

**ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ ВИБОРУ ОЦІНОЧНИХ ПОКАЗНИКІВ ДІАГНОСТИКИ  
ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

*Досліджено взаємозв'язок показників ліквідності та фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств з використанням кореляційного аналізу. На основі одержаних результатів відібрано оптимальний набір оціночних показників діагностики фінансової стійкості, який мінімізує затрати часу на розрахунки та водночас забезпечить необхідною інформацією процес прийняття управлінських рішень.*

*The interrelations of liquidity and financial sustainability of agricultural enterprises using correlation analysis are investigated. As a result was selected optimal set of diagnostic evaluation factors of financial stability, which minimizes cost and time estimates also provide necessary information to process of decisionmaking.*

**Ключові слова:** фінансова стійкість, ліквідність, кореляційний аналіз фінансових показників.

**Вступ.** Фінансова нестабільність на кризові явища в економіці країни, зокрема у сфері сільського господарства зумовлюють необхідність постійного моніторингу фінансової стійкості суб'єктів господарювання. При цьому особливої актуальності набуває проблема забезпечення точності аналізу, який повинен враховувати галузеві особливості об'єкта дослідження з одної сторони, а також забезпечувати комплексність та всебічність оцінки.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій** показав, що питання визначення, оцінки та управління фінансовою стійкістю є об'єктом уваги багатьох українських та зарубіжних науковців, зокрема цією проблематикою займалися М.О. Кизим, Л.А. Костирко, О.М. Тридід, В.Й. Пліса, В.А. Забродський, В.А. Зінченко, О.В. Іваницька, С.Я. Єлеських, О.Д. Шевчук, В.О. Ганусич, Л.Ю. Наумова, І.І. Приймак, С.М. Гайдар, Є.Ю. Лагода, О.Р. Рудик та ін. Практично кожне дослідження проблематики фінансової стійкості підприємства містить спроби узагальнення методичних підходів до її оцінки, а також побудови методичного інструментарію, використання якого забезпечило б найбільш точні результати та дало змогу сформулювати об'єктивні висновки для їх подальшого практичного використання у прийнятті ефективних управлінських рішень. Більшість дослідників розглядає фінансову стійкість як узагальнюючу характеристику фінансового стану суб'єкта господарювання, що характеризується набором фінансових показників, які, як правило, відображають такі ключові характеристики як ліквідність та платоспроможність, фінансова стійкість (у вузькому розумінні – як характеристика структури капіталу), оборотність (ділова активність) та прибутковість (рентабельність). При цьому слід зауважити, що методичні підходи до оцінки фінансової стійкості є досить різноманітними. Наприклад, у праці [1] виділяють всього чотири фінансові коефіцієнти, що відображають чотири взаємозалежні основні принципи фінансової стійкості функціонування підприємства на різних фазах циклу кругообігу капіталу підприємства: загальний коефіцієнт покриття (рівень ліквідності – фаза розміщення капіталу); коефіцієнт співвідношення власного і позикового капіталу (рівень фінансової незалежності – фаза залучення капіталу); коефіцієнт оборотності оборотних активів (рівень оборотності – фаза використання капіталу); коефіцієнт рентабельності активів (рівень прибутковості – фаза використання капіталу) [1, с. 53].

З іншої сторони, існує низка офіційних методик діагностики фінансового стану, в яких рекомендується використовувати набагато ширший спектр показників. Так, наприклад у методичних рекомендаціях щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства затверджених наказом Мінекономіки України 19.01.2006, № 14 [2], для оцінки пропонується система із 48 показників оцінки фінансового стану.

Таким чином, стає очевидною проблема вибору оптимального набору показників оцінки фінансової стійкості підприємства. Спроби відібрати із різноманіття фінансових коефіцієнтів ті, які максимально задовольняли би потреби оцінки неодноразово робилися вітчизняними дослідниками. Зокрема для визначення системи оціночних показників деякі автори [1; 3, с. 88–89] вдаються до аналізу частоти використання того чи іншого фінансового коефіцієнта. Наприклад, в результаті проведених досліджень в праці [1, с. 120] було встановлено, що найчастіше використовуються коефіцієнти фінансової незалежності (автономії), коефіцієнти співвідношення позикового та власного капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів.

Отже, існує розбіжність у поглядах щодо визначення пріоритетних показників фінансової стійкості, що і зумовлює актуальність та практичну значимість обраної теми дослідження.

