



Н.М. Ступка*

ОКРЕМІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Діяльність підприємств в умовах утвердження нової економічної стратегії соціально орієнтованої структурно-інноваційної моделі розвитку вимагає швидкої адаптації, знання законів розвитку та виживання в економічному середовищі, а найголовніше наявність стійкого фінансового стану. З огляду на це особливої актуальності набуває проблема забезпечення фінансової стійкості усіх суб'єктів господарювання в умовах обмеженості фінансових ресурсів.

Структурно — інноваційна модель розвитку економіки зумовлює виникнення конкуренції між її учасниками, зростання ступеня фінансових ризиків. У таких умовах значно розширюються основні завдання аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств, що не повинен обмежуватися лише оцінкою їх фінансового стану, а й має бути спрямований на визначення потреби у фінансових ресурсах, на пошук їх джерел і способів залучення. Необхідність перегляду деяких традиційних підходів до методики оцінки фінансової стійкості підприємств, потреба пошуку нових обґрунтованих шляхів і методів її комплексного проведення та прийняття на цій основі адекватних рішень щодо забезпечення фінансової стабільності усіх суб'єктів господарювання, обумовили актуальність обраної теми дослідження.

Проведений аналіз існуючих в економічній літературі визначень категорії “фінансова стійкість підприємства” дозволяє стверджувати про наявність різних поглядів на її економічний зміст. Деякі економісти (Н.В. Тарасенко, А.М. Поддєрьогін, В.В. Бочаров) дають вичерпну характеристику фінансової стійкості, інші (М.Я. Коробов, М.Н. Крейніна) — більш коротку, визначаючи її як стан рахунків підприємства, який гарантує його постійну платоспроможність.

Разом з тим, сьогодні практично відсутній єдиний комплексний підхід у поглядах вчених-економістів до оцінки фінансової стійкості підприємства на основі відносних показників.

Мета статті — проаналізувати діючі методики оцінки фінансової стійкості підприємства, дослідити їх позитивні та негативні сторони і на цій основі визначити оптимальний набір показників, що дасть змогу всебічно оцінити стан і тенденції її зміни.

Фінансовий стан підприємства розкриває не лише ступінь його життєдіяльності, а й потужність чинників розвитку, які акумулюються у його стійкості. Саме на стійкість підприємства впливають різноманітні фактори:

- становище підприємства на ринку товарів і капіталу;
- випуск і реалізація конкурентоспроможної продукції, яка має сталий попит;
- ступінь залежності від зовнішнього середовища (кредиторів, інвесторів та ін.);
- рівень матеріально-технічної оснащеності виробництва;
- ефективність господарських та фінансових операцій та інші.

Така низка факторів, що впливають на фінансову стійкість підприємства, зумовлює її розподіл на декілька видів, зокрема, внутрішню, зовнішню, загальну і фінансову.

Зовнішня стійкість підприємства обумовлена стабільністю економічного середовища, в якому воно функціонує. Ця стабільність забезпечується відповідним державним регулюванням макроекономічних процесів у країні.

Внутрішня стійкість підприємства відображає такий стан його ресурсного потенціалу, його матеріально-речової і вартісної (грошової) структури капіталу і таку динаміку, за якої



забезпечуються стабільно високі натурально-речові й фінансові результати функціонування підприємства. Інтегрована сукупність дії зовнішніх і внутрішніх факторів забезпечує цілісність та єдність суспільного й індивідуального економічного відтворення¹.

Загальна стійкість — це рух грошових потоків підприємства, який забезпечує безперербійне перевищення надходжень грошових коштів (доходів) над витратами.

Фінансова стійкість підприємства формується у процесі виробничо — господарської діяльності і є головною складовою загальної стійкості підприємства. Вона свідчить про стабільне перевищення доходів над витратами, забезпечує вільне маневрування грошовими коштами підприємства і шляхом ефективного їх використання сприяє безперервному процесу виробництва і реалізації продукції.

