

ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Пояснювальна записка

до кваліфікаційної роботи
на здобуття ступеня вищої освіти Магістр

на тему: «Оцінка і шляхи підвищення фінансової стійкості суб'єктів
господарювання»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньо-професійною програмою
Фінанси, банківська справа та страхування
спеціальності 072 Фінанси, банківська
справа та страхування
ступеня вищої освіти Магістр
групи 1
Реута В. Р.

Полтава - 2022 року

З М І С Т

стор.

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	9
1.1. Економічна сутність та основні ознаки фінансової стійкості підприємства	9
1.2. Система показників і методи оцінки фінансової стійкості підприємства	14
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	19
2.1. Аналіз ліквідності та платоспроможності досліджуваного суб'єкта господарювання	19
2.2. Оцінка фінансової стійкості та факторів її формування	33
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	39
3.1. Оптимізація структури капіталу та її вплив на фінансову стійкість підприємства	39
3.2. Удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю підприємства	49
ВИСНОВКИ	56
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах збитковості реального сектору економіки, актуальності набуває питання оцінки фінансової стійкості суб'єктів господарювання з метою формування перспективних напрямків її забезпечення. Формування оптимальної як структури так і вартості джерел фінансування підприємства, а також раціонального їх використання є ключовим фактором підвищення ефективності використання матеріальних, фінансових та трудових ресурсів.

Поняття фінансова стійкість є багатогранним, та значно ширше від таких понять як кредитоспроможність і платоспроможність, адже включає в себе оцінку різних аспектів діяльності підприємства. Формуючись в процесі всієї виробничої діяльності, фінансова стійкість є одним із головних компонентів загальної стійкості підприємства.

Фінансова стійкість господарюючого суб'єкта є однією з ключових характеристик його фінансового стану, яка в той же час, визначає рівень ефективності фінансового управління. Найважливішою формою фінансової стійкості підприємства є його спроможність розвиватися в умовах динамічних змін внутрішнього і зовнішнього середовища. Проте, для цього господарюючий суб'єкт повинен сформувати гнучку структуру фінансових ресурсів, а за необхідності мати можливість мобілізувати позикові кошти ззовні, тобто бути кредитоспроможним.

Окремі теоретико-методичні аспекти оцінки фінансової стійкості, як критерію ефективного функціонування підприємств, що розглядаються в наукових працях провідних вчених економістів: В. Вітлінського, О. Гудзя, Б. Грабовецького, М. Дем'яненка, Г. Савицької, А. Поддєрьогіна, О. Кривицької, Ю. Тютюнника, Л. Лігоненко, Л. Риманової, Т. Унковської, Н. Ушакової, О. Філімоненкова, Ю. Ярошенка та інших. Віддаючи належне науково-практичному значенню праць перелічених авторів, слід зазначити, що певне коло завдань, що стосується концептуального, методичного та

практичного характеру забезпечення фінансової стійкості в умовах сьогодення потребує подальшого розвитку.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Виконання кваліфікаційної роботи проводилося у рамках програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування: «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій і установ».

Мета та завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є вивчення та аналіз теоретико-методологічних і прикладних аспектів оцінки фінансової стійкості підприємства як об'єкта фінансового аналізу, а також розробка на цій основі дієвих механізмів її підвищення.

Виходячи із поставленої мети, основними завданнями визначено:

- з'ясування економічного змісту фінансової стійкості та її значення в аналізі фінансового стану підприємства;
- систематизація основних показників та методів оцінки фінансової стійкості підприємства;
- проведення фінансово-економічної характеристики досліджуваного підприємства;
- здійснення оцінки ліквідності, платоспроможності підприємства;
- проведення оцінки фінансової стійкості підприємства та факторів її формування;
- обґрунтування шляхів забезпечення фінансової стійкості підприємства на основі оптимізації структури капіталу та удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є процес оцінки фінансової стійкості підприємства. Предметом дослідження є теоретичні, методологічні та практичні аспекти оцінки та забезпечення фінансової стійкості XXX.

Методи дослідження. Основою дослідження є фундаментальні положення з економічної теорії, праці вітчизняних і зарубіжних вчених з питань оцінки та забезпечення фінансової стійкості підприємств.

У процесі написання кваліфікаційної роботи використані такі методи: монографічний, абстрактно-логічний, факторний аналіз, співставлення, аналітичний, графічний, рядів динаміки, метод оптимізації та прогнозування.

Інформаційною базою дослідження стали: Закони України, Укази Президента України, Постанови Кабінету Міністрів, з питань економіки та фінансів, дані науково-дослідних установ, праці вітчизняних та зарубіжних вчених з питань оцінки фінансової стійкості підприємства, річна фінансова звітність ХХХ за 2019-2021 рр., статистична звітність та особисті спостереження автора.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів. У кваліфікаційній роботі одержано ряд результатів теоретичного та практичного характеру, а саме, набули подальшого розвитку напрями підвищення фінансової стійкості підприємства на основі оптимізації структури капіталу та удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю підприємства.

Практичне значення проведеного дослідження полягає у розробці пропозицій і рекомендацій, спрямованих на підвищення фінансової стійкості підприємства, що опубліковані у наукових виданнях та прийняті до впровадження у ХХХ.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна робота є самостійно здійсненим науковим дослідженням. Наявні в роботі розробки та пропозиції, належать особисто автору.

Апробація результатів дослідження. Основні результати дослідження за темою кваліфікаційної роботи оприлюднені у формі доповідей на VIII Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих учених «Наукове забезпечення розвитку національної економіки: досягнення теорії та проблеми практики» (Полтава, ПДАУ, 28 жовтня 2021 р.) та на науково-

практичній конференції молодих вчених та здобувачів вищої освіти, присвяченої дню студента «Сучасні проблеми розвитку соціально-гуманітарної та економічної науки: шляхи вирішення очима молоді» (Полтава, ПДАУ, 16 листопада 2021 р.).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано дві наукові публікації загальним обсягом 0,29 ум. др. арк.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, що нараховує 60 найменувань, містить 9 таблиць, 10 рисунків, 19 додатків. Основний зміст кваліфікаційної роботи представлено на 55 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність та основні ознаки фінансової стійкості підприємства

Фінансова стійкість суб'єкта господарювання це такий його стан, за якого відбувається стабільна фінансова діяльність, перевищення темпів приросту доходів над витратами, вільний рух грошових коштів, збільшення обсягів виробництва та відповідно реалізації продукції чи надання послуг, забезпечення розширення і оновлення виробництва, результативне управління фінансовими ресурсами за усіма сферами діяльності підприємства. Фінансова стійкість постійно перебуває під впливом безлічі різноманітних чинників внутрішнього та зовнішнього (по відношенню до підприємства) характеру. До основних факторів слід віднести галузеву приналежність, особливості податкової, кредитної та інвестиційної політики, рівень конкуренції, стан попиту та пропозиції на ринку, а також безпосередньо рівень платоспроможного попиту, асортимент та структуру послуг, розмір зареєстрованого та додатково вкладеного капіталу, стан майна та фінансових ресурсів.

Забезпечення достатнього рівня фінансової стійкості є важливим та актуальним завданням підприємств дорожнього сектору економіки. Поряд і з прибутком, фінансова стійкість – це та мета, яку завжди сталять перед собою всі підприємства. В практичній площині, досягнення високих результатів діяльності підприємства, враховуючи складні економічні та політичні умови сьогодення, є складним завданням, яке потребує в першу чергу працюючого інформативного інструментарію щодо існуючого рівня фінансової стійкості та формування на цій основі шляхів його підвищення.

Фінансова стійкість є однією з головних умов життєдіяльності, розвитку та забезпечення високого рівня конкурентоспроможності суб'єктів господарювання. У трактуванні дефініції «фінансова стійкість» як вітчизняні так і зарубіжні науковці використовують різні підходи, що зумовлює різносторонність визначення даного терміну – табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Підходи до трактування дефініції «фінансова стійкість»

Автор, джерело	Визначення
Ковальчук Н. О., Руснак Т. В. [29]	Фінансова стійкість – здатність підприємства відповідати за своїми боргами та зобов'язаннями, а також нарощувати економічний потенціал, результат поточного, інвестиційного, фінансового розвитку.
Білик М. Д. [6]	Фінансова стійкість – це забезпеченість активів підприємства стійкими джерелами їх формування, гарантована платоспроможність, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури та поведінки партнерів.
Бугай В. З., Резанов Е. О. [9]	Фінансова стійкість – це стан активів (пасивів) підприємства, що гарантує постійну платоспроможність.
Савицька Г. В. [46]	Фінансова стійкість – це здатність суб'єкта господарювання функціонувати та розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів та пасивів в мінливому внутрішньому середовищі, яка гарантує його постійну платоспроможність та інвестиційну привабливість в межах допустимого рівня ризику.
Грабовецький Б. Є. [14]	Фінансова стійкість – це надійно гарантована платоспроможність, рівновага між власними та залученими засобами, незалежність від випадковостей ринкової кон'юнктури і партнерів, довіра кредиторів і інвесторів та рівень залежності від них, наявність такої величини прибутку, який би забезпечив самофінансування.
Тютюнник Ю. М. [51]	Фінансова стійкість – це здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу активів і пасивів у мінливому економічному середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі в межах допустимого рівня ризику.

Отже, проведений аналіз підходів до визначення поняття «фінансова стійкість» дає змогу визначити, що дана дефініція розглядається як у вузькому так і у широкому значеннях.

Зокрема, у вузькому значенні фінансову стійкість розглядають як одну зі складових оцінки фінансового стану суб'єкта господарювання, яка характеризує такий стан суб'єкта господарювання, за якого вартість його майна (активів) є достатньою для погашення зобов'язань, тобто є свідченням платоспроможності підприємства [51, с. 124].

В широкому розумінні дефініція «фінансова стійкість» окрім ефективного формування, розміщення та використання фінансових ресурсів, включає оптимальну структуру активів, а також передбачає задовільні параметри діяльності суб'єкта господарювання [55, с. 93].

Узагальнення проаналізованих нами визначень фінансової стійкості дало можливість сформулювати наступне визначення: фінансова стійкість – це ключова характеристика оцінки фінансового стану господарюючого суб'єкта, що проявляється у його здатності до стійкого економічного зростання за рахунок гармонійного нівелювання негативних факторів зовнішнього середовища та максимально ефективного і раціонального використання внутрішнього фінансового потенціалу.

Забезпечення стабільної діяльності господарюючого суб'єкта є доцільним лише у випадку отримання певної користі для зацікавленої сторони. А отже, питання забезпечення фінансової стійкості слід розглядати з урахуванням інтересів, пов'язаних з особливостями системи, якою є підприємство (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Конфігурація фінансової стійкості суб'єктів господарювання

Важливе значення у процесі дослідження питань що стосуються економічної сутності поняття фінансова стійкість, має визначення основних ознак, що їй притаманні:

- забезпечення стабільності діяльності підприємства;
- ефективне використання фінансових ресурсів;
- гарантія збереження кредитоспроможності та платоспроможності;
- реалізація на довгострокову перспективу;
- підтримка в умовах ризику;
- підтримка в умовах зміни середовища.

На фінансову стійкість підприємства впливає ряд факторів. Їх можна розподілити на залежні від діяльності підприємства, та ті, які не залежать від діяльності підприємства (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

**Класифікація чинників, що впливають на фінансову стійкість
суб'єктів господарювання**

Не залежні від діяльності підприємства	Залежні від діяльності підприємства
<i>Загальноекономічні:</i> 1) темп росту ВВП; 2) темп росту безробіття тощо; 3) темп росту інфляції; 4) характер податкової системи	<i>Організаційні:</i> 1) рівень маркетингу; 2) диверсифікованість асортименту продукції; 3) рівень використання основних засобів
<i>Ринкові:</i> 1) монополізм на ринку; 2) стан валютного ринку; 3) рівень попиту і пропозиції; 4) рівень активності фондового ринку тощо	<i>Інвестиційні:</i> 1) рівень використання інвестиційних ресурсів; 2) величина отриманих обсягів прибутку тощо
<i>Інші:</i> 1) політична ситуація; 2) демографічна ситуація; 3) стихійні лиха тощо	<i>Фінансові:</i> 1) характер фінансової стратегії; 2) рівень фінансових ризиків; 3) рівень вартості капіталу; 4) фінансовий менеджмент

Важливо зазначити, що діяльність суб'єкта господарювання можна розглядати як у внутрішньому, так і зовнішньому, аспектах. Внутрішній аспект фінансової стійкості характеризує стан ресурсного потенціалу за якого забезпечується досягнення поставлених цілей фінансово-господарської діяльності підприємства. Зовнішній аспект фінансової стійкості суб'єкта господарювання пов'язаний із станом макроекономічного середовища, в якому воно функціонує, а також особливостями регулювання ринкової економіки.

У процесі дослідження питань, що стосуються забезпечення фінансової стійкості підприємства особливу перевагу слід віддати внутрішнім факторам, які безпосередньо залежать від діяльності підприємства, та на які воно має можливість не лише впливати, а й управляти [45].

Слід зазначити, що в умовах сьогодення на фінансову стійкість суб'єктів господарювання суттєво впливає фаза економічного циклу, у якій перебуває економіка країни. Так, для періоду кризи характерним є відставання темпів реалізації продукції від темпів її виробництва; зменшення інвестицій в товарні запаси, що негативним чином впливає на збутову політику підприємства; зниження показників дохідності та прибутковості. Зазначене в подальшому негативним чином відображається на рівні ліквідності, платоспроможності та відповідно фінансової стійкості в цілому.