**Постановка завдання.** Метою статті є визначення оптимального набору показників фінансового стану підприємства, які забезпечували б комплексну оцінку та достатній рівень об'єктивності, а також враховували б галузеві особливості господарської діяльності підприємства. При цьому основними критеріями для відбору має бути відповідність наступним вимогам:

- 1) показники не повинні дублювати одну і ту ж фінансову інформацію. Використання для комплексного аналізу тотожних показників “засмічує” процедуру аналізу, штучно її збільшує;
- 2) набір показників повинен гарантувати всебічність розкриття аналізу про фінансове становище об'єкта дослідження.

Для перевірки відповідності наведеним критеріям слід визначити тісноту зв'язку між досліджуваними показниками з використанням статистичних методів дослідження. Для дослідження обрано 13 фінансових коефіцієнтів, що використовуються для фінансового аналізу, які відображають ліквідність та фінансову стійкість підприємства: коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт покриття, коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами, величина власного оборотного капіталу, частка власних оборотних коштів у покритті запасів, коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, частка оборотних коштів у активах, коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу, коефіцієнт автономії, коефіцієнт фінансової залежності, коефіцієнт заборгованості, коефіцієнт фінансової стабільності,

**Результати дослідження.** Аналіз взаємозв'язків між фінансовими коефіцієнтами проведемо на основі значень цих показників, розрахованих на основі фінансової звітності 2010 року 66 сільськогосподарських підприємств Західного регіону, що провадять господарську діяльність у сфері ІІІ АПК (переробні підприємства).

Побудована на основі вхідних даних кореляційна матриця показала наявність тісних взаємозв'язків (коефіцієнт кореляції,  $R > 0,4$ ) між низкою фінансових коефіцієнтів.

1. Коефіцієнт швидкої ліквідності перебуває у тісному взаємозв'язку із найбільшою кількістю показників, зокрема: з коефіцієнтом покриття ( $R = 0,97$ ); з коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами ( $R = 0,96$ ); з часткою власних оборотних коштів у покритті запасів ( $R = 0,87$ ); з величиною власного оборотного капіталу ( $R = 0,65$ ).

2. Частка власних оборотних коштів у покритті запасів корелює з: коефіцієнтом покриття ( $R = 0,79$ ); з величиною власного оборотного капіталу ( $R = 0,62$ ); оборотністю товарно-матеріальних запасів ( $R = -0,42$ ); коефіцієнтом швидкої ліквідності ( $R = 0,87$ ); з коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами ( $R = 0,8$ ).

3. Величина власного оборотного капіталу перебуває у вагомому кореляційному зв'язку із коефіцієнтом швидкої ліквідності ( $R = 0,65$ ), коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами ( $R = 0,65$ ), часткою власних оборотних коштів у покритті запасів ( $R = 0,8$ ), коефіцієнтом співвідношення позикових і власних коштів ( $R = 0,42$ ), коефіцієнтом фінансової залежності ( $R = 0,42$ ). Два останні показники перебувають у оберненому зв'язку із коефіцієнтом маневреності власного оборотного капіталу ( $R = -0,4$ ).

Характер перерахованих зв'язків проілюстровано на рис. 1.



Рис. 1. Схема кореляційних взаємозв'язків між показниками ліквідності сільськогосподарських підприємств Західного регіону ( $R > 0,4$ )

Як видно з рисунка, п'ять фінансових показників (коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт покриття, коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами, величина власного оборотного капіталу, частка власних оборотних коштів у покритті запасів) утворюють систему, що характеризується значним ступенем міцності зв'язків між її елементами ( $0,62 \leq R \leq 1$ ) і характеризує, в основному, рівень ліквідності підприємства. З одної сторони, наявність тісних зв'язків забезпечує можливість впливу на загальний рівень ліквідності підприємства через той чи інший елемент даної системи. Такий підхід створює інформаційну базу для прийняття управлінських рішень у сфері фінансового менеджменту.

З іншої сторони, з точки зору потреб оцінки фінансового стану, факт існування тісних взаємозв'язків між фінансовими показниками, призводить до дублювання результатів аналізу, що суперечить принципам та критеріям відбору оціночних показників, про що йшла мова вище. Тому постає завдання вибору тих фінансових

показників, які максимально відображають завдання та предмет аналізу і виключення коефіцієнтів, які дублюють фінансову інформацію. Алгоритм відбору показників зводиться до наступного.