Отже, з огляду на вищевказане доцільно дати таке визначення фінансової стійкості підприємства: це комплексна категорія, яка характеризує стан, структуру та напрями використання фінансових ресурсів підприємства, здатність його виконувати свої зобов'язання, а також ступінь захищеності капіталу від фінансових ризиків та можливість забезпечення такої стійкості, яка зумовить розширене відтворення підприємства у процесі його виробничого циклу.

Залежно від трьох абсолютних показників забезпеченості запасів джерелами їх формування А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулін, Е.В. Негашаев, В.В. Ковальов, В.В. Бочаров та інші виділяють чотири типи фінансової стійкості підприємств: абсолютний, нормальний, нестійкий та кризовий.

Думка вчених-економістів щодо абсолютних показників та типів фінансової стійкості майже однакова. Але поряд із абсолютними показниками фінансову стійкість підприємств характеризують також відносні показники — фінансові коефіцієнти. Тут одностайної думки не існує.

У відповідності з Постановою НБУ № 279 “Про затвердження Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків” від 06.07.2000р. із змінами та доповненнями, для здійснення оцінки фінансового стану позичальника — юридичної особи, а зокрема і його фінансової стійкості банк повинен враховувати такі основні економічні показники його діяльності:

- 1) коефіцієнти платоспроможності:
 - коефіцієнт миттєвої ліквідності, що характеризує те, наскільки швидко короткострокові зобов'язання можуть бути погашені високоліквідними активами;
 - коефіцієнт поточної ліквідності, що характеризує можливість погашення короткострокових зобов'язань у встановлені строки;
 - коефіцієнт загальної ліквідності, що характеризує те, наскільки обсяг короткострокових зобов'язань і розрахунків можна погасити за рахунок усіх ліквідних активів.
- 2) фінансова стійкість позичальника визначається за такими показниками:
 - коефіцієнт маневреності власних коштів, що характеризує ступінь мобільності використання власних коштів;
 - коефіцієнт незалежності, що характеризує ступінь фінансового ризику.
- 3) рентабельність позичальника визначається за такими показниками:
 - рентабельність активів;
 - рентабельність продажу.
- 4) Аналіз грошових потоків позичальника має здійснюватися з урахуванням такого показника:
 - співвідношення чистих надходжень на всі рахунки позичальника (у тому числі, що

¹ Дем'яненко І.В. Фінансова стабілізація підприємств і механізми її забезпечення. — К: Інститут аграрної економіки, 2001. — 72 с.



відкриті в інших банках) до суми основного боргу за кредитною операцією та відсотками за нею з урахуванням строку дії кредитної угоди (для короткострокових кредитів).

А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулін, Є.В. Негашаєв² пропонують застосувати для аналізу фінансової стійкості такі коефіцієнти:

- коефіцієнт маневреності, який визначається відношенням власних оборотних коштів до суми власного капіталу;
- коефіцієнт забезпеченості власними коштами, який визначається відношенням величини власних оборотних коштів до загальної суми оборотних активів;
- коефіцієнт автономії джерел формування запасів показує частку власних оборотних коштів в загальній сумі основних джерел формування запасів;
- коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами, який дорівнює відношенню власних оборотних коштів до вартості підприємства.

Отже, для аналізу фінансової стійкості застосовується цілий ряд коефіцієнтів. Вони певною мірою показують рівень фінансової стійкості, однак не відповідають на питання, чи достатній такий рівень.

Розглянемо фінансові коефіцієнти, а також способи їх розрахунку для оцінки фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт автономії (K_a). Він визначається таким чином:

$$K_a = \frac{B_k}{A}, \quad (1.1)$$

де B_k — власний капітал;
 A — вартість всіх активів.

Коефіцієнт показує фактичну або планову частку власного капіталу у складі всіх джерел фінансування.

Коефіцієнт фінансування (K_f), який визначається за формулою:

$$K_f = \frac{Z_k}{B_k}, \quad (1.2)$$

де Z_k - сума залучених джерел фінансування підприємства.

