

## КОМПЛЕКСНА ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: ЯКІСНИЙ ПІДХІД

*Проаналізовані існуючі якісні методи оцінки фінансової стійкості підприємства, виявлені їх відмінні риси та наявні недоліки, що дозволяє комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів, обґрунтувати підходи з їхньої адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств.*

**Ключові слова:** підприємство, фінансовий аналіз, фінансова стійкість, діагностика, якісні методи, типи фінансового стану, ефективність.

**Постановка проблеми.** Фінансову стійкість підприємства слід розглядати як функцію часу і ризику; трактувати як платоспроможність підприємства в часі при обов'язковому дотриманні балансу власного та позикового капіталу. У зв'язку з цим, вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку (адаптації до нових умов господарювання, оновленню і подальшому вдосконаленню), а для цього необхідно мати гнучку структуру фінансових ресурсів і можливість за необхідності залучати позикові кошти. Цим обумовлюється актуальність поставленої проблеми, необхідність вдосконалення методів комплексної оцінки фінансової стійкості підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних учених-економістів, а також у методиках фінансового аналізу Міністерства економіки та Міністерства фінансів, Аудиторської палати України фінансова стійкість підприємства оцінюється за допомогою не якісних, а кількісних методів, при цьому переважаючим є метод коефіцієнтів. Проте цей підхід не дозволяє комплексно оцінити фінансовий стан підприємства, діагностувати причини (особливо суб'єктивні) порушення пропорцій в русі капіталу на всіх стадіях його кругообігу, тому недостатній для обґрунтування управлінських рішень тактичного й стратегічного характеру.

**Ціллю статті** є аналіз якісних методів оцінювання фінансової стійкості підприємства, які використовуються в теорії та практиці фінансового аналізу і дозволяють комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів. Аналіз якісних методів дозволить надалі дозволить обґрунтувати підходи з їхньої адаптації до реалій функціонування вітчизняних підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Перший підхід – якісні методи, що базуються на модифікації балансової моделі фінансової стійкості. Західні учені-економісти трактують суть фінансової рівноваги підприємства в контексті здатності матеріально-фінансових потоків по усіх фазах циклу кругообігу капіталу повертатися до стану, який забезпечує правильні пропорції в їх русі, незважаючи на вплив дестабілізуючих чинників.

Так, наприклад, французький економіст Б. Коласс у своїй роботі підкреслює, що «... поняття фінансової рівноваги може бути розглянуте з двох різних, таких, що не суперечать один одному точок зору: перша, відбиваючи юридичні вимоги кредиторів, припускає, що підприємство має бути здатне за допомогою своїх ліквідних засобів погасити борги, коли це необхідно; друга виходить з того, що підприємство повинно підтримувати функціональну рівновагу між джерелами та їх використанням, враховуючи стабільність

перших і призначення других. Це обумовлює два основні види аналізу фінансової рівноваги підприємства за допомогою балансу: аналіз ліквідності та зворотності (називається також патримоніальним, або майновим, аналізом) і функціональний аналіз, що має два варіанти («горизонтальний» і «центр відповідальності»)[1, с. 44].

В останні 10 років горизонтальний аналіз все частіше стає об'єктом численних суперечок, причому як з боку практиків, так і теоретиків. Горизонтальна структура функціонального балансу заснована на припущенні про призначення джерел для конкретного використання. Таким чином, передбачається, що кредиторська заборгованість підрозділяється на позики, призначені для інвестування, і банківські кредити, необхідні для покриття дефіциту грошових коштів. Проте, з точки зору практика, ця гіпотеза «... суперечить принципу, названому єдністю касової (чи грошової) готівки, згідно з якою усі джерела фінансують усі засоби. Гіпотеза нехтує тим фактом, що деякі кредити грошових коштів, коли вони, як це буває, регулярно поновлюються, подібні до постійних джерел. З точки зору теоретика, ця гіпотеза встановлює занадто вузький аналітичний зв'язок між рішеннями про інвестування та рішеннями про фінансування» [1, с. 70].

Другий підхід – якісні методи, що використовують балансову модель фінансової стійкості для визначення типу фінансового стану підприємства. На відміну від західних економістів, українські (О.В. Ізмайлова [2, с. 83–86], Р.О. Костирко [3, с. 419–425]) і російські (А.Д. Шеремет і Р.С. Сайфулін [4, с. 54–64]) учені вважають, що суть фінансової стійкості підприємства краще всього відбиває балансова модель. Підсумовуючи розгляд модифікацій балансової моделі, зазначимо: фінансова рівновага є таким співвідношенням власних і позикових джерел фінансування, у разі якого за рахунок власних засобів повністю погашаються колишні й нові борги підприємства. Розрахована з використанням балансової моделі точка фінансової рівноваги не дозволяє підприємству, з одного боку, збільшувати позикові засоби, а з іншого – нераціонально використовувати вже накопичені власні засоби.