Розглянемо основні види фінансової стійкості в розрізі факторів, що на неї мають безпосередній вплив, за рівнем виникнення. Так, основними видами фінансової стійкості є [22]:

а) загальна стійкість підприємства – це збалансований рух грошових потоків, що забезпечує перевищення доходів над витратами;

б) внутрішня стійкість – це фінансовий стан господарюючого суб'єкта, за якого забезпечуються високі позитивні фінансово результати його діяльності. В її основі лежить принцип гармонійного реагування внутрішніх і зовнішніх факторів;

в) «успадкована» стійкість проявом певного запасу міцності господарюючого суб'єкта, що гарантує йому захист від непередбачених змін зовнішніх чинників;

г) зовнішня стійкість підприємства проявляється зовнішнім управлінням. Вона проявляється стабільністю економічного середовища, у межах якого підприємство здійснює свою діяльність. Зовнішня стійкість забезпечується відповідною системою управління в масштабах усієї країни.

Підводячи підсумок проведеного дослідження в межах даного розділу, слід зазначити, що фінансова стійкість є унікальною категорією, яка

проявляється у можливості оцінювання господарюючого суб'єкта з позиції стабільного його функціонування на ринку. Фінансова стійкість генерує в собі такі характеристики фінансового стану, як ліквідність, платоспроможність у довгостроковому періоді, інвестиційна привабливість, кредитоспроможність, конкурентоспроможність. В свою чергу, позитивний синергетичний вплив зазначених характеристик проявляється у забезпеченні стійкого економічного зростання підприємства.

1.2. Система показників і методи оцінки фінансової стійкості підприємства

Оцінка фінансової стійкості господарюючого суб'єкта проявляється у визначенні його спроможності протистояти негативному впливові різноманітних як очікуваних так і непередбачуваних факторів, що в підсумку можуть суттєво вплинути на фінансовий стан підприємства. Тобто, саме оцінка фінансової стійкості може забезпечити різні групи користувачів інформацією про потенційні можливості підприємства в перспективі.

Питання дослідження методичних аспектів оцінки фінансової стійкості суб'єктів господарювання завжди виступають вагомим об'єктом дослідження як вітчизняних так і зарубіжних вчених теоретиків та практиків. Значний доробок у вирішенні даних питань внесли такі науковці, як: М. С. Абрютина, З. С. Варналій, Н. О. Власова, О. Я. Базилінська, А. В. Грачев, Л. М. Докієнко, Т. М. Конопляник, М. О. Кизим, Ю. О. Русіна, Г. К. Яловий, К. В. Самсонова та інших. В той же час, не дивлячись на значну кількість праць, питання оцінки фінансової стійкості підприємств галузі дорожнього господарства є недостатньо опрацьованим та потребує більш детального узагальнення і удосконалення.

Фінансова стійкість є головним індикатором оцінки фінансового стану як дорожніх підприємств, так і інших суб'єктів господарювання. До питання

оцінки фінансової стійкості підприємства слід підходити комплексно, враховуючи специфіку та основні напрями його виробничо-господарської діяльності.

Під час проведення оцінки фінансової стійкості підприємства реалізуються наступні завдання:

- встановлюється рівень забезпеченості підприємства оборотними активами, оцінюються економічні та фінансові результати, визначається оптимальний рівень заборгованості;

- визначаються можливі шляхи покращення фінансового стану підприємства та підвищення рівня його фінансової стійкості суб'єкта господарювання на основі співставлення нормативних і фактичних показників.

Основним інформаційним джерелом для проведення аналізу фінансової стійкості підприємства є його фінансова звітність, що являє собою сукупність форм звітності, сформованих на основі даних бухгалтерського обліку з метою надання користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан і діяльність підприємства для прийняття ними управлінських рішень.

Визначається фінансова стійкість підприємства за сукупністю різних показників, що характеризують стан, розміщення та напрями використання наявних ресурсів підприємства, його реальні фінансові можливості в перспективі. Фінансова стійкість прямо впливає на ефективність діяльності підприємства.

Оцінку фінансової стійкості підприємств дорожньої галузі економіки доцільно проводити в динаміці за такими етапами:

- перший етап – аналіз абсолютних показників;

- другий етап – аналіз відносних показників;

- третій етап – аналіз показників платоспроможності;

- четвертий етап – визначення порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості.

Абсолютні показники оцінювання фінансової стійкості свідчать про можливість фінансування витрат за рахунок власного резерву підприємства. Існує три показники, що визначають особливості формування запасів і витрат підприємства:

1. Наявність власних коштів (В) – розраховується за різницею власного капіталу та вартості необоротних активів господарюючого суб'єкта:

$$B = BK - HA = \Phi.1 \text{ р. } 1495 - \text{р. } 1095, \quad (1.1)$$

2. Вартість власних оборотних коштів та довгострокових банківських кредитів для формування запасів (ВД) – розраховується на основі збільшення попереднього показника (В) на вартість довгострокових банківських кредитів (ДК):

$$ВД = B + ДК = \Phi. 1 (\text{р. } 1495 - \text{р. } 1095) + \text{р. } 1510, \quad (1.2)$$

3. Наявність загального розміру джерел формування запасів (ВЗ) – розраховується збільшенням попереднього показника (ВД) на суму короткострокових банківських кредитів (КК):

$$ВЗ = ВД + КК = \Phi. 1 (\text{р. } 1495 - \text{р. } 1095) + \text{р. } 1510 + \text{р. } 1600. \quad (1.3)$$

На основі отриманого рівня зазначених показників встановлюється один із чотирьох типів фінансової стійкості: абсолютна фінансова стійкість підприємства, нормально стійкий фінансовий стан підприємства, нестійкий фінансовий стан підприємства, кризовий фінансовий стан суб'єкта господарювання (додаток А) [6; 7; 27; 33; 34; 38; 40; 44; 46; 51; 53; 55].

Таким чином, трьом наведеним показникам, які характеризують наявності джерел фінансування запасів підприємства відповідають знову ж таки три показники забезпеченості запасів джерелами їх фінансування:

1) надлишок (+) або нестача (–) власних оборотних коштів для формування запасів;

2) надлишок (+) або нестача (–) власних оборотних коштів та довгострокових банківських кредитів для формування запасів;

3) надлишок (+) або нестача (–) загальної вартості джерел формування запасів [52, с. 204].

В той же час, визначення типу фінансової стійкості недостатньо для того, щоб у повній мірі оцінити існуючий рівень фінансової стійкості та ідентифікувати резерви його підвищення. Саме тому, практиці оцінки прийнято проведення розрахунку інших показників, що характеризують рівень фінансової стійкості. Більшість науковців схиляється до думки про те, що найбільше значення під час оцінювання фінансової стійкості підприємства мають відносні показники. Зазначений аналіз здійснюється за допомогою обчислення та порівняння в динаміці змін коефіцієнтів а також порівняння їх із нормативними значеннями.

Основні відносні показники, які використовуються з метою оцінки фінансової стійкості господарюючого суб'єкта, наведені в додатку А.1 [6; 7; 27; 33; 34; 38; 40; 44; 46; 51; 53; 55].

Зазначені в додатку показники дають змогу проаналізувати і визначити максимально достовірно та об'єктивно рівень фінансової стійкості підприємства. При цьому, рівень фінансової стійкості буде вважатися задовільним, якщо значення всіх (або ж більшості) коефіцієнтів будуть градувати в рамках нормативних значень, якщо ж значення показників не будуть відповідати нормативним значенням, то рівень фінансової стійкості такого підприємства буде вважатися незадовільним.

В межах третього етапу передбачається розрахунок відносних показників оцінювання платоспроможності та ліквідності – додаток А.2.

Платоспроможність підприємства та фінансова стійкість є досить взаємопов'язаними. По відношенню до фінансової стійкості платоспроможність може розглядатися з різних позицій. Так, наприклад, платоспроможність можна розглядати як, можливість підприємства підтримувати фінансову стійкість на основі повного та своєчасного виконання різного роду боргових зобов'язань. В той же час, фінансова стійкість саме через рівень платоспроможності впливає на умови поповнення оборотних коштів за комерційними угодами.

Крайнім етапом оцінки фінансової стійкості суб'єктів господарювання є розрахунок запасу фінансової стійкості, що в свою чергу характеризує рівень захищеності виробничо-господарської діяльності.

Розрахунок запасу фінансової стійкості розпочинається із визначення точки беззбитковості (поріг рентабельності) у абсолютному вимірі:

$$ПР = ПВ / K_{МД} \quad (1.4)$$

де, ПР – поріг рентабельності;

ПВ – постійні витрати;

$K_{МД}$ – показник маржинального доходу у операційному.

Маржинальний дохід, в свою чергу визначається за формулою:

$$МД = ОД - ЗВ \quad (1.5)$$

де, МД – маржинальний дохід;

ОД – операційний дохід;

ЗВ – змінні витрати.

Розрахувавши поріг рентабельності, можна визначити запас фінансової стійкості господарюючого суб'єкта за формулою:

$$ЗФС\% = ((ОД - ПР) / ОД) * 100 \%. \quad (1.6)$$

Також існує ряд підходів до більш точного і об'єктивного оцінювання фінансової стійкості суб'єктів господарювання, основні з яких представлено в додатку А.3. Найбільш дієвими підходами до оцінювання фінансової стійкості суб'єктів господарювання є балансовий підхід, коефіцієнтний підхід, матричний та інтегральний підхід. Вони дають можливість найбільш повно й точно розрахувати реальний рівень фінансової стійкості, а також дають можливість виявити сильні та слабкі сторони діяльності підприємств. Перш ніж обрати підхід до оцінювання фінансової стійкості суб'єкта господарювання, потрібно визначити основні завдання даного аналізу, можливість здійснення конкретного підходу (з позиції інформаційно-аналітичного забезпечення), а також специфіку діяльності підприємства.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Аналіз ліквідності та платоспроможності досліджуваного суб'єкта господарювання

Інформаційною базою для дослідження є фінансова звітність XXX за 2019-2021 рр. (додаток Б).

Результати проведеної оцінки майнового стану XXX, з метою визначення частки кожного його виду в загальній вартості активів, а також темпів приросту чи навпаки зменшення як всього майна, так і окремих його компонентів (додаток Б.1) дають підстави говорити про існування в основному негативних тенденцій у майновому стані XXX у відповідності до інформації активу балансу.

Так, у 2021 р. порівняно з 2019 р. вартість майна зменшилася на 8877 тис. грн, або на 2,2 %, що свідчать про скорочення майнового потенціалу досліджуваного підприємства. При цьому необоротні активи збільшилися на 1851 тис. грн (або 0,7 %), а оборотні активи навпаки зменшилися на 10257 тис. грн (або на 8,2 %). На фоні збільшення вартості нематеріальних активів із 221270 тис. грн у 2019 р. до 224149 тис. грн у 2021 р. (або на 1,3 %) та зменшення вартості основних засобів із 60475 тис. грн до 54958 тис. грн (або на 9,1 %), а також наявності у 2021 р. 4834 тис. грн незавершених капітальних інвестицій дещо змінилася структура необоротних активів. Так, частка нематеріальних активів збільшилася із 54,3 % у 2019 р. до 56,2 % у 2021 р., а основних засобів зменшилася на 1,1 відсоткових пунктів. Зменшення вартості основних засобів XXX свідчить про погіршення матеріальних умов для розширення виробничої діяльності.

Вартість оборотних активів за 2019-2021 рр. зменшилася на 10257 тис. грн (або на 8,2 %). Дані зміни відбулися в основному на фоні зменшення вартості грошей та їх еквівалентів, що є негативним фактом з

точки зору забезпечення ліквідності балансу та платоспроможності ХХХ. Так, у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість грошей та їх еквівалентів, поточних фінансових інвестицій зменшилася на 83621 тис. грн (або на 99,1 %), що зумовило зменшення їх частки у майні із 20,7% до 0,2 %.

Наочно структуру активів ХХХ та динаміку їх зміни продемонстровано на рис. 2.1.



Рис. 2.1. Динаміка вартості майна ХХХ,
2019-2021 рр.

Також негативним фактом, що вказує на погіршення стану розрахунків ХХХ із дебіторами є суттєве збільшення поточної дебіторської заборгованості із 25945 тис. грн у 2019 р. до 74967 тис. грн у 2021 р. (у 2,9 разів). У структурі майна підприємства частка поточної дебіторської заборгованості збільшилася на 12,4 відсоткових пунктів (із 6,4 % у 2019 р. до 18,8 % у 2021 р.).

В той же час, у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість виробничих запасів збільшилася на 13085 тис. грн (або на 95,7%), що в результаті

зумовило збільшення їх частки в майні з 3,4 % до 6,7 % та свідчить про збільшення виробничого потенціалу.

З метою формулювання більш обґрунтованих висновків про зміни у фінансовому стані XXX необхідним є проведення горизонтального та вертикального аналізу капіталу (за інформацією пасиву балансу) – (додаток Б.2).

Результати проведеного горизонтального та вертикального аналізу джерел формування капіталу підприємства за 2019-2021 рр. (додаток Б.2) свідчать в основному про наявність негативних ознак у майновому стані XXX.

Так, у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. вартість пасивів XXX зменшилася на 8877 тис. грн, або на 2,2 %, при цьому власний капітал зменшився на 21067 тис. грн (або на 9,1 %). В той же час, доцільно відмітити тенденцію збільшення у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. зобов'язань та забезпечень на 12190 тис. грн (або на 6,9 %). Така динаміка складових пасиву балансу зумовила зменшення частки власного капіталу в джерелах формування капіталу з 56,6 % до 52,6 % (на 4,0 в. п.) і, відповідно збільшення частки зобов'язань та забезпечень із 43,4 % до 47,4 %, що вказує на зниження рівня фінансової стійкості за ознакою забезпеченості власним капіталом.

Зменшення вартості власного капіталу XXX відбулося в основному на фоні збільшення вартості непокритого збитку – із 64391 тис. грн у 2019 р. до 87242 тис. грн у 2021 р.