Цей коефіцієнт відображає співвідношення залучених та власних джерел фінансування без розподілу залучених на довго— та короткострокові.

Перш, ніж перейти до інших коефіцієнтів розглянемо коефіцієнт автономії і коефіцієнт фінансування у їх взаємозв'язку та взаємозалежності:

$$Z_k - B_k = A, \quad (1.3)$$

$$K_f = \frac{A - B_k}{B_k} = \frac{A}{B_k} - 1 = \frac{1}{K_a} - 1 \quad (1.4)$$

Таким чином, як для розрахунку, так і для оцінки достатньо використовувати один з двох коефіцієнтів. Кожний із них вказує на один і той самий аспект фінансової стійкості підприємства: рівень його залежності від залучених джерел фінансування. Однак, не можна прирівнювати довго— та короткострокові джерела залучених коштів, оскільки довгострокові залучені кошти за своєю суттю можуть бути прирівняні до власного капіталу. Тому ні один із розглянутих

² Шеремет А.Д., Сайфулін Р.С., Негашаєв Є.В. Методика фінансового аналізу. — М: Инфра—М, 2001. — 172 с.



коефіцієнтів не може мати самостійного значення без уточнення складу залучених джерел, тобто без розподілу їх на довго— та короткострокові.

Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності ($K_{дн}$). Він визначається за формулою:

$$K_{дн} = \frac{Вк + Зкд}{А}, \quad (1.5)$$

де $Зкд$ — довгострокові залучені кошти.

Коефіцієнт показує, яка частина загальної вартості активів підприємства сформована за рахунок найбільш надійних джерел фінансування, тобто не залежить від короткострокових залучених коштів. За своїм змістом, це уточнений коефіцієнт автономії. Якщо у пасиві балансу підприємства є довгострокові зобов'язання, більш доцільним для аналізу буде застосувати коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності ніж коефіцієнт автономії. За цих умов можна застосувати і уточнений коефіцієнт фінансування ($K_{фу}$):

$$K_{фу} = \frac{Зкк}{Вк - Зкд} = \frac{А - Вк - Зкд}{Вк + Зкд} = \frac{А}{Вк + Зкд} - 1 = \frac{1}{K_{дн}} - 1, \quad (1.6)$$

де $Зкк$ — короткострокові залучені кошти.

Наступні два коефіцієнти відображають інший аспект фінансової стійкості, а саме — частку власних оборотних коштів, тобто джерело фінансування оборотних активів, у складі власного капіталу. Власні оборотні кошти — найбільш мобільна частина власного капіталу, звідси коефіцієнти, що пов'язані з оцінкою їх частки, називаються коефіцієнтами маневрування.

Коефіцієнт маневрування власного капіталу ($K_{м}$) визначається таким чином:

- за умови наявності у складі джерел фінансування довгострокових зобов'язань:

$$K_{м} = \frac{Вк + Зкд - А_{н}}{Вк}, \quad (1.7)$$

де $А_{н}$ — балансова вартість необоротних активів;

- за умови відсутності у складі джерел фінансування довгострокових зобов'язань:

$$K_{м} = \frac{Вк - А_{н}}{Вк} \quad (1.8)$$

Отже, ми розглянули так званий “традиційний” набір загальноприйнятих коефіцієнтів фінансової стійкості. З вищевведених п'яти коефіцієнтів самостійне значення мають лише два: коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності або уточнений коефіцієнт фінансування, що замінює його (за умови відсутності довгострокових залучених коштів вони перетворюються відповідно у коефіцієнт автономії та коефіцієнт фінансування) і коефіцієнт маневрування власного капіталу.

