При цьому відповідна динаміка ліквідних активів склалася за рахунок скорочення оборотних нефінансових активів на 4243 тис. грн. та фінансової частини активів на 619 тис. грн. Ці процеси, що мали місце за підсумками 1998-2000 рр., з іншого боку супроводжувалися зростанням обсягу довгострокових нефінансових активів підприємства на 88 тис. грн. та збільшенням власного капіталу на 606 тис. грн.

Зростання фінансового ризику протягом 1998 р., що виявилось у зменшенні індикатору потенційної платоспроможності на 9 одиниць, було обумовлене, з одного боку, більш високими абсолютними темпами скорочення ліквідної частини активів (- 3407 тис. грн.) у відношенні до темпів зменшення обсягів позикового капіталу (- 3398 тис. грн.); з іншого боку – більш швидким абсолютним зростанням довгострокових фінансових активів (397 тис. грн.) в порівнянні з приростом власного капіталу (388 тис. грн.).

Зростання індикатору потенційної платоспроможності на 289 одиниць за підсумками 1999 р. склалося за рахунок більш високих темпів зменшення обсягу позикового капіталу (на 1120 тис. грн.) у порівнянні зі скороченням ліквідної частини активів (на 831 тис. грн.). У складі ліквідних активів спостерігалось різке зростання їх фінансової частини (на 1893 тис. грн.) за

високих темпів зменшення оборотних нефінансових активів (на 2724 тис. грн.). При цьому позитивна динаміка зміни фінансових активів підприємства була, головним чином, обумовлена суттєвим зростанням їхньої мобільної частини, яка протягом 1999 р. зросла на 1801 тис. грн., що дозволило досягти на початок 2000 р. такого їх обсягу, що на 166 тис. грн. перевищував рівень на початок 1998 р.. Позитивні тенденції протягом 1999 р. також спостерігалися й у динаміці мобільної частини фінансових активів, що в балансах підприємства представлена лише грошовими коштами. Після значного скорочення на 97 тис. грн. найліквіднішої частини активів підприємства у попередньому році протягом 1999 р. обсяг грошових коштів у вигляді залишків на рахунках у банку вдалося підвищити майже на таку саму величину і сформувати їх залишок на початок 2000 р. в обсязі 147 тис. грн.

2.3. Аналіз основних методичних підходів щодо подолання фінансової стійкості підприємства

На основі проведеної оцінки фінансової стійкості підприємства можна зробити висновок про його незадовільний фінансовий стан.

Підприємство характеризується низькими показниками ліквідності та платоспроможності, зниженням прибутковості діяльності, незадовільними показниками ділової активності, що свідчить про зниження ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Це дозволяє оцінити поточну фінансову ситуацію комбінату як кризову, що потребує прийняття організаційних і фінансових заходів для її усунення. Аналіз показників фінансової стійкості засвідчив, що й з точки зору оцінки перспективної платоспроможності фінансовий стан підприємства слід розглядати як кризовий.

З огляду на позитивні та негативні моменти в діяльності підприємством може постати питання про банкрутство, фінансове зупинення або його реструктуризацію.

Програма розвитку підприємства на 2001-2002 рр. передбачає наступні заходи щодо виходу підприємства з кризи:

- зберегти монополію на переробку зерна за рахунок максимального обмеження давальницької переробки (для реалізації цієї програми необхідне виділення короткострокових пільгових кредитів);
- порушити питання перед хлібопекарнями про укладення договорів на постачання борошна, головним чином, переробними підприємствами ДАК «Хліб України»;
- максимально залучити можливості обміну зерна в населення на хлібопродукти, для чого увести виїзний обмін;
- порушити питання перед місцевими органами влади про організаційно-фінансову підтримку переробних підприємств по забезпеченню населення хлібопродуктами;
- звернутися з проханням у Державну хлібну інспекцію про прискорення атестації продукції, що випускається малими переробними підприємствами різних форм власності;
- привести чисельність працівників до мінімально необхідної норми;
- знизити витрати енергоресурсів, увести суворий облік цих витрат;
- розширити інтеграцію з агропромисловим комплексом району, привести розмір орендованих угідь до 3000 га, збільшити відгодівлю великої рогатої худоби та свиней з метою диверсифікації виробничої діяльності підприємства;
- розширити власну торгову мережу з метою підвищення збуту продукції;
- збільшити обсяги випуску макаронних і хлібобулочних виробів;
- увести на окремих ділянках підприємства госпрозрахунок.

Разом з тим, вважаємо, що реалізації запланованих заходів недостатньо для подолання кризового стану та відновлення фінансової стійкості підприємства. Деякі з передбачених заходів спрямовані виключно на отримання адміністративної та фінансової підтримки від держави, застосування якої, на нашу думку, повинно здійснюватись тільки у виняткових випадках, після встановлення всіх механізмів подолання фінансової нестійкості на самому підприємстві.

В основі досягнення внутрішньої стійкості підприємства лежить ефектне та гнучке управління внутрішніми факторами його діяльності, тому головна роль в системі антикризового управління на комбінаті повинна належати широкому застосуванню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.

Процес підвищення рівня фінансової стійкості підприємства, що відбувається в умовах фінансової кризи, можна поділити на кілька етапів. Загальноприйнятій в практиці фінансового менеджменту розрізняють три етапи стратегії подолання нестійкості.

На першому етапі невідкладним завданням в системі заходів фінансової стабілізації підприємства є усунення проявів неплатоспроможності, тобто відновлення здатності до здійснення платежів за всіма невідкладними фінансовими зобов'язаннями з метою запобігання виникненню процедури банкрутства. Мета цього етапу вважається досягнутою, якщо обсяг надходжень грошових коштів стане вище за обсяг невідкладних фінансових зобов'язань в короткостроковому періоді. На цьому етапі необхідне доведення значень фінансових коефіцієнтів, таких як коефіцієнти ліквідності, забезпеченості власними оборотними коштами до нормативного рівня.

Через спрямованість на короткострокову перспективу систему заходів, застосовуються на першому етапі реалізації стратегії подолання нестійкості підприємством, прийнято називати оперативним механізмом

...вої стабілізації. Він належить до захисної реакції підприємства і ...
...ває різке скорочення витрат (постійних і змінних), зменшення
...них і зовнішніх фінансових зобов'язань, збільшення грошових
... скорочення розмірів поточних вимог та ліквідних активів (з метою їх
... конвертації у грошову форму). Головним змістом оперативного
...му фінансової стабілізації є забезпечення збалансування грошових
... та короткострокових зобов'язань підприємства.

На комбінаті з метою подолання його поточної неплатоспроможності,
... думку, доцільним є використання методів фінансового
... влення, що спрямовані на:

... скорення ліквідності оборотних активів, що забезпечить зростання
... вного грошового потоку в короткостроковому періоді:

- прискорення інкасації дебіторської заборгованості;
- скорочення періоду надання товарного (комерційного) кредиту;
- введення системи цінових знижок при здійсненні готівкового розрахунку за продукцію, що реалізується, та диференційованих в залежності від термінів надходження платежів;
- зниження розміру страхових запасів товарно-матеріальних цінностей;
- уцінка видів запасів товарно-матеріальних цінностей, що не є високоліквідними, до рівня ціни попиту із забезпеченням їх наступної реалізації;

... прискорення часткового деінвестування необоротних активів, що
... зпечить зростання надходження грошових коштів в короткостроковому
... оді:

- реалізація високоліквідної частини довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфелю;
- прискорення продажу устаткування, що не використовується, за цінами попиту на відповідних ринках;

- оренда устаткування, що раніше було заплановано до придбання в процесі оновлення основних засобів;

- скорочення розміру короткострокових фінансових зобов'язань, що забезпечить зниження обсягів видатків грошових коштів в короткостроковому періоді:

- пролонгація короткострокових фінансових кредитів (бажано без зростання відсотків);

- реструктуризація портфелю короткострокових фінансових кредитів з переоформленням окремих з них у довгострокові (бажано без зростання відсотків);

- збільшення терміну товарного (комерційного) кредиту, що надається постачальниками;

- відстрочка розрахунків за окремими формами внутрішньої кредиторської заборгованості;

- зниження рівня заробітної плати робітникам або збереження її на тому ж рівні за рахунок скорочення штату працівників.

З метою прискорення інкасації дебіторської заборгованості необхідно розглянути можливість застосування таких форм її рефінансування як факторинг, облік або дисконтування векселів, форфейтинг.

На нашу думку, зменшенню дебіторської заборгованості на підприємстві мало би сприяти застосування саме факторингових операцій, а також зменшення обсягів реалізації продукції з відстрочкою платежу.

Поряд із цими заходами необхідним є поліпшення маркетингової стратегії, спрямованої на пошук нових споживачів і розширення продажу існуючим.

Зазначимо, що суттєвим недоліком роботи фінансових служб на підприємстві є відсутність оперативного планування грошових платежів та надходжень у формі платіжного календаря.

Одним із першочергових заходів реалізації мети подолання неплатоспроможності на комбінаті повинно стати впровадження системи управління надходження та витрачання грошових коштів в розрізі окремих видів діяльності, а також різних типів центрів відповідальності, що забезпечить загальну основу здійснення ефективного управління грошовими потоками підприємства, дозволяючи забезпечити оперативне фінансування, своєчасне виконання розрахункових та платіжних зобов'язань, визначати шляхи зміни платоспроможності підприємства.

На наступному етапі ставиться мета забезпечення стійкого фінансового стану підприємства в середньостроковій перспективі, що має проявлятися в достатньому надходженні коштів від реалізації, достатньому рівні ліквідності активів, підвищенні рентабельності продукції до 3-5%. Цей етап прийнято називати “Відновленням фінансової стійкості”, оскільки він спрямований на усунення причин, що генерують неплатоспроможність. При цьому з'являється можливість залучення додаткових внутрішніх джерел фінансування, припинення штрафних санкцій за прострочену кредиторську заборгованість, забезпечення достатності фінансових ресурсів для покриття поточних зобов'язань, що виникають знову, поступове погашення старих боргів.

Механізм фінансового управління, що використовується на другому етапі реалізації стратегії подолання фінансової нестійкості підприємством, характеризується тактичним. Він являє собою забезпечення перевищення можливостей підприємства генерувати власні фінансові ресурси над необхідним обсягом споживання власних фінансових ресурсів.

Збільшення обсягу власних фінансових ресурсів на даному підприємстві може бути забезпечено за рахунок наступних заходів:

- оптимізація цінової політики з метою забезпечення додаткового операційного доходу;

- скорочення суми постійних витрат, зокрема, за рахунок скорочення кількості управлінського персоналу, витрат на поточний ремонт тощо;
- зменшення рівня перемінних витрат;
- проведення прискореної амортизації активної частини основних засобів з метою отримання додаткових коштів;
- вчасна реалізація майна, що має високий рівень зносу або не використовується.

Головним напрямком забезпечення досягнення точки фінансової рівноваги підприємством, через значну обмеженість можливостей збільшення обсягу власних фінансових ресурсів в кризових умовах, є скорочення обсягу споживання цих ресурсів. Воно може бути досягнуто шляхом впровадження наступних заходів:

- зниження інвестиційної активності підприємства у всіх його формах;
- забезпечення оновлення операційних позаоборотних активів переважно за рахунок їх оренди або лізингу;
- скорочення обсягів програми участі найманих працівників у прибутках, зокрема, зменшення преміальних виплат за рахунок цього джерела;
- відмова від зовнішніх соціальних та інших програм підприємства, що фінансуються за рахунок його прибутків.

На заключному, третьому етапі досягається стійкий фінансовий стан підприємства в довгостроковій перспективі. Для цього необхідне створення оптимальної структури балансу та фінансових результатів на підставі розробки стратегічного плану стійкого розвитку підприємства, забезпечення стійкості фінансової системи підприємства до несприятливих зовнішніх факторів за умови досягнення високих темпів зростання його операційної діяльності.

Оскільки здійснення фінансового оздоровлення комбінату є завданням комплексним і досить складним, доцільним може стати проведення його

структуризації. Вона, зокрема, може бути спрямована на зміну організаційної структури підприємства, тобто виділення допоміжних підприємств та деяких виробничих дільниць, а саме: Головашевської дільниці, Нижньо-Сироватського підсобного господарства, тощо, які можуть незалежно функціонувати за межами базового підприємства.

Результатом реалізації стратегії виживання має стати фінансова стабілізація підприємства.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2.

В умовах розвинутої ринкової економіки збитковість виробництва є неумісною з розвитком конкурентного середовища, і тому під впливом зростаючої конкуренції обсяг випуску нерентабельної продукції скорочується. Але специфіка економічних перетворень в Україні обумовила дещо інший вплив рівня конкуренції на діяльність підприємств. Розподіл підприємств за критерієм питомої ваги збиткової продукції в загальному обсязі виробництва в залежності від рівня конкуренції показує, що найбільш сприятливим для приватизованих підприємств є середній рівень конкуренції.

«Золотим співвідношенням» у сфері економіки підприємства, що засвідчує позитивну динаміку показників ділової активності, є наступна нерівність, яка забезпечує порівняння динаміки основних показників діяльності підприємства:

$$T_{пб} > T_p > T_{ак} > 100\%,$$

де $T_{пб}$, T_p , $T_{ак}$ – відповідно темпи зміни прибутку, реалізації й авансованого капіталу.

У діяльності комбінату протягом періоду, що аналізується, дане співвідношення не дотримувалося.

На основі проведеної оцінки фінансової стійкості підприємства можна зробити висновок про його незадовільний фінансовий стан.

Підприємство характеризується низькими показниками ліквідності та платоспроможності, зниженням прибутковості діяльності, незадовільними показниками ділової активності, що свідчить про зниження ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Це дозволяє оцінити поточну фінансову ситуацію комбінату як кризову, що потребує прийняття організаційних і фінансових заходів для її усунення. Аналіз показників фінансової стійкості засвідчив, що й з точки зору оцінки перспективної платоспроможності фінансовий стан підприємства слід розглядати як кризовий. З огляду на позитивні та негативні моменти в діяльності перед підприємством може постати питання про банкрутство, фінансове управління або його реструктуризацію.

В основі досягнення внутрішньої стійкості підприємства лежить своєчасне та гнучке управління внутрішніми факторами його діяльності, тобто головна роль в системі антикризового управління повинна належати широкому застосуванню внутрішніх механізмів фінансової стабілізації.

На підприємстві з метою подолання фінансової нестійкості та зміцнення конкурентоспроможності доцільним є використання комплексного підходу до вдосконалення управління фінансами. Основною спрямованістю комплексу запропонованих заходів є:

- в короткостроковій перспективі – усунення проявів неплатоспроможності у разі втрати конкурентних переваг;
- в середньостроковій – усунення причин, що генерують неплатоспроможність та адаптація до умов діяльності в конкурентному середовищі;
- в довгостроковій – забезпечення фінансової стійкості підприємства до впливу зовнішніх факторів конкурентного середовища.

