

**ОЦІНКА ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ: ВІТЧИЗНЯНА ТА ЗАРУБІЖНА ПРАКТИКА**

*Проводиться порівняння вітчизняної та зарубіжної практики аналізу фінансової стійкості та платоспроможності підприємств.*

*A comparison of domestic and foreign practice of analysis of financial stability and solvency.*

*Ключові слова: фінансова стійкість, ліквідність, платоспроможність, структура капіталу, структура майна.*

**Постановка проблеми.** Незважаючи на те, що фінансова звітність вітчизняних підприємств наближена до міжнародних стандартів, значення показників їх фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності суттєво відрізняються від значень аналогічних показників країн з розвинутою ринковою економікою. Це можна пояснити, з одного боку, нерозвиненістю кредитних відносин в Україні, високим рівнем кредитного ризику та прагненням його зменшити завдяки покращенню структури капіталу, з іншого, – не дотриманням правил фінансування при прийнятті рішень стосовно джерел покриття потреби в капіталі. На наш погляд, враховуючи світову тенденцію до глобалізації та гармонізації, українським аналітикам слід орієнтуватись на зарубіжну практику аналізу.

**Мета статті** полягає у порівнянні вітчизняної та західної практики аналізу фінансової стійкості та платоспроможності підприємств для застосування досвіду країн з розвинутою ринковою економікою в Україні.

**Аналіз основних публікацій.** Алгоритм розрахунку, а також нормативні значення показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності наведені в Положенні «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації», затвердженому наказом Міністерства фінансів України, Фонду державного майна України від 26.01.2001 р. №49/121 [1, с. 116–133].

Питання методики оцінки фінансової стійкості та платоспроможності підприємств висвітлені в працях вітчизняних та закордонних вчених-економістів: Кононенко О., Маханько О. [1], Мец В.О. [2], Шеремет О.О. [3], Савицька Г.В. [4], Терещенко О.О. [5], Haerle D. [6], Perridon L. [7], Wohe G., Bilstein J. [8].

**Викладення основного матеріалу.** Найважливішими характеристиками фінансового стану підприємств є стабільність їх діяльності з позиції довгострокової перспективи, поточна та перспективна платоспроможність.

Для оцінки фінансової стійкості, у вітчизняній та зарубіжній теорії і практиці, розраховують ряд показників, які характеризують структуру капіталу та майна підприємства. Алгоритм розрахунку основних з них наведено нижче в табл. 1.

Таблиця 1

**Основні показники структури капіталу та майна підприємства**

№ з/п	Показник	Алгоритм розрахунку
1	Коефіцієнт заборгованості	$\frac{\text{Затрачений капітал}}{\text{Власний капітал}} = \frac{\text{Ряд. 640} - \text{Ряд. 380}^*}{\text{Ряд. 380}}$
2	Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності)	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{Ряд. 380}}{\text{Ряд. 640}}$
3	Частка основних засобів у структурі активів	$\frac{\text{Основні засоби}}{\text{Валюта балансу}} = \frac{\text{Ряд. 030}}{\text{Ряд. 640}}$

\*Відповідні коди рядків активу та пасиву балансу вітчизняних підприємств

Перші два показники (табл. 1) характеризують структуру джерел покриття майна. Прийнято вважати, що значення коефіцієнта заборгованості має бути не більшим 1, тобто сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних джерел фінансування. Зростання його у динаміці свідчить про посилення залежності від зовнішніх інвесторів і кредиторів, а отже і зниження фінансової стійкості підприємства. Коефіцієнт фінансової незалежності відповідно має бути не меншим 0,5. Чим вище його значення, тим більш фінансово стійким, стабільним та незалежним є підприємство.

Для оцінки раціональності сформованої структури капіталу, необхідно також порівнювати фактичні значення показників із середньогалузевими. Якщо значення першого показника перебуває на рівні набагато вищому, а другого нижчому, ніж в середньому по галузі, то структура капіталу такого підприємства є

незадовільною, адже існує висока ймовірність втрати платоспроможності. Інвестори вкладають кошти в таке підприємство неохоче, а кредити, якщо надаються, то під завищені проценти. Коли ж значення першого показника нижче середньогалузевого, а другого – вище, то ризик втрати платоспроможності незначний.

На наш погляд, для більш повної оцінки показників структури капіталу необхідно враховувати їх рівень в країнах з розвинутою ринковою економікою. В таблиці 2, на підставі інформації Deutsche Bundesbank [8], наведено середні значення таких показників для окремих галузей економіки Німеччини.