Збільшення вартості зобов'язань і забезпечень XXX на протязі 2019-2021 рр. відбулося в основному за рахунок збільшення вартості поточної кредиторської заборгованості із 142603 тис. грн у 2019 р. до 179712 тис. грн у 2021 р. (на 37109 тис. грн, або на 26,0 %). В свою чергу, підвищення частки поточної кредиторської заборгованості в структурі джерел формування капіталу підприємства із 35,0 % у 2019 р. до 45,0 % 2021 р. в цілому свідчить про погіршення розрахунків XXX з кредиторами.

Наочно склад і структура джерел фінансування ХХХ показана на рис. 2.2.

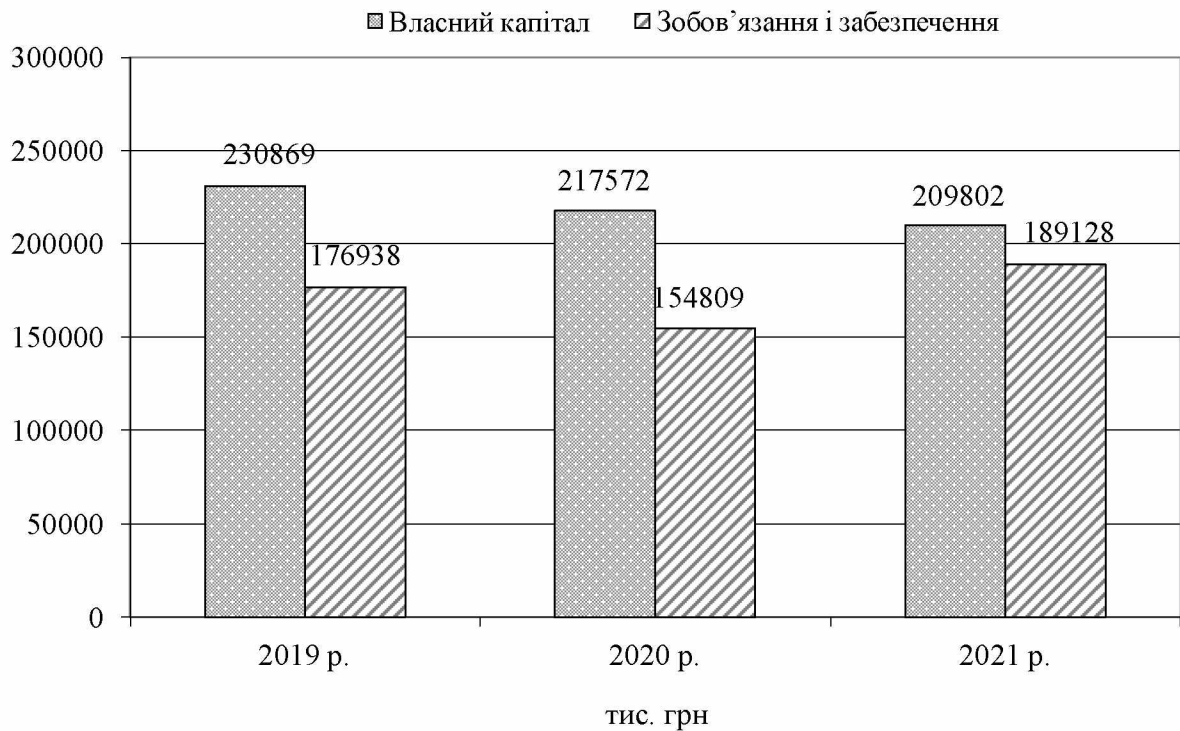


Рис. 2.2. Динаміка джерела фінансування
ХХХ, 2019-2021 рр.

За 2019-2021 рр. такі складові власного капіталу, як абсолютна вартість зареєстрованого (пайового) капіталу та резервного капіталу ХХХ залишилися незмінною та становила 57798 тис. грн та 17 тис. грн відповідно.

На основі проведеного аналізу складу та структури фінансових результатів діяльності ХХХ (додаток Б.3) доцільно зробити висновок, що у 2021 р. порівняно з 2019 р. чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) зменшився на 603620 тис. грн (або на 30,2 %). У 2021 р. валовий прибуток становить 2012 тис. грн.

Отримані результати щодо динаміка доходів, витрат та фінансових результатів ХХХ представлено на рис. 2.3.

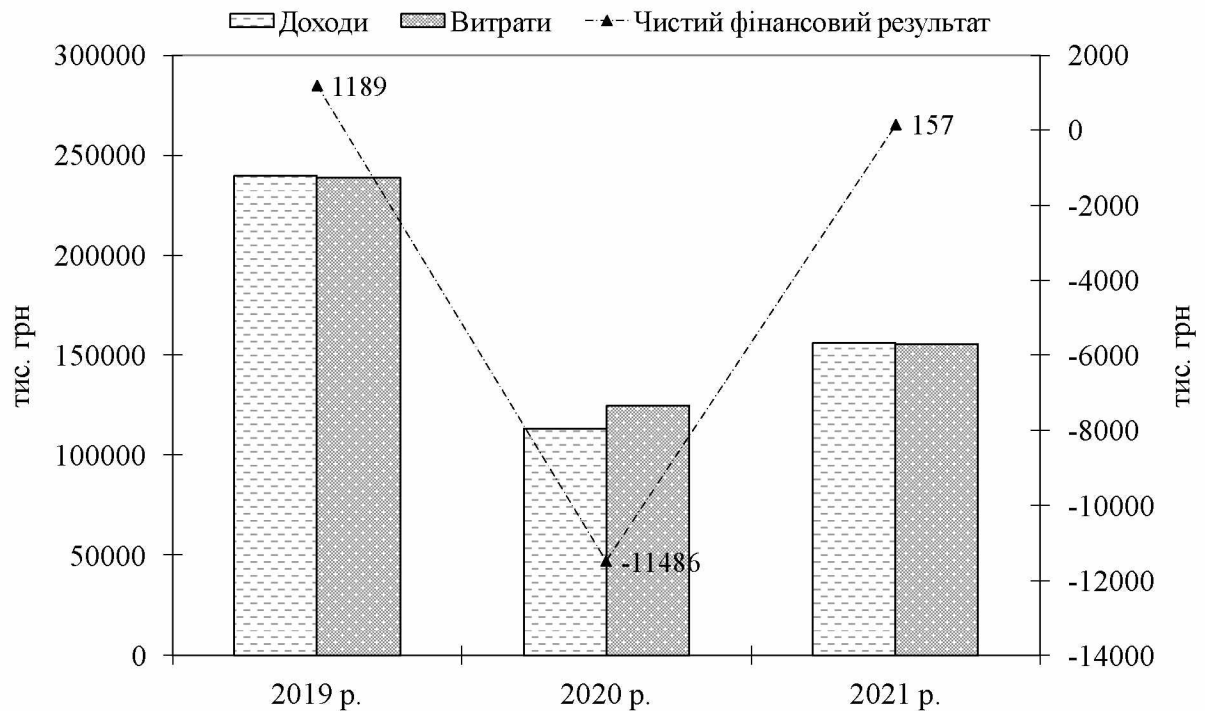


Рис. 2.3. Динаміка доходів, витрат та фінансових результатів ХХХ, 2019-2021 рр.

За 2019-2021 рр. на фоні зменшення обсягу виробництва і реалізації послуг, операційні витрати також зменшилися на 83402 тис. грн (на 35,0 %). Як наслідок, дещо змінилася структура операційних витрат, так частка собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) збільшилася із 84,9 % до 88,9 %, частка адміністративних витрат збільшилася із 3,6 % до 7,4 %. В той же час, частка інших операційних витрат зменшилася із 11,5 % у 2019 р. до 3,7 % у 2021 р.

Зменшення вартості інших операційних доходів ХХХ на 23259 тис. грн (або на 59,8 %) у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. прибуток отриманий підприємством від операційної діяльності зменшився на 219 тис. грн (або на 31,6 %).

Не дивлячись на те, що у 2021 р. підприємством отримано 620 тис. грн фінансових та інвестиційних доходів, а також відсутності зобов'язань зі сплати податку на прибуток, чистий фінансовий результат (прибуток) становить 157 тис. грн, що 1032 тис. грн (або на 86,8 %) менше у порівнянні

із 2019 р. Таким чином, станом на кінець 2021 р. діяльність ХХХ є прибутковою, в той же час, спостерігається негативна тенденція дохідних показників.

У продовження фінансово-економічної характеристики ХХХ використовуючи дані додатку Б.4 проведемо аналіз ділової активності за 2019-2021 рр.

Результати проведених розрахунків в межах оцінки ділової активності ХХХ свідчать про існування здебільшого факту негативної зміни показників оцінювання оборотності активів та пасивів.

Так, тривалість одного обороту активів ХХХ збільшилася на 274 дні, або на 38,8 %, одного обороту оборотних активів на 62 дні, або на 32,1 %, тривалість одного обороту власного капіталу уповільнилася на 122 дні, або на 29,3 %, одного обороту поточної дебіторської заборгованості – на 31 день, або на 35,0 %, одного обороту поточної кредиторської заборгованості – на 183 днів, або на 77,8 %, одного обороту запасів – на 49 днів, або у 3,1 разів. Дані зміни зумовлені перевищенням темпів спаду чистого доходу від реалізації продукції в порівняння із темпом спаду середньорічної вартості активів, середньорічної вартості власного капіталу, а також приросту при цьому в динаміці середньорічної величини поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Наочна ілюстрація динаміки основних показників оцінки ділової активності ХХХ представлена на рис. 2.4.

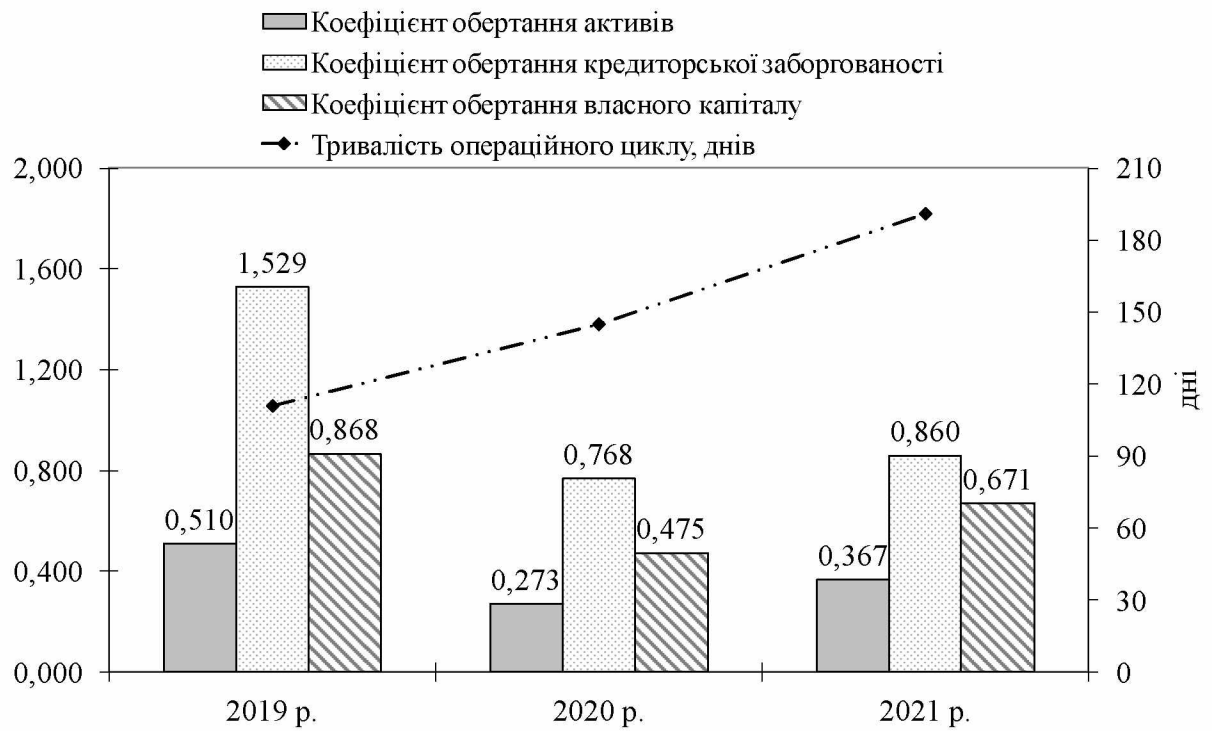


Рис. 2.4. Динаміка основних показників оцінки ділової активності
XXX, 2019-2021 рр.

Результатом збільшення тривалості одного обороту поточної дебіторської заборгованості на 31 день, та уповільнення одного обороту запасів на 49 днів, стало збільшення тривалості операційного циклу на 80 днів (або на 72,1%). В умовах перевищення тривалості одного обороту поточної кредиторської заборгованості в порівнянні із тривалістю операційного циклу протягом періоду дослідження показник тривалості фінансового циклу має від'ємне значення, що негативним чином характеризує рівень ділової активності XXX.

З метою забезпечення високого рівня ліквідності XXX та відповідно платоспроможності, важливе значення має постійний контроль основних напрямків діяльності підприємства, дотримання раціонального співвідношення між засобами, що є у розпорядженні підприємства та поточними зобов'язаннями. Одночасно слід здійснювати пошук внутрішніх резервів підвищення чи відновлення як ліквідності так платоспроможності суб'єкта господарювання. Мова йде про економію фінансових та

матеріальних ресурсів, оптимізацію джерел фінансування та кредитної політики підприємства, стимулювання продуктивності праці, підвищення якості товарів та послуг.

