

Оцінка стабільності фінансового стану підприємства

Перехід економіки України до ринкових відносин потребує докорінного змінення фінансово-економічної політики діючих суб'єктів господарювання. Фінансова стабільність та її головні складові – фінансова стійкість та фінансова рівновага в поточному та перспективному періодах - в умовах економічної системи кризового періоду стають запорукою виживання підприємств та основою фінансово стійкого їх положення. До того ж стабілізація фінансів підприємств є на теперешній момент пріоритетним та якісно новим напрямком фінансової стабілізації держави в цілому.

Як показує практика, реформування економіки України, супроводжується на сучасному етапі глибокими кризовими явищами, які пов'язані з падінням обсягів виробництва, інфляцією, зростанням рівня безробіття, різким зниженням життєвого рівня населення, посиленням його диференціації. Така ситуація дає змогу говорити про те, що економічна система характеризується фазою глибокої економічної та фінансової кризи. Єдиним шляхом подолання кризових явищ є забезпечення стабілізації фінансового стану економічної системи. Практичне вирішення цієї проблеми можливе лише шляхом заміни жорсткої фінансової політики більш гнучкими її формами. Це питання актуалізується ще і в зв'язку з тим, що основним стрижнем стабілізації фінансового стану економічної системи є забезпечення стабільності функціонування підприємств, оскільки саме на низовому рівні відбувається формування найважливішої складової фінансів – сфери фінансів підприємств. Отже наявність тісного взаємозв'язку між фінансовою стабілізацією економічної системи в цілому та забезпеченням стабільності фінансового стану підприємств безперечна.

Сучасна економічна ситуація в державі характеризується скороченням обсягів виробництва, зростанням цін, зниженням життєвого рівня та платоспроможності населення, що негайно відбивається на обсягах діяльності підприємств, знижує їх фінансову стійкість та дестабілізує фінансовий стан.

Так, в 1998 році обсяг валового внутрішнього продукту в порівнянні з 1997 роком скоротився на 3,6%, а темп спаду обсягів промислового виробництва склав 1,8%[1]. Обсяг капіталовкладень підприємств всіх форм власності скоротився на 10,8%. Відбулися зміни і у структурі капітальних вкладень підприємств за формами власності: частка інвестицій підприємств державної форми власності скоротилась в порівнянні з 1997 роком на 5.5 % (табл.1). Відповідно відбулося збільшення питомої ваги інвестицій підприємств недержавної форми власності .

Таблиця 1

**Структура капітальних вкладень підприємств та організацій
України за формами власності (%).**

Показники	Періоди(роки)							Перше півріччя
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	
Всього за формами власності, в тому числі:	100	100	100	100	100	100	100	100
=підприємств а державної форми власності	77,8	72,7	72,3	64,8	63,3	61,5	55,9	50,4
=підприємств а колективної форми власності	19,0	24,3	24,4	29,1	31,7	33,5	36,9	40,8
=підприємств а приватної форми власності	3,2	3,0	3,3	6,1	5,0	5,0	7,2	8,8

Надалі слід відзначити, що утримання досить значних темпів інфляції (приблизно 20 % у 1998 році [1] привело до зниження реальних грошових доходів населення . У 1998 році відносно 1997 року ці доходи зменшились на 6,1%. На цьому фоні спостерігалось посилення диференціації населення в залежності від рівня їх доходів. Зменшення платоспроможного попиту не могло не відобразитись на стані споживчого ринку України. Роздрібний товарооборот, обсяг якого за дев'ять місяців 1998 року склав 13,8 млрд.грн. зменшився відносно того ж періоду 1997 року на 3,4 %. При цьому слід відзначити ,що роздрібний товарооборот по непродовольчих товарах зріс на 11,1%, а роздрібний товарооборот по продовольчих товарах зменшився на 5,2% внаслідок більш високого індексу цін по цих товарах. В структурі ж товарообороту спостерігалася позитивна тенденція до зростання питомої ваги товарообороту непродовольчих товарів на 2,5% .