...етою прискорення інкасації дебіторської заборгованості необхідно
...пнянути можливості застосування таких форм її рефінансування як
...торинг, облік або дисконтування векселів, форфейтинг. На нашу
...зку, зменшенню дебіторської заборгованості на підприємстві мало б
...яти застосування саме факторингових операцій, а також зменшення
...гтів реалізації продукції з відстрочкою платежу. Поряд із цими
...кздами необхідним є поліпшення маркетингової стратегії, спрямованої
...пошук нових споживачів і розширення продажу існуючим.
...тєвим недоліком роботи фінансових служб на даному підприємстві є
...сутність оперативного планування грошових платежів та надходжень у
...рмі платіжного календаря.



МОДЕЛЬ 3. ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ РИНКОВОГО ТА НЕРИНКОВОГО КОНКУРЕНТНОГО СЕРЕДОВИЩА

Запровадження динамічної моделі оперативного коригування фінансового плану підприємства залежно від змін ринкової кон'юнктури.

Економічне зростання можна розглядати як збалансовану в часі фінансову стійкість. Це достатньо близькі поняття, але, якщо економічне зростання більшою мірою пов'язане з темпами розвитку, то фінансова стійкість – з точкою фінансової рівноваги. Якщо в поточному періоді встановлені пропорції, що гарантують стійкий розвиток, то ці пропорції, збалансованість та фінансова стійкість зберігаються і в наступних періодах. З огляду цього умова забезпечення економічного зростання може використовуватись в якості цільової функції досягнення або відновлення фінансової стійкості підприємства.

Таким чином, умовою досягнення фінансової стійкості є формування пропорцій усталеного розвитку підприємства, створення умов для їх досягнення та підтримання у довгостроковій перспективі, що обумовлює його економічне зростання, визначаючи тенденції та можливості подальшого розвитку та розширення.

З огляду на те, що фінансово-економічний стан підприємства безпосередньо пов'язаний з обсягом та достатністю його власного капіталу, є зрозумілим, що головним елементом, який генерує фінансову стійкість об'єкта господарювання, є його власний капітал. Темпи зростання підприємства в першу чергу лімітуються темпами збільшення його власного капіталу, що, в свою чергу, обумовлені показниками ефективності діяльності підприємства, збільшенням обсягів реалізації, і залежать від таких чинників:

- співвідношення прибутку та коштів від реалізації – чим більше зростає прибуток, тим більше можливостей для зростання розміру власних оборотних засобів;
- швидкості обороту власного капіталу – чим більше обертів здійснює власний капітал, тим менше його потрібно для забезпечення процесу виробництва та реалізації;
- оптимального співвідношення власних і позикових коштів – чим більше зростання розміру позикових коштів, тим більшою є втрата фінансової стійкості, що спричиняє перепони для розвитку підприємства;
- частки прибутку, що спрямовується на розвиток виробництва – чим більше ця частка, тим вищі темпи економічного зростання підприємства.

Таким чином, темпи зростання власного капіталу підприємства, що визначають силу його розвитку – ступінь потенційних можливостей підприємства до розширення виробництва за рахунок реінвестування власних коштів, можна розрахувати виходячи з наступної формули:

$$T_{\text{ВК}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації}} \times \frac{\text{Чистий дохід від реалізації}}{\text{Обсяг активів}} \times \frac{\text{Прибуток на розвиток}}{\text{Чистий прибуток}} \times \frac{\text{Обсяг активів}}{\text{Власний капітал}} \quad (3.1)$$

Слід звернути увагу на те, що темпи усталеного розвитку визначаються показниками, два перших з яких в наведеній формулі (рентабельність реалізації та оборотність активів) відображають ефективність діяльності підприємства, а два інших (коефіцієнти лівереджу активів та капіталізації чистого прибутку) характеризують ефективність стратегічних фінансових рішень: вибір структури капіталу та політику підприємства відносно розподілу прибутку.

Безумовним є і той факт, що темпи зростання власного капіталу повинні бути максимальною величиною серед інших показників динаміки, а темпи зростання позикового капіталу, навпаки, найменшою величиною. Відси, з метою досягнення й дотримання фінансової рівноваги все майно

підприємства повинно нарощуватись більш високими темпами в порівнянні з зовнішнім капіталом, але не так швидко, як власний капітал.

Визначення майбутніх обсягів виробництва та реалізації продукції є важливим положенням та необхідним елементом встановлення взаємозв'язку між можливостями розвитку підприємства, потребами в інвестиціях і в людських ресурсах. Плановим відділом Сумського комбінату борошномельно-круп'яної продукції було розроблено план виробництва та реалізації продукції по комбінату на 2001 р., а також прогнозні показники в розрізі окремих кварталів року та джерел надходження зерна у переробку.

Слід зазначити, що запланований підприємством обсяг переробки зерна та відповідні показники виробництва та реалізації борошномельно-круп'яної продукції є найбільш вірогідними з урахуванням існуючих тенденцій у виробництві зерна сільським господарством України за останні роки: зменшення обсягів виробництва зерна в сільськогосподарських підприємствах, зокрема, через зменшення посівної площі та зниження врожайності.

Ці показники встановлювались шляхом коригування на ймовірні темпи зростання фактичних даних 2000 р., що відбулося, зокрема через погані природні умови, а врожайність зернових була чи не найгіршою за останні роки; становище додатково погіршилось через деякий негативний вплив проведення економічної реформи у сільському господарстві, яка призвела до порушення роботи роками відпрацьованих механізмів зв'язків між сільгоспвиробниками та комбінатом у процесі заготівлі. Тому існує певна ймовірність отримання більш високих показників у промисловому виробництві та заготівлі на даному підприємстві за підсумками 2001 р.

Спробуємо розробити оптимальну фінансову стратегію розвитку комбінату, виходячи з планових показників обсягів виробництва та реалізації продукції підприємством на 2001 р., спрогнозувати можливі зміни в

грошовій стійкості комбінату за умови додержання встановлених економічних параметрів.

Спочатку зробимо спробу спрогнозувати зміну фінансового стану підприємства за умови виконання затвердженого плану розвитку комбінату на 2001 р., розробленого плановим відділом.

Прогнозний розрахунок зміни структури головних балансових показників при виконанні показників фінансового плану підприємства, що наведений у табл. 3.1, зроблено виходячи з того, що співвідношення між обсягом поточних зобов'язань комбінату та доходом від реалізації (середнє значення за попередній трьохрічний період) залишається незмінним, тобто передбачається, що збережеться існуюча залежність між показниками реалізації та формуванням кредиторської заборгованості підприємством. Прогноз не враховує можливості зміни податкових ставок та податкової політики в Україні.

З таблиці 3.1 видно, що виконання планових показників виробництва та реалізації продукції має дозволити підприємству, за інших постійних умов, отримати 129,5 тис. грн. чистого прибутку за підсумками 2001 р. З них 54%, що становить 69,7 тис. грн., комбінат планує спрямувати на розвиток виробництва, тобто поповнення власного капіталу.

Щоб забезпечити зростання обсягу реалізації та прибутку, підприємству потрібно збільшувати свої активи. Підприємство має вільні виробничі потужності для нарощування обсягу виробництва на заплановані рівні. Тому необхідності в збільшенні основних засобів, що складають основу необоротних активів, немає. Потрібен приріст оборотних коштів, який з метою відновлення фінансової стійкості повинен досягатися, перш за все, за рахунок власних коштів. Зростання власних оборотних коштів у грошовій формі шляхом збільшення заготівлі зерна має створити основу для подальшого покращення фінансового стану підприємства у наступних за прогнозним періодах. Зауважимо, що виробництво та реалізація

Таблиця 3.1

Розрахунок прогнозу зміни фінансових показників підприємства за умови виконання показників, передбачених планом на 2001 рік

Показник	2000 рік, фактично тис. грн. 2	2001 рік, прогноз тис. грн. 3	Темп зростання за рік, % 4
Розрахунок чистого прибутку та його розподіл			
Доход від реалізації	11861,0	12250,0	103
Відсоток	1977,0	2042,0	103
Чистий дохід від реалізації	9884,0	10208,0	103
Об'єм вартість реалізованої продукції	8546,0	8788,0	103
Чистий прибуток	1338,0	1420,0	106
Адміністративні витрати, витрати на збут та результати від іншої операційної діяльності	1233,0	1005,0	82
з т.ч.: адміністративні витрати	527,0	820,0	156
Фінансовий результат від операційної діяльності	105,0	415,0	395
Фінансові витрати	95,0	230,0	242
Чистий прибуток	10,0	129,5	1295
Всього:			
страхування до ДАК "Хліб України"	2,4	9,8	408
на розвиток виробництва	7,6	69,7	917
частка персоналу у розподілі прибутку	-	50,0	
Балансові показники			
Незаборотні активи	9105,0	9105,0	100
Основні засоби	8177,0	8177,0	100
Оборотні активи	8120,5	7070,4	87
Поточні зобов'язання	8286,0	7166,2	87
Власний капітал	8939,5	9009,2	101
Разом пасивів (активів)	17 225,5	16175,4	94
Показники фінансової стійкості			
Коефіцієнт автономії	0,5190	0,5570	
Коефіцієнт фінансової незалежності	1,0789	1,2572	
Коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів	0,9269	0,7954	
Коефіцієнт співвідношення оборотного та основного капіталу	0,8919	0,7765	
Коефіцієнт маневреності власних коштів	- 0,0185	- 0,0106	
Довідково:			
Обсяг виробництва, тис. тонн	18,3	18,9	103
Власні оборотні кошти, тис. грн.	- 165,5	- 95,8	
Частка оборотних активів у доході від реалізації, %	68,46	57,72	

продовження табл. 3.1

1	2	3	4
В поточних зобов'язань у доході від	69,86	58,5	
Процент капіталізації прибутку, %	76	54	

виробничо-круп'яної продукції з власного зерна підприємства, згідно з даними попередніх років, дозволяє комбінату отримувати від переробки однієї тонни зерна прибуток у 9 разів вищий, ніж за умови надання послуг із переробки давальницької сировини.

Наведений у таблиці розрахунок засвідчує, що передбачені фінансовим планом підприємства підходи до розподілу чистого прибутку дозволять досягти зростання його власного капіталу лише на 1%.

Але зростання власного капіталу комбінату за прогнозними оцінками відбуватиметься в умовах скорочення обсягів позикового капіталу та майна (за мінусом балансу) – на 13% та 6% відповідно. Таким чином, співвідношення, яке забезпечує досягнення та підтримання фінансової стійкості у довгостроковій перспективі, за умови виконання підприємством його фінансового плану на 2001 р. буде дотримуватися.

Слід також зазначити, що затверджений для підприємства план його фінансового розвитку не дозволить згідно з прогнозними розрахунками оперативно покращити показники фінансової стійкості, хоча за всіма основними показниками будуть спостерігатися певні позитивні зрушення: незначне зростання маневреності власного капіталу через поповнення власних оборотних коштів буде супроводжуватися невеликим відхиленням у бік покращення коефіцієнтів автономії, фінансової незалежності та співвідношення позикового та власного капіталу.

Але мінімальна фінансова стабільність підприємством не буде досягнута, оскільки його зобов'язання не будуть гарантовано забезпечуватися оборотними активами: коефіцієнт співвідношення

ого та основного капіталу залишиться нижчим за співвідношення їх і власних коштів.

Підприємство все одно залишається у кризовому стані з точки зору короткочасної перспективи, оскільки зберігається головний фактор хиткого фінансового становища – нестача власних оборотних коштів (в обсязі 95,8 тис. грн.), що обумовлює необхідність збільшення кредиторської заборгованості підприємства як додаткового джерела фінансування оборотних активів (запасів і витрат як найважливішої їх складової для забезпечення виробничо-господарської діяльності).

Аналіз процесу формування чистого прибутку підприємства як основного джерела поповнення власного капіталу дозволяє виявити наступні основні напрямки коригування фінансового плану комбінату з метою покращення показників фінансової стійкості, відновлення фінансової рівноваги: зменшення витратної частини формування чистого прибутку та перегляд підходу до його розподілу.

За розрахунками з допомогою засобів “пошуку рішень” ЕОМ, мінімальний обсяг чистого прибутку для підприємства, який дозволить повністю покрити нестачу власних оборотних коштів, за інших постійних умов, має становити 307,5 тис. грн., для чого витрати повинні бути скорочені на 254,3 тис. грн.

На нашу думку, керівництву комбінату слід внести наступні коригування в фінансовий план на 2001 р.:

- враховуючи планове скорочення чисельності персоналу підприємства, переглянути планові показники фонду оплати праці з метою приведення темпів його зростання у відповідність до темпів зростання показників продуктивності праці (див. табл. 3.2) та внести відповідні зміни в планові показники витрат;
- переглянути показники адміністративних витрат та витрат на збут, що заплановані на 2001 р., з метою їх мінімізації;

Таблиця 3.2

**Динаміка показників заробітної плати на підприємстві
відповідно до плану на 2001 рік**

Показник	Фактично за 2000 р.	План на 2001 р.	Темп зростання, %
Кількість персоналу, чол.	341	296	86,8
на діяльність:	303	259	85,5
числовість	127	110	86,6
для	176	149	84,7
адмінперсоналу та охорони	66	57	86,3
заробітної плати, тис. грн.	1173	1438	122,6
в тому числі:			
на основну діяльність:	1072,5	1258	117,3
числовість	442,1	534	120,8
на івля :	630,4	724	114,8
в тому числі: адмінперсоналу та охорони	278	347	124,8
Середня річна заробітна плата одного працівника, грн.	3440	4858	141,2
Вироблено продукції на 1 працівника, тон	52,8	62,5	118,4
Відхід від реалізації на 1 працівника, тис.	34,8	41,4	119,0

- розробити систему заходів стосовно економії електроенергії, палива, телефонно-телеграфних витрат тощо з метою забезпечення виконання переглянутих показників витрат;
- переглянути планові пропорції розподілу чистого прибутку підприємства з метою максимізації сум, що реінвестуються у виробництво.

Підприємство має обмежені можливості щодо зменшення собівартості реалізованої продукції, оскільки при плануванні цього показника економічними службами було враховано показники за елементами витрат в межах прийняттого мінімуму, що відповідає запланованому обсягу виробництва.

Але існує можливість з урахуванням кризового стану підприємства і в разі необхідності впровадження заходів щодо його подолання уникнути витиснення від значного підвищення рівня заробітної плати працюючих на рівні 2001 р. (з 287 грн. в середньому на місяць до 404 грн.).

Заплановані обсяги витрат на оплату праці у виробничій сфері (див. табл. 3.2) не враховують скорочення чисельності працівників (до 85,5% від рівня 2000 р. за основною діяльністю), що усуває позитивний вплив цього кризового заходу на обсяги витрат підприємства, тобто не призводить до відповідного зменшення. Тому планові витрати на оплату праці виробничого персоналу потребують коригування на заплановані темпи зменшення чисельності персоналу та темпи зростання обсягів фонду оплати праці. Зауважимо, що планові темпи зростання фонду оплати праці в певній мірі враховують динаміку показників продуктивності праці, а також зміну законодавчих обмежень на мінімальні обсяги її оплати.

Розрахунок необхідного коригування фонду заробітної плати та відповідні зміни суми собівартості реалізованої продукції наведені у табл. 3.3.

З неї видно, що перегляд запланованих витрат на оплату праці працівників виробничої сфери дозволить скоротити ці та пов'язані з ними витрати у складі собівартості реалізованої продукції на 157 тис. грн. Завдяки цьому прогнозна собівартість реалізованої продукції у 2001 р. становитиме 2331 тис. грн.