В умовах посилення конкурентної боротьби з метою забезпечення стійкого фінансового стану підприємств актуалізується необхідність у проведенні детального аналізу їх ліквідності та платоспроможності. Ліквідність характеризується спроможністю окремих видів активів перетворюватися у засіб платежу не втрачаючи своєї поточної вартості.

Ліквідність підприємства, що проявляється у своєчасності перетворювання активів у грошові засоби з метою виконання різного роду зобов'язань, є однією із ключових умов забезпечення платоспроможності.

Аналіз ліквідності балансу ХХХ за 2019-2021 рр. представлено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1

**Аналіз ліквідності балансу ХХХ,
2019-2021 рр., тис. грн**

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок(+) або нестача(-) платіжних засобів (А-П)		
		2019	2020	2021			2019	2020	2021	2019	2020	2021
A1	Високоліквідні	84339	44833	718	П1	Найбільш термінові	142603	139549	179712	-58264	-94716	-178994
A2	Середньоліквідні	25945	27338	74967	П2	Короткострокові	7546	6205	6109	18399	21133	68858
A3	Низьколіквідні	14598	20780	38940	П3	Довгострокові	24511	6892	1540	-9913	13888	37400
	Разом	124882	92951	114625		Разом	174660	152646	187361	-49778	-59695	-72736

Дані табл. 2.1 свідчать, що у ХХХ за 2019-2021 рр. високоліквідних активів було недостатньо на покриття найбільш термінових зобов'язань. Так, в 2021 р. нестача високоліквідних активів необхідних для покриття найбільш термінових зобов'язань становила 178994 тис. грн, в той час коли в 2019 р. – нестача становила 58264 тис. грн. По середньо- та низьколіквідних оборотних активах відмічається надлишок (за винятком нестачі

низьколіквідних активів для покриття довгострокових зобов'язань підприємства у 2019 р.).

Таким чином, у 2021 р. баланс ХХХ не є абсолютно ліквідним, оскільки не виконується одна із головних умов рівності (нестача високоліквідних оборотних активів). Отже, ХХХ має певні проблеми, щодо повноти та своєчасності виконання взятих на себе платіжних зобов'язання.

Враховуючи той факт, що баланс ХХХ не є абсолютно ліквідним, вважаємо за необхідність далі провести комплексну оцінку ліквідності балансу за 2019-2021 рр. Для цього необхідно розрахувати загальний показник ліквідності (*ЗПЛ*) за формулою:

$$ЗПЛ = \frac{A1 \times V_{A1} + A2 \times V_{A2} + A3 \times V_{A3}}{П1 \times V_{П1} + П2 \times V_{П2} + П3 \times V_{П3}}, \quad (2.1)$$

де *A* і *П* – вартість відповідних груп активів і пасивів;

V_A і *V_П* – частка відповідних груп активів і пасивів до загального підсумку, %.

Розрахунок загального показника ліквідності ХХХ в розрізі аналізованих періодів (2019-2021 рр.):

$$ЗПЛ_{2019} = \frac{84339 \times 67,5 + 25945 \times 20,8 + 14598 \times 11,7}{142603 \times 81,6 + 7546 \times 4,3 + 24511 \times 14,0} = 0,533. \quad (2.2)$$

$$ЗПЛ_{2020} = \frac{44833 \times 48,2 + 27338 \times 29,4 + 20780 \times 22,4}{139549 \times 91,4 + 6205 \times 4,1 + 6892 \times 4,5} = 0,268. \quad (2.3)$$

$$ЗПЛ_{2021} = \frac{718 \times 0,6 + 74967 \times 65,4 + 38940 \times 34,0}{179712 \times 95,9 + 6109 \times 3,3 + 1540 \times 0,8} = 0,361. \quad (2.4)$$

Зменшення в динаміці загального показника ліквідності ХХХ із 0,533 у 2019 р. до 0,361 у 2021 р. вказує на негативну тенденцію рівня ліквідності балансу в цілому.

Платоспроможність ХХХ визначається здатністю покривати всі як короткострокові так і довгострокові зобов'язання активами. Тобто, платоспроможність ХХХ – це його здатність у визначений договором термін

та у повному обсязі проводити розрахунки за власними зобов'язаннями використовуючи грошові ресурсу та інших активів, забезпечуючи при цьому безперервність фінансово-господарської діяльності. Простими словами, платоспроможність є здатністю підприємств різних організаційно-правових форм власності своєчасно проводити розрахунки в межах зобов'язань.

Розраховані нами відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності ХХХ за 2019-2021 рр. представлено в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Динаміка відносних показників оцінювання ліквідності та платоспроможності ХХХ, 2019-2021 рр.

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+;-) 2021 р. від 2019 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,553	0,303	0,004	-0,549
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,730	0,498	0,415	-0,314
Загальний коефіцієнт ліквідності	0,819	0,628	0,611	-0,208

Проведений аналіз табл. 2.2 дав можливість зробити наступні висновки: розраховані показники ліквідності та платоспроможності ХХХ станом на кінець 2021 р. були нижчими за нормативні значення. Також доцільно зазначити негативну тенденцію аналізованих показників за період 2019-2021 рр., що вказує на зниження рівня розрахункової та майнової платоспроможності.

Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності у 2021 р. становить 0,004, це означає, що рівень покриття поточних зобов'язань високоліквідними оборотними активами у 2021 р. становить лише 0,4 %. Рівень даного показника не відповідає нормативному значенню (20,0 %), проте його значення на 0,549 пунктів є меншим за рівень аналогічного показника станом на кінець 2019 р.

Зниження в динаміці коефіцієнта швидкої ліквідності з 0,730 до 0,415 зумовлене значним зменшенням вартості грошей та їх еквівалентів та збільшенням при цьому вартості поточних зобов'язань і забезпечень. Загальний коефіцієнт ліквідності за 2019-2021 рр. був меншим одиниці, що

свідчить про нестачу оборотних активів для покриття поточних зобов'язань і забезпечень.

Наочно показники оцінювання ліквідності та платоспроможності відображено на рис. 2.5.

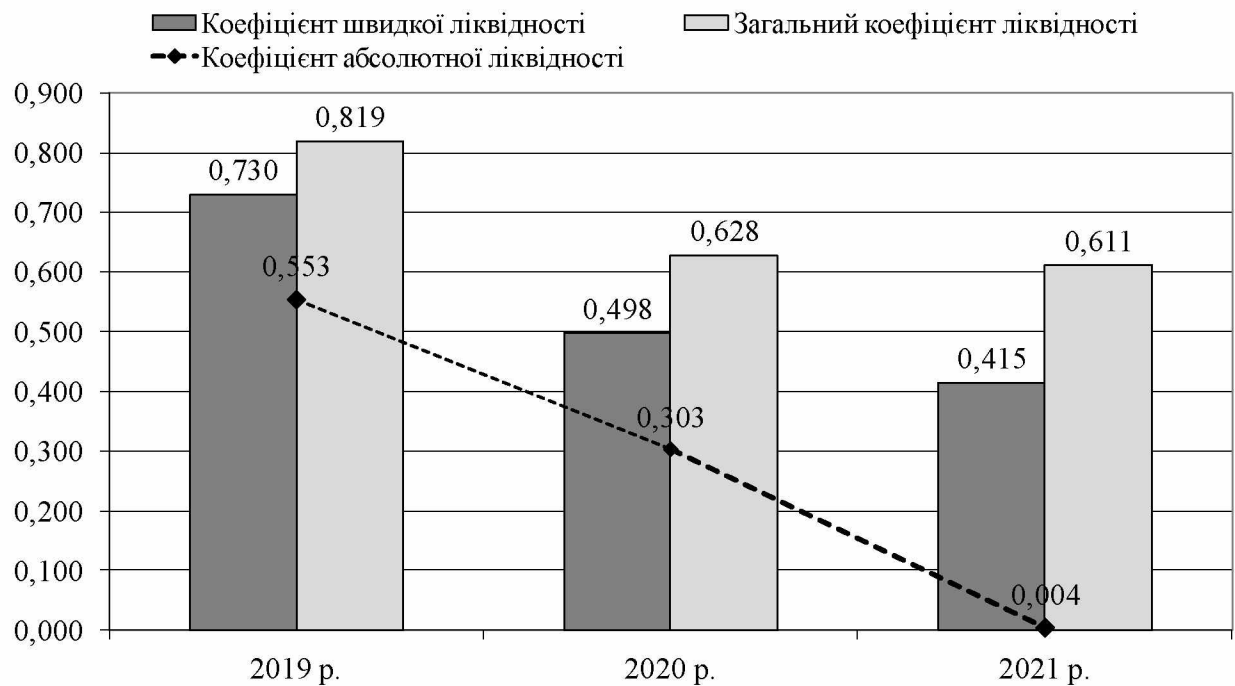


Рис. 2.5. Динаміка відносного рівня ліквідності та платоспроможності
XXX, 2019-2021 рр.

Враховуючи важливість підвищення в перспективі ліквідності та платоспроможності XXX, як головної ознаки його фінансової стійкості, визначимо вплив факторів, що зумовили зміну коефіцієнта загальної ліквідності за допомогою способу ланцюгових підстановок, використовуючи дані табл. 2.3.

Формула факторного аналізу коефіцієнта загальної ліквідності:

$$KЗЛ = \frac{OA}{ПЗ}, \quad (2.5)$$

За даними табл. 2.3 проводиться визначення умовного коефіцієнта загальної ліквідності:

$$KЗЛ_{ум} = \frac{114625}{152427} = 0,752. \quad (2.6)$$

**Вихідна інформація для факторного аналізу коефіцієнта загальної
ліквідності ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	Умовні позначення	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+,-) 2021 р. від 2019 р.	
					абсо- лютне	віднос- не, %
Оборотні активи, тис. грн	<i>ОА</i>	124882	92951	114625	-10257	-8,2
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн	<i>ПЗ</i>	152427	147917	187588	35161	23,1
Коефіцієнт загальної ліквідності	<i>КЗЛ</i>	0,819	0,628	0,611	-0,208	-25,4

Загальна зміна (+,-) коефіцієнта загальної ліквідності ХХХ становить:

$$\Delta KЗЛ = KЗЛ_1 - KЗЛ_0 = 0,611 - 0,819 = -0,208; \quad (2.7)$$

у тому числі за рахунок факторів:

1) оборотних активів:

$$\Delta KЗЛ_{ОА} = KЗЛ_{ум} - KЗЛ_0 = 0,752 - 0,819 = -0,067; \quad (2.8)$$

2) поточних зобов'язань і забезпечень:

$$\Delta KЗЛ_{ПЗ} = KЗЛ_1 - KЗЛ_{ум} = 0,611 - 0,752 = -0,141. \quad (2.9)$$

Перевірка розрахунку:

$$\Delta KЗЛ = \Delta KЗЛ_{ОА} + \Delta KЗЛ_{ПЗ} = -0,067 - 0,141 = -0,208. \quad (2.10)$$

Отже, коефіцієнт загальної ліквідності ХХХ у 2021 р. порівняно з 2019 р. зменшився на 0,208 пунктів, в тому числі за рахунок зменшення вартості оборотних активів показник зменшився на 0,067 пунктів, а за рахунок збільшення поточних зобов'язань та забезпечень на 35161 тис. грн коефіцієнт загальної ліквідності зменшився на 0,141 пунктів.

Таким чином, негативний вплив на рівень загальної ліквідності ХХХ за 2019-2021 рр. мало як зменшення вартості оборотних активів та збільшення вартості поточних зобов'язань і забезпечень.

У процесі функціонування будь-яке підприємство стикається із виникненням внутрішніх та зовнішніх зобов'язань. До внутрішніх зобов'язань ми можемо віднести зобов'язання перед засновниками,

працівниками підприємства, філіями чи представництвами. В той же час, до зовнішніх зобов'язань слід віднести зобов'язання перед покупцями, постачальниками, банками, місцевим та державним бюджетом.

У табл. 2.4 проведемо оцінку та виявлення ознак неплатоспроможності ХХХ за 2019-2021 рр.

Таблиця 2.4

**Оцінка та виявлення ознак неплатоспроможності
ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	Відхилення (+;-) 2021 р. від 2019 р.
Довгострокові фінансові інвестиції, тис. грн	0	0	0	0
Поточні фінансові інвестиції, тис. грн	0	0	0	0
Гроші та їх еквіваленти, тис. грн	84339	44833	718	-83621
Довгострокові зобов'язання і забезпечення, тис. грн	24511	6892	1540	-22971
Поточні зобов'язання і забезпечення, тис. грн	152427	147917	187588	35161
Показник поточної неплатоспроможності, тис. грн	-92599	-109976	-188410	-95811
Коефіцієнт покриття	0,819	0,628	0,628	-0,191
Коефіцієнт забезпечення власними засобами	-0,413	-0,654	-0,676	-0,263
Чистий фінансовий результат: прибуток (збиток), тис. грн	1189	-11486	157	-1032

Проведений аналіз даних табл. 2.4 свідчить про те, що у 2021 р. ХХХ має ознаки критичної неплатоспроможності, адже коефіцієнт покриття менше 1,5 (0,628 пунктів), а коефіцієнт забезпечення власними засобами взагалі має від'ємне значення. В той же час, чистим фінансовим результатом підприємства на кінець 2021 р. є прибуток в сумі 157 тис. грн.

В той же час, про наявність негативних змін рівня платоспроможності ХХХ в динаміці свідчить зменшення коефіцієнта покриття на 0,191 пункт (із 00,819 пунктів у 2019 р. до 0,628 пунктів у 2021 р.).

Проведені розрахунки дають змогу зробити наступні висновки: ХХХ характеризується достатньою фінансовою незалежністю, проте, підприємство не має достатніх платіжних можливостей для того, щоб забезпечити покриття

поточних зобов'язань, в свою чергу, структура балансу не є абсолютно ліквідною.