Необхідний рівень будь-якого відносного показника може бути встановлений лише з врахуванням його цільового призначення. Розпочнемо з уточненого коефіцієнта фінансування. Він характеризує ступінь залежності підприємства від короткострокових залучених коштів. Але для його розрахунку беруться лише дані пасиву балансу без співвідношення з даними активу. Однак кожна форма фінансування активів відповідає за своєю суттю певним елементам самих активів, про що згадувалося вище. Якщо частка короткострокових залучених коштів, що не входить до складу пасивів не перевищує частку ліквідних активів (у формі грошових коштів і фінансових вкладень, чи безпосередньо призначених для перетворення у готівку у складі активів), можна вважати, що рівень уточненого коефіцієнта фінансування знаходиться в межах норми. У випадку, коли рівень уточненого коефіцієнта фінансування вищий частки ліквідних активів, короткострокові



Показники оцінки фінансової стійкості підприємства

№ п/п	Показники	Спосіб розрахунку	Характеристика
1	2	3	4
1	Коефіцієнт співвідношення залученого та власного капіталу (коефіцієнт фінансового ризику або плече фінансового важеля) (Кф.р.)	Залучений капітал Власний капітал	Показує скільки позичених коштів залучає підприємство на 1 грошову одиницю власних коштів. Оптимальне значення — 0,5. Критичне значення — 1. Однак, є припущення, що при високих показниках оборотності оборотних коштів критичне значення коефіцієнта може перевищувати одиницю без істотних наслідків для фінансової стійкості.
2	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) (Кф.н.)	Власний капітал Валюта балансу	Теоретичне значення — 0,5. Підвищення значення цього показника вказує на зміцнення фінансової незалежності від зовнішніх джерел фінансування.
3	Коефіцієнт самофінансування (Кс.ф.)	Власний капітал Залучений капітал	Теоретичне значення $\geq 1,0$. Вказує на можливість покриття власним капіталом залучених коштів.
4	Коефіцієнт маневрування власних коштів (Км.)	Власні оборотні кошти Власні кошти	Оптимальне значення — 0,6 — 0,8. Характеризує можливість гнучкість використання оборотних коштів підприємства і показує, яка частина власного капіталу закріплена в цінностях іммобільного характеру і перебуває у формі, що дозволяє вільно маневрувати цими коштами.
5	Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами (Кз.о.к.)	Власні оборотні кошти Оборотні активи	Теоретичне значення показника $\geq 0,1$ (або 10%). Чим вищий показник, тим більше можливостей у підприємства для проведення незалежної фінансової політики.
6	Коефіцієнт концентрації залученого капіталу (Кк.з.к.)	Залучений капітал Усього залучених коштів	Не більше 0,5. Перевищення цієї межі свідчить про вагомую залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування.



Продовження таблиці 1

1	2	3	4
7	Коефіцієнт довготермінового залучення позикових коштів (Кз.з.)	Довгострокові кредити і позикові кошти — Власні кошти + довготермінові кредити і позики	Характеризує частку довготермінових кредитів, залучених для фінансування активів підприємства поряд з власними коштами.
8	Коефіцієнт короткострокової заборгованості (Кк.з.)	Короткострокові кредити + кредиторська заборгованість за рахунками + поточні зобов'язання за розрахунками та інші поточні зобов'язання Загальна сума зобов'язань	Характеризує частку короткострокових зобов'язань підприємства в загальній сумі зобов'язань.
9	Коефіцієнт кредиторської заборгованості та інших поточних зобов'язань (Кк.з.п.з.)	Кредиторська заборгованість та інші поточні зобов'язання Загальна сума зобов'язань	Характеризує частку кредиторської заборгованості та інших поточних зобов'язань у загальній сумі зобов'язань підприємства.
10	Коефіцієнт фінансової стійкості (Кф.с.)	Власний капітал + довгострокові позикові кошти — використання позикових коштів Валюта балансу	Показує питоому вагу в загальній вартості майна всіх джерел коштів, які підприємство може використати без втраг для кредиторів; обмежує вкладення короткострокових позичених коштів тільки тими активами, які легко реалізуються і швидко повертаються у грошову форму.
11	Коефіцієнт реальної вартості основних засобів (Кр.в.о.з.)	Залишкова вартість основних засобів Валюта балансу	Характеризує забезпеченість підприємства основними засобами.
12	Коефіцієнт реальної вартості майна виробничого призначення (Кр.в.м.)	Залишкова вартість основних фондів, капітальних вкладень, устаткування, виробничих запасів та незавершеного виробництва Загальний капітал	Характеризує ефективність використання коштів, рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва. Практичне значення $\geq 0,5$.
13	Коефіцієнт модернізації (Км.д.)	Сума зношеності основних засобів і нематеріальних активів Початкова вартість основних засобів і нематеріальних активів	Характеризує інтенсивність вивільнення коштів вкладених в основні фонди та нематеріальні активи.
14	Коефіцієнт ефективності використання фінансових ресурсів (Кеф.ф.р.)	Балансовий прибуток Валюта балансу	Цей коефіцієнт має першочергове значення для оцінки народногосподарської ефективності підприємства і дає можливість визначити, за який період часу прибуток, отриманий підприємством, може компенсувати вартість майна