Вищезгадані кризові явища в економіці негативно відобразились й на фінансовому стані торговельних підприємств. Практичне дослідження та аналіз фінансово-господарської діяльності торговельних підприємств (універмагів міста Києва) дали змогу виявити основні тенденції зміни їх фінансового стану :

- По-перше, відбувалося необгрунтовано високе зростання оборотних активів ,що стало причиною зростання сукупних активів підприємств. При цьому слід зазначити ,що значного збільшення обсягів діяльності при цьому не відзначалося, наслідком чого й стало уповільнення оборотності активів (табл.2). Глибинними причинами такої

ситуації є невідповідність обсягу та структури реалізуємих товарів обсягу та структурі попиту покупців внаслідок недостатньо обґрунтованої асортиментної політики та вивчення попиту споживачів. З іншого боку, в ситуації економічної кризи не останню роль відіграє і скорочення сукупних доходів споживачів та зниження їх реального рівня внаслідок зростаючого дефіциту робочих місць та рівня безробіття (на перше жовтня 1998 року цей рівень становив 3,2% працездатного населення [2];

Таблиця 2

Показники оборотності активів у 1997-1998 роках

Оборотність, дні	ЦУМ	Україна	Дарниця	Домподоарков	Перлина	Каштан	Горіцвіт	Сюрприз	Спектр	Московський	Детський мир	Кіянка
1997	50	90	58	46	98	14	7	25	122	101	90	42
1998	38	53	110	121	120	15	46	22	151	67	141	108

- По-друге, значне перевищення темпів росту активів над темпами росту прибутку (табл.3) стало передумовою для здійснення діяльності підприємств на фоні зниження показників прибутковості (а саме ,прибутковості активів, прибутковості власного капіталу, прибутковості реалізації). Загальними причинами такої ситуації стали: значне скорочення обсягів балансового та чистого прибутку підприємств, уповільнення показників оборотності товарноматеріальних запасів та активів в цілому, що призвело до виникнення потреби у додаткових джерелах фінансування цих активів, недоліки в політиці управління структурою капіталу (ігнорування можливості використання ефекту фінансового леверіджу з метою збільшення прибутковості власного капіталу;

Таблиця 3

Базисні темпи росту прибутку та активів у 1998 році

(у % до 1997 року)

	ЦУМ	Україна	Дарниця	Домподоарков	Перлина	Каштан	Горіцвіт	Сюрприз	Спектр	Московський	Детський мир	Кіянка
Темп росту чистого прибутку	125	71	41	24	70	87	89	102	107	59	86	67
Темп росту активів	105	107	103	106	148	92	154	112	102	87	105	100

- По-третє, недосконала політика управління капіталом стала передумовою для виникнення негативної тенденції до зниження фінансової стійкості та стабільності підприємств. Не можна не відзначити той факт, що в 1998 році в порівнянні з 1997 роком знизилась частка підприємств з нормальною фінансовою стійкістю (відповідно з 75% у загальній кількості досліджуваних підприємств до 58%. До того ж значна кількість підприємств (42%) попадає в групу з критичним фінансовим станом за рахунок своєї нездатності своєчасно розрахуватись по короткостроковим кредитам та позиках. Це не найкращим чином впливає на загальну картину фінансової стійкості підприємств.

Проведений аналіз виствітлює проблемні аспекти, пов'язані з необхідністю фінансової стабілізації підприємств, тобто досягненням стабільності фінансового стану.

Фінансова стабільність як економічний процес представляє собою органічний процес чіткої взаємодії певних внутрішніх механізмів фінансової стабілізації підприємства, а саме: оперативного, тактичного та стратегічного з метою виведення підприємства з кризового фінансового положення.