Далі, у табл. 2.5 проведемо оцінку структури балансу ХХХ за 2021 р. з позиції прогнозування банкрутства.

Таблиця 2.5

Аналіз структури балансу ХХХ за 2021 р. з позиції прогнозування банкрутства

Показник	На початок 2021 р.	На кінець 2021 р.	Відхилення (+,-)
Загальний коефіцієнт ліквідності	0,555	0,611	0,056
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	-0,485	-0,397	0,088
Коефіцієнт відновлення платоспроможності	x	0,320	x

Оскільки значення аналізованих показників (табл. 2.5) на кінець 2021 р. не відповідають нормативним значенням та відповідно свідчать про те, що структура балансу є незадовільною, а підприємство не платоспроможним доцільно провести розрахунок коефіцієнта відновлення платоспроможності (за 6 місяців) за формулою:

$$K_{\text{ВП}} = \frac{K_{\text{к}} + 0,5 \cdot (K_{\text{к}} - K_{\text{п}})}{2}. \quad (2.11)$$

Розрахунок коефіцієнта відновлення платоспроможності ХХХ (на найближчі 6 місяців):

$$K_{\text{ВП}} = \frac{0,611 + 0,5 \cdot (0,611 - 0,555)}{2} = 0,320. \quad (2.12)$$

Враховуючи факт того, що отримане значення коефіцієнта відновлення платоспроможності (0,320) менше за одиницю, можемо говорити про те, що ХХХ в найближчі шість місяців немає реальної можливості відновити платоспроможність.

Результати оцінки ліквідності та платоспроможності є досить важливою складовою визначення рівня фінансової стійкості ХХХ. В той же

час, своєчасний та достовірний аналіз ліквідності та платоспроможності слугує інформаційною базою прийняття управлінських рішень.

2.2. Оцінка фінансової стійкості та факторів її формування

Фінансова стійкість підприємства відіграє важливу роль у процесі забезпечення його життєдіяльності, стійкого економічного зростання, розвитку та конкурентоспроможності. Саме фінансова стійкість створює підприємству основу для маневрування власним капіталом, визначає рівень незалежності від зовнішніх джерел фінансування. А отже, питання проведення оцінки фінансової стійкості ХХХ є досить важливим та актуальним.

За даними додатку Б.5 проведемо аналіз відносних показників фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр.

Результати проведених розрахунків свідчать, що не дивлячись на відповідність більшості показників структури джерел формування капіталу нормативним значенням, рівень коефіцієнта фінансової автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 52,6 %. Це на 4,0 відсоткових пунктів менше порівняно з 2019 р. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу відповідно збільшився з 0,434 пунктів до 0,474 пунктів та свідчить про підвищення рівня фінансової залежності ХХХ від кредиторів.

За коефіцієнтом фінансового ризику в 2019 р. на 1 грн власного капіталу ХХХ припадало 0,77 грн позикового капіталу, а в 2021 р. – 0,90 грн. Відповідно, значення коефіцієнта фінансової стабільності показує, що в 2021 р. власний капітал на 10,9 % перевищує вартість позикового капіталу.

Значення коефіцієнтів довгострокових і поточних зобов'язань і забезпечень характеризують структуру позикового капіталу, в якій частка довгострокових зобов'язань зменшилася у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. із

13,9 % до 0,8 %, а поточних зобов'язань відповідно збільшилася у 2021 в порівнянні із 2019 р. з 86,1 % до 99,2 %, що в цілому позитивно характеризує зміну фінансової стійкості підприємства.

Позитивним є факт наявності на протязі досліджуваного періоду (2019-2021 рр.) резервного капіталу у ХХХ, проте його сума є досить низькою, та становить лише 17 тис. грн.

В зв'язку з тим, що на протязі 2019-2021 рр. спостерігається нестача власних оборотних коштів (вартість необоротних активів значно перевищує вартість власного капіталу), показники стану оборотних активів не розраховувалися з економічної точки зору.

Коефіцієнт майна виробничого призначення збільшився із 0,182 пунктів до 0,230 пунктів. З точки зору забезпеченості активами основної виробничо-господарської діяльності (основними засобами та оборотними виробничими фондами) у ХХХ дещо покращився рівень фінансової стійкості. В той же час, негативним є факт зменшення коефіцієнта реальної вартості основних засобів із 0,148 пунктів до 0,138 пунктів, що вказує на зменшення частки основних засобів у валюті балансу підприємства.

За 2019-2021 рр. коефіцієнт нагромадження амортизації збільшився із 0,246 у 2019 р. до 0,260 у 2021 р., та свідчить про незначне погіршення функціонального стану необоротних активів ХХХ.

За динамікою коефіцієнта співвідношення оборотних і необоротних активів у ХХХ знизився рівень забезпеченості необоротних засобів оборотними коштами. Якщо в 2019 р. на 1 грн необоротних активів припадало 0,44 грн оборотних, то в 2021 р. – 0,40 грн (на 0,039 пунктів).

Динаміку окремих показників фінансової стійкості ХХХ ілюструє рис. 2.6.

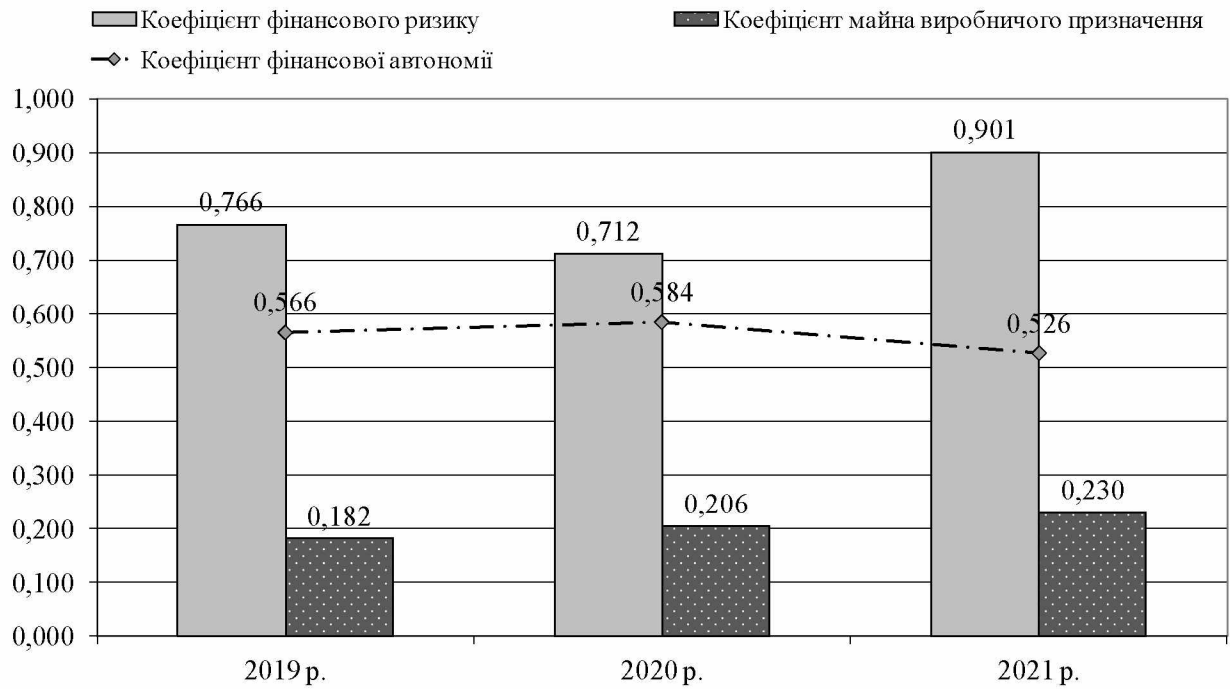


Рис. 2.6. Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості XXX, 2019-2021 рр.

З метою визначення одного з чотирьох існуючих типів фінансової стійкості XXX доцільно використати методику, яка базується на розрахунку системи абсолютних показників забезпеченості запасів джерелами їх формування (додаток Б.6).

Проведений аналіз свідчить, що на фоні збільшення нестачі власних оборотних коштів у 2021 р. в порівнянні із 2019 р. на 22918 тис. грн (зумовлено перевищенням вартості необоротних активів вартості власного капіталу), збільшення вартості запасів на 23072 тис. грн, а також враховуючи те, що XXX не використовує в ході фінансової діяльності кредити банків, нестача власних оборотних коштів для формування запасів збільшилася із 65256 тис. грн у 2019 р. до 111247 тис. грн у 2021 р. та свідчить про наявність ознак кризового фінансового стану.

Від'ємне значення розрахованого коефіцієнта забезпеченості запасів відповідними джерелами формування та показника нестачі відповідних джерел формування на 1 грн запасів, вказує на незадовільний рівень

фінансової стійкості підприємства. В той же час, динаміка останніх зазначених показників є позитивною.

Далі, за інформацією форми № 2 «Звіт про фінансові результати» (Звіт про сукупний дохід) у табл. додатку Б.7 проведемо розрахунок порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості ХХХ.

За даними додатку у 2021 р. порівняно із 2019 р. при зменшенні операційних витрат на 83402 тис. грн (або на 35,0 %), операційний дохід зменшився на 83621 тис. грн. Як результат, прибуток від операційної діяльності зменшився на 219 тис. грн, або на 31,6 %. Серед операційних витрат на 42,2 % зменшилися постійні витрати, та на 33,2 % – змінні витрати.

Ілюстрація динаміки показників порогу рентабельності, зони фінансової стійкості та запасу фінансової стійкості ХХХ за 2019-2021 рр. представлена на рис. 2.7.

Позитивним з точки зору динаміки фінансової стійкості підприємства є зменшення абсолютного показника порогу рентабельності на 82809,9 тис. грн, або на 35,2 %. В той же час, частка порогу рентабельності в операційному доході також зменшилася (із 98,5 % у 2019 р. до 98,3 % у 2021 р., або на 0,3 відсоткових пунктів). Тобто, якщо у 2019 р. для покриття операційних витрат використовувалася сума операційного доходу, що становила 98,5 % від фактичного доходу, то у 2021 р. – відповідно 98,3 %. Не дивлячись на низький рівень показника запасу фінансової стійкості (1,7 % станом на кінець 2021 р.) динаміка його є позитивною.

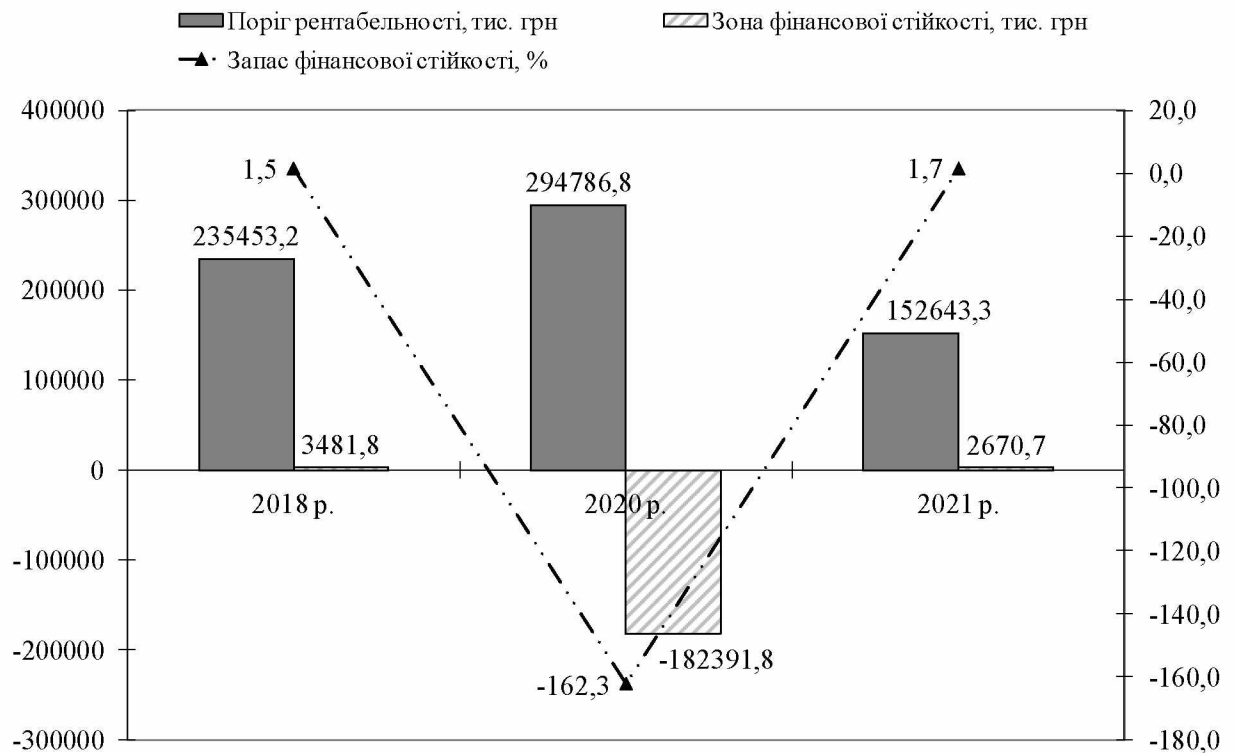


Рис. 2.7. Динаміка порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості
XXX, 2019-2021 рр.

Враховуючи позитивний факт зменшення динаміці показника порогу рентабельності із 235453,2 тис. грн у 2019 р. до 152643,3 тис. грн у 2021 р., що вказує на підвищення стабільності роботи XXX за критерієм забезпечення прибутковості операційної діяльності, доцільним є визначення впливу факторів на зміну показника порогу рентабельності за допомогою ланцюгової підстановки (додаток Б.8).