Ще однією можливістю оптимізації обсягу чистого прибутку підприємства залишається коригування планових показників адміністративних витрат та витрат на збут у бік їх мінімізації. Зазначимо, що

передбачено зростання цих статей витрат на 56% та 14% відповідно, що значно перевищує темпи зростання обсягів виробництва та продажу.

Таблиця 3.3

Розрахунок коригування собівартості реалізованої продукції

№	Показник	Значення
1.	Фактичний обсяг фонду заробітної плати у виробничій сфері за підсумками 2000 року, тис. грн.	794,5
2.	Запланований темп скорочення чисельності працівників, %	85,5%
3.	Фонд заробітної плати, скоригований на скорочення чисельності працівників, тис. грн. (р.1 x р.2)	679,3
4.	Запланований темп зростання фонду оплати праці, %	117,3%
5.	Скоригований фонд заробітної плати з врахуванням планових темпів його зростання, тис. грн. (р.3 x р.4)	796,8
6.	Скоригований обсяг нарахувань на заробітну плату, тис. грн.	298,8
7.	Запланований фонд оплати праці, тис. грн.	911
8.	Запланований обсяг нарахувань на заробітну плату, тис. грн.	341,6
9.	Економія витрат, тис. грн. ((р.7 + р.8) – (р.5 + р.6))	157
10.	Запланована собівартість реалізованої продукції, тис. грн	8788
	Скоригована сума собівартості реалізованої продукції на 2001 рік, тис. грн. (р.10 – р.9)	8631

У складі адміністративних витрат значна частка належить саме витратам на оплату праці та нарахуванням на неї, які також потребують

з урахуванням запланованих змін у складі чисельності працівників.

У розрахунку (див. табл. 3.4) вважаємо за доцільне додатково скоротити планові темпи зростання фонду оплати праці адміністративного персоналу, встановивши їх на середньому рівні по підприємству (120%). Ці скоротення дозволять скоротити витрати на оплату праці адміністративного персоналу та пов'язані з ними нарахування на 81 тис. грн., що забезпечить зменшення адміністративних витрат до рівня 739 тис. грн.

Таблиця 3.4

Розрахунок коригування витрат на оплату праці адміністративного персоналу з урахуванням запланованих змін його чисельності

№	Показник	Значення
1.	Фактичний обсяг витрат на оплату праці у 2000 році, тис. грн.	278
2.	Запланований темп скорочення чисельності працівників, %	86,3
3.	Фонд заробітної плати, скоригований на скорочення чисельності працівників, тис. грн. (р.1 x р. 2)	240
4.	Темп зростання фонду оплати праці, %	120
5.	Скоригований фонд заробітної плати з врахуванням планових темпів його зростання, тис. грн. (р.3 x р.4)	288
6.	Скоригований обсяг нарахувань на заробітну плату, тис. грн.	108
7.	Запланований фонд оплати праці, тис. грн.	347
8.	Запланований обсяг нарахувань на заробітну плату, тис. грн.	130
	Економія витрат, тис. грн. ((р.7 + р.8) – (р.5 + р.6))	81

Додатково досягти зменшення адміністративних витрат можна шляхом запровадження режиму економії, спрямованого на підтримання інших статей

групи витрат на мінімально можливому рівні для забезпечення нормального режиму функціонування підприємства.

З табл. 3.5 видно, що ці додаткові заходи за прогнозними оцінками з урахуванням думки фахівців планового відділу комбінату дозволять зменшити адміністративні витрати підприємства на 125 тис. грн.

Таблиця 3.5

Мінімізація адміністративних витрат підприємства на 2001 рік

Стаття витрат	Вихідне значення, тис. грн	Результат оптимізації, тис. грн	Відхилення, тис. грн.
Сплата	347	288	- 59
Відрахування на зарплату	130	108	- 22
Відрахування на автотранспорт та паливо	82	60	- 22
Електроенергія	6	5	-1
Куртизація	70	70	0
Інші витрати	185	164	- 21
Усього			
Сплата за землю	124	124	0
Інші	61	40	- 21
Разом	820	695	- 125

Під час розробки планових показників витрат на збут співробітниками планового відділу комбінату були враховані планові темпи зростання обсягів виробництва та реалізації продукції, прогнозні показники зміни тарифів за транспортування вантажів, проведення маркетингових заходів тощо, тому резерви зниження цієї статі витрат незначні.

Так само зростання планових фінансових витрат за 2001 р. у 2,4 рази враховує вже існуючі зобов'язання підприємства щодо сплати відсотків за користування банківським кредитом. Залучення додаткового обсягу

вого банківського капіталу у 2001 р. фінансовим планом підприємства передбачено. Тому при розробці оптимальної фінансової стратегії розвитку підприємства на 2001 р. обсяги фінансових витрат не можуть бути меншими за встановлені 230 тис. грн.

Таким чином, всі виявлені резерви зниження витрат (див. табл. 3.6) дозволять досягти економії в 282 тис. грн., що на 27,7 тис. грн. більше порівняно з умовним мінімально необхідним скороченням витрат, яке забезпечує необхідні для відновлення та дотримання фінансової рівноваги темпи зростання власного капіталу та повного покриття нестачі власного оборотного капіталу.

Таблиця 3.6

Виявлені резерви скорочення витрат підприємства

Показник	Значення, тис. грн.
Зниження витрат на оплату праці:	238
у складі собівартості реалізованої продукції	157
адміністративного персоналу	81
Збереження мінімально можливого рівня інших статей	44
адміністративних витрат	
Разом	282

Для підвищення темпів нарощування обсягів власних оборотних коштів необхідно переглянути пропорції розподілу чистого прибутку за напрямками його використання.

Вихідним положенням при розподілі чистого прибутку підприємства повинна стати максимізація коштів, що спрямовуються на розвиток виробництва, тобто підприємство повинно намагатися скоротити обсяги програми участі працівників у розподілі прибутку та відрахувань до ДАК "Хліб України" принаймні на рік.

Оптимальні, з нашого погляду, пропорції розподілу чистого прибутку підприємства, що дозволять врахувати інтереси всіх сторін (головної фірми, самого підприємства та його працівників) наведено у табл.3.7.

Таблиця 3. 7

Структурні показники розподілу чистого прибутку підприємства

Показник	За планом на 2001 рік:		Зміна питомої ваги, що пропонуються, %
	тис. грн.	питома вага, %	
Чистий прибуток:	129,5	100	100
Збереження до ДАК	9,8	8	5
Фінансовий розвиток	69,7	54	75
Соціально-культурний розвиток	50	39	20
Відпочинок			

Для досягнення бажаного ефекту зростання абсолютної величини чистого прибутку за рахунок використання існуючих резервів збереження статей витрат повинно забезпечити отримання показників збережень до ДАК "Хліб України" та на соціальні програми підприємства в сумарних витратах, не менших, ніж передбачені початковим планом.

З урахуванням обсягів виявлених резервів треба розглядати три варіанти коригування фінансового плану комбінату на 2001 р., що визначають межі зміни витрат підприємства при постійних та переглянутих пропорціях розподілу прибутку, дотримання яких дозволить відновити фінансову стійкість:

1. Зниження собівартості реалізованої продукції та мінімізація адміністративних витрат при збереженні планових пропорцій розподілу прибутку.

Зменшення статей витрат лише за рахунок перегляду витрат на оплату праці при переглянутих пропорціях розподілу прибутку.

Зменшення собівартості реалізованої продукції та мінімізація адміністративних витрат при переглянутих пропорціях розподілу прибутку.

Зведений прогноз зміни фінансових показників Сумського КХП при різних обсягах витрат наведено у табл. 3.8.

Прогнозні розрахунки дозволяють зробити висновок про те, що навіть при перегляду пропорцій розподілу прибутку (варіант 1) скорочення витрат із застосуванням усіх виявлених резервів дозволяє підприємству за інших рівних умов значно покращити показники структури капіталу, що означають фінансову стійкість. При цьому підприємству за прогнозними показниками вдасться повністю покрити наявну на початок року нестачу власних оборотних коштів та відновити їх в обсязі 14,3 тис. грн.

Але мінімальна фінансова стабільність комбінатом за цим варіантом коригування фінансового плану також досягнута не буде, оскільки коефіцієнт фінансового ризику (співвідношення позикового та власного капіталу) все ще буде перевищувати співвідношення оборотних та позаоборотних активів.

При застосуванні переглянутих пропорцій розподілу чистого прибутку результати розрахунку прогнозу зміни показників фінансової стійкості кращі. Одне лише скорочення витрат на оплату праці (варіант 2) дозволить сформувати власний оборотний капітал в обсязі 56,6 тис. грн. та дещо покращити інші показники фінансової стійкості, зокрема досягти гарантованого забезпечення зобов'язань підприємства його оборотними активами (співвідношення оборотного та основного капіталу буде перевищувати співвідношення позикового та власного).

Але найкращі результати з позиції відновлення фінансової стійкості підприємства спостерігаються при застосування варіанту 3, що додатково до

Прогноз зміни показників фінансового стану підприємства при різних рівнях витрат

Показники	Прогноз на 2001 рік, тис. грн.				Темп зростання по відношенню до 2000 року, %			
	За планом	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	За планом	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Розрахунок чистого прибутку та його розподіл								
Дохід від реалізації	12 250,0	12250,0	12250,0	12250,0	103	103	103	103
ПДВ	2 042,0	2042,0	2042,0	2042,0	103	103	103	103
Чистий дохід від реалізації	10 208,0	10208,0	10208,0	10208,0	103	103	103	103
Собівартість реалізованої продукції	8 788,0	8631,0	8631,0	8631,0	103	101	101	101
Валовий прибуток	1 420,0	1577,0	1577,0	1577,0	106	118	118	118
Адміністративні витрати, витрати на збут та результат від іншої операційної діяльності	1 005,0	880,0	924,0	880,0	82	71	75	71
в т.ч.: адміністративні витрати	820,0	695,0	739,0	695,0	156	132	140	132
Фінансовий результат від операційної діяльності	415,0	697,0	653,0	697,0	395	664	622	664
Фінансові витрати	230,0	230,0	230,0	230,0	242	242	242	242
Чистий прибуток	129,5	326,9	296,1	326,9	1295		2961	3269
З нього:								
відрахування до ДАК "Хліб України"	9,8	22,9	14,8	16,3				
на розвиток виробництва	69,7	179,8	222,1	245,2				
участь персоналу у розподілі прибутку	50,0	124,2	59,2	65,4				



продовження таблиці 3. 8.

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Балансові показники								
Позаоборотні активи	9 105,0	9105,0	9 105,0	9 105,0	100	100	100	100
Основні засоби	8 177,0	8177,0	8 177,0	8 177,0	100	100	100	100
Оборотні активи	7070,4	7180,4	7222,7	7245,8	87	88,4	88,9	89,2
Поточні зобов'язання	7166,2	7166,2	7166,2	7166,2	86,5	86,5	86,5	86,5
Власний капітал	9 009,2	9119,3	9161,6	9184,7	101	102	102,5	103
Валюта балансу	16175,4	16285,4	16327,7	16350,8	93,9	94,5	94,8	95
Показники фінансової стійкості								
Коефіцієнт автономії	0,5128	0,5600	0,5611	0,5617				
Коефіцієнт фінансової незалежності	1,0528	1,2726	1,2785	1,2817				
Коефіцієнт співвідношення залучених і власних коштів	0,9499	0,7858	0,7822	0,7802				
Співвідношення оборотного та основного капіталу, %	0,7765	0,7886	0,7933	0,7958				
Коефіцієнт маневреності власних коштів	- 0,0106	0,0016	0,0062	0,0087				
Довідково:								
Власні оборотні кошти, тис. грн.	- 95,8	14,3	56,6	79,7				
Питома вага оборотних активів у доході від реалізації, %	69,08	58,62	58,96	59,15				
Питома вага поточних зобов'язань у доході від реалізації, %	69,86	58,5	58,5	58,5				
Коефіцієнт капіталізації прибутку, %	55	55	75	75				



Варіанту 2 передбачає мінімізацію адміністративних витрат через впровадження режиму економії.

Так, варіант 3 характеризується збільшенням обсягів очікуваного чистого прибутку до 326,9 тис. грн., забезпечує темпи зростання власного капіталу на рівні 103% та дозволяє відновити власні оборотні кошти в обсязі 300 тис. грн.

Розглянемо варіанти коригування фінансового плану в межах моделі економічного зростання (див. табл. 3.9).

Прогнозні розрахунки засвідчують, що впровадження будь-якого з запропонованих варіантів, що засновані на підвищенні частки відрахувань чистого прибутку до фонду накопичення до рівня 75%, дозволять Львівському комбінату хлібопродуктів досягти зростання власного капіталу приблизно на 2,5% за рік, що відповідає запланованим темпам зростання фонду від реалізації. Така динаміка власного капіталу буде здійснюватися підвищенням рентабельності реалізації продукції, оптимізацією структури капіталу підприємства та незначним уповільненням оборотності його активів.

Порівнюючи варіанти 1 та 3, можна зробити висновок, що перегляд пропорцій розподілу прибутку додатково до скорочення витрат за всіма згаданими резервами дозволяє знизити рівень фінансового ризику, збільшивши інші коефіцієнти моделі майже без змін.

Найкращі результати відповідають варіанту 3, який забезпечує найвищі темпи зростання власного капіталу за найнижчого рівня фінансового ризику.

Таблиця 3. 9.

**Розрахунок темпів зростання власного капіталу на основі моделі
усталеного розвитку**

Показники	Базовий варіант за фінпланом	Оптимізація стратегії		
		Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3
Вихідні показники для розрахунку				
Від реалізації, тис. грн.	12 250,0	12250,0	12 250,0	12 250,0
Чистий дохід від реалізації, тис. грн.	10 208,0	10208,0	10 208,0	10 208,0
Чистий прибуток, тис. грн.	129,5	326,9	296,1	326,9
Витрати на зберігання в ДАК "Хліб і сіль", тис. грн.	9,8	22,9	14,8	16,3
Витрати на участь працівників в поділі прибутку, тис. грн.	50,0	124,2	59,2	65,4
Витрати на прибуток, що розподілюється на соціально-економічний розвиток, тис. грн.	69,7	179,8	222,1	245,2
Вартість активів, тис. грн.	17 567,0	16285,4	16327,7	16350,8
Вартість оборотних, тис. грн.	8 462,0	7 180,4	7 222,7	7245,8
Власний капітал, тис. грн.	9 009,2	9 119,3	9 161,6	9184,7
Зовнішній капітал, тис. грн.	8 557,8	7 166,2	7 166,2	7166,2
Розрахункові коефіцієнти моделі				
Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції	0,0127	0,0320	0,0290	0,0320
Коефіцієнт капіталізації чистого прибутку	0,5382	0,5500	0,7500	0,7500
Коефіцієнт лівереджу активів	1,9499	1,7858	1,7822	1,7802
Коефіцієнт оборотності активів	0,5811	0,6268	0,6252	0,6243
Результати розрахунку оптимальних темпів зростання власного капіталу на 2001 рік				
Темп зростання власного капіталу, одиниць	0,0077	0,0197	0,0242	0,0267
Темп зростання власного капіталу, %	0,7737%	1,9716%	2,4240%	2,6694%
Коефіцієнт еластичності темпу зростання власного капіталу від коефіцієнту рентабельності реалізації	0,61	0,62	0,84	0,83

3.2. Розробка та обґрунтування системи вибору потенційних контрагентів з метою забезпечення єдності оперативних і стратегічних завдань фінансового менеджменту підприємства

Сучасне виробництво здійснюється на основі тісної взаємодії багатьох партнерів різних народногосподарських галузей. З поглибленням і ускладненням процесу реформації економіки України посилюються процеси кооперування й інтеграції, внаслідок чого переходять на нову якісну основу організаційно-технологічні і товарно-технологічні зв'язки між господарськими суб'єктами різних галузей.

