

прогнозованих соціально-економічних змін. При цьому основними вихідними параметрами екологічного блоку є показники використання підприємствами вугільної промисловості земельних ресурсів і надр, ступеня впливу на повітряний басейн, водну середу, стан рослинного і тваринного світу, ґрунтів та ін.

Література:

1. *Пилушенко В. Л.* Адаптивное управление системами, подверженными дестабилизирующим воздействиям внешней среды / В. Л. Пилушенко, В. Г. Скобелев // Доп. НАН України. – 2000. – № 11. – С. 135–138.

2. *Поважний О. С.* Антикризове управління економічною безпекою : [монографія] / О. С. Поважний, Н. М. Ткачова, В. Л. Пилушенко ; Донец. держ. ун-т упр. – Донецьк : ВІК, 2010. – 309 с.

3. *Попкова Ю. Б.* Нарушенные территории как объект эколого-экономического управления в системе экономики природопользования // Теория и практика экологического страхования: итоги и перспективы. Материалы X юбилейной Всероссийской и V межд. конф. Улан-Удэ, 2010, с. 152–155.

4. Природно-ресурсний потенціал сталого розвитку України / [Б. М. Данилишин, С. І. Дорогунцов, В. С. Міщенко та ін.]. – К. : РВПС України. – 2009. – 716 с.

5. *Рыбак Л. В.* Эколого-экономическая эффективность развития производственной деятельности угледобывающих предприятий в условиях урбанизированных территорий / Л. В. Рыбак. – Тула : ИПШГриф и К°, 2010. – 441 с.

6. Сохранение окружающей природной среды на горнодобывающих предприятиях : [монографія] / [С. С. Гребенкин, В. К. Костенко, Е. С. Матлак и др.] ; под общ. ред. С. С. Гребенкина и В. К. Костенко. – Донецк : ВІК, 2009. – 505 с.

7. Экономика региона : [колл. монографія] / [В. Н. Гончаров, В. И. Захарченко, Е. А. Кузнецов и др.]. – Донецк : ООО “Альматео”, 2006. – 196 с.

Надійшла до редколегії 15.06.2012 р.

УДК 33.005.52:658.15

Н. О. ГРЕБЕНЮК

ДИНАМІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто питання оцінки фінансової стійкості підприємств. Проведено порівняльний аналіз існуючих методичних підходів до оцінки фінансової стійкості. Сформульовано пропозиції щодо покращення механізму побудови фінансової стратегії розвитку підприємства на базі вдосконалення системи динамічної оцінки фінансової стійкості та управління фінансовими потоками підприємства.

Ключові слова: підприємство, фінансовий стан, фінансова стійкість, фінансові потоки, модель оцінки і управління.

The work is devoted to the problems of enterprise financial stability. There are carried out the contrastive analysis of different technical approach to estimation of enterprises financial stability. The propositions for improving in a tool of financial strategy construction are formulated on the basis of perfection for dynamic analysis of the enterprise financial stability and control of flow of funds.

Key words: enterprise, financial state, financial stability, flow of funds, model of analysis and management.

Надзвичайно динамічне зовнішнє середовище та постійно зростаючі як кількісні, так і якісні потреби населення спонукають підприємства збільшувати характеристики своїх операцій. Це можливо лише за умов стрімкого екстенсивного нарощування ресурсів, що використовуються, але є жорстко обмежені, або за рахунок впровадження новітніх технологій, які підвищують ефективність праці, але потребують часу та збільшують ризикованість бізнесу. Отже, реалізація стратегії функціонування підприємств на базі парадигми інноваційного розвитку потребує підтримання довгострокової фінансової стабільності.

Останніми роками питання оцінки та управління фінансовою стійкістю підприємств висвітлювали у своїх працях М. Абрютіна, Т. Бень, І. Гнеушева, С. Довбня, В. Довбня, В. Кремень, Б. Литвин, Н. Невмержицька, Е. Негашев, В. Негашев, Н. Негашев, В. Негашев, М. Стельмах, Ю. Цал-Цалко, С. Цал-Цалко та ін.