Трактовка **фінансової стабільності як економічної категорії** більш широка. В цьому випадку фінансова стабільність представляє собою сукупність факторів, що забезпечують можливість підприємства до збереження ним абсолютної або нормальної фінансової стійкості при контролюємій фінансовій рівновазі та одночасно здатність до стійкого економічного росту при врахуванні найбільш значущих зовнішніх факторів. Інакше кажучи, фінансова стабільність представляє собою здатність підприємства досягати положення фінансової рівноваги при збереженні достатнього ступеню фінансової стійкості та зберігати таке положення у довгостроковій перспективі за рахунок ефективного управління фінансовою стороною діяльності. Така трактовка фінансової стабільності дозволяє визначити основні її складові елементи (малюнок 1):

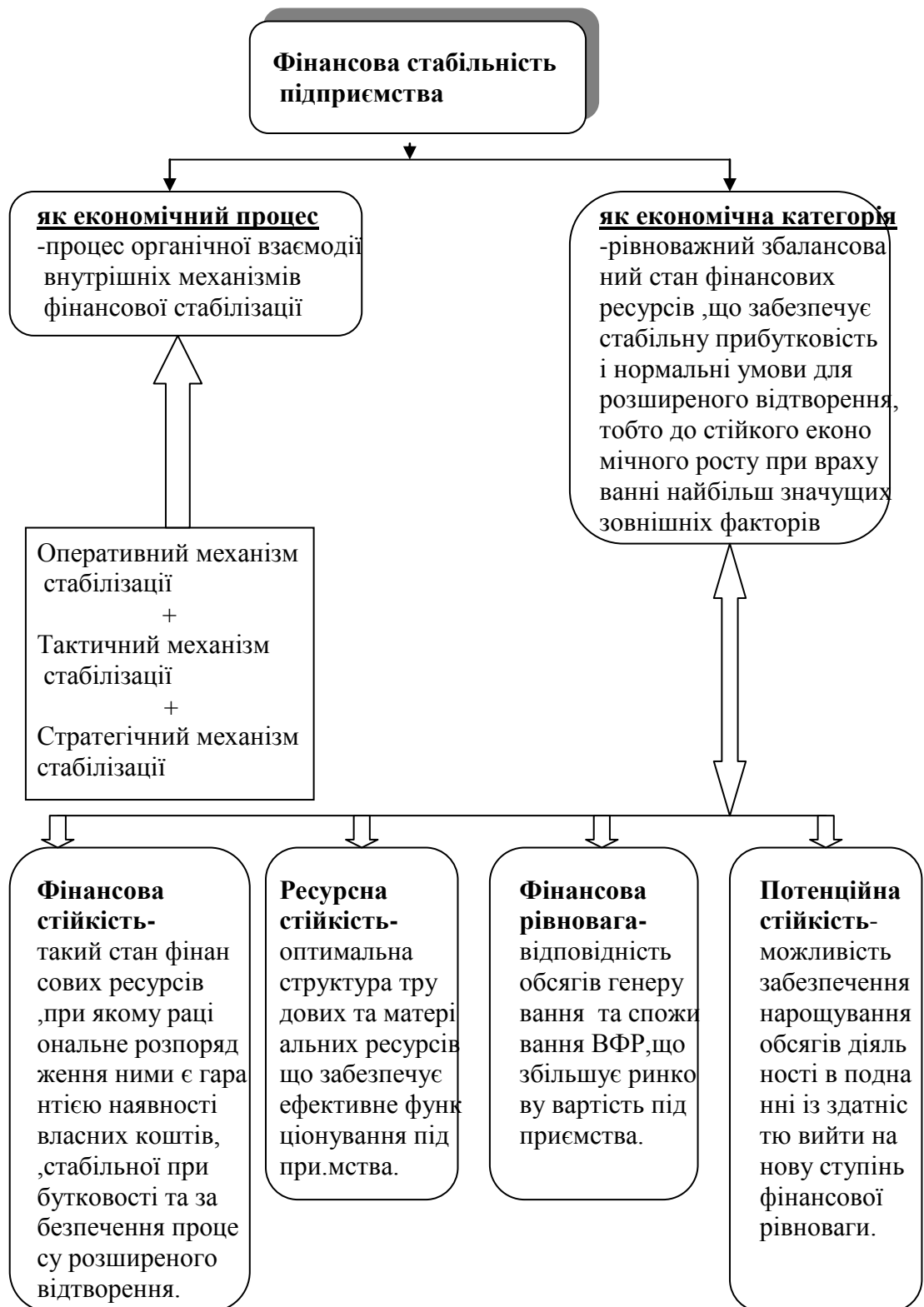
1) Фінансова рівновага підприємства, під якою розуміється відповідність обсягів генерування та споживання власних фінансових ресурсів, яка досягається шляхом оптимізації співвідношення між капіталізуємими коштами та коштами, що спрямовуються на споживання, узгодження джерел формування та напрямків використання власних фінансових ресурсів, знаходження оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів. Оскільки фінансова рівновага є агрегованим показником, то її досягнення залежить від ефективності існуючої політики формуванні та розподілу прибутку підприємства, ефективності дивідендної політики, емісійної політики і т. д. Слід зазначити, що досягнення фінансової рівноваги – одна з найважливіших умов досягнення фінансової стабільності, оскільки зростання