Зважаючи на те, що характерною рисою господарсько-комерційних процесів на сьогоднішній день залишається наявність бартерних операцій та реалізації продукції з відстрочкою платежів, все більшу роль відіграє такий вид майнового ризику, як ризик ненадійності потенційних контрагентів. В сучасних умовах економічної нестабільності він може виявлятися як в купівельно-реалізаційних, так і в орендних операціях. В обох випадках підприємство суттєво ризикує власним майном – продукцією, чи основними засобами.

Таким чином, виникає проблема розпізнання, попередження і мінімізації таких ризиків. Серед способів усунення зазначеної проблеми ключову роль повинна відіграти сучасна методологія фінансового менеджменту і відповідний фінансовий інструментарій бізнес-діагностики і попередження майнових і фінансових ризиків.

Бізнес-діагностика потенційного контрагента підприємства, на наш погляд, в першу чергу повинна включати якісну експрес-оцінку й аналіз поточної виробничо-господарської ситуації, оцінку зовнішнього та внутрішнього середовища його діяльності, а також фінансового стану з метою формування концепції договірних відносин і проекту фінансового

менту. Відмінність такої діагностики від аудиторського аналізу операційної та фінансової діяльності підприємства полягатиме в цільовій оцінці, що насамперед має відображати інтереси підприємства.

Разом з тим, бізнес-діагностика, маючи на меті виявлення ступеню ризику комерційних відносин з контрагентами, закликає виявити рівень раціональності їх діяльності. При цьому ознаки такої раціональності можна розділити в три групи:

1. Ринкова – дії клієнта раціональні, якщо спрямовані на досягнення певних цілей, як надійна конкурентоздатність його товару, робіт і послуг, підвищення їхніх споживчих якостей і товарної привабливості.

2. Економічна – дії клієнта раціональні, якщо спрямовані на зростання власного і акціонерного (пайового) капіталу і доходів власників.

3. Соціальна – дії клієнта раціональні, якщо спрямовані на збереження сприятливого соціального клімату на підприємстві (зростання заробітної платні, оптимізація її виплат, зростання фондів споживання тощо).

У західній фінансовій практиці проблема оцінки надійності потенційних контрагентів вирішується за допомогою так званих «Схем Дюпона» (Du Pont System of financial analysis), що використовуються, зокрема, в методиках досліджень UNIDO (United Nations Industrial Development Organization) і Світового банку. В основі даної методики лежить система поглибленого інтегрального аналізу фінансової діяльності підприємства, яка передбачає розбиття показника «коефіцієнт рентабельності активів» на ряд інших показників його формування, що утворюють єдину систему.

Однак фінансові запобіжні і діагностичні прогнози, що повністю ґрунтуються на західних моделях, на наш погляд, не можуть забезпечити реальності отриманих результатів в умовах вітчизняної економіки. Кількісні значення та сила впливу факторних показників в умовах українського ринку будуть істотно відрізнятися від критеріальних значень, характерних для країн

виненою економікою.

Серед причин цього в першу чергу слід назвати інші темпи змінного розвитку, інші фази макроекономічного циклу, а також фондо-, го- і трудомісткість виробництва, продуктивність праці, податковий та тиційний клімат. Крім того, в Україні інші темпи інфляції та засоби її мування, інші етичні підходи в плані організації бізнесу, а також тність у більшості підприємств ринкової історії.

Таким чином, названі вище причини не дозволяють механічно носити застосування західного фінансового інструментарію для умов нського ринку. Тому виникає необхідність використання такої моделі ки ризику ненадійності потенційних контрагентів, яка була б повністю ована до вітчизняних умов.

Методика, що була запропонована нами, базується на визначенні егральних показників, з допомогою яких дається оцінка двом, трьом і вше взаємозв'язаним (в основному якісним) чинникам. Інтегральний зник розраховується добуванням кореня (квадратного, кубічного і т.д.) з тків відповідних чинників:

$$I = \sqrt[n]{K_1 \times K_2 \times K_3 \times \dots \times K_n} \quad (3.2)$$

де: I – інтегральний показник;

$K_1, K_2, K_3, \dots, K_n$ – абсолютні чи відносні значення досліджуваних чинників;

n – кількість досліджуваних чинників.

Кожен чинник, що впливає на значення результативної ознаки, може нчати ряд складових, які в свою чергу виступають самостійними фторами з більшою чи меншою мірою впливу. Іншими словами, чинники ожуть бути першого, другого, третього, ... n - го порядку.

З метою забезпечення достатньої глибини дослідження всіх сторін ельності відібраних об'єктів та достовірності необхідних результатів

Інтегральні показники розраховуються по 4 напрямках:

1. Інтегральний індикатор виробничо-комерційних можливостей дає кількісну характеристику можливостей контрагента в плані виробничої та маркетингової діяльності, а також гарантій виконання договірних зобов'язань через оцінку виробничих потужностей і рівня організації маркетингу. Розраховується він за наступною формулою:

$$I_{\text{ВК}} = \sqrt[3]{K_{\text{СФ}} \times K_{\text{АК}} \times K_{\text{УТ}}} \quad (3.3)$$

де: $I_{\text{ВК}}$ – інтегральний індикатор виробничо-комерційних можливостей;

$K_{\text{СФ}}$ – коефіцієнт збереження основних фондів (відношення вартості основних засобів за мінусом зносу до їх повної первісної вартості) говорить про технічний стан виробничого обладнання;

$K_{\text{ак}}$ – коефіцієнт комерційної активності, який розраховується за формулою:

$$K_{\text{ак}} = (B/A_{\text{п}}) * P_{\text{т}} * (\text{Ц}/\text{Ц}_{\text{с}}) \quad (3.4)$$

де: B – виручка від реалізації продукції;

$A_{\text{п}}$ – вартість поточних активів;

$P_{\text{т}}$ – рівень товарності (відношення вартості товарної продукції до вартості валової);

Ц – середня ціна реалізації головних видів продукції;

$\text{Ц}_{\text{с}}$ – середня ціна реалізації аналогічної продукції по галузі або регіону.

В даному показнику відношення виручки до вартості поточних активів характеризує ступінь ефективності маркетингу на підприємстві; рівень товарності показує ступінь затовареності та можливості збутової діяльності; відношення ціни реалізації до середньої ціни по галузі або регіону характеризує якість і конкурентоздатність продукції.

K_{yt} – коефіцієнт, що характеризує рівень управління і технології виробництва; розраховується на основі наступної формули:

$$\Pi = x f_0 \quad (3.5)$$

де: Π – продуктивність праці з розрахунку обсягу виробленої продукції одного працівника;

x – рівень управління і технології виробництва;

f_0 – фондоозброєність праці.

Таким чином:

$$x = \Pi \times \frac{\Pi}{f_0} \quad (3.6)$$

2. Інтегральний індикатор фінансової стійкості характеризує фінансовий стан і рівень платоспроможності:

$$I_{fc} = \sqrt[3]{K_M \cdot K_{\Pi} \cdot K_{dk} \cdot K_A} \quad (3.7)$$

де: I_{fc} – інтегральний індикатор фінансової стійкості;

K_M – коефіцієнт маневреності, що визначається відношенням вартості оборотних фондів до загальної суми джерел. Високе значення даного показника позитивно характеризує фінансовий стан.

K_{Π} – коефіцієнт покриття заборгованості поточними активами, що вказує на платіжні можливості підприємства, які оцінюються за умови не тільки своєчасних розрахунків з дебіторами і сприятливою реалізацією готової продукції, але й продажу у випадку необхідності інших матеріальних активів;

K_{dk} – коефіцієнт співвідношення дебіторської і кредиторської заборгованості, що характеризує ступінь ризикованості постачальницько-збутових операцій;

K_A – коефіцієнт автономії (відношення суми власних фінансових

зростає до їхньої загальної вартості). Зростання цього коефіцієнта свідчить про зміцнення фінансової незалежності підприємства, зниження ризику фінансових ускладнень в плані виконання договірних зобов'язань в майбутні роки.

3. Інтегральний індикатор ділової активності узагальнює показники швидкості обороту всіх засобів підприємства:

$$I_{\text{да}} = \sqrt{K_{\text{оа}} \cdot K_{\text{ф}} \cdot K_{\text{об}} \cdot K_{\text{дз}}} \quad (3.8)$$

де: $I_{\text{да}}$ – інтегральний індикатор ділової активності;

$K_{\text{оа}}$ – коефіцієнт оборотності активів (відношення виручки до середньої вартості поточних активів). Показує швидкість обороту мобільних засобів.

$K_{\text{ф}}$ – коефіцієнт фондівдачі основних засобів і інших оборотних активів. Характеризує ефективність використання основних засобів і інших позаоборотних активів.

$K_{\text{об}}$ – коефіцієнт оборотності оборотних фондів. Визначається відношенням виручки до середньорічної вартості оборотних засобів і виражає кількість їх оборотів. Зниження свідчить про відносне збільшення матеріальних запасів і незавершеного виробництва або про зниження попиту на готову продукцію.

$K_{\text{дз}}$ – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (відношення виручки до суми дебіторської заборгованості). Показує розширення (зростання коефіцієнту) або зниження (зниження коефіцієнту) комерційного кредиту, що надається контрагентам, а відповідно й ступінь ризику невиконання договірних зобов'язань.

4. Інтегральний індикатор прибутковості свідчить про ефективність виробничої та комерційної діяльності:

$$I_{\text{пр}} = \sqrt{P_{\text{вк}} \cdot P_{\text{ак}} \cdot P_{\text{а}} \cdot P_{\text{п}}} \quad (3.9)$$

де: $I_{пр}$ – інтегральний індикатор прибутковості;

$P_{вк}$ – коефіцієнт рентабельності власного капіталу (відношення балансового прибутку до суми власного капіталу);

$P_{ак}$ – рентабельність акціонерного капіталу (відношення чистого прибутку до вартості акціонерного капіталу);

P_a – рентабельність активів (відношення балансового прибутку до середньої суми активів);

$P_{п}$ – рентабельність продаж (відношення балансового прибутку до виручки від реалізації продукції). Зменшення показника свідчить про зменшення попиту на продукцію підприємства.

Кожний з чотирьох індикаторів є числовим значенням факторної функції. В якості результативного чинника виступає співвідношення виручки до кредиторської заборгованості, як можливість відповідати по зобов'язаннях до кредиторів з рахунків виручених грошових надходжень. Беручи до уваги той факт, що підприємства найбільш вірогідних потенційних партнерів мають безперервний процес виробництва, такий показник одночасно (певною мірою) характеризуватиме платоспроможність контрагента на певну дату.

Крім того, зростання кожного значення факторних чинників позитивно впливає на платоспроможність і фінансову стійкість підприємства, а отже і на зниження ступеня ризику майнових втрат по реалізаційних операціях внаслідок економічної нестабільності контрагента.

В закінченому плані модель оцінки потенційних надійності контрагентів має вигляд рівняння регресивної залежності:

$$y = 0,1398 + 0,5243X_1 + 1,4165X_2 + 0,6328X_3 + 1,8165X_4 \quad (3.10)$$

де: X_1 – інтегральний індикатор виробничо-комерційних можливостей;

X_2 – інтегральний індикатор фінансової стійкості;

X_3 – інтегральний індикатор ділової активності;

X_4 – інтегральний індикатор прибутковості.

Цифри, що стоять перед X_1 , X_2 , X_3 , та X_4 називають коефіцієнтами регресії. Вони характеризують зміну результативної ознаки при збільшенні, або зменшенні чинників на одиницю значення. Однак, слід мати на увазі, що коефіцієнти розрахованих моделей відносно вірогідні тільки для даного відрізка часу і конкретної сукупності підприємств. Розповсюджувати їх на інші регіони, або господарські суб'єкти іншого виробничого напрямку не рекомендується. Разом з тим, потрібно пам'ятати й про іншу особливість коефіцієнтів регресії: вони характеризують величину впливу одного фактору з урахуванням спільної чинності всіх інших факторів, включених до моделі.

І, нарешті, головна особливість коефіцієнтів полягає в тому, що вони відображають той вплив відповідного чинника на величину результативної ознаки, що фактично склався в даній сукупності на даний період. Іншими словами, дані коефіцієнти відповідають середньому рівню використання фінансових і матеріальних ресурсів, що, в свою чергу, визначається результативними показниками роботи суб'єктів господарювання.

Використовуючи дані Фонду Держмайна, нами було відібрано по 4 підприємства різних галузей проведено відповідні розрахунки (табл. 3.10.). Підставивши відповідні індикатори в модель бізнес-діагностики потенційного контрагента, одержимо розрахункову величину, яка покаже рівень виробничо-фінансової діяльності, тобто коефіцієнт надійності того, чи іншого підприємства. В такому разі, коефіцієнт ризику становитиме обернену величину до показника надійності.

Так серед п'яти видів переробних підприємств найбільш надійними будуть наступні: Шевченківський хлібокомбінат, Дубов'язівський цукрозавод, Поповецький плодоконсервний завод, Краснопільський молокозавод, Золочівський м'ясокомбінат.

Таким чином, для уточнення конкретних дій при розробці концепції

Таблиця 3.10

Визначення фінансової стійкості потенційного контрагента.

Підприємства	Чинники результативної ознаки					Коефіцієнт надійності
	Інтегральні індикатори				Параметр	
	I _{вк}	I _{фс}	I _{да}	I _{пр}		
<i>Хлібокомбінати і хлібоприймальні пункти</i>						
Вінницький хлібокомбінат	1,0806	1,3910	0,7056	0,0018	0,1398	3,3188
Львівський хлібокомбінат	0,3109	0,7649	0,1424	- 0,3579	0,1398	1,0001
Шевченківський хлібокомбінат	0,8934	1,7267	1,1700	- 0,0018	0,1398	3,9281
Зачепилівське ПП	0,3209	1,9378	0,1506	0,1435	0,1398	2,6926
<i>Цукрові заводи</i>						
Дубов'язівський	0,7026	0,9943	0,6353	0,0436	0,1398	2,5157
Чухнівський	0,4892	0,6983	0,5214	- 0,5377	0,1398	1,3111
Мезенівський	0,3943	0,4774	0,5100	- 1,3224	0,1398	0,1991
Грязненський	0,4766	0,4094	0,4632	- 1,1081	0,1398	0,3809
<i>Фруктоконсервні заводи</i>						
Недригайлівський	0,1851	0,1433	0,3278	- 0,3298	0,1398	0,4661
Ошихлібський	0,2826	0,1304	0,3879	- 0,0694	0,1398	0,8712
Хмельницький	0,0839	0,1436	0,1822	- 0,0196	0,1398	0,5300
Поповецький	0,4310	0,2141	0,6562	0,1502	0,1398	1,5913
<i>Молокоперероблюючі підприємства</i>						
Лутинський молокозавод	0,6035	0,9802	0,3670	- 0,2870	0,1398	1,8035
Краснопільський молокозавод	1,2834	1,6771	1,0321	0,06118	0,1398	4,1943
Буринський завод всього молока	0,5888	2,0539	0,6417	0,1399	0,1398	3,5640
Скороходівський молокозавод	0,5809	0,4561	0,5410	- 0,4596	0,1398	1,2583
<i>М'ясокомбінати</i>						
Глухівський	0,3838	0,7536	0,3025	0,0291	0,1398	1,6087
Жовтоводський	0,1049	0,7309	0,1196	- 0,9155	0,1398	0,1797
Житомирський	0,7078	1,3386	0,6910	- 0,3724	0,1398	2,5048
Золочівський	1,0696	3,9945	1,6206	0,1962	0,1398	7,0207

взаємовідносин із тим чи іншим контрагентом необхідно уточнити його поточний стан і потенційні можливості, як внутрішні, так і на ринку.