Незважаючи на різноплановість і глибину проведених досліджень щодо оцінки стійкості фінансового стану підприємства, недостатньо вивченими залишаються питання аналізу кругообігу капіталу на базі динамічної оцінки фінансової стійкості, яка б слугувала підґрунтям розробки висхідної стратегії розвитку підприємства: виживання, стабілізація, процвітання та домінування. Тому розкриття сутності та методики динамічної оцінки фінансової стійкості підприємств й досі залишається актуальною.

Метою статті є розкриття специфічних рис і методик визначення фінансової стійкості підприємств в умовах їх розвитку та побудова моделі вибору фінансової стратегії у залежності від типу фінансової стійкості.

Багатоплановість досліджуваної економічної категорії спонукала багатьох авторів шукати власний підхід до визначення її сутності та методів її оцінки. Наведемо приклад найбільш типових і різнобічних підходів до визначення сутності фінансової стійкості.

Найбільш вузький підхід до категорії фінансової стійкості демонструють О. Павловська та Н. Притуляк, що розглядають фінансову стійкість з позиції спроможності підприємства за рахунок власних коштів забезпечувати запаси і витрати, не допускати не виправдані дебіторської і кредиторської заборгованості та своєчасно розраховуватися за зобов'язаннями [7, с. 189].

Ю. Цал-Цалко ототожнює стійкість з постійною платоспроможністю, що досягається за рахунок побудови балансу підприємства на вимогах збалансованості активів та пасивів [10, с. 215].

Розвиваючи його думку, Б. Цал-Цалко та М. Цал-Цалко уточнюють, що фінансова стійкість – це такий стан фінансових ресурсів підприємства, їх розподіл і використання, що забезпечують йому незалежність від зовнішніх джерел фінансування. Якщо підприємство фінансово стійке, то воно здатне реагувати на несподівані зміни ринкової кон'юнктури і не стати банкрутом. Фінансово стійке підприємство вчасно розраховується за своїми зобов'язаннями перед бюджетом, позабюджетними фондами, персоналом, контрагентами, що сприяє зміцненню його іміджу [6, с. 109].

В. Родіонова і М. Федотова визначають фінансову стійкість як такий стан фінансових ресурсів підприємства, їх розподіл і використання, який забезпечує розвиток підприємства на основі зростання прибутку і капіталу при збереженні платоспроможності і кредитоспроможності в умовах допустимого рівня ризику [8, с. 43].

Більш сучасними підходами до визначення стійкості є ті, що враховують вплив різноманітних факторів. Наприклад, В. Федотова та С. Щепетков підкреслюють, що фінансова стійкість передбачає здатність підприємства зберігати нормальний режим функціонування за найважливішими фінансово-економічними показниками і має розглядатися як результуюча категорія, що характеризує рівень стійкості роботи підприємства, його здатність забезпечити стабільні показники діяльності й ефективно адаптуватися до змін у зовнішньому та внутрішньому середовищах [5, с. 43].

І. Гнеушева, Д. Русских наводять найбільш загальне визначення: “фінансова стійкість – це комплексне поняття, що відображає стабільний фінансовий стан підприємства, при якому ефективно формуються, розподіляються та використовуються фінансові ресурси, забезпечується фінансова незалежність, платоспроможність та рентабельність, розвиток діяльності на поточний та майбутній періоди” [3, с. 87].

Незважаючи на таке різноманіття у визначенні сутності “фінансової стійкості”, всі автори сходяться в думці, що оцінювати її слід за такими напрямками:

– оцінки достатності нормальних джерел фінансування матеріальних запасів. У процесі такого аналізу досліджують абсолютні показники достатності коштів для формування запасів, на базі чого визначають трьох факторну модель типу фінансової стійкості $S = \{F(\text{Власні обігові кошти} > \text{запасів}), F(\text{Працюючий капітал} > \text{Запасів}), F(\text{Нормальні джерела фінансування} > \text{Запасів})\}$, а фінансова стійкість може бути абсолютна, нормальна, нестійка, кризова;

– оцінки частки власних або стабільних джерел у сукупних джерелах фінансування запасів. При цьому досліджуються відносні показники забезпеченості власними обіговими коштами та коефіцієнти покриття запасів працюючим капіталом;

– оцінка фінансової незалежності підприємства шляхом дослідження джерел формування капіталу та оцінки рівня платоспроможності підприємства. Такий аналіз передбачає розрахунок відносних показників автономії та фінансового ризику.