можливостей по забезпеченню приросту власних фінансових ресурсів означає підвищення фінансової стійкості та сприяє зростанню ринкової вартості підприємства.

2)Ресурсна стійкість означає оптимізацію структури трудових та матеріальних ресурсів підприємства, яка сприяє економії витрат за рахунок скорочення потреби у фінансових ресурсах на їх фінансування, а отже й зростанню прибутковості підприємства. Зростання прибутковості (при інших рівних умовах) означає збільшення можливостей формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, що, в свою чергу, сприяє досягненню фінансової рівноваги і фінансовій стабілізації положення підприємства.

3)Потенційна стійкість під якою розуміється можливість забезпечення нарощування обсягів діяльності в поєднанні із здатністю вийти на нову ступінь фінансової рівноваги. В цьому зв'язку слід зазначити, що повна фінансова стабілізація досягається тільки в разі створення передумов для стабільного зменшення вартості капіталу, що використовується та постійного росту ринкової вартості підприємства. Ця задача вимагає прискорення темпів економічного розвитку на основі коригування окремих параметрів фінансової стратегії, яка в кінцевому випадку повинна забезпечувати високі темпи стійкого економічного росту підприємства, тобто такі темпи, які б не порушували фінансової рівноваги підприємства. Лише в цьому випадку буде забезпечуватись досягнення певного ступеню фінансової стабільності підприємства.

4)Фінансова стійкість під якою розуміється такий стан фінансових ресурсів, при якому раціональне розпорядження ними є гарантією наявності власних коштів, стабільної прибутковості та забезпечення процесу розширеного відтворення. В такому розумінні фінансова стійкість безперечно є одним з головних факторів, що впливає на досягнення підприємством фінансової рівноваги та фінансової стабільності. В цьому зв'язку слід зазначити, що недостатня фінансова стійкість може призвести до неплатоспроможності підприємства, а надлишкова буде сприяти створенню надлишкових запасів та резервів, тобто утворенню "мертвого" капіталу, що збільшує витрати або недоотриманий прибуток і в кінцевому випадку веде до стримання темпів розвитку підприємства. Крім того, складність визначення стандартизованих меж фінансової стійкості обумовлюється наступним моментом: кожне підприємство здійснює свою операційну діяльність в умовах певного економічного середовища, які визначаються фазою розвитку економічної системи і генерують певну низку факторів макроекономічного характеру по відношенню до підприємства, на які воно впливати не в змозі, але зворотний вплив цих факторів на ефективність діяльності підприємства, його ліквідність, платоспроможність і тим паче фінансову стійкість досить значний. Ця значущість особливо зростає на такій стадії розвитку системи, як економічна криза.



Малюнок 1. Складові елементи фінансової стабільності як економічного процесу та економічної категорії.

Зазначимо, що наявність підходів до кількісної оцінки стабільності фінансового стану більш ніж важлива для підприємств, оскільки дозволяє виявити причини фінансової дестабілізації в разі її виникнення, розробити та реалізувати контрзаходи по усуненню або нейтралізації першопричин.