Якщо брати до уваги, що власні та позикові фінансові ресурси проходять стадії виникнення, розподілу і виплати, а їх кінцева величина йде на поповнення майна підприємства, то аналіз фінансової стійкості на кожній з цих стадій дає можливість визначити умови зміцнення (чи втрати) фінансової рівноваги та підвищити ефективність управлінських рішень.

Третій підхід – якісні методи, що використовують співвідношення темпів зростання активів (майна) і пасивів (джерел засобів), а також їх елементів для діагностування фінансової стійкості підприємства.

Підтвердженням сформульованого вище визначення суті поняття «фінансова стійкість підприємства» в контексті кругообігу капіталу може бути оцінювання співвідношень темпів зростання балансового прибутку ( $T^{ПБ}$ ); темпів зростання об'ємів реалізації ( $T^{OP}$ ); темпів зростання активів підприємства ( $T^A$ ), відоме у світовій практиці аналізу як «золоте правило економіки підприємства»:

$$T^{ПБ} > T^{OP} > T^A > 100\% . \quad (1.1)$$

Якщо вищеназвані умови виконуються, то це свідчить про те, що: 1) об'єм реалізації продукції зростає вищими темпами, ніж вкладений капітал, тобто ресурси підприємства використовуються ефективніше; 2) прибуток підприємства збільшується інтенсивніше, ніж

об'єм реалізації, що свідчить про відносне зниження витрат виробництва; 3) економічний потенціал підприємства зростає, оскільки усі темпові показники перевищують 100 % [5, с. 116].

О.В. Павловська, Н.Н. Притуляк і Н.Ю. Невмержицька [6, с. 246] замість темпів зростання активів підприємства ( $T^A$ ) пропонують використовувати темпи зростання власного капіталу ( $T^{BK}$ ), що є більш жорсткою умовою ефективності фінансово-господарської діяльності:

$$100\% < T^{BK} < T^B < T^П, \quad (1.2)$$

де  $T^П$  – темпи зміни прибутку до оподаткування;

$T^B$  – темпи зміни об'ємів реалізованої продукції;

$T^{BK}$  – темпи зростання власного капіталу підприємства.

Необхідно зазначити, що можливі відхилення фактичних залежностей від ідеальної залежності, яку не завжди слід оцінювати як негативну. Наприклад, реконструкція або модернізація підприємства завжди пов'язані з відтягненням значних фінансових ресурсів на певний період часу. Впродовж цього часу темпи зміни основного капіталу можуть бути вище за темпи зростання випуску продукції.

У розвитку цього підходу Ю.С. Цал-Цалко [7, с. 337–340] пропонує в якості завершуючого етапу оцінювання фінансової стійкості підприємства вивчити рівень ефективності його розвитку. Для цього він пропонує використовувати співвідношення: темпів зростання активів ( $TA$ ); темпів зростання основних засобів і нематеріальних активів ( $TO3$ ); темпів зростання власного капіталу ( $TBK$ ); темпів зростання чистого доходу ( $TЧД$ ); темпів зростання доданої вартості ( $ТДВ$ ); темпів зростання чистого прибутку ( $TЧП$ ). В результаті, про ефективність розвитку підприємства та поліпшення його фінансової стійкості свідчить така залежність:

$$100\% < TA < TO3 < TBK < TЧД < TДВ < TЧП. \quad (1.3)$$

Нерівність  $100\% < TA$  показує, що підприємство нарощує вкладення фінансових ресурсів і розміщує їх в активах з метою збільшення обсягів виробництва. Саме рівень розвитку та динамізм інвестиційних процесів формують стратегічну основу стійкого розвитку підприємств усіх видів економічної діяльності й організаційно-правових форм господарювання.

Нерівність  $TA < TO3$  характеризує процес оновлення технічної бази, рівень забезпеченості підприємства основними засобами та нематеріальними активами як найбільш важливими умовами господарювання. Такий спосіб збільшення активів є визначальним чинником інноваційного розвитку підприємства.

Нерівність  $TO3 < TBK$  формує оптимальну структуру джерел фінансових ресурсів як найбільш значущого індикатора фінансової стійкості підприємства. Сенс цієї нерівності полягає у такому: формування й оновлення основних засобів як основи господарської діяльності підприємства повинні фінансуватися, у першу чергу, за рахунок власного капіталу (точніше, за рахунок накопиченого нерозподіленого прибутку й резервного фонду).

Нерівність  $TBK < TЧД$  свідчить про те, що об'єми господарювання зростають швидше, ніж формуються власні фінансові ресурси, тобто має місце інтенсифікація виробництва.

Нерівність  $TЧД < TДВ$  характеризує ефективне формування фінансових ресурсів для потреб усіх учасників господарської діяльності й свідчить про зменшення споживання виробничих запасів, робіт і послуг на одиницю створеного чистого доходу.

Нерівність  $TДВ < ТЧП$  означає, що у підприємства в структурі напрямів використання доданої вартості накопичення фінансових ресурсів відбувається скоріше, ніж їх споживання. Дотримання саме цієї нерівності свідчить про дійсно ефективне господарювання на підприємстві.