Альтернативним підходом до оцінювання фінансової стійкості підприємства на основі абсолютних показників є розрахунок індикаторів фінансової стійкості, що запропоновано М. Абрютіної [1, с. 29] та отримало подальшу розробку в праці В. Кремня, С. Кремень [5, с. 112]. В основу розробки цього методичного підходу покладено порівняння згрупованих пасивів за належністю підприємства й строками залучення зі згрупованими активами за формою функціонування і ступенем ліквідності.

З метою ідентифікації типу фінансової стійкості підприємства пропонується розраховувати три групи індикаторів фінансової стійкості: покриття нефінансових активів, покриття позикового короткострокового капіталу та покриття довгострокового позикового капіталу. Так, було виділено стійкість, яка може бути абсолютною, стійкою та нестійкою, і нестійкість, яка, у свою чергу, може проявлятися як стійка, нестійка, передкризова і кризова [Там же, с. 114].

Отже, порівняльний аналіз теоретичних підходів показав, що фінансова стійкість визначається у вузькому значенні як спроможність підприємства забезпечувати запаси і витрати за рахунок нормальних джерел їх фінансування, а в широкому – як особливий фінансовий стан підприємства, що означає його здатність функціонувати і розвиватися в мінливих економіко-правових умовах за рахунок грамотного формування капіталів підприємства та його збалансованого розміщення в активах (майно та контракти).

Відповідно до такого підходу можливо стверджувати, що фінансову стійкість слід досліджувати на внутрішньому та зовнішньому рівнях. Внутрішня стійкість – це стан довгострокової збалансованості активів і пасивів, яку можливо досліджувати за статистичними показниками фінансової звітності та розкритими вище напрямкам.

Зовнішня стійкість – це характеристика всього підприємства, його позиції на ринках капіталу та ринках збуту продукції. Вона характеризує загальний фінансовий стан підприємства, при якому забезпечується високий результат його функціонування за рахунок активного регулювання на зміни, які відбуваються у внутрішньому та зовнішньому середовищах. Загальна стійкість обумовлюється мистецтвом керування грошовими потоками, яке забезпечує постійне перевищення надходження доходів над їхніми витратами, вільне маневрування коштів підприємства, безперервний процес виробництва і реалізації продукції та своєчасне виконання фінансових зобов'язань. Відповідно до цього фінансову стійкість слід оцінювати за методикою комплексної рейтингової оцінки на базі визначення інтегрального показника фінансового стану. Така методика запропонована у праці Т. Бень, С. Довбня [2, с. 58]. Розрахунок рейтингової оцінки фінансового стану здійснюємо за такими формулами:

$$R = \frac{\sum_{i=1}^n X_{i \max}}{n} \quad (1)$$

$$\text{та} \quad X_{i \max} = \frac{X_i}{\max X_i} \quad (2),$$

де X_i – фактичне значення i -го показника (коефіцієнту покриття, коефіцієнту поточної ліквідності, коефіцієнту абсолютної ліквідності, коефіцієнту автономії, коефіцієнту фінансового ризику, частки ліквідних активів, коефіцієнту забезпеченості власними обіговими коштами); $\max X_i$ — оптимальне значення i -го показнику; n – кількість показників (7).

Якщо R прагне до одиниці, то можливо стверджувати про фінансову стійкість підприємства на поточний момент. Чим більше фактичний інтегральний показник, тим вище рівень фінансової стійкості підприємства.