Потрібно визначити, якого з двох крайніх принципів розвитку бізнесу дотримується або має намір дотримуватися керівництво майбутнього партнера: принципу виживання або принципу прориву (стрибка).

Принцип виживання означає орієнтацію на еволюційний розвиток з мінімальними модифікаціями організаційної структури управління і внутрішніх умов функціонування підприємства на основі врахування впливу внутрішніх і зовнішніх факторів по ступеню їх значимості.

Принцип прориву (стрибка) припускає радикальні модифікації в діяльності господарського суб'єкта за короткий строк з орієнтацією на лідерство стосовно вибраного ринкового сегмента.

Використання зазначеної детермінованої моделі надасть змогу підприємству вибрати з декількох розташованих в межах регіону контрагентів саме тих, відносини з якими нестимуть в собі найменший ризик неповернення відпущеної в якості товарного кредиту продукції, або грошей за неї.

3.3. Методика розрахунку показників для визначення межі безпеки з метою оцінки ефективності грошових потоків підприємства

Все зростаючі можливості персональних комп'ютерів і сучасні досягнення в області програмного забезпечення відкривають нові перспективи для застосування методів математичної оптимізації у фінансово-економічній сфері, роблячи їх доступними широкому колу фахівців. Використання цих методів дозволить вчасно виявляти симптоми фінансової неспроможності, що буде сприяти зміцненню фінансової стійкості господарських суб'єктів.

У широкому смислі процес оптимізації (знаходження оптимального рішення) можна трактувати як пошук і вибір найкращого з певної точки зору варіанта серед множини можливих або припустимих.

Математична оптимізація являє собою процес знаходження екстремуму (максимуму або мінімуму) функції при заданих обмеженнях (умовна оптимізація) або без обмежень (безумовна оптимізація). Дослідження проблем розробки теоретичних і практичних методів рішення подібних задач здійснюється в рамках спеціального наукового напрямку – математичного програмування.

В даний час практично всі популярні версії табличних процесорів включають убудовані засоби рішення задач математичного програмування. Це є винятком і пакет прикладних програм MS Excel, що дає користувачу спеціальний засіб – Пошук рішення, що іменується на професійній мові просто “Вирішувач”.

“Вирішувач” ППП Excel – це потужний інструмент оптимізації та рішення рівнянь, що володіє доступним користувальним інтерфейсом і дозволяє фахівцям сформулювати задачу зі своєї предметної області в режимі діалогу. Зокрема, з його допомогою можна швидко й ефективно визначати найбільш оптимальний варіант використання обмежених ресурсів, що забезпечує максимізацію одних величин (наприклад, прибутку), або ж мінімізацію інших (наприклад, витрат).

“Вирішувач” дозволяє аналізувати задачі трьох типів:

- лінійні (усі залежності між перемінними – лінійні);
- нелінійні (між перемінними задачі існує хоча б одна непропорційна залежність);
- цілочисельні (результати рішення повинні бути цілими числами).

Говорячи “мовою” електронних таблиць, “вирішувач” зручно використовувати в тих випадках, коли необхідно знайти оптимальне або задане значення для окремого осередку (“клітини”) шляхом добору значень інших осередків з урахуванням можливих або необхідних обмежень.

Таким чином, для того, щоб застосувати “Вирішувач”, необхідно сформулювати задачу в термінах ППП Excel, тобто визначити в спеціальному

ні діалогу цільовий осередок, змінювані осередки та обмеження, якщо останні існують.

Цільовий осередок (цільова функція) – це осередок робочого листа, для якого необхідно знайти максимальне, мінімальне або задане значення. Він повинен містити формулу, прямо або опосередковано залежну від змінюваних осередків.

Змінювані осередки (перемінні) – це осередки, значення яких будуть змінюватися доти, доки не буде знайдено рішення. Як правило, вони містять ключові перемінні моделі. У загальному випадку можна задати до 200 змінюваних осередків, що можуть містити як формули, так і посилання на блок, або несуміжні осередки. Несуміжні осередки повинні розділятися точкою з комою.

При збереженні отриманого рішення формули в змінюваних осередках будуть замінені постійними значеннями.

Обмеження – це значення осередку, що повинно знаходитися у певних межах або задовольняти цільовим критеріям. Обмеження можуть накладатися як на цільові, так і на змінювані осередки. Для однієї моделі можуть бути визначені по два обмеження для кожного змінюваного осередку (верхній і нижній межі), а також до 100 додаткових. Як правило, обмеження накладаються шляхом використання операторів порівняння: \leq , \geq , $=$. Обмеження цілочисельності доцільно застосовувати у випадках, коли величина, що використовується в задачі або результат повинні приймати одне з двох значень: "так" або "ні", "0" або "1", або коли нецілі значення результатів неприпустимі (наприклад, при розрахунку числа об'єктів інвестицій, машин, верстатів і т.д.). При цьому обмеження цілочисельності можуть бути задані тільки для цільових осередків.

Процедура вирішення оптимізаційної задачі передбачає послідовне виконання ряду ітерацій. Після кожної ітерації відбуваються перерахунок значень змінюваних осередків і перевірка заданих обмежень і критеріїв

тимальності. Виконання процедури завершується, якщо знайдено рішення прийнятною точністю або якщо подальший пошук рішення неможливий. Станне виникає у випадках, коли модель сформульована некоректно, виконана максимально припустима кількість ітерацій або вичерпаний граничний час рішення. Можна збільшити кількість виконуваних ітерацій, точність обчислень і час, відведений на пошук рішення, шляхом коригування значень, установлених по умовчання. Коригування значень виконується натисканням кнопки “Параметры” діалогового вікна “Поиск решения” і вказівкою необхідних величин у вікні, що з’явилося, “Параметры поиска” рішення.

Після завершення пошуку рішення ППП Excel пропонує три варіанти продовження роботи:

- зберегти отримане рішення або відновити вихідні значення на робочому листі;
- зберегти отримане рішення у вигляді іменованого сценарію;
- переглянути один з убудованих звітів про хід рішення.

Найбільш прості можливості “вирішувача” продемонструємо на прикладі задачі аналізу межі безпеки при оцінці значень потоку платежів при вкладенні коштів.

У загальному випадку подібна задача може бути сформульована у такий спосіб:

Визначити припустимий розмір помилки оцінки значень потоку платежів, при якому забезпечується беззбитковість операції (тобто нульове значення NPV).

При вирішенні задачі нам необхідно підготувати електронну таблицю (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Вихідні дані для аналізу межі безпеки

Аналіз межі безпеки		
Ставка дисконту (r)	0.1	
Строк реалізації (n)	6	
Ставка реінвестування (r1)	0.1	
Помилка (%)	0.00	
Дата платежу	Сума	Мінімальна сума
5.01.90	-100000,00	-100000,00
5.01.91	25000,001	25000,00
5.01.92	30000,00	30000,00
5.01.93	35000,001	35000,00
5.01.94	40000,00	40000,00
5.01.95	45000,001	45000,66
5.01.96	50000,00	50000,60
NPV	57273.71	57273.71
PI	1,57	1,57
IRR	19%	19%

У наступній таблиці (див. додаток Б) використовується тільки одне користувальне ім'я – “Помилка”, що визначене для осередку B6, значення якого по умовчання дорівнює 0. Осередки блока C11 – C16 містять значення потоку платежів, скоректовані на розмір помилки (базова формула для формування цього блока заданий в осередку C11 і копіюється необхідне число раз). Оскільки по умовчання розмір помилки дорівнює 0, значення скоректованого потоку платежів спочатку збігаються з вихідними. Приступимо до вирішення задачі.

Насамперед необхідно визначити, який осередок буде використовуватися в якості цільового. У даному випадку це повинен бути

осередок, що містить формулу для обчислення NPV, тобто C18. Її величина залежить від значень потоку платежів (блока осередків C11 – C16) і в результаті рішення задачі повинна стати рівною 0.

Відповідно в якості перемінної слід використовувати той осередок, що безпосередньо впливає на значення потоку платежів, тобто осередок, що містить величину помилки – B6.

Вибираємо в головному меню тему “Сервіс”, пункт “Пошук рішення” і заповнюємо поля вікна діалогу, що з’явилися. Після натискання кнопки “Виконати” на екрані з’явиться повідомлення, що запитує, чи зберігати отримане рішення. Натискаємо “ОК” і одержуємо таблицю (табл. 3.12):

Таблиця 3.12

Результати вирішення

Аналіз межі безпеки		
Ставка дисконту (r)	0,1	
Строк реалізації (n)	6	
Ставка реінвестування (r1)	0,1	
Помилка (%)	0,36	
Дата платежу	Сума	Мінімальна сума
25.01.92	-100000,00	-100000,00
25.01.93	25000,00	15895,85
25.01.94	30000,00	19075,03
25.01.95	35000,00	22254,20
25.01.96	40000,00	25433,37
25.01.97	45000,00	28612,54
25.01.98	50000,00	31791,71
NPV	57273,71	0,00
PI	1,57	1,00
IRR	19%	10%

Результати аналізу показують, що проект має гарний запас міцності і буде беззбитковим, навіть якщо помилка при оцінці значень потоку платежів складе 36%.

Очистивши блок осередків В3 – В6 і удаливши рядки 11 – 16, ми зможемо одержати шаблон для аналізу подібних проблем.

Таким чином, кількісні методи оцінки ефективності вкладення коштів і зміцнення фінансової стійкості підприємства можна розбити на дві групи – статичні та динамічні. Останні також називають дисконтними, оскільки вони базуються на дисконтуванні потоків платежів, що виникають у процесі реалізації проектів.

Дисконтні методи дозволяють враховувати чинник часу в процесі реалізації інвестиційних проектів. Найчастіше використовують: метод чистої сучасної вартості (Net Present Value – NPV); метод індексу рентабельності (Profitability index – PI); метод внутрішньої норми прибутковості (Internal rate of return – IRR, MIRR).

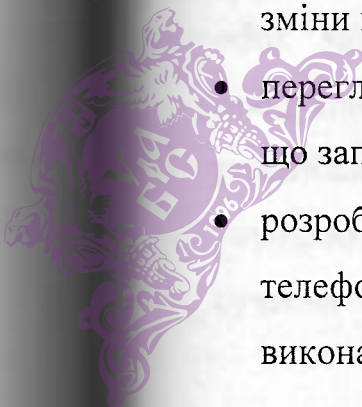
Сучасні табличні процесори містять спеціальні функції, що дозволяють швидко й ефективно визначити основні критерії ефективності інвестицій. У ППП Excel для цих цілей варто використовувати наступні функції: ЧИСТЗ(), ЧИСТНЗ(), ВНДОХ(), ЧИСТВНДОХ(), МВСД().

Застосування методів математичного програмування часто забезпечує підтримання оптимальних результатів в умовах обмежених ресурсів. У ППП Excel для цих цілей варто використовувати спеціальний інструмент “Пошук рішення”.

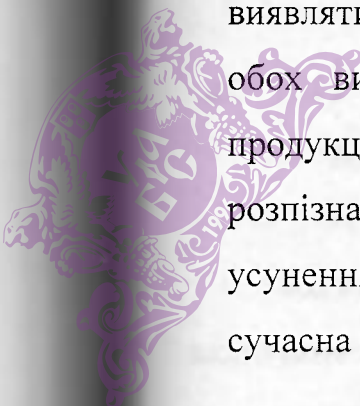
У цілому застосування табличних процесорів при рішенні подібних задач дозволяє автоматизувати проведення розрахунків, а також здійснити їх моделювання, істотно підвищуючи ефективність фінансового аналізу і достовірність його результатів.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3.

1. Економічне зростання можна розглядати як збалансовану в часі фінансову стійкість. Це достатньо близькі поняття, але, якщо економічне зростання більшою мірою пов'язане з темпами розвитку, то фінансова стійкість – з точкою фінансової рівноваги. Якщо в поточному періоді встановлені пропорції, що гарантують стійкий розвиток, то ці пропорції, збалансованість та фінансова стійкість зберігаються і в наступних періодах. Внаслідок цього умова забезпечення економічного зростання може використовуватись в якості цільової функції досягнення або відновлення фінансової стійкості підприємства. Таким чином, умовою досягнення фінансової стійкості є формування пропорцій усталеного розвитку підприємства, створення умов для їх досягнення та підтримання у довгостроковій перспективі, що обумовлює його економічне зростання, визначаючи тенденції та можливості подальшого розвитку та розширення.
2. На нашу думку, керівництву підприємства слід внести наступні коригування в фінансовий план на 2001 р.:
 - враховуючи планове скорочення чисельності персоналу підприємства, переглянути планові показники фонду оплати праці з метою приведення темпів його зростання у відповідність до темпів зростання показників продуктивності праці та внести відповідні зміни в планові показники витрат;
 - переглянути показники адміністративних витрат та витрат на збут, що заплановані на 2001 р., з метою їх мінімізації;
 - розробити систему заходів стосовно економії електроенергії, палива, телефонно-телеграфних витрат тощо з метою забезпечення виконання переглянутих показників витрат;



- переглянути планові пропорції розподілу чистого прибутку підприємства з метою максимізації сум, що реінвестуються у виробництво.
3. Підприємство має обмежені можливості щодо зменшення собівартості реалізованої продукції, оскільки при плануванні цього показника фінансовими службами було враховано показники за елементами витрат в межах прийняттого мінімуму, що відповідає запланованому обсягу виробництва. Але існує можливість з урахуванням кризового стану підприємства і негайної необхідності впровадження заходів щодо його подолання відмовитися від значного підвищення рівня заробітної плати працюючих на плановий 2001 р.
 4. Сучасне виробництво здійснюється на основі тісної взаємодії багатьох партнерів різних народногосподарських галузей. З поглибленням і прискоренням процесу реформації економіки України посилюються процеси кооперування й інтеграції, внаслідок чого переходять на нову якісну основу організаційно-технологічні і товарно-технологічні зв'язки між господарськими суб'єктами різних галузей.
 5. Зважаючи на те, що характерною рисою господарсько-комерційних процесів на сьогоднішній день залишається наявність бартерних операцій та реалізації продукції з відстрочкою платежів, все більшу роль відіграє такий вид майнового ризику, як ризик ненадійності потенційних контрагентів. В сучасних умовах економічної нестабільності він може виявлятися як в торгово-реалізаційних, так і в орендних операціях. В обох випадках підприємство суттєво ризикує власним майном – продукцією, чи основними засобами. Таким чином, виникає проблема розпізнання, попередження і мінімізації таких ризиків. Серед способів усунення зазначеної проблеми вирішальну роль повинна відіграти сучасна методологія фінансового менеджменту і відповідний



фінансовий інструментарій бізнес-діагностики і попередження майнових і фінансових ризиків.