Таблиця 2

**Основні показники структури капіталу підприємств Німеччини**

№ з/п	Галузь	Коефіцієнт заборгованості	Коефіцієнт автономії
1	Хімічна промисловість	1,6	0,38
2	Машинобудування	4,0	0,20
3	Електротехніка	3,0	0,24
4	Будівництво	16,2	0,06
5	Харчова промисловість	4,2	0,21
6	Текстильна промисловість	3,4	0,21
7	Одяг, взуття тощо	5,8	0,18
8	Торгівля (велика)	6,2	0,15
9	Торгівля (дрібна)	32,3	0,03
В середньому по галузях		4,6	0,18

Велика частка залучених коштів в структурі капіталу німецьких підприємств пояснюється наступними обставинами:

- по-перше, сприятлива податкова політика щодо використання банківських кредитів;
- по-друге, високий рівень довіри між кредиторами і позичальниками;
- по-третє, високий рівень забезпечення наступних витрат і платежів, які є внутрішнім джерелом формування залученого капіталу.

В табл. 1, крім показників структури капіталу підприємства, наведено також алгоритм розрахунку показника структури його майна. Для більшості українських підприємств характерною є частка основних засобів у структурі активів понад 40,0%. Середньогалузеве значення даного показника для західноєвропейських країн складає в харчовій промисловості – біля 35,0%, в текстильній – 25,0%, в хімічній – 20,0%, оптовій торгівлі – 15,0%. Враховуючи те, що чим більшу питому вагу в майні підприємства займають основні засоби, тим більші накладні витрати воно несе, і, тим чутливішим є до зміни виручки, вітчизняним менеджерам слід орієнтуватись на рівні економічно розвинених країн.

Ліквідність балансу характеризує поточний та перспективний стан активів. Від ступеня ліквідності залежить платоспроможність підприємства. Аналіз ліквідності полягає в порівнянні відображених в балансі поточних активів і поточних зобов'язань. У вітчизняній практиці фінансового аналізу ліквідності балансу зазвичай характеризують трьома показниками: коефіцієнтом загальної ліквідності (покриття), уточненим (проміжним) коефіцієнтом ліквідності та коефіцієнтом абсолютної ліквідності.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує платоспроможність підприємства на дату складання балансу (висновки щодо перспективної платоспроможності на основі його аналізу робити недоцільно). Надто високе значення цього показника є не бажаним, оскільки негативно впливає на рентабельність підприємства (залучений капітал вкладається в грошові кошти та їх еквіваленти, тобто в неробочі активи). Для забезпечення стабільної поточної платоспроможності підприємства можуть формувати резерви ліквідності (поточні фінансові інвестиції). Нормативне значення показника абсолютної ліквідності знаходиться в межах від 0,20 до 0,35.

Проміжний коефіцієнт ліквідності характеризує очікувану платоспроможність підприємства у періоді, що рівняється середній тривалості одного обороту дебіторської заборгованості за умови її своєчасного погашення. Бажаною є ситуація, коли значення цього показника дещо перевищує 100,0%. Згідно з Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [1, ст. 126] достатнім визнається його значення на рівні 0,6 – 0,8. В середньому по Україні проміжний коефіцієнт ліквідності становить близько 60,0 – 70,0%.

Коефіцієнт загальної ліквідності характеризує платоспроможність підприємства в періоді, за який оборотні активи можуть бути повністю переведені в грошові кошти з метою повного погашення поточних зобов'язань, тобто протягом одного року. Заведено вважати, що цей коефіцієнт має знаходитись в межах від 1 до 2. Нижня межа обумовлена тим, що оборотних активів щонайменше має бути для погашення короткострокових зобов'язань, інакше підприємству буде загрозувати банкрутство. Перевищення верхньої межі є теж не бажаним, оскільки свідчитиме про формування незадовільної структури капіталу. В середньому по вітчизняних підприємствах значення коефіцієнта загальної ліквідності дорівнює 105,0%.