Безумовно, аналіз поодиноких або інтегральних статистичних (на базі фінансової звітності) показників фінансового стану має суттєві переваги: це методологічно прозоро, не потребує спеціальних економічних і математичних знань, процедура розрахунку показників комп'ютеризована та інформативна, але фінансова стійкість це динамічна характеристика розвитку підприємства тому її слід вивчати у часі.

Так, Е. Довбня запропонував досліджувати зміну фінансової стійкості підприємств у часі за допомогою крапок перетину кривої запасів і витрат з кривими джерелами їх формування [11, с. 114], що дозволяє відстежити динаміку фінансової стійкості за весь період часу. Але, на наш погляд, цей метод визначає динаміку лише з одного боку – платоспроможності.

Далі у своїх дослідженнях пішов В. Довбня, що запропонував вимірювати фінансову стійкість на базі аналізу матриць поточного та перспективного стану, після чого будується матриця фінансової стратегії. Відповідно до його методики, матриця фінансової стратегії поділена на дев'ять квадратів, кожний з котрих характеризує фінансовий стан підприємства (небезпечний, задовільний що погіршується, задовільний, задовільний що покращується, добрий що погіршується, добрий, добрий що покращується, стійкий, стійкий що покращується). Попадання у квадранти залежить від відповідності показників підприємства їх оптимальним значенням. Залежно від того, в якому квадранті знаходиться підприємство розробляється його фінансова стратегія за формулою 3 [9, с. 91]:

$$FC(t) = f(a(t), a^{opt}(t), a(t+1)) \quad (3),$$

де $FC(t)$ – фінансова стратегія діяльності підприємства в момент t ; $a(t)$ – фактичний фінансовий стан підприємства в момент t ; $a^{opt}(t)$ – оптимальний фінансовий стан підприємства в момент t ; $a(t+1)$ – прогнозний фінансовий стан підприємства в момент $t+1$.

Такий підхід потребує доробки в напрямках дослідження руху грошових потоків і більш чіткого визначення “оптимальності фінансового стану” для різних сфер застосування капіталу та підприємств з різними поточними завданнями (фіктивне банкрутство, виживання, захоплення конкурентів).

Узагальнюючи досвід дослідників та доповнюючи працю В. Довбня, Н. Кизима [4], пропонуємо таку методику управління фінансовою стійкістю

підприємства, що базується на формуванні динамічних фінансових стратегій підприємств. У сучасних умовах найбільш доцільним є виокремлення таких фінансових стратегій діяльності підприємств:

– стратегія подолання кризового становища або стратегія недопущення банкрутства, що використовується в умовах нестійкого фінансового стану та погіршення ефективності діяльності. Передбачає згортання інвестиційних програм, перегляд асортиментного ряду продукції (послуг), оптимізацію грошових потоків з урізанням всіх невиробничих витрат, пошук інвесторів;

– стратегія стабілізації, що передбачає досягнення та підтримку фінансової стійкості в умовах змінності обсягів продаж і прибутків. Передбачає реструктуризацію капіталів, переорієнтацію виробництва на найбільш стабільні та перспективні ринки збуту, впровадження інвестиційних проєктів, що дозволяють економити поточні витрати;

– стратегія сталого розвитку, що зумовлює прагнення підприємства до росту обсягів виробництва, підвищення показників ефективності, і зокрема рентабельності. Передбачає розширення обсягів фінансування за рахунок різноманітних джерел (власні, залучені, позикові, державні), задля впровадження інвестиційних програм покращення характеристик продукції (послуг), економії ресурсів та розширення сфер впливу (нові філії);

– стратегія домінування або галузевого лідеру, що базується на випереджальній інвестиційній стратегії. Передбачає різнобічний розвиток підприємства як за рахунок власних виробничих потужностей (впровадження інноваційних технологій та розробка абсолютно нових продуктів), так і за рахунок фінансової експансії (поглинання своїх конкурентів).