Таким чином, зменшення порогу рентабельності XXX в 2021 р. порівняно із 2019 р. на 82809,9 тис. грн, або на 35,2 % відбулося під впливом таких факторів. За рахунок зменшення постійних витрат на 19772 тис. грн (або на 42,2 %), поріг рентабельності збільшився на 85148,5 тис. грн. За рахунок зменшення змінних витрат на 63630 тис грн (або на 33,2 %) поріг рентабельності збільшився на 269311,5 тис. грн. Внаслідок зменшення операційного доходу на 35,0 %, поріг рентабельності зменшився на 437269,9 тис. грн. Отже, в умовах зниження операційного доходу XXX зміна

вартості постійних і змінних витрат негативним чином відобразилися на результативному показникові.

З метою формування загального висновку стосовно рівня фінансової стійкості ХХХ за допомогою способу ланцюгових підстановок визначимо вплив факторів на зміну показника запасу фінансової стійкості (додаток Б.9).

Таким чином, збільшення запасу фінансової стійкості ХХХ із 1,5 % у 2021 р. до 1,7 % 2019 р. (на 0,2 відсоткових пунктів) відбулося під впливом таких факторів. За рахунок зменшення постійних витрат на 19772 тис. грн (або на 42,2 %), запас фінансової стійкості ХХХ зменшився на 122,4 %, за рахунок зменшення змінних витрат на 63630 тис грн (або на 33,2 %) запас фінансової стійкості зменшився на 105,8 %. В свою чергу, внаслідок зменшення операційного доходу ХХХ на 35,0 %, запас фінансової стійкості збільшився на 228,4 %. Отже, головним фактором збільшення запасу фінансової стійкості ХХХ стало перевищення темпів скорочення постійних витрат в порівнянні із темпами скорочення операційного доходу підприємства за період 2019-2021 рр.

Отже, аналіз фінансової стійкості ХХХ, ідентифікація факторів її формування, а також оцінка стану управління нею є важливим етапом оцінки його фінансово-економічної діяльності, що містить необхідну інформацію для власників підприємства та інвесторів, а також відображає здатність підприємства нести відповідальність за своїми борговими зобов'язаннями, нарощувати майновий та економічний потенціал.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Оптимізація структури капіталу та її вплив на фінансову стійкість підприємства

З метою забезпечення фінансової стійкості підприємств та мінімізації фінансових ризиків при формуванні капіталу ключову роль відіграє питання визначення структури джерел його залучення. З практичного аспекту діяльності підприємств збільшення частки власного капіталу має позитивний вплив на фінансову стійкість. В той же час, підвищення частки позикових коштів може ускладнювати фінансову діяльність підприємства, адже це буде супроводжуватися зростанням витрат на обслуговування банківських кредитів, відсотків власникам облігацій, дивідендних виплат, тощо. Паралельно знижується ліквідність балансу та підвищуються фінансові ризики в перспективі. Тому, одним із важливих завдань фінансового менеджменту є проведення розрахунків з метою визначення доцільності залучення додаткових коштів із зовнішніх джерел.

Основною метою управління капіталом ХХХ є досягнення стабільної фінансової рівноваги в процесі його розвитку, яка визначається рівнем фінансової стійкості та платоспроможності на всіх етапах життєвого циклу підприємства. Фінансова стійкість забезпечується через призму оптимальної структури капіталу та авансуванням останнього у визначених обсягах у високоліквідні активи. Окрім цього, фінансова стійкість забезпечується шляхом визначення оптимального складу капіталу на період його залучення, зокрема, збільшенням частки постійного капіталу.

Оптимальна структура капіталу – це таке співвідношення між власними і позиковими джерелами фінансування підприємства, що забезпечує

найбільш ефективну пропорційність між його фінансовою стійкістю та прибутковістю.

З урахуванням визначених вище факторів політика формування оптимальної структури капіталу ХХХ полягає у визначенні економічно обґрунтованого співвідношення між використанням власного та позикового капіталу.

Основними підходами у вирішенні питання оптимізації структури капіталу є:

- 1) оптимізації структури капіталу підприємства за критерієм мінімізації його вартості;
- 2) управління ефектом фінансового левериджу;
- 3) оптимізації структури капіталу підприємства за критерієм максимізації фінансової рентабельності та мінімізації рівня фінансових ризиків.

Враховуючи наведену інформацію, одним із перспективних шляхів забезпечення фінансової стійкості ХХХ є проведення оптимізації структури його капіталу за критерієм мінімізації його вартості. В основу даного методу покладено оцінку витрат на власний та залучений капітал, враховуючи умови їх формування та обслуговування. Оптимізація структури капіталу за даним критерієм здійснюється за мінімальними сумарними витратами на його залучення.

Перш ніж перейти до оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості, доцільно визначити вартість складових капіталу.

Для визначення вартості (ціни) власного капіталу ХХХ доцільним є застосування методики, що ґрунтується на забезпеченні певного рівня дохідності фінансового капіталу при умові його альтернативного використання та передбачає оцінювати власний капітал кумулятивним методом за наступною формулою:

$$R_N = R_r + i_r + R_r \times i_r \quad (3.1)$$

де, R_N – номінальна вартість капіталу, %;

R_r – реальна вартість капіталу, %;

i_t – темп інфляції, %.

В якості реальної вартості капіталу (ціни капіталу), на нашу думку доцільно використати середній розмір депозитної ставки для юридичних осіб у національній валюті (зазначимо, що дохідність депозиту в іноземній валюті, враховуючи валютну політику та фінансові ризики банків, є значно меншою).

Таким чином, враховуючи середній розмір депозитної ставки для юридичних осіб у 2021 р., що пропонувалися комерційними банками України (8,3 %), річний темп інфляції за 2021 р. (10,0 %), вартість власного капіталу для ХХХ відповідно до формули 3.1 станом на 2021 р. буде становити 19,1 відсоткових пунктів.

Враховуючи те, що ХХХ в якості зовнішніх джерел фінансування не використовує довгострокові та короткострокові кредити банків, а всі 100,0 % в структурі позикового капіталу (додаток В, рис. 3.1) припадає на поточні зобов'язання і забезпечення (99,2 %) та довгострокові забезпечення (0,8 %), вартість позикового капіталу ХХХ також потрібно, на наш погляд, визначити як середню арифметичну зважену, коригуючи ціну кожної складової позикового капіталу на її частку в загальній вартості позикового капіталу.

Проведені нами дослідження, свідчить про те, що деякі вчені вважають, що кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги, заборгованість за розрахунками з бюджетом (в тому числі зі сплати податку на прибуток), заборгованість за розрахунками з оплати праці, страхування та інші види кредиторської заборгованості можна умовно віднести до безоплатних. Проте, ми не погоджуємося із даним твердженням, адже не у всіх випадках надання відстрочки платежу за товари, роботи, послуги є безкоштовною.

Що ж стосується інших видів кредиторської заборгованості, то з позиції вартості, вони дійсно є безкоштовними для підприємства. Тому, при проведенні розрахунків по визначенню середньорічної вартості позикового

капіталу ХХХ, нами було враховано вартість кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги, як середньо арифметичну зважену за різними постачальниками.

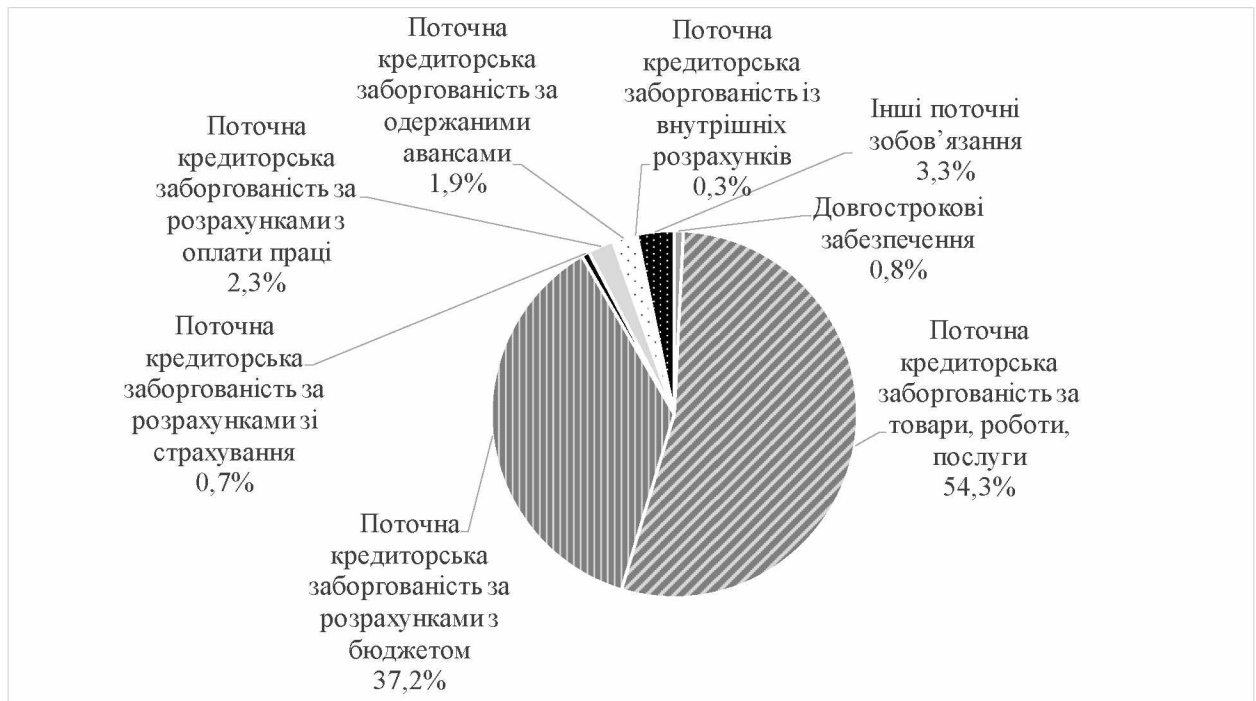


Рис. 3.1. Структура позикового капіталу ХХХ,
2021 р., %

У табл. додатку В.1 проведемо розрахунок середньозваженої вартості позикового капіталу ХХХ за 2019-2021 рр.

Відповідно до проведених розрахунків, середньорічна вартість позикового капіталу ХХХ зменшилася із 2,4 % у 2019 р. до 2,2 % у 2021 р. Не дивлячись на збільшення вартості позикового капіталу, дані зміни в основному відбулися на фоні зменшення вартості поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи послуги із 4,1 % у 2019 р. до 3,8 % у 2021 р., а також збільшення даної складової позикового капіталу у структурі.

Розраховані нами середньозважену вартість позикового капіталу (2,2 %) та ціну власного капіталу (19,1 %) далі використаємо з метою проведення оптимізації структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості сукупного капіталу (додаток В.2).

Дані додатку свідчать, що для ХХХ станом на кінець 2021 р. найвигіднішим варіантом структури капіталу за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості є співвідношення, за якого 20,0 % становить власний капітал та 80,0 % позиковий капітал, сформований за рахунок позикового капіталу. Даний результат обумовлений значно вищою вартістю власного капіталу (19,1 %) порівняно із середньозваженою вартістю позикового капіталу (2,2 % без урахування премії за ризик), у складі якого переважають поточна кредиторська заборгованість за товари роботи послуги, а також інша поточна кредиторська заборгованість та поточні забезпечення.

Не дивлячись на отримані результати оптимізації структури капіталу для ХХХ за фактичними складовими позикового капіталу, на нашу думку, доцільно дослідити, чи відбудуться зміни у співвідношенні між власним та позиковим капіталом, якщо останній буде представлений лише короткостроковими кредитами банку – табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Розрахунок оптимальної структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації середньозваженої вартості (на основі ціни короткострокових кредитів банку) за даними 2021 р.

Показник	Варіанти				
	1	2	3	4	5
Загальна потреба в капіталі, тис. грн	398930	398930	398930	398930	398930
Варіанти структури капіталу, %:					
а) власний (пайовий) капітал	20	40	50	60	80
б) позиковий капітал (кредит)	80	60	50	40	20
Вартість (ціна) власного капіталу, %	19,1	19,1	19,1	19,6	20,6
Вартість (ціна) позикового капіталу (довгострокових кредитів банку), %	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0
Премія за ризик, %	3,0	2,0	1,5	1,0	-
Рівень вартості (ціни) позикового капіталу (короткострокових кредитів банків) з урахуванням премії за ризик, %	17,0	16,0	15,5	15,0	14,0
Вартість (ціна) складових елементів капіталу, %:					
а) власного капіталу	3,8	7,6	9,6	11,8	16,5
б) позикового капіталу	13,6	9,6	7,8	6,0	2,8
Середньозважена вартість капіталу, %	17,4	17,2	17,3	17,8	19,3

Розрахункові дані табл. 3.1 свідчать, що за умови формування позикового капіталу виключно за рахунок короткострокових кредитів банку, найвигіднішим варіантом структури капіталу для ХХХ за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості станом на кінець 2021 р. є 40 % власного капіталу та відповідно 60,0 % позикового капіталу (сформованого з короткострокових кредитів банку).

В той же час, перш ніж прийняти остаточне рішення стосовно зміни структури капіталу в контексті збільшення частки позикового капіталу (відповідно до отриманих результатів проведених вище), потрібно визначити доцільність даного заходу для ХХХ з економічної точки зору. З цією метою, необхідно здійснити розрахунок ефекту фінансового левериджу по позиковому капіталу.

Здійснюючи управління ефектом фінансового левериджу, слід враховувати, що останній є досить важливим інструментом впливу на показники прибутковості підприємства за умови використання позикового капіталу. Адже, при наявності в структурі капіталу позикових засобів, є об'єктивна необхідність у забезпеченні додаткового прибутку на кожную одиницю капіталу.