Перш за все, з аналізу слід виключити показники, зв'язок між якими є найбільш тісним. Це зв'язок між коефіцієнтом покриття та коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами. Незважаючи на те, що ці фінансові коефіцієнти часто розглядаються як показники різних характеристик фінансового стану (ліквідності та фінансової стійкості), значення коефіцієнта  $R = 1$  свідчить про те, що це два тотожних показника.

У таблиці 1 наведені числові значення коефіцієнта покриття та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами. Причина такої ситуації полягає у формулі розрахунку показників. Як свідчать дані таблиці 1, взаємозалежність між коефіцієнтом покриття  $K_{покp}$  та коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами  $K_{забезн. ВOK}$  має наступний вигляд:

$$K_{покp} - K_{забезн. ВOK} = 1. \quad (1)$$

Виконавши прості математичні дії, одержимо:

$$\frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}} - \frac{\text{Оборотні активи} - \text{Поточні зобов'язання}}{\text{Поточні зобов'язання}}, \quad (2)$$

$$\frac{\text{Поточні зобов'язання}}{\text{Поточні зобов'язання}} = 1. \quad (3)$$

Таблиця 1

**Коефіцієнти покриття та забезпеченості власними оборотними засобами сільськогосподарських підприємств Західного регіону (2010 р.)**

Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами	Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами
0,93	-0,07	1,34	0,34	3,27	2,27	31,31	30,31	0,22	-0,78
0,34	-0,66	0,19	-0,81	0,67	-0,33	2,02	1,02	0,18	-0,82
0,51	-0,49	0,23	-0,77	1,17	0,17	1,55	0,55	0,64	-0,36
1,76	0,76	11,66	10,66	1,12	0,12	1,47	0,47	1,31	0,31
3,61	2,61	2,36	1,36	0,09	-0,91	1,68	0,68	5,72	4,72
1,28	0,28	0,14	-0,86	1,03	0,03	0,49	-0,51	4,68	3,68
2,37	1,37	0,95	-0,05	3,79	2,79	0,46	-0,54	4,38	3,38
0,69	-0,31	12,02	11,02	0,89	-0,11	0,62	-0,38	1,14	0,14
0,53	-0,47	1,36	0,36	10,56	9,56	0,49	-0,51	1,47	0,47
1,38	0,38	1,24	0,24	1,78	0,78	0,89	-0,11	0,32	-0,68
5,74	4,74	5,38	4,38	2,58	1,58	1,30	0,30	0,48	-0,52
1,16	0,16	1,45	0,45	9,66	8,66	0,55	-0,45	2,29	1,29
0,20	-0,80	0,89	-0,11	9,58	8,58	0,44	-0,56	0,59	-0,41
								1,00	0,00

Таким чином, використовувати одночасно для аналізу фінансової стійкості коефіцієнт покриття та коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами недоцільно, оскільки відбувається дублювання аналітичної інформації. На нашу думку, з цією метою слід використовувати лише коефіцієнт покриття, тоді як що коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами слід розглядати як аналітичний показник для прийняття управлінських рішень в фінансовому менеджменті.

Сказане ще раз доводить необхідність розподілу розглянутих фінансових показників на дві групи:

I – показники, що становлять цінність для висновку про рівень фінансової стійкості підприємства;

II – показники, що становлять аналітичну основу для прийняття управлінських рішень у сфері фінансової діяльності.

Як показали результати кореляційного аналізу, близькими до одиниці є також коефіцієнти кореляції між коефіцієнтом покриття та коефіцієнтами швидкої ліквідності і коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними засобами ( $R = 0,97$ ), а також часткою власних оборотних коштів у покритті запасів ( $R = 0,87$ ). Оскільки на попередньому етапі коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами було виключено, слід розглянути два інші показники.

Причина зв'язку між коефіцієнтами покриття та швидкої ліквідності є очевидною: це два показника, в знаменнику яких – поточні зобов'язання, а в чисельнику – загальна сума оборотних активів (в першому випадку) та їх частина з вирахуванням товарно-матеріальних запасів – сума дебіторської заборгованості (в другому випадку). Значний (близький до одиниці) рівень зв'язку свідчить про те, що сума дебіторської