Модель реалізується шляхом вибору фінансової стратегії управління фінансовими потоками підприємств відповідно до алгоритму:

1. Оцінка фактичного фінансового стану підприємства за допомогою показників п'ять груп: фінансової незалежності, ліквідності, обіговості засобів, руху грошових потоків, прибутковості.

2. Визначення оптимальних значень даних показників залежно від галузі, розміру підприємства та поточної фінансової стратегії.

3. Статична якісна оцінка фінансового стану підприємства за допомогою теорії нечіткої логіки на базі матриці чотирьохкритеріальної оцінки типів фінансового стану: “дохідність – незалежність – динамічність – ліквідність”.

4. Розрахунок інтегрального показника оцінки фінансового стану підприємства за окремий період часу за формулами 1 та 2.

5. Побудова траєкторії кількісної зміни фактичної стійкості стану на базі інтегральних показників за декілька попередніх періодів.

6. Розрахунок швидкості зміни фінансової стійкості та оцінка її адекватності змінам правового та економічного середовища.

7. Вибір доступного і бажаного типу стратегії фінансового розвитку та корегування фінансових потоків підприємства за допомогою імітаційних прорахунків майбутніх фінансових параметрів.

Проведене вище дослідження існуючих підходів до визначення фінансової стійкості дозволяє зробити такі висновки:

– оцінка фінансової стійкості функціонування підприємств є обов'язковим елементом аналізу діяльності підприємств;

– фінансова стійкість характеризує стан, коли у підприємства є фінансові ресурси в обсязі необхідному та достатньому для безперервної роботи, нарощення кількості та якості операцій, здійснення своєчасних грошових розрахунків в повних обсягах і досягнення інших цілей власників;

– оцінку фінансової стійкості підприємств слід здійснювати за допомогою статистичних та динамічних характеристик;

– фінансова стратегія розвитку передбачає досягнення та підтримку фінансової стійкості, за якої воно стало та пропорційно нарощує свої показники, впроваджує інноваційні технології, не збільшує ризики існування.

Література:

1. *Абрютіна М. С.* Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности российских компаний / М. С. Абрютіна // Финансовый менеджмент. – 2006. – № 6. – С. 28–34.

2. *Бень Т. Г.* Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства / Т. Г. Бень, С. Б. Довбня // Фінанси України. – 2007. – № 6. – С. 53–60.

3. *Гнеушева І.* Сучасні підходи до визначення та оцінки фінансової стійкості підприємства / І. Гнеушева, Д. Русских // Вісник ЗДІА. Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 8. – Ч. 2. – С. 86–89.

4. *Забродский В. А.* Оценка финансовой устойчивости производственно-экономических систем / В. А. Забродский, Н. А. Забродский. – Х. : Бизнес-Информ, 2000. – 81 с.

5. *Кремень В. М.* Оцінювання фінансової стійкості підприємства / В. М. Кремень, С. Я. Щепетков // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 1 (115). – С. 107–116.

6. *Литвин Б. М.* Фінансовий аналіз : навч. посіб. / Б. М. Литвин, М. В. Стельмах. – К. : “Хайтек Прес”, 2008. – 336 с.

7. *Павловська В. О.* Фінансовий аналіз : навч. посіб. 2-е вид. без змін. / В. О. Павловська, Н. М. Питуляк, Н. Ю. Невмержицька. – К. : КНЕУ, 2007. – 592 с.

8. *Родионова В. М.* Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции / В. М. Родионова, М. А. Федотова. – М. : Перспектива, 1995. – 98 с.

9. *Химяк В.* Выбор финансовых стратегий деятельности предприятия / В. Химяк // Бизнес-информ. – 2007. – № 5-6. – С. 90–92.

10. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансова звітність підприємства та її аналіз : навч. посібник / Ю. С. Цал-Цалко. – К. : ЦУЛ, 2002. – 359 с.

11. *Шеремет А. Д.* Методика финансового анализа. – 3-изд., перераб. и доп. / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е. В. Негашев. – М. : ИНФРА-М, 2002. – 208 с.

Надійшла до редколегії 15.06.2012 р.