В основі підходу, що пропонується лежить принцип об'єднання та інтегрування наступних показників:

- 1) Коефіцієнт стійкого економічного росту ($KCP \Rightarrow \max$), який відображує можливий темп приросту обсягів діяльності, який не порушує фінансової рівноваги підприємства [3].
- 2) Узагальнюючий показник фінансової стійкості підприємства ($\Phi_y > 0$), який визначається слідуєчим чином [4]:

$$\Phi_y = ((1 + 2K_d + K_o + (1/K_z) + K_r + K_p)^1 / (1 + 2K_d + K_o + (1/K_z) + K_r + K_p)^0) - 1$$

- 3) Коефіцієнт фінансової рівноваги, який може бути визначений як співвідношення можливого обсягу власних фінансових ресурсів, створюваного підприємством та необхідного обсягу споживання його власних фінансових ресурсів :

$$K_{ф.р.} = \frac{OC_{вфр}}{OP_{вфр}} = \frac{ЧП_o + AO + \square AK + \square ВФР_{п}}{\square Ивк + Див.Ф. + УРП + Соц.Р. + \square РФ} = 1,$$

ЧП_o- чистий операційний прибуток; АО-сума амортизаційних відрахувань; $\square AK$ -сума приросту акціонерного капіталу; $\square ВФР_{п}$ -приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел; $\square Ивк$ -приріст обсягу інвестицій за рахунок власних джерел; Див. Ф.-сума дивідендного фонду; УРП-обсяг коштів, що пов'язані з участю робітників у прибутку; Соц.Р.-обсяг соціальних програм підприємства; $\square РФ$ -приріст суми резервного фонду підприємства.

Але тут слід зауважити, що при оцінці ступеню фінансової стабільності за допомогою вищевказаних коефіцієнтів слід зосередити увагу не стільки на їх кількісних значеннях, які підвладні значним коливанням в теперешніх умовах економічної кризи, скільки на тенденціях в їх розвитку. Тобто головною задачею є оцінка динаміки вищевказаних показників. Тому модель кількісної оцінки ступеню фінансової стабільності з урахуванням потенційних можливостей розвитку підприємства у довгостроковій перспективі слід представити наступним чином:

$$K_{ф.ст.} = \sqrt[3]{I_{ф.р.} * I_{ф.ст.} * I_{к.р.}}$$

де $I_{ф.р.}$ – індекс змінення коефіцієнту фінансової рівноваги, який визначається слідуєчим чином:

$$I_{ф.р.} = K_{ФРпл.} : K_{ФРбаз.},$$

де $K_{ФР пл.}$ та $K_{ФР б.}$ – відповідно коефіцієнти фінансової рівноваги в плановому та базовому періодах;

$I_{ф.ст.}$ – індекс змінення фінансової стійкості підприємства, який можна розрахувати за допомогою узагальнюючого коефіцієнту фінансової стійкості (Φ_y):

$$I_{ф.ст.} = 1 + \Phi_y$$

I к.р. – індекс змінення обсягів діяльності підприємства з урахуванням коефіцієнту стійкого економічного росту (Gr):

$$I_{к.р.} = 1 + Gr, \text{ де}$$

Gr - коефіцієнт стійкого росту підприємства, який визначає приріст обсягу його реалізації при збереженні положення фінансової рівноваги. З урахуванням цього модель набуває наступного вигляду:

$$K_{ф.стаб.} = \sqrt[3]{I_{ф.р.} * (1 + \Phi_y) * (1 + Gr)}$$

В основу цієї моделі був покладений мультиплікативний зв'язок факторів, які є складовими системи критеріїв оптимізації для вибору оптимального варіанту стратегії стабілізації фінансового стану підприємства. В цій моделі $K_{ф. стаб.}$ - індекс фінансової стабільності підприємства, який характеризує змінення фінансового стану підприємства у поточному періоді відносно базисного та враховує можливості з позицій збереження ним фінансової рівноваги в перспективному періоді.