6. У західній фінансовій практиці проблема оцінки надійності потенційних контрагентів вирішується за допомогою так званих «Схем Дюпона» (Du Pont System of financial analysis), що використовуються, зокрема, в методиках досліджень UNIDO (United Nations Industrial Development Organization) і Світового банку. В основі даної методики лежить система поглибленого інтегрального аналізу фінансової діяльності підприємства, яка передбачає розбиття показника «коефіцієнт рентабельності активів» на ряд інших показників його формування, що утворюють єдину систему.
7. Фінансові запобіжні та діагностичні прогнози, що повністю ґрунтуються на західних моделях, на наш погляд, не можуть забезпечити реальності отриманих результатів в умовах вітчизняної економіки. Кількісні значення та сила впливу факторних показників в умовах українського ринку будуть істотно відрізнятися від критеріальних значень, характерних для країн з розвинутою економікою.
8. Методика, що була запропонована нами, базується на визначенні інтегральних показників, з допомогою яких дається оцінка двом, трьом і більше взаємозв'язаним (в основному якісним) чинникам. Інтегральний показник розраховується з добутків відповідних чинників:

$$I = K_1 \times K_2 \times K_3 \times \dots \times K_n,$$

де: I – інтегральний показник;

$K_1, K_2, K_3, \dots, K_n$ – відносні значення досліджуваних чинників;

n – кількість досліджуваних чинників.

Кожен чинник, що впливає на значення результативної ознаки, може включати ряд складових, які в свою чергу виступають самостійними

факторами з більшою чи меншою мірою впливу. Іншими словами, чинники можуть бути першого, другого, третього, n - го порядку.

9. З метою забезпечення достатньої глибини дослідження всіх сторін діяльності відібраних об'єктів та достовірності необхідних результатів інтегральні показники розраховуються по 4 напрямках:

- інтегральний індикатор виробничо-комерційних можливостей дає узагальнюючу характеристику можливостей контрагента в плані виробничої та маркетингової діяльності, а також гарантій виконання договірних зобов'язань через оцінку виробничих потужностей і рівня організації маркетингу;
- інтегральний індикатор фінансової стійкості характеризує фінансовий стан і рівень платоспроможності;
- інтегральний індикатор ділової активності узагальнює показники швидкості обороту всіх засобів підприємства;
- інтегральний індикатор прибутковості свідчить про ефективність виробничої та комерційної діяльності.

Кожний з чотирьох індикаторів є числовим значенням факторної ознаки. В якості результативного чинника виступає співвідношення виручки до кредиторської заборгованості, як можливість відповідати по зобов'язаннях за рахунок виручених грошових надходжень. Беручи до уваги той факт, що більшість найбільш вірогідних потенційних партнерів мають безперервний цикл виробництва, такий показник одночасно (певною мірою) характеризуватиме платоспроможність контрагента на певну дату.

10. Можливості програмного забезпечення відкривають нові перспективи для застосування методів математичної оптимізації у фінансово-економічній сфері, роблячи їх доступними широкому колу фахівців. Використання цих методів дозволить вчасно виявляти симптоми фінансової неспроможності, що буде сприяти зміцненню фінансової

стійкості господарських суб'єктів. Застосування табличних процесорів для визначення межі безпеки з метою оцінки ефективності грошових потоків підприємства дозволяє автоматизувати проведення розрахунків, а також здійснити їх моделювання, істотно підвищуючи ефективність фінансового аналізу і достовірність його результатів.



ВИСНОВКИ

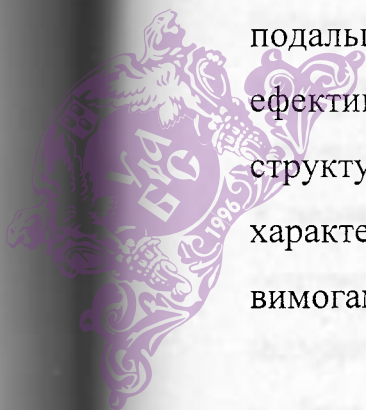
1. Нова парадигма економічної системи, що формується в Україні в сучасних умовах і характеризується подальшим розвитком ринкових відносин, становленням конкурентного середовища в національній економіці, потребує активізації теоретичних досліджень та розробки практичних рекомендацій щодо вирішення проблеми забезпечення ефективного фінансового менеджменту на вітчизняних підприємствах. Функціонування підприємств та їх позиції на ринку визначаються не лише особливостями їх виробничо-господарської діяльності, специфікою організаційно-правових форм, але й можливостями забезпечення та використання конкурентних переваг. Таким чином, ефективність діяльності сучасного підприємства в значній мірі залежить від рівня його адаптованості до умов ринкової конкуренції, що обумовлює необхідність запровадження відповідної системи управління фінансами, адекватної ринковим вимогам. Стратегічними завданнями розробки та реалізації ефективної системи управління фінансами підприємства є досягнення стратегічних та тактичних цілей його діяльності на основі використання ринкових механізмів залучення фінансових ресурсів, оптимізації структури капіталу та забезпечення фінансової стійкості, максимізації прибутку та підвищення ринкової вартості підприємства.
2. Процес переходу до ринкової економіки та формування початкових ринкових структур вимагають нових підходів до питань організації і ефективності використання фінансових ресурсів підприємств. У складних умовах вітчизняного податкового клімату, кризи неплатежів, уповільнення реформ в виробничій та соціальній сферах, суб'єкти господарювання можуть мати різні інтереси в питаннях одержання і розподілу прибутку та збільшення доходів підприємств. Основою

цих та інших аспектів їх діяльності повинна виступати фінансова стійкість, оптимальний рівень якої підтримується за допомогою універсальних методів, вироблених світовою ринковою цивілізацією і об'єднаних через науку фінансового менеджменту в струнку та ефективну в практичному відношенні систему.

3. Початок економічних реформ поставив суб'єкти господарювання в принципово нові умови, які можна сформулювати наступним чином:

- зруйновано каркас адміністративно-командної системи в структурах галузевих міністерств і органів централізованого планування і розподілу продукції, в результаті чого відповідальність за майбутнє підприємства і за подолання диспропорцій, що сформувалися в попередній період, покладена на самі підприємства;
- проведено лібералізацію цін і господарських зв'язків при значній жорсткості грошово-кредитної політики;
- виникнула якісно нова ситуація в господарських зв'язках з іншими підприємствами, а також підсилюється процес регіоналізації економіки.

4. Забезпечення фінансової стійкості підприємства належить до числа найважливіших складових формування конкурентних переваг, тому що недостатня фінансова стійкість може призвести до зниження платоспроможності підприємства і втрати ним стратегічних орієнтирів подальшого розвитку виробництва, а надлишкова – перешкоджатиме ефективній діяльності з причин незбалансованої та обтяжливої структури активів. Таким чином, фінансова стійкість повинна характеризуватися таким станом фінансових ресурсів, що відповідає вимогам ринку і задовольняє потреби розвитку підприємства.



5. Традиційні методи оцінки фінансової стійкості базуються на використанні фінансових коефіцієнтів, які розраховуються на основі відповідних статей балансу підприємства. Обчислені коефіцієнти потім зіставляються з їх нормативними значеннями, що і становить заключний етап оцінювання. Базою для порівняння можуть слугувати теоретично обґрунтовані або отримані в результаті експертних опитувань розміри, які характеризують оптимальні або критичні, з погляду стійкості фінансового стану, значення відносних показників.
6. Застосування традиційних методів аналізу часто є недостатнім для об'єктивної оцінки фінансового стану підприємства в умовах динамічного конкурентного середовища, тому об'єктивно існує потреба пошуку нових методів оцінки фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Ця обставина зазначається багатьма дослідниками питання аналізу фінансового стану підприємств та фінансової стійкості як головної його характеристики. Одним з альтернативних підходів до оцінки фінансової стійкості підприємства, що використовується в закордонній практиці фінансового аналізу з метою прогнозування можливого банкрутства, є зіставлення ціни капіталу та показників економічної рентабельності.
7. Основним джерелом інформації для фінансового аналізу є бухгалтерський баланс підприємства. Його значення настільки важливе, що аналіз фінансового стану нерідко називають аналізом балансу. Джерелом даних для аналізу фінансових результатів є звіт про фінансові результати та їх використання. Джерелом додаткової інформації служить звіт про фінансово-майновий стан підприємства.
8. З переходом на нові стандарти бухгалтерського обліку та звітності основними джерелами інформації для оцінки фінансового стану підприємства є наступні форми фінансової звітності:
 - баланс підприємства – П(С)БО 2 - Форма №1;

- звіт про фінансові результати – П(С)БО 3 – Форма №2;
- звіт про рух грошових коштів – П(С)БО 4 – Форма №3;
- звіт про власний капітал – П(С)БО 5 – Форма №4.

9. В умовах розвинутої ринкової економіки збитковість виробництва є несумісною з розвитком конкурентного середовища, і тому під впливом зростаючої конкуренції обсяг випуску нерентабельної продукції скорочується. Але специфіка економічних перетворень в Україні обумовила дещо інший вплив рівня конкуренції на діяльність підприємств. Розподіл підприємств за критерієм питомої ваги збиткової продукції в загальному обсязі виробництва в залежності від рівня конкуренції показує, що найбільш сприятливим для приватизованих підприємств є середній рівень конкуренції.

10. «Золотим співвідношенням» у сфері економіки підприємства, що засвідчує позитивну динаміку показників ділової активності, є наступна нерівність, яка забезпечує порівняння динаміки основних показників діяльності підприємства:

$$T_{пб} > T_p > T_{ак} > 100\%,$$

де $T_{пб}$, T_p , $T_{ак}$ – відповідно темпи зміни прибутку, реалізації й авансованого капіталу.

11. На основі проведеної оцінки фінансової стійкості підприємства можна зробити висновок про його незадовільний фінансовий стан. Підприємство характеризується низькими показниками ліквідності та платоспроможності, зниженням прибутковості діяльності, незадовільними показниками ділової активності, що свідчить про зниження ефективності використання фінансових ресурсів. Це дозволяє оцінити поточну фінансову ситуацію як кризову, що потребує прийняття організаційних і фінансових заходів для її усунення. Аналіз показників фінансової стійкості засвідчив, що й з

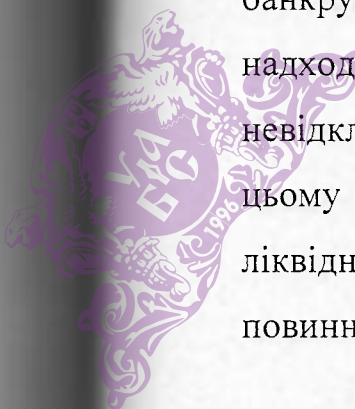
точки зору оцінки перспективної платоспроможності фінансовий стан підприємства слід розглядати як кризовий. З огляду на позитивні та негативні моменти в діяльності перед підприємством може постати питання про банкрутство, фінансове оздоровлення або його реструктуризацію.

12. На підприємстві з метою подолання фінансової нестійкості та зміцнення конкурентоспроможності доцільним є використання комплексного підходу до вдосконалення управління фінансами. Основною спрямованістю комплексу запропонованих заходів є:

- в короткостроковій перспективі – усунення проявів неплатоспроможності у разі втрати конкурентних переваг;
- в середньостроковій – усунення причин, що генерують неплатоспроможність та адаптація до умов діяльності в конкурентному середовищі;
- в довгостроковій – забезпечення фінансової стійкості підприємства до впливу зовнішніх факторів конкурентного середовища.

13. Процес підвищення рівня фінансової стійкості підприємства, що перебуває в кризовому стані, можна поділити на три етапи.

На першому етапі невідкладним завданням у системі заходів щодо забезпечення фінансової стабілізації підприємства є усунення проявів неплатоспроможності для підприємств, які втратили конкурентні переваги з метою запобігання виникненню процедури банкрутства. Мета цього етапу вважається досягнутою, якщо обсяг надходжень грошових коштів вище порівняно з обсягами невідкладних фінансових зобов'язань в короткостроковому періоді. На цьому етапі значення фінансових коефіцієнтів, таких як коефіцієнти ліквідності, забезпеченості власними оборотними коштами і т.ін. повинно відповідати нормативному рівню. Через спрямованість на



короткострокову перспективу систему заходів, що застосовуються на першому етапі реалізації стратегії подолання нестійкості підприємством, називають оперативним механізмом фінансової стабілізації. Він належить до захисної реакції підприємства і передбачає різке скорочення витрат (постійних і змінних), зменшення внутрішніх і зовнішніх фінансових зобов'язань, збільшення грошових активів, скорочення розмірів поточних вимог і ліквідних активів (з метою їх негайної конвертації у грошову форму). Головним змістом оперативного механізму фінансової стабілізації є забезпечення збалансування грошових активів та короткострокових зобов'язань підприємства.

На другому етапі ставиться мета забезпечення стійкого фінансового стану підприємства в середньостроковій перспективі, що має проявлятися в стабільному надходженні коштів від реалізації, достатньому рівні ліквідності активів, підвищенні рентабельності продукції до 3-5%. Цей етап прийнято називати “Відновленням фінансової стійкості”, оскільки він спрямований на усунення причин, що генерують неплатоспроможність. При цьому оцінюється можливість залучення додаткових внутрішніх джерел фінансування, припинення штрафних санкцій за прострочену кредиторську заборгованість, забезпечення достатності фінансових ресурсів для покриття поточних зобов'язань, що виникають знову, поступове погашення старих боргів. Механізм фінансового управління, що використовується на другому етапі реалізації стратегії подолання фінансової нестійкості підприємством, називається тактичним. Він являє собою комплекс заходів щодо реалізації можливостей підприємства додатково генерувати грошові потоки в обсягах, що перевищують обсяги витрат.

На заключному, третьому етапі досягається стійкий фінансовий

стан підприємства в довгостроковій перспективі. Для цього необхідне створення оптимальної структури балансу та фінансових результатів на підставі розробки стратегічного плану розвитку підприємства, забезпечення стійкості фінансової системи підприємства до несприятливих зовнішніх факторів конкурентного середовища за умови досягнення високих темпів зростання його операційної діяльності.

14.3 метою забезпечення платоспроможності підприємства, на нашу думку, доцільною є реалізація системи заходів щодо фінансового оздоровлення, спрямованих на:

- збільшення ліквідності оборотних активів з метою забезпечення зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді;
- часткове деінвестування необоротних активів з метою забезпечення зростання надходження грошових коштів в короткостроковому періоді;
- прискорене скорочення обсягів короткострокових фінансових зобов'язань, що забезпечить зниження обсягів видатків грошових коштів в короткостроковому періоді.