Тобто, ефектом фінансового левериджу називають показник, який відображає рівень цієї додаткової рентабельності власного капіталу при альтернативних варіантах структури капіталу. На сьогоднішній день ефект фінансового левериджу є одним із механізмів реалізації важливого завдання фінансового менеджменту – максимізація прибутковості підприємства при заданому рівні фінансовому ризику. Ефект фінансового левериджу показує можливий рівень додаткового прибутку отриманого на власний капітал при різних варіантах співвідношення складових капіталу підприємства, визначає приріст прибутковості власного капіталу, а також свідчить, на скільки відсоткових пунктів збільшилася прибутковість власного капіталу підприємства за рахунок використання позикового капіталу. Позитивне значення ефекту фінансового левериджу, можливий лише за умови, що

валова рентабельність активів буде перевищувати вартість (ціну) позикового капіталу.

З метою розрахунку ефекту фінансового левериджу ($E_{\text{ФЛ}}$) з урахуванням податкового навантаження використовують формулу:

$$E_{\text{ФЛ}} = \frac{3K}{BK} \cdot \left(KVP_A - \bar{k}_{33} \right) \cdot (1 - T), \quad (3.2)$$

де $3K$ – вартість позикового капіталу, гр. од.;

BK – вартість власного капіталу, гр. од.;

$\bar{k}_{33}$ – середня вартість (ціна) позикового капіталу, %;

KVP_A – коефіцієнт валової рентабельності активів, %;

$1-T$ – податковий коректор.

Зазначимо, що податковий коректор $(1-T)$ характеризує рівень прояву ефекту фінансового левериджу враховуючи систему оподаткування на підприємстві.

Слід зазначити, що вплив фінансового важеля може бути як позитивним (мати додатне значення), так і негативним (мати від'ємне значення). Крім того, цей ефект виникає не лише в результаті використання банківського кредиту, а і внаслідок використання умовно безкоштовних позикових фінансових ресурсів (кредиторської заборгованості). І чим вища частка кредиторської заборгованості у загальній структурі зовнішнього фінансування, тим вище значення ефекту фінансового левериджу. Тому ефектом фінансового левериджу є зміна рентабельності власного капіталу під впливом використання позикових коштів в обороті підприємства. Позитивний ефект фінансового левериджу досягається в тому випадку, коли вартість позикового капіталу, отриманого за фіксованою процентною ставкою, використовуючись у процесі господарської діяльності підприємства приносить більший прибуток, ніж вартість понесених фінансові витрат на його залучення і використання, тобто рентабельність загального капіталу вища за середньозважену вартість позикового капіталу.

У табл. 3.1 проведемо розрахунок ефекту фінансового левериджу по позиковому капіталу для ХХХ за 2019-2021 рр.

Таблиця 3.1

**Розрахунок ефекту фінансового левериджу по позиковому капіталу
для ХХХ, 2019-2021 рр.**

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Вхідні дані			
Валовий прибуток (збиток), тис. грн	-2091	-2559	2012
Середньорічна величина активів, тис. грн	392265,5	389790	380211,5
Величина власного капіталу, тис. грн	230869	217572	209802
Величина позикового капіталу, тис. грн	176938	154809	189128
Вартість (ціна) поточної кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги, %	4,1	4,2	3,8
Вартість (ціна) інших поточних зобов'язань, %	3,9	4,0	3,5
Середньозважена вартість позикового капіталу, %	2,4	2,2	2,2
Розрахункові дані			
Валова рентабельності (збитковість) активів, %	-0,5	-0,7	0,5
Податковий коректор	1	1	1
Диференціал фінансового важеля (%) по:			
- поточній кредиторській заборгованості за товари, роботи, послуги	-4,6	-4,9	-3,3
- інших поточних зобов'язаннях	-4,4	-4,7	-3,0
- позиковому капіталі (на основі його середньозваженої вартості)	-2,9	-2,9	-1,7
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,766	0,712	0,901
Ефект фінансового левериджу по позиковому капіталу (на основі його середньозваженої вартості), %	-2,2	-2,1	-1,5

Результати проведених розрахунків дають можливість зробити наступні висновки: протягом 2019-2021 рр. ефект фінансового левериджу був негативним, тобто за умов залучення кожної додаткової одиниці позикового капіталу (при незмінній вартості його залучення) та підтримці заданого рівня валової рентабельності активів, прибутковість власного капіталу знижувалась. В той же час, доцільно відзначити послаблення негативного ефекту фінансового левериджу за досліджуваний період. Так, якщо у 2019 р. кожна гривня позикового капіталу залученого ХХХ зменшувала суму валового прибутку на 2,2 % то у 2021 р. – на 1,5 %. Дані зміни відбулися на фоні отримання підприємством вперше за період дослідження валового прибутку у сумі 2012 тис. грн.

Таким чином, для ХХХ допустимим є збільшення питомої ваги позикового капіталу лише за умови реалізації заходів по підвищенню валової рентабельності активів, адже за фактичного її рівня, використання позикового капіталу є недоцільним з фінансової точки зору.

Проте, якщо врахувати, що ХХХ має значний обсяг непокритого збитку (87242 тис. грн станом на кінець 2021 р.), що є більше ніж вартість зареєстрованого капіталу, то позиковий капітал для нього є необхідною умовою функціонування взагалі.

З метою забезпечення позитивного значення ефекту фінансового левериджу ХХХ необхідно вжити ряд заходів, спрямованих на оптимізацію структури фінансових ресурсів:

- підвищувати рентабельність активів за рахунок збільшення прибутку. Це дозволить ХХХ мати більшу суму коштів на рахунках, які згодом можуть бути направлені як на погашення боргових зобов'язань, так і на збільшення капіталу з перспективою подальшого його реінвестуванням у виробництво;
- збільшення вартості власного капіталу, адже у випадку банкрутства у підприємства не буде можливості розрахуватись не лише із засновниками, а й із кредиторами, навіть за умови продажу активів. Нарощення власних ресурсів дозволить підприємству зменшити частку зобов'язань і забезпечень, отримати доступ до використання кредитів банків за більш вигідною ціною.

В межах реалізації заходів забезпечення фінансової стійкості ХХХ, орієнтуючись на результати проведеного нами дослідження, пріоритетне значення на сьогодні мають внутрішньогосподарські санаційні заходи, які здійснюються за рахунок внутрішніх джерел, тобто формуються на рівні підприємства і не пов'язані з фінансовою участю третіх сторін.

Збільшення чистого доходу та мінімізація собівартості в довгостроковому періоді є головними завданнями внутрішньої санації ХХХ, адже саме вони можуть забезпечити уникнення кризового стану, збитковості та забезпечити ефективність фінансової діяльності. З цією метою, враховуючи специфіку досліджуваного нами підприємства, слід забезпечити

наступне: закупівля сучасної автодорожньої спецтехніки; модернізація асфальтобетонних заводів; розширення спектру надання послуг, зокрема, шляхом участі в тендерах об'єднаних територіальних громад на утримання автомобільних доріг місцевого значення; надання послуг з асфальтування чи продажу асфальтобетону підприємствам, організація, населенню; влаштування засобів організації дорожнього руху (встановлення та заміна дорожніх знаків, інформаційних табличок, сигнальних стовпчиків, нанесення дорожньої розмітки) на замовлення приватних структур; підвищення якості послуг з виконання робіт по укладенню асфальтобетонної суміші, очищення автошляхів; здійснення рекламних заходів по інформуванні юридичних та фізичних осіб в межах основних напрямів діяльності з метою підвищення кількості замовлень.

Враховуючи від'ємне значення ефекту фінансового левериджу у 2021 р. проводити оптимізацію структури капіталу ХХХ за критерієм максимізації фінансової рентабельності не доцільно, оскільки, за даних умов залучення кожної додаткової одиниці позикового капіталу буде негативним чином відображатися на показникові фінансової рентабельності.

Підводячи підсумок проведеного дослідження, доцільно зазначити, що єдиного підходу до визначення раціонального співвідношення між власним та позиковим капіталом не існує. Але, є ряд факторів як об'єктивного так і суб'єктивного характеру, врахування яких дозволяє результативно сформулювати таку структуру капіталу, яка б забезпечувала найбільш ефективне його використання ХХХ. Зокрема, мова йде про: галузеву приналежність підприємства, що впливає на структуру активів та їх ліквідність; рівень ділової активності підприємства (в умовах прискорення операційного циклу використання позикового капіталу матиме значено вищу ефективність); етап життєвого циклу (розвитку) підприємства; стан фінансово-кредитного ринку та ринку інвестування; досягнутий рівень рентабельності та прибутковості діяльності підприємства, що може сприяти

зменшенню потреби у використанні зовнішніх джерел фінансування за рахунок капіталізації прибутку.

3.2. Удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю підприємства

В умовах фінансово-економічної кризи, зумовленої відкритим воєнним нападом РФ на Україну, важливою складовою виживання і стабільного становища підприємства являється його фінансова стійкість. Функціонуючи як суб'єкт господарювання, кожне підприємство прагне забезпечувати такий стан своїх фінансових ресурсів, за якого воно матиме можливість безперервно виконувати свої фінансові зобов'язання перед різного роду контрагентів (державою, власниками, діловими партнерами, найманими працівниками).

Сучасна система господарювання зумовлює зміну поглядів на методи та форми управління підприємством, вимагає впровадження нових підходів до визначення місця та ролі підприємства у забезпеченні розвитку суспільного виробництва. Досягнення успіху організаційних та структурних трансформацій підприємства на пряму залежить від удосконалення як самого процесу так і методів управління їх діяльністю. Адже це стосується однієї із пріоритетних сфер діяльності, а саме фінансової. Від рівня фінансової стійкості, як і від умілого використання фінансових інструментів, в повній мірі залежить успішне функціонування ХХХ та перспективи його розвитку. Будучи тісно пов'язаними з іншими системами управління підприємством, удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю є одним з найбільш важливих функціональних напрямів системи фінансового менеджменту. Зокрема, управління фінансовою стійкістю є складовою системи управління рухом активів, управління структурою капіталу, управління доходами та витратами, управління грошовими потоками та іншими аспектами діяльності

XXX підприємства.

В загальному розуміння, управління фінансовою стійкістю підприємства являє собою систему методів і принципів формування та реалізації управлінських рішень, які на основі ідентифікації дестабілізуючих факторів впливу на фінансову стійкість підприємства, дозволяють забезпечити збалансованість фінансових ресурсів на всіх стадіях відтворювального процесу, привести цілі та завдання підприємства у відповідність до внутрішнього потенціалу та умов зовнішнього середовища.

Таким чином, головною метою управління фінансовою стійкістю XXX є забезпечення його фінансово-економічної безпеки, а також стабільного функціонування і розвитку на перспективу.

Одним із напрямів управління фінансово-економічною діяльністю підприємства є удосконалення процесу управління його фінансовою стійкістю, здатного забезпечити прийняття як тактичних, так і стратегічних фінансових рішень. Сутність удосконалення процесу управління фінансовою стійкістю XXX можна визначити як комплекс послідовних, цілеспрямованих дій, що реалізуються у рамках інформаційних зв'язків, характерних організаційній структурі підприємства, з метою забезпечення бажаного рівня фінансової стійкості як в поточному так і майбутньому періоді часу.

Схематично послідовність удосконаленого нами процесу управління фінансовою стійкістю XXX візуалізовано на рис. 3.2.

В першу чергу, ефективність процесу управління фінансовою стійкістю XXX залежить від системи його інформаційного забезпечення. Формування останньої забезпечує оптимальний вибір альтернативних варіантів рішень та здійснення на даній основі найбільш важливих показників, які є необхідними для здійснення оцінки, прогнозування та підготовки тактичних управлінських рішень з метою забезпечення фінансової стійкості підприємства.

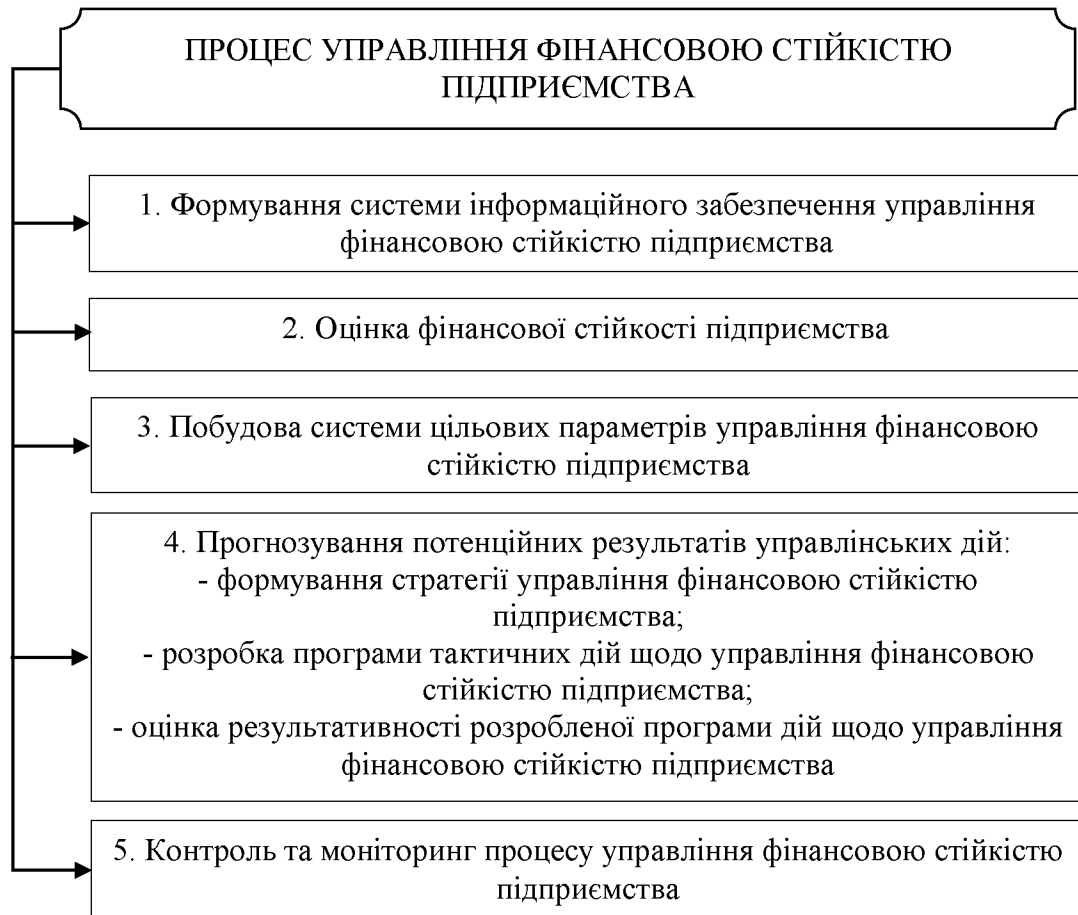


Рис. 3.2. Процес управління фінансовою стійкістю

XXX

Складовими системи інформаційного забезпечення процесу управління фінансовою стійкістю XXX є: методологічне забезпечення (сукупність методів діагностики та прогнозування фінансової стійкості підприємств); інформаційна база, а також наявність сучасного програмного забезпечення, що базується на використанні автоматизованих інформаційних систем.

З метою удосконалення управління фінансовою стійкістю XXX, доцільним є формування фінансового плану. Зокрема, важливим є поетапне прогнозування доходів, витрат та прибутку в розрізі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності; напрямів використання чистого прибутку; напрямів використання коштів соціального спрямування; джерел фінансування; джерел інвестування капітальних вкладень; балансу активів і

пасивів на кінець планового періоду; потреби в оборотних коштах як за джерелами формування, так і за напрямками використання.

Першим етапом є формування плану доходів, витрат та чистого фінансового результату діяльності підприємства з метою визначення як фінансово-економічної результативності його діяльності, так і визначення достатності очікуваного прибутку для забезпечення простого (самофінансування) та розширеного відтворення.

Другий етап передбачає визначення достатності грошових ресурсів з метою забезпечення ритмічного кругообігу оборотних виробничих фондів і фондів обігу. Мова йде про створення фінансових передумов досягнення прогнозованих обсягів діяльності. З цією метою потрібно скласти баланс грошових ресурсів який включає визначення потреби підприємства в обігових коштах у достатньому розмірі для формування запасів, а також – визначення джерел формування обігових коштів.

Третій етап передбачає визначення джерел інвестування (фінансування капітальних вкладень) метою якого є уникнення ймовірного недофінансування інвестиційних об'єктів, що може призвести до непланового вилучення власних коштів із обороту. Здійснення капітальних вкладень потребує формування балансу їх фінансування, в якому необхідно зазначити як конкретні джерела фінансування так і їх напрями. В умовах залучення значних за обсягом зовнішніх інвестицій доцільним є розрахунок їх окупності. За незначних обсягів капітальних вкладень, інформація по використанню коштів на реальні інвестиції може бути представлена окремими розділами у балансі грошових ресурсів.

Четвертий етап передбачає визначення напрямів використання коштів соціального спрямування. Адже з метою успішного досягнення показників фінансового плану (бізнес-плану) потрібно приділити належну увагу персоналу підприємства, оскільки матеріальне заохочення та соціальний захист є важливою мотиваційною складовою. Від політики соціальної відповідальності підприємства значною мірою залежить в цілому

інноваційний розвиток підприємства, кадрова стабільність та трудова дисципліна. Тому, важливим питанням є обрання дієвої системи матеріального стимулювання та заохочення, що відповідає фінансовим результатам діяльності підприємства та стимулює персонал до подальшого підвищення продуктивності праці.

П'ятий етап (завершальний) передбачає формування прогнозного балансу активів і пасивів підприємства на кінець планового періоду, визначення потенційних структурних зміни, які передбачені умовами виконання фінансового плану. В свою чергу, на даному етапі важливе значення має здійснення оцінки впливу передбачених планом змін на фінансовий стан підприємства з метою запобігання можливого погіршення фінансової стійкості підприємства і відповідно вчасного корегування плану.

Кожний із зазначених вище етапів потребує проведення економічно-обґрунтованих розрахунків. В свою чергу, комплексне фінансове планування потребує кваліфікованого підходу. Під час розробки плану й моніторингу за ходом його виконання під контролем фінансового менеджера повинні бути всі складові фінансово-господарської діяльності підприємства. У питанні забезпечення фінансової стабільності підприємства важливе значення має максимально-ефективне використання внутрішніх ресурсів, забезпечення високої ліквідності боргових зобов'язань, підвищення фондівіддачі і рентабельності активів. Паралельно зазначеному, важливим завданням фінансового менеджменту підприємства є постійний моніторинг діяльності конкурентів, а також визначення прогнозного впливу зовнішнього середовища на фінансовий стан підприємства з метою визначення превентивних заходів забезпечення фінансової стійкості в довгостроковій перспективі.

Слід зазначити, що методи управління фінансовою стійкістю підприємства будуть залежати від глибини кризових явищ, які виникають у процесі його функціонування, зокрема, управління за умов абсолютної фінансової стійкості; управління за умови нормально стійкого фінансового

стану; управління за умови нестійкого фінансового станку; управління в умовах кризового стану.

Процес управління фінансовою стійкістю XXX має орієнтуватися турбулентність зовнішнього середовища та базуватися на конкретних принципах – табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Принципи управління фінансовою стійкістю XXX

Назва	Характеристика
Принцип гнучкості	Передбачає наявність елементів управління, що дозволяють вчасно ідентифікувати та адаптувати процес управління фінансовою стійкістю підприємства до внутрішніх та зовнішніх негативних факторів впливу на рівень результативності господарської діяльності підприємства
Принцип синергетичної збалансованості	Передбачає, взаємозв'язок та збалансування факторів забезпечення фінансової стійкості з метою формування єдиної системи управління нею
Принцип динамічності структури капіталу	Передбачає необхідність безперервного процесу управління фінансовою стійкістю шляхом оптимізації та комбінування складових капіталу підприємства за джерелами й обсягами фінансування з метою досягнення пріоритетних стратегічних цілей розвитку
Принцип багатоваріантності	Полягає у постійній взаємодії ключових факторів діяльності підприємства з метою забезпечення ефективності управління фінансовою стійкістю підприємства

Виділення основоположних принципів та засад слугують реалізації координаційних (моніторинг потреб у фінансових ресурсах, їх розподіл за джерелами фінансування, формулювання оптимальної структури капіталу), оперативних (порівняння надходжень та витрат грошових коштів в результаті провадження господарської діяльності), контрольних (врахування ліквідності й платоспроможності підприємства, результативності та ефективності витрачання грошових коштів, середньозваженої вартості капіталу, фінансового левериджу) функцій керування фінансовою стійкістю XXX.

Визначення стратегічних пріоритетів забезпечення фінансової стійкості XXX є важливим завданням у формуванні системи заходів її підвищення. В той же час, практична реалізація стратегії передбачає визначення переліку

конкретних дій, здійснення яких є необхідними етапами досягнення стратегічних цілей.

На основі результатів оцінки фінансової стійкості ХХХ у додатку В.3 представлено сукупність тактичних заходів, спрямованих на реалізацію стратегії забезпечення фінансової стійкості підприємства в короткостроковій перспективі.

Сформована стратегія управління фінансовою стійкістю ХХХ відповідає вимогам антикризового управління та орієнтована на забезпечення максимально ефективних та економічно обґрунтованих джерел і умов залучення позикового капіталу у відповідності з реальними потребами підприємства; прискорення обороту обігових коштів та оптимізацію структури джерел їхнього фінансування; своєчасне оновлення поза оборотних активів та ефективність їх використання; вибір оптимальних шляхів розширення обсягів активів в контексті забезпечення основних напрямків розвитку; забезпечення необхідного рівня відтворення та стійкого розвитку підприємства за рахунок прибутку, ефективної амортизаційної політики; оптимізації податкових платежів, тощо.

Отже, формування ефективного механізму управління фінансовою стійкістю підприємства надає можливість фінансовому менеджменту в повній мірі забезпечити реалізацію цілей та завдань, що стоять перед підприємством, а також сприяє ефективній реалізації його функцій.

ВИСНОВКИ

Дослідження теоретичних і практичних аспектів управління фінансовою стійкістю на матеріалах ХХХ дало змогу зробити наступні висновки:

Фінансова стійкість є ключовою характеристикою оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання, що проявляється у їх здатності до стійкого економічного зростання за рахунок нівелювання негативних факторів зовнішнього середовища та максимально ефективного і раціонального використання внутрішнього фінансового потенціалу. При цьому, основними аспектами фінансової стійкості господарюючого суб'єкта є зростання прибутку та капіталу за умови підвищення чи збереження кредитоспроможності та платоспроможності в умовах допустимого рівня ризику. Оцінку фінансової стійкості господарюючого суб'єкта доцільно проводити системно та комплексно за конфігурацію різних груп абсолютних та відносних показників.

За результатами проведеної фінансово-економічної характеристики ХХХ зроблено висновок, що за 2019-2021 рр. вартість майна підприємства зменшилася на 8877 тис. грн, або на 2,2 %, що свідчать про зниження майнового потенціалу підприємства. Не дивлячись на те, що станом на кінець 2021 р. в структурі капіталу підприємства, більшу частку займає власний капітал, доцільно відмітити негативну тенденцію до її зменшення, що вказує на зниження рівня фінансової стійкості підприємства за критерієм забезпеченості власним капіталом. Діяльність ХХХ на кінець 2021 р. була прибутковою. В той же час, спостерігається негативна тенденція показників ділової активності підприємства. Мова йде як про уповільнення оборотності активів, власного капіталу, поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей, так і тривалості операційного циклу.

Аналіз ліквідності та платоспроможності ХХХ показав, що баланс підприємства протягом досліджуваного періоду не був абсолютно ліквідним

у зв'язку з нестачею високоліквідних та низьколіквідних оборотних активів. В той же час, слід відзначити негативну тенденцію та невідповідність рівня нормативним значенням показників оцінювання ліквідності та платоспроможності, що вказує на зниження рівня розрахункової та майнової платоспроможності. На основі дослідження факторів впливу на рівень ліквідності підприємства, встановлено, що негативний вплив на рівень загальної ліквідності підприємства за 2019-2021 рр. мало як зменшення вартості оборотних активів, так і збільшення вартості поточних зобов'язань і забезпечень. Станом на кінець 2021 р. спостерігається критична неплатоспроможність. Враховуючи нестачу власних оборотних коштів для формування запасів на протязі 2019-2021 рр. ХХХ має ознаки кризового фінансового стану.

Проведена оцінка фінансової стійкості та факторів її формування протягом 2019-2021 рр. ХХХ, показала що за переважною більшістю відносних показників досліджуване підприємство є фінансово стійким, проте тенденція аналізованих показників є негативною. Так, значення коефіцієнта фінансової автономії вказує на те, що на кінець 2021 р. частка власного капіталу у валюті балансу становить 52,6 %, що на 4,0 відсоткових пунктів менше порівняно з 2019 р. Про незначне погіршення функціонального стану необоротних активів ХХХ свідчить збільшення коефіцієнт нагромадження амортизації із 0,246 у 2019 р. до 0,260 у 2021 р. Також слід відмітити негативну тенденцію зменшення коефіцієнта реальної вартості основних засобів.

Результати розрахунку показників порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості ХХХ у 2019-2021 рр. свідчать про зменшення абсолютного показника порогу рентабельності на 82809,9 тис. грн, або на 35,2 %, що є позитивним фактом з точки зору динаміки фінансової стійкості підприємства. Також про незначне покращення роботи підприємства за критерієм забезпечення прибутковості операційної діяльності свідчить збільшення в динаміці показника запасу фінансової стійкості із 1,5 % до

1,7 %. Встановлено, що основними позитивними факторами на зміну показника порогу рентабельності та запасу фінансової стійкості стало перевищення темпів скорочення постійних витрат в порівнянні із темпом скорочення операційного доходу в динаміці за період 2019-2021 рр.

Результати проведеного дослідження свідчать, що з метою забезпечення фінансової стійкості підприємств та мінімізації фінансових ризиків при формуванні капіталу ключову роль відіграє питання визначення оптимальної структури джерел його залучення. Розрахована оптимальна структура капіталу ХХХ на 2021 р. за критерієм мінімізації його середньозваженої вартості забезпечуватиметься при значенні останньої на рівні 17,2 %, при фінансуванні діяльності підприємства на 40,0 % за рахунок власного капіталу та на 60,0 % за рахунок позикового капіталу. Така структура капіталу дозволить максимізувати реальну ринкову вартість підприємства. Водночас, розрахований диференціал фінансового левериджу по позиковому капіталу має за період 2019-2021 рр. від'ємне значення та вказує на нераціональність з фінансової точки зору використання позикового капіталу та про доцільність додаткового його залучення лише за умови підвищення показника валової рентабельності активів.

Удосконалений нами процес управління фінансовою стійкістю ХХХ, що повинен базуватися на принципах гнучкості, синергетичного збалансування, динамічності та багатоваріантності передбачає виділення наступних стадій: побудова системи інформаційно-аналітичного забезпечення управління фінансовою стійкістю підприємства; діагностику фінансової стійкості; формування системи цільових параметрів управління фінансовою стійкістю підприємства; прогнозування можливих результатів управлінських дій; моніторинг та контроль процесу управління фінансовою стійкістю підприємства.