В зв'язку з необхідністю конкретизації заходів щодо забезпечення фінансової стабілізації підприємств слід створити ряд організаційно-економічних умов досягнення фінансової стабільності на рівні підприємства в умовах нестабільного зовнішнього середовища :

А) Умови, що сприяють досягненню підприємством фінансової рівноваги у поточному періоді:

- Оптимізація асортиментної політики підприємства(для її оптимізації необхідне введення обліку реалізації товарів як по товарних групах, так і в розрізі окремих видів товарів):
- Оптимізація цінової політики підприємства з рекомендацією проведення в теперешніх умовах не агресивної, а помірної цінової політики;
- Оптимізація амортизаційної політики з рекомендацією застосування методу прискореної амортизації в періоди, коли сукупна сума амортизаційних відрахувань зменшується, з метою максимізації сукупного обсягу власних фінансових ресурсів.
- Розробка ефективної податкової політики з рекомендацією мінімізації податкових платежів по відношенню до розміру доходу та прибутку підприємства;
- Забезпечення ефективності політики управління власними фінансовими ресурсами з рекомендацією збільшення частки, яка формується за рахунок внутрішніх джерел;

- Оптимізація дивідендної політики підприємства з рекомендацією до скорочення частки прибутку, яка спрямовується на споживання в умовах кризового фінансового положення підприємства і застосування консервативного підходу до формування дивідендної політики підприємства з використанням остаточного типу дивідендної політики або політики стабільного розміру дивідендних виплат;
- Скорочення фінансування соціальних програм підприємства в умовах його кризового фінансового стану.

Б) Організаційно-економічні умови, які забезпечать достатній ступень фінансової стійкості та платоспроможності підприємства:

- Забезпечення оптимізації політики управління оборотними активами з рекомендацією:
 - а) використання обгрунтованої системи внутрішніх нормативів, які визначали б максимально допустимі розміри низьколіквідних та неліквідних видів оборотних активів;
 - б) введення депресачії дебіторської заборгованості як одного з шляхів відшкодування втраченого капіталу;
 - в) використання компромісної моделі фінансування оборотних активів з метою зниження ризику втрати ліквідності оборотних активів за рахунок нарощування величини чистого оборотного капіталу.
- Забезпечення оптимізації політики управління операційними циклами з рекомендацією :
 - а) скорочення розмірів дебіторської заборгованості за рахунок проведення консервативної кредитної політики ;
 - б) узгодження та відповідність у часі позитивних та негативних грошових потоків;
 - г) встановлення нормативної довжини операційного циклу в залежності від специфіки діяльності підприємства.
- Скорочення необгрутованого розміру короткострокових фінансових зобов'язань з метою забезпечення достатнього ступеню плаоспроможності підприємства.

С) Організаційно-економічні умови, які сприятимуть нейтралізації негативного впливу факторів стійкого росту:

- Забезпечення узгодженості політики управління обсягом діяльності та політики управління активами з рекомендацією визначення максимально можливих та допустимих темпів росту обсягів діяльності без порушення фінансової рівноваги підприємства при наявних розмірах активів;

- Визначення можливостей підприємства по забезпеченню темпів росту обсягів діяльності , які перевищують заплановані при збільшенні обсягу активів з метою забезпечення нової ступені фінансової рівноваги;
- Коригування політики розподілу прибутку з рекомендацією збільшення частки прибутку , що реінвестується у розвиток підприємства;
- Оптимізація структури капіталу з рекомендацією використання в якості її критерія максимізацію прибутковості власних коштів при одночасному зниженні вартості та ступеню ризикованості використовуваного капіталу;

Практичне застосування відзначених висновків та пропозицій повинно сприяти успішному вирішенню задач фінансової стабілізації та стійкості підприємств на сучасному етапі розвитку економічної системи.

- 1 Мельнічук С.Шляхи удосконалення бюджетного процесу в Україні // Економічний часопис.1999. № 4.
- 2 Соціально-економічне становище України за 9 місяців 1998 року // Статистика України.1998. № 3.
- 3 Крейнина М.Н.Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности ,строительстве и торговле.-М.: АО''ДИС'',1994.с.47.
- 4 Бланк И.А.Основы финансового менеджмента,2-й том .-К.: ''Ника-Центр'', ''Эльга'',1999,с.305.