15.3 метою прискорення інкасації дебіторської заборгованості необхідно розглянути можливості застосування таких форм її рефінансування як факторинг, облік або дисконтування векселів, форфейтинг. На нашу думку, зменшенню дебіторської заборгованості на підприємстві мало б сприяти застосування саме факторингових операцій, а також зменшення обсягів реалізації продукції з відстрочкою платежу. Поряд із цими заходами необхідним є поліпшення маркетингової стратегії, спрямованої на пошук нових споживачів і розширення продажу існуючим.

16. Суттєвим недоліком роботи фінансових служб на даному підприємстві є відсутність оперативного планування грошових платежів та надходжень у формі платіжного календаря.

17. Економічне зростання можна розглядати як збалансовану в часі фінансову стійкість. Це достатньо близькі поняття, але, якщо економічне зростання більшою мірою пов'язане з темпами розвитку, то фінансова стійкість – з точкою фінансової рівноваги. Якщо в поточному періоді встановлені пропорції, що гарантують стійкий розвиток, то ці пропорції, збалансованість та фінансова стійкість зберігаються і в наступних періодах. Внаслідок цього умова забезпечення економічного зростання може використовуватись в якості цільової функції досягнення або відновлення фінансової стійкості підприємства. Таким чином, умовою досягнення фінансової стійкості є формування пропорцій усталеного розвитку підприємства, створення умов для їх досягнення та підтримання у довгостроковій перспективі, що обумовлює його економічне зростання, визначаючи тенденції та можливості подальшого розвитку та розширення.

18. На нашу думку, керівництву підприємства слід внести наступні коригування в фінансовий план на 2001 р.:

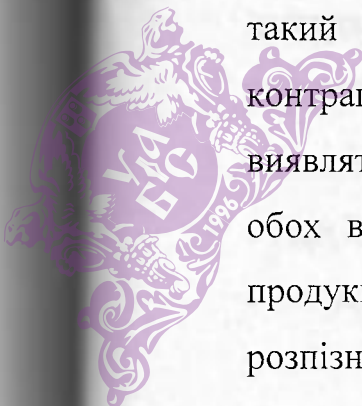
- враховуючи планове скорочення чисельності персоналу підприємства, переглянути планові показники фонду оплати праці з метою приведення темпів його зростання у відповідність до темпів зростання показників продуктивності праці та внести відповідні зміни в планові показники витрат;
- переглянути показники адміністративних витрат та витрат на збут, що заплановані на 2001 р., з метою їх мінімізації;

- розробити систему заходів стосовно економії електроенергії, палива, телефонно-телеграфних витрат тощо з метою забезпечення виконання переглянутих показників витрат;
- переглянути планові пропорції розподілу чистого прибутку підприємства з метою максимізації сум, що реінвестуються у виробництво.

19. Підприємство має обмежені можливості щодо зменшення собівартості реалізованої продукції, оскільки при плануванні цього показника фінансовими службами було враховано показники за елементами витрат в межах прийнятного мінімуму, що відповідає запланованому обсягу виробництва. Але існує можливість з урахуванням кризового стану підприємства і негайної необхідності впровадження заходів щодо його подолання відмовитися від значного підвищення рівня заробітної плати працюючих на плановий 2001 р.

20. Сучасне виробництво здійснюється на основі тісної взаємодії багатьох партнерів різних народногосподарських галузей. З поглибленням і прискоренням процесу реформації економіки України посилюються процеси кооперування й інтеграції, внаслідок чого переходять на нову якісну основу організаційно-технологічні і товарно-технологічні зв'язки між господарськими суб'єктами різних галузей.

21. Характерною рисою господарсько-комерційних процесів на сьогоднішній день залишається наявність бартерних операцій та реалізації продукції з відстрочкою платежів; все більшу роль відіграє такий вид майнового ризику, як ризик ненадійності потенційних контрагентів. В сучасних умовах економічної нестабільності він може виявлятися як в торгово-реалізаційних, так і в орендних операціях. В обох випадках підприємство суттєво ризикує власним майном – продукцією, чи основними засобами. Таким чином, виникає проблема розпізнання, попередження і мінімізації таких ризиків. Серед способів



усунення зазначеної проблеми вирішальну роль повинна відіграти сучасна методологія фінансового менеджменту і відповідний фінансовий інструментарій бізнес-діагностики і попередження майнових і фінансових ризиків.

22. У західній фінансовій практиці проблема оцінки надійності потенційних контрагентів вирішується за допомогою так званих «Схем Дюпона» (Du Pont System of financial analysis), що використовуються, зокрема, в методиках досліджень UNIDO (United Nations Industrial Development Organization) і Світового банку. В основі даної методики лежить система поглибленого інтегрального аналізу фінансової діяльності підприємства, яка передбачає розбиття показника «коефіцієнт рентабельності активів» на ряд інших показників його формування, що утворюють єдину систему.
23. Фінансові запобіжні і діагностичні прогнози, що повністю ґрунтуються на західних моделях, на наш погляд, не можуть забезпечити реальності отриманих результатів в умовах вітчизняної економіки. Кількісні значення та сила впливу факторних показників в умовах українського ринку істотно відрізнятимуться від критеріальних значень, характерних для країн з розвинутою економікою.
24. Методика, що була запропонована нами, базується на визначенні інтегральних показників, з допомогою яких дається оцінка двом, трьом і більше взаємозв'язаним (в основному якісним) чинникам. Інтегральний показник розраховується з добутків відповідних чинників:

$$I = \sqrt[n]{K_1 \times K_2 \times K_3 \times \dots \times K_n},$$

де: I – інтегральний показник;

$K_1, K_2, K_3, \dots, K_n$ – відносні значення досліджуваних чинників;



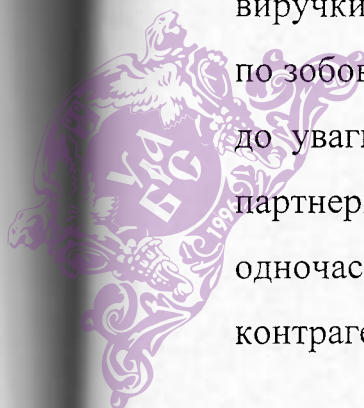
n – кількість досліджуваних чинників.

Кожен чинник, що впливає на значення результативної ознаки, може включати ряд складових, які в свою чергу виступають самостійними факторами з більшою чи меншою мірою впливу. Іншими словами, чинники можуть бути першого, другого, третього, ..., n -го порядку.

2.5.3 метою забезпечення достатньої глибини дослідження всіх сторін діяльності відібраних об'єктів та достовірності необхідних результатів інтегральні показники розраховуються по 4 напрямках:

- інтегральний індикатор виробничо-комерційних можливостей дає узагальнюючу характеристику можливостей контрагента в плані виробничої та маркетингової діяльності, а також гарантій виконання договірних зобов'язань через оцінку виробничих потужностей і рівня організації маркетингу;
- інтегральний індикатор фінансової стійкості характеризує фінансовий стан і рівень платоспроможності;
- інтегральний індикатор ділової активності узагальнює показники швидкості обороту всіх засобів підприємства;
- інтегральний індикатор прибутковості свідчить про ефективність виробничої та комерційної діяльності.

Кожний з чотирьох індикаторів є числовим значенням факторної ознаки. В якості результативного чинника виступає співвідношення виручки до кредиторської заборгованості, як можливість відповідати по зобов'язаннях за рахунок виручених грошових надходжень. Беручи до уваги той факт, що більшість найбільш вірогідних потенційних партнерів мають безперервний цикл виробництва, такий показник одночасно (певною мірою) характеризуватиме платоспроможність контрагента на певну дату.



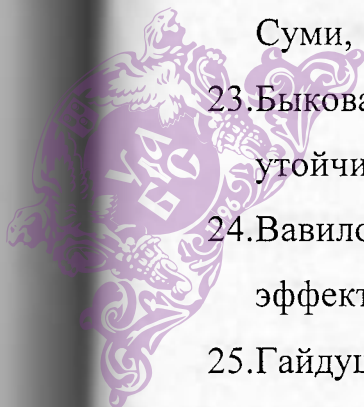
26. Можливості програмного забезпечення відкривають нові перспективи для застосування методів математичної оптимізації у фінансово-економічній сфері, роблячи їх доступними широкому колу фахівців. Використання цих методів дозволить вчасно виявляти симптоми фінансової неспроможності, що буде сприяти зміцненню фінансової стійкості господарських суб'єктів. Застосування табличних процесорів для визначення межі безпеки з метою оцінки ефективності грошових потоків підприємства дозволяє автоматизувати проведення розрахунків, а також здійснити їх моделювання, істотно підвищуючи ефективність фінансового аналізу і достовірність його результатів.



СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Абрамова А. М., Александрова Л. С. Финансы, денежное обращение и кредит. - М.: Институт международного права и экономики, 1996. – 136 с.
2. Абрютин М.С., Грачев А. В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учебно-практическое пособие. – 2-е изд., испр. – М.: Издательство «Дело и сервис», 2000. – 256 с.
3. Аверьянова Т.А. Маркетинг в кредитно-финансовой организации как социально-интеграционная деятельность // Банковские услуги. – 1996. – №11. – С.24-28.
4. Аврамова Е., Гурков И. Адаптация промышленных предприятий к рыночным условиям // Вопросы экономики. – 1996. – № 5. – С.131-145.
5. Адиев М.Г. Кредитные операции: классификация, порядок привлечения и учет. - М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 1995. – 68 с.
6. Азоев Г.А. Конкуренция: анализ, стратегия и практика. М.: Центр экономики и маркетинга, 1996. – 208 с.
7. Алиев С.А. Акционерные общества в переходной экономике: опыт, проблемы, стратегия развития. М.: Информационно-издательский центр «Информ-Знание», 1998. – 278 с.
8. Алтухов В. Финансовий стан підприємства та його оцінка // Банківська справа, №2, 1999.
9. Антонов Н. Г., Пессель М.А.. Денежное обращение, кредит и банки. - М.: АО «Финстатинформ», 1995. - 272 с.
10. Артеменко В. Г., Беллендир М. В. Финансовый анализ. – М.: «ДИС», 1997.
11. Астахов В. П. Анализ финансовой устойчивости фирмы и процедуры, связанные с банкротством. – М.: Издательство «Ось – 89», 1996.

12. Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта. - М.: Финансы и статистика, 1994. - 80 с.
13. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1994. - 224 с.
14. Банки и банковские операции. – М.: ЮНИТИ, 1997. - 471 с.
15. Белов М. Информация – новый вид финансовых активов // Банковские технологии. - 1997. - № 2. - С.40-43.
16. Берзон Н.И., Ковалев А.П. Акционерное общество: капитал, правовая база, управление. Практическое пособие для экономистов и менеджеров. М.: Финстатинформ, 1995. - 157 с.
17. Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности. М.: Финансы и статистика, 1996.
18. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К. : Ника-Центр. 1999.
19. Большаков С. В. Проблемы укрпления финансов предприятий // Финансы, №2, 1999.
20. Брейлн Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. - М.: Олимп-Бизнес, 1997. - 1120 с.
21. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту. - К.: Молодь, 1997. - 1000 с.
22. Бурденко І. М. До питання про інформаційну базу для оцінки фінансової стійкості підприємства / Банківська система України: теорія і практика становлення. Збірник наукових праць: в 2 т. Т.2. – Суми, 1999, с. 511 – 516.
23. Быкова Е. В. Показатели денежного потока в оценке финансовой утойчивости предприятия / Финансы , №2, 2000.
24. Вавилов Н., Фокин Ю. Успехи и трудности повышения эффективности производства // Экономист. – 1996. – №1. – С.35-43.
25. Гайдучький П.І., Подольва О.Є. Приватизація власності. Акціонерні та



- пайові відносини. К.: Видавництво УСГА, 1992. - 46 с.
26. Галасюк В., Караченко Д., Бобир О. Розрахунок фінансових показників підприємства на основі нової форми бухгалтерського балансу / Цінні папери України, №33,35, 2000р.
27. Гальчинський А.С. Теорія грошей. - К.: Основи, 1996. - 413 с.
28. Гамблінг Т. Дальнейшее развитие теории и практики финансового учета и отчетности. // Финансовое планирование и контроль. М.: Инфра-М, 1996. - С. 466-479.
29. Гринів Б. В. Фінансова стійкість споживчих товариств / Фінанси України, №10. 1999.
30. Гроші та кредит: Підручник / Під ред. М.І. Савчука. - К.: Либідь, 1992. - 331 с.
31. Грядов С.И. Риск и выбор стратегии в предпринимательстве. - М.: Изд-во МСХА, 1994. - 46 с.
32. Гурков И. Адаптация промышленной фирмы: теория и практика. - М.: ВШЭ, 1997. - 234 с.
33. Давыдов С.Б. Об оценке инвестиционного риска. // Бухгалтерский учет. - 1993. - №6. - с.13-16.
34. Де Ковни Ш., Такки К. Стратегии хеджирования. - Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 208 с.
35. Довбня С., Шембель Ю. Финансовый анализ на различных этапах жизненного цикла предприятия / Бизнес – информ, №17, 18, 1998.
36. Долан Е.Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. - М.-Л.: ПФК «Профико», 1996. - 532 с.
37. Долинская И., Соловьев В. Маркетинг и конкурентоспособность промышленной продукции. М.: Экономика, 1991.
38. Евдокимова Т.Г., Маховикова Г.А. Краткий словарь делового человека. М.: Финансы и статистика, 1991. - 128 с.
39. Еременко А. Методы реструктуризации кредитных институтов //

- Финансист. - 1997. - № 1. - С.13-17.
- 40.Спіфанов А. О., Сало І. В., Д'яконова І.І. Бюджет і фінансова політика України. - К.: Наукова думка, 1997. - 301 с.
- 41.Забродская Л. Оценка финансовой устойчивости предприятия. // Бизнес-информ. – 1998. - №7. – С. 54-55.
- 42.Завьялов П. Конкурентоспособность и маркетинг. // РЭЖ. – 1995. – №12. – С.50-55.
- 43.Загородній А., Чемерис А. Підприємство та ризик. // Діло. - 1995. - №55. - с. 15-17.
- 44.Заруба О. Д. Фінансовий менеджмент у банках: Навчальний посібник. -Товариство “Знання”, КОО, 1997. - 172 с.
- 45.Иванов В., Братанов М. Методика комплексного анализа предприятия для целей антикризисного управления // Рынок ценных бумаг, №23, 1999.
- 46.Иоников Е. Контроль опасности. Управление рисками на современном предприятии. // Посредник. - 1997. - 19 мая. - С. 10.
- 47.Інструкції про порядок заповнення форм річного бухгалтерського звіту підприємств, затверджена наказом Міністерства фінансів України від 23.01.96 р. №313, від 10.02.97 р. № 30, від 18.11.98 р. № 238.
- 48.Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій, затверджена наказом Міністерства фінансів України від 30 листопада 1999 року №291.
- 49.Квас А., Дащенко Н. Финансы предприятий в кривом зеркале инфляции. // Украина-Бизнес. - 1994. - №8-9.
- 50.Керанчук Т. Моделирование финансового равновесия предприятия / Бизнес – информ, №19, 1998.
- 51.Керимов В.Э., Батурин В. М. Финансовый левверидж как эффективный

- инструмент управления финансовой деятельностью предприятий // Менеджмент в России и за рубежом, №2, 2000.
52. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. издание 2-е. переработанное и дополненное. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1997. – 192 с.: ил.
53. Ковалев А.П. Диагностика банкротства. М.: Финстатинформ, 1995. - 96 с.
54. Ковалев В. В. Финансовый анализ. – М.: Финансы и статистика, 1998.
55. Ковалев В. В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1998.
56. Ковалев В. В., Петров В. В. Как читать баланс. М.: Финансы и статистика, 1998.
57. Количественные методы финансового анализа: Пер. с англ. / Под ред. С. Дж. Брауна и М. П. Кришмена. М.: ИНФРА – М, 1996.
58. Коллас Бернар. Управление финансовой деятельностью предприятия, М.: Финансы ИО «ЮНИТИ», 1997.
59. Кондратьев О. В. Оцінка фінансової стійкості підприємства та її показники // Фінанси України, №11, 1996.
60. Коробов Ю.И. Банковская конкуренция // Деньги и кредит. - 1995. - №2. - С.27-32.
61. Коровин В.П., Ламыкин И.А., Зельцер А.Г. Словарь-справочник экономиста АПК. М.: Экономика, 1990. - 384 с.
62. Костецкий Н. Ф., Малыгин А. А. Восстановление собственных источников инвестиций предприятий // Финансы, №12, 1999.
63. Костіна Н.І., Алексеев А.А., Василик О.Д. Фінансове прогнозування: методи та моделі: Навчальний посібник. - К.: Товариство “Знання”, КОО, 1997. - 183 с.
64. Котлер Ф. Основы маркетинга. – Пер. с англ./ Общ. Ред. Е.М. Пеньковой. – М.: Прогресс, 1990.