Четвертий підхід, прибічниками якого є М.О. Кизим, В.А. Забродський, В.А. Зинченко і Ю.С. Копчак [37], базується на визначенні зон якісного оцінювання типів фінансової стійкості за допомогою створення двомірної матриці та побудови траєкторії, яка характеризує її зміну в часі. При цьому якісне оцінювання фінансової стійкості здійснюється в чотири етапи.

На першому етапі за допомогою показників оборотності (ділової активності), ліквідності, прибутковості та незалежності капіталу здійснюється вимір фактичного фінансового стану підприємства на певний момент часу [8, с. 57–58], а на другому – здійснюється розрахунок нормативних значень цих показників [8, с. 68–69].

На третьому етапі спочатку будуються дві двокоординатні площі, що об'єднують у собі базові принципи фінансової стійкості функціонування капіталу: «прибутковість – незалежність» і «динамічність – ліквідність», а потім робиться двокритерійне оцінювання типу фінансового стану функціонування підприємства. У межах третього етапу дві отримані якісні двокритерійні оцінки типів фінансового стану зводяться («рівновага» і «стійкість») в одну двомірну матрицю чотирикритерійного оцінювання типів фінансового функціонування підприємства.

На четвертому етапі в двомірну матрицю зон чотирикритерійного якісного оцінювання фінансового стану підприємства заносяться якісні оцінки за певні моменти часу, а потім з'єднуються стрілками від одного часу до іншого. Таким чином, утворюється траєкторія фактичної зміни типів фінансової стійкості підприємства за певний проміжок часу.

Оцінювання фінансового стану функціонування підприємства за допомогою цієї методики дозволяє охопити повний цикл кругообігу капіталу на усіх його стадіях. Проте, як показує практика фінансового управління, найчастіше необхідно мати однозначну оцінку фінансової стійкості, що полегшує визначення напрямів розвитку підприємства.

**Висновки.** Розглянуті якісні методи оцінювання фінансової стійкості підприємства, які використовуються в теорії та практиці фінансового аналізу, дозволяють комплексно оцінити ефективність залучення, розміщення та використання фінансових ресурсів.

У цілому, оцінювання фінансової стійкості підприємства за допомогою різних ланцюжків взаємопов'язаних темпових показників дозволяє визначити міру гнучкості структури фінансових ресурсів підприємства на всіх стадіях кругообігу капіталу. При цьому акцент робиться на тому, що вищою формою стійкості підприємства є його здатність до розвитку.

#### **Список використаних джерел**

1. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: [учеб. пособ.] / Б. Колас / [пер. с франц. под ред. проф. Я.В. Соколовой]. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с.
2. Измайлова К.В. Финансовый анализ: [навч. посіб.] / К.В. Измайлова– К.: МАУП, 2000. – 152 с.
3. Костирко Р.О. Финансовый анализ: [навч. посіб.] / Р.О. Кострко. – Х.: Фактор, 2007. – 784 с.

4. Шеремет А.Д. Финансы предприятий / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: ИНФРА–М, 1999. – 343 с.
5. Маркарьян Э.А. Финансовый анализ / Э.А. Маркарьян, Г.П. Герасименко. – М.: ПРИОР, 1997. – 160 с.
6. Павловська О.В. Фінансовий аналіз: [навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц.] / О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2002. – 388 с.
7. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз. [підруч.] / Ю.С. Цал-Цалко. – К.: ЦУЛ, 2008. – 566 с.
8. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: [моногр.] / [М.О. Кизим, В.А. Забродський, В.А. Зінченко, Ю.С. Копчак]. – Х.: Видавничий Дім «ІНЖЕК», 2003. – 144 с.

### **ЕЛЕЦКИХ С.Я. КОМПЛЕКСНАЯ ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ: КАЧЕСТВЕННЫЙ ПОДХОД**

*В статье проанализированы существующие качественные методы оценки финансовой устойчивости предприятия, выявлены их отличительные особенности и недостатки, что позволяет комплексно оценить эффективность привлечения, размещения и использование финансовых ресурсов, обоснованы подходы к их адаптации к реалиям функционирования отечественных предприятий.*

**Ключевые слова:** предприятие, финансовый анализ, финансовая устойчивость, диагностика, качественные методы, типы финансового состояния, эффективность.

### **YELETSKIH S.Y. COMPLEX ESTIMATION OF FINANCIAL STABILITY OF ENTERPRISE: HIGH-QUALITY APPROACH**

*In the article analysed existent high-quality methods of estimation of financial firmness of enterprise, their distinctive features and defects are deduced, that allows complex to estimate efficiency of bringing in, placing and use of financial resources, going is reasonable near their adaptation to realities of functioning of domestic enterprises.*

**Keywords:** enterprise, financial analysis, financial firmness, diagnostics, high-quality methods, types of the financial state, efficiency.