залучені джерела фінансування необхідно зменшити за рахунок збільшення власного капіталу або довгострокових зобов'язань. За інших умов підприємство може опинитися в ситуації, за якої для погашення короткострокового боргу необхідно буде продати активи, що призначались не для продажу, а для використання у поточній діяльності підприємства (запаси, необоротні активи).

Коефіцієнт маневрування власного капіталу базується на величині власних оборотних коштів. Однак частка останніх у власному капіталі при загальній вартості власного капіталу і довгострокових зобов'язань не відповідає на питання — чи достатньо власних джерел для фінансування оборотних активів. На це запитання може дати відповідь лише результат співвідношення тієї частини вартості оборотних активів, яка повинна фінансуватися за рахунок власних джерел із фактично наявністю власних оборотних коштів. І якщо результат їх співвідношення рівний або близький до одиниці, рівень коефіцієнта маневрування власного капіталу можна вважати достатнім для даного підприємства на звітну дату.

Проте вищенаведений перелік коефіцієнтів не є повним. Адже він

характеризує фінансові аспекти стійкості підприємства. А говорити про повну фінансову стійкість можливо лише з врахуванням виробничого потенціалу підприємства: тобто на скільки підприємство забезпечене основними засобами, виробничими запасами, яка ступінь зносу основних засобів. Для цього доцільно застосування деяких із коефіцієнтів, запропонованих В.І. Стражевим³:

- коефіцієнт реальної вартості основних засобів, який визначається відношенням суми залишкової вартості основних засобів до валюти балансу і характеризує забезпеченість підприємства основними засобами;

- коефіцієнт реальної вартості засобів і матеріальних оборотних коштів, який визначається відношенням залишкової вартості основних засобів і вартості виробничих запасів до валюти балансу і характеризує забезпеченість підприємства основними засобами і виробничими запасами;

- коефіцієнт нагромадження амортизації, який визначається відношенням суми зносу до первісної вартості основних засобів та нематеріальних активів, що амортизуються. Цей коефіцієнт характеризує ступінь зносу основних засобів.

Отже, на основі аналізу вищенаведених коефіцієнтів, можна стверджувати, що оцінку фінансової стійкості підприємства доцільно здійснювати шляхом деталізованого аналізу за 14 показниками, порядок розрахунку яких подається у таблиці 1.

Отже, такий деталізований аналіз у динаміці фінансової стійкості підприємств дасть змогу всебічно оцінити стан і тенденції її зміни, а також зробити висновки про наявні потенційні можливості підвищення фінансової стабільності всіх суб'єктів господарювання.

*Стаття рекомендована до друку кафедрою професійної підготовки
Київської філії Львівського банківського інституту Національного банку України
(протокол № 13 від 19 квітня 2005 року)*



³ Стражев В.И. Анализ хозяйственной деятельности промышленности. — Минск: Высшая школа., 1997. — 131 с.