65. Крейнина М. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: АО «ДИС», «МВ – Центр», 1994.
66. Крейнина М. Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. – М.: АО «ДИС», 1997.
67. Кричевский Н. А. Как улучшить финансовое состояние предприятия // Бухгалтерский учет, №12, 1996.
68. Левон Б., Семеньков О., Сопко В. Приватизация. Пособие для бухгалтера. К.: Будівельник, 1996. – 80 с.
69. Либерникель Ф. Укрепление конкурентоспособности малых и средних предприятий на международных рынках // Проблемы теории и практики управления. – 1997. – №5. – с. 86.
70. Линдерт П.Х. Экономика мирохозяйственных связей. - М.: Прогресс, 1992. - 520 с.
71. Лоттманн Ш. Стратегия и политика предприятия // Проблемы теории и практики управления. – 1995. – №5. – 92 с.
72. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений. М.: Финансы, 1998. - 400 с.
73. Мамонтова Н. А. Умови забезпечення фінансової стійкості підприємств // Фінанси України, №8, 2000.
74. Марченко М., Сычев Е. Как анализировать бухгалтерский баланс // Бизнес-информ. - 1995. - №31. - С.8-10.
75. Масленченков Ю. Предварительная оценка надежности эмитента ценных бумаг // Финансист. - 1996. - № 25 (166). - С.16-20.
76. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. - М.: Финансы и статистика, 1994. - 592 с.
77. Мелкумов Я.С., Румянцев В.Н. Финансовые вычисления в коммерческих сделках. М.: Интел-синтез, 1995. - 64 с.
78. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості

підприємств та організацій, затверджена наказом агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій від 23 лютого 1998 року № 22.

- 79.Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27 червня 1997 року №81.
- 80.Мишин В.М. Управление качеством как основа обеспечения конкурентоспособности промышленной продукции. – М.: Международный гуманитарный фонд «Знание», 1997. – 114 с.
- 81.Мороз В. І. Удосконалення коефіцієнта заборгованості // Фінанси України, №5, 2000.
- 82.Мэнкью Г. Макроэкономика. - М.: Изд-во МГУ, 1994. - 732 с.
- 83.Науменкова С.В. Проблемы сбалансированности денежного рынка Украины. - К.: Наукова думка, 1997. - 55 с.
- 84.Носкова И.Я. Международные валютно-кредитные отношения. - М.: ЮНИТИ, 1995. - 208 с.
- 85.Носкова И.Я. Финансовые и валютные операции. - М.: ЮНИТИ, 1996. - 175 с.
- 86.Общая теория денег и кредита. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1995. - 304 с.
- 87.Осмоловский В.В. Теория анализа хозяйственной деятельности. Минск: Высшая школа, 1989. - 352 с.
- 88.Основы предпринимательской деятельности. Экономическая теория. Маркетинг. Финансовый менеджмент. / Под ред. В.М. Власовой. – М.: Финансы и статистика. – 1996. – 496 с.
- 89.Оспищев В. О дооценке запасов средств производства. // Бизнес-информ. - 1995. - №8.
- 90.Остапенко В., Подъяблонская Л. и др. Финансовое состояние

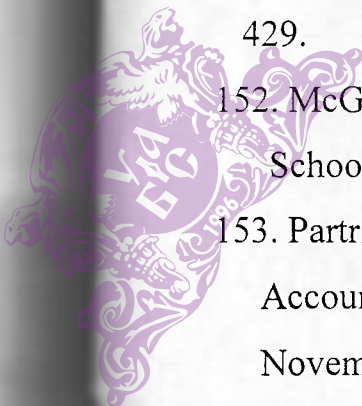
- предприятия: оценка, пути улучшения // Экономист, №7, 2000.
- 91.Петленко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємства // Фінанси України, №6. 2000.
- 92.Пилипенко А. Фінансова стійкість і стратегія підприємства в умовах ринку // Банківська справа, №2, 2000.
- 93.Плотников А. Анализ в финансовом планировании. // Посреник. - 1995. - №11.
- 94.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87.
- 95.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 “Дебіторська заборгованість”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 8 жовтня 1999 року № 237.
- 96.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 “Зобов’язання”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 січня 2000 року № 20.
- 97.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 “Дохід”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 29 листопада 1999 року № 290.
- 98.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 “Витрати”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 грудня 1999 року № 318.
- 99.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 “Баланс”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87.
- 100.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 “Звіт про фінансові результати”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87.
- 101.Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух

- грошових коштів”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87.
102. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 5 “Звіт про власний капітал”, затверджений наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87.
103. Положення «Про організацію бухгалтерського обліку і звітності в Україні», затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 3 квітня 1993 року № 250 (із змінами й доповненнями).
104. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні. Закон України від 16 липня 1999 року № 996-XIV.
105. Поляков А. Экспертная оценка финансовой стоимости основных средств. // Бизнес-информ. - 1995. - №1-2.
106. Портер М. Международная конкуренция: конкурентные преимущества стран. – Пер. с англ. / Под редакцией В.Д. Щетинина. – М.: Международные отношения, 1993. – 896 с.
107. Посылкина О. Проблемы банкротства предприятий // Бизнес-информ, №6, 1998.
108. Раєвська О. В., Андрєєва В. М., Берест М. М. Формування поведінки неплатоспроможного підприємства / Фінанси України, №4, 1999.
109. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. - М.: Инфра-М, 1996. - 496 с.
110. Родионова В. М., Федотова М. М. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. – М.: Издательство «Перспектива», 1995. – 103 с.
111. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками. - М.: ИНФРА- М., 1996. - 288с.
112. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: 4-е изд., перераб. и доп. – Минск: ООО «Новое знание», 2000. – 688 с.
113. Сало І.В. Фінансово-кредитна система України та перспективи її

- розвитку. К.: Наукова думка, 1995. - 180 с.
114. Свешникова М.С. Стратегія управління фінансовою стійкістю підприємства // Фінанси України, № 3, 2001.
115. Семенкова Е.В. Управление финансовыми потоками на основе оптимизации соотношения «риск-доход» // Банковские услуги. - 1997. - № 1. - С.13-16.
116. Синки Дж. мл. Управление финансами в коммерческих банках. - М.: Catallaxy, 1994. - 820 с.
117. Солнцев О. Проблемы денежного оборота и банковской системы // Финансовые рынки. - 1997. - № 2. - С.72-78.
118. Справочник директора предприятия / Под ред. М.Г. Лапусты. – М.: Инфра-М, 1996. – 704 с.
119. Справочник финансиста предприятия. / Под ред. Володина А.А. - М.: Инфра-М, 1996. - 360 с.
120. Сугоняко О. А. Аналіз фінансового стану підприємства і шляхи його оздоровлення // Фінанси України, №3, 1997.
121. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. - К.: Либідь, 1993. - 247 с.
122. Терещенко О.А. Комплексный анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия и оценка его санационной способности // Экономика предприятия, №7-8, 1999.
123. Терещенко С.І. Показник Cash Flow як критерій оцінки фінансового стану компанії // Фінанси України, №5, 2000.
124. Терещенко С. Оцінка фінансової стійкості підприємств // Вісник НБУ, №11. 1999.
125. Тохиро Коно Стратегия и структура японских предприятий / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1987. – 384 с.
126. Томпсон А.А., Стрикленд А.Дж. Стратегический менеджмент. М.: ЮНИТИ. – 1998. – 576 с.

127. Уткин Э.А. Банковский маркетинг. - М.: ИНФРА-М, 1995. – 300 с.
128. Фатхудинов Р. Менеджмент как инструмент достижения конкурентоспособности // Вопросы экономики. – 1995. – №5. – С.118-127.
129. Финансы капитализма / Под ред. В. Бондарева. - М., 1990. – 313 с.
130. Финансы. / Под ред Ковалевой А.М. - М.: Финансы и статистика, 1997. - 334 с.
131. Финансовый менеджмент. Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: МГУ, 1993. – 268 с.
132. Фінанси підприємств: Підручник / Керівник авт. кол. і наук. ред. проф. А.М.Поддєрьогін. 2-ге вид., переоб. Та доп. – К.: КНЕУ, 1999. – 384 с.
133. Хэлферт Эрик. Техника финансового анализа. М.: Аудит, ИО «ЮНИТИ», 1996.
134. Царицина Г.А., Остроухов В.М. Финансирование и кредитование совместных предприятий. // Финансы. - 1994. - №4.
135. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. М.: Инфра-М, 1995. - 172 с.
136. Щетинин В.Д. Правила рынка. - М.: Международные отношения, 1993. - 352 с.
137. Юданов А. Теория конкуренции: прикладные аспекты. // МэиМО. – 1997. – №6. – С.41-53.
138. Юданов А.Ю. Конкуренция: теория и практика: Учебно-практическое пособие / Ассоциация авторов и издателей «Тандем». – М.: Изд-во «Акалис», 1996. – 272 с.
139. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К.: Скарби, 1998. - 288 с.
140. Ющенко В.А. Гроші: злободенні питання розвитку попиту та пропозиції в Україні // Вісник Національного банку України. - 1998. -

- №1. - С.3-11.
141. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання. - К.: Товариство "Знання", КОО, 1999. - 359 с.
142. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Управління валютними ризиками. - К.: Товариство "Знання", КОО, 1998. - 444 с.
143. Яковський А. От банкрутства никто не застрахован. // Украина-бизнес. - 1994. - № 42-43.
144. Barney J. Firm Resources and sustained competitive advantage. // Journal of Management.-1991.-Vol. 17.
145. Chamberlin E. Theory of monopolistic competition. Cambridge: Harvard University Press. 1933, Ch. 1.
146. Davis, Diveney. The Essence of corporate strategy. 1996.
147. Hamel G., Prahalad C.K. Competing for the future. // Harvard Business Review.-1994.-July-August.
148. Holan L. Richard. The process of creative destruction: business transformation. // Harvard Business School. Rev. December 9, 1996.
149. Hunt S., Morgan R. Resource-advantage theory: a snake swallowing its tail or a general theory of competition.
150. Kogut B. Designing global strategy: comparative and competitive value-added chains. //Sloan Management Review.-1985.-Summer, Vol. 26(4), pp.15-28.
151. Lengenick-hall C. Innovation and competitive advantage: what we know and what we need to learn. //Journal of Management.-1992, Vol.18, pp. 399-429.
152. McGaham M. Anita. Note on competitive positioning. //Harvard Business School.-Rev. September 15, 1994.
153. Partridge M., Peren L. Achieving competitive advantage. //Management Accounting: Magazine for Chartered Management Accountants.-1993.-November, Vol. 71 Issue 10.



154. Porter E. Michael, Millar E. Victor. How information gives you competitive advantage. //Harvard Business Review.-1985.-July-August.
155. Rosentraub M., Przybylski M. Competitive advantage, economic development and the effective use of local public dollars. // Economic Development Quarterly.-1996.-November, Vol. 10 Issue 4.



Державний вищий навчальний заклад
"УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ ПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ"

ДОДАТОК А

Заходи щодо вдосконалення управління фінансами підприємства в умовах ринкової конкуренції

Тривалість періоду	Етап	Спрямованість механізму	Головна мета	Комплекс заходів
Коротко-строкова перспектива	Подолання фінансової нестійкості	Оперативний	Усунення проявів неплатоспроможності у разі втрати конкурентних переваг	<ul style="list-style-type: none"> - різке скорочення витрат за всіма напрямками діяльності; - часткове деінвестування необоротних активів; - збільшення обсягів ліквідних активів; - скорочення обсягів поточних зобов'язань; - підвищення рівня фінансової дисципліни; - запровадження методів бюджетування для оперативного коригування грошових потоків; - посилення фінансової відповідальності та фінансового контролю.
Середньо-строкова перспектива	Відновлення фінансової стійкості	Тактичний	Усунення причин, що генерують неплатоспроможність, адаптація до умов діяльності в конкурентному середовищі	<ul style="list-style-type: none"> - вдосконалення фінансового плану, оптимізація витрат; - контроль за стабільним надходженням коштів від реалізації продукції; - підвищення рентабельності виробничо-господарської діяльності; - забезпечення достатнього рівня ліквідності та платоспроможності; - поступове погашення старих боргів; - оптимізація цінової, податкової політики з метою збільшення операційного доходу і т.ін.
Довго-строкова перспектива	Досягнення стійкого фінансового стану	Стратегічний	Забезпечення фінансової стійкості підприємства до впливу зовнішніх факторів конкурентного середовища	<ul style="list-style-type: none"> - вдосконалення організаційної структури підприємства; - розробка стратегічного фінансового плану; - диверсифікація діяльності та забезпечення оптимальної структури балансу; - зменшення вартості капіталу; - організація діяльності на принципах самофінансування.



ДОДАТОК Б

Формули таблиці аналізу межі безпеки

Клітина	Формула
C11	=B11*(1 - Помилка)
B18	=ЧИСТНЗ(B3;B10:B16;A10:A16)
B19	-B18/B10+1
B20	=МВСД (B10: B16; B3; B5)
C18	=ЧИСТНЗ(B3;C10:C16;A10:A16)
C19	-C18/C10+1
C20	=МВСД (C10:C16;B3 ;B5)



ДОДАТОК В

Характеристика підходів щодо фінансування активів підприємства

Склад активів підприємства	Консервативний підхід	Помірний або компромісний	Агресивний підхід
Змінна частина оборотних активів	КПК	КПК	> КПК
Постійна частина оборотних активів	> ДПК+ВК	ДПК+ВК	
Необоротні активи			> ДПК+ВК



Державний вищий навчальний заклад
 "УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКИХ СПРАВ"
 НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