Західні фахівці в використовують коефіцієнти поточної та термінової ліквідності. Незважаючи на різні назви, порядок розрахунку коефіцієнта поточної ліквідності повністю збігається з порядком розрахунку коефіцієнта загальної ліквідності, а коефіцієнта термінової ліквідності – з порядком розрахунку коефіцієнта проміжної ліквідності. Як бачимо, в західній практиці коефіцієнт абсолютної ліквідності не використовується. Причина полягає в тому, що там кредитори оцінюють потенційну платоспроможність позичальника, а коефіцієнт абсолютної ліквідності для такої оцінки несе дуже низьке навантаження. Для вітчизняних же кредиторів найбільш надійною є оцінка платоспроможності підприємства за коефіцієнтом абсолютної ліквідності. Причина полягає в тому, що при розрахунку коефіцієнтів проміжної та загальної ліквідності беруться активи, для реалізації яких потрібен певний час, в тому числі дебіторська заборгованість. В країнах з розвинутою ринковою економікою підприємства мають низку законодавчо регламентованих можливостей, за допомогою яких вони можуть стягнути борги своїх дебіторів. Для економіки України характерною є криза неплатежів, тому підприємствам проблематично реалізувати таку можливість. Зазначимо, що в західних країнах середнє значення коефіцієнта проміжної ліквідності перебуває в межах від 80,0% до 90,0%, коефіцієнта загальної ліквідності – в межах 150,0% (по деяких галузях економіки Німеччини, згідно з інформацією Deutsche Bundesbank [8], він набуває наступних значень: будівництво – 112,0%, харчова промисловість – 115,0%, оптова торгівля – 125,0%, металургія – 170,0%, електротехніка – 180,0 – 190,0%, автомобілебудування – 200,0 – 210,0%).

Розглянуті вище показники ліквідності відносяться до числа відносних величин. В практиці фінансового аналізу широко використовується також абсолютний показник – робочий капітал.

Робочий капітал (власний оборотний капітал) – це різниця між оборотними активами підприємства та його поточними зобов'язаннями (з терміном погашення до 1 року). Він показує ту частину оборотних активів, яка фінансується за рахунок власного капіталу. Рівні робочого капіталу дають можливість оцінити зміни резервів поточної ліквідності та наявний потенціал довгострокового фінансування і довгострокової ліквідності [7].

Наявність робочого капіталу, за умов достатньої ліквідності запасів та дебіторської заборгованості, дає можливість виконати поточні зобов'язання підприємства, розширити його операційну та фінансову діяльність.

Згідно з Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [1, с. 126] нормативне значення робочого капіталу  $\geq 0$ , а ступінь покриття ним оборотних активів – 10,0% (за таких умов оборотні активи на 90,0% мають покриватись поточними зобов'язаннями). В зарубіжній практиці прийнято вважати, що величина робочого капіталу повинна перевищувати 30,0% загального обсягу оборотних активів підприємства [5], тобто оборотні активи на 70,0% мають покриватись поточними зобов'язаннями.

Від'ємне значення робочого капіталу свідчить, що коефіцієнт загальної ліквідності менший 1, тобто необоротні активи підприємства частково профінансовані за рахунок короткострокового капіталу, отже підприємство порушує правила фінансування, йому загрожує неплатоспроможність, і, як наслідок – банкрутство.

В цілому по підприємствах України величина робочого капіталу є дуже низькою, а в окремі роки в деяких галузях була навіть меншою 0, тобто підприємства цих галузей, не виконуючи правила фінансування, частину своїх необоротних активів фінансували за рахунок короткострокових джерел.

**Висновки.** Вивчення закордонного досвіду фінансовими службами з метою впровадження його у вітчизняну аналітичну практику спонукатиме до пошуку нових підходів оцінки фінансового стану, що важливо для забезпечення фінансової стабільності і платоспроможності підприємств.

### Література

1. Кононенко О. Аналіз фінансової звітності / О. Кононенко, О. Маханько. – Х. : Фактор, 2008. – 208 с.
2. Чумаченка М.Г. Економічний аналіз : [навч. посіб.] / М.А. Болдох, В.З. Бурчевський, М.І. Горбаток та ін. ; [за ред. М.Г. Чумаченка]. – 2-е вид., перер. і доп. – К. : КНЕУ, 2003. – 556 с.
3. Шеремет О.О. Фінансовий аналіз : [навч. посіб.] / Шеремет О.О. – К., 2005. – 196 с.
4. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства : [навч. посіб.] / Савицька Г.В. – К. : Знання, 2004. – 654 с.
5. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : [навч. посіб.] / Терещенко О.О. – К. : КНЕУ, 2003. – 554 с.
6. Haerle D. Finanzierungsregeln und Liquiditätsbeurteilung, in: Finanzierungshandbuch / Von H. Janberg, 2. Aufl. – Wiesbaden, 1970.
7. Perridon L. Finanzwirtschaft der Unternehmen. 10. Aufl. – Munchen: Vahlen, 1999.
8. Wohe G., Bilstein J. Grundzuge der Unternehmensfinanzierung. 8., uberarb. Aufl. – Munchen: Vahlen, 1998.
9. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Marz, 2000. – S. 50–53/

Надійшла 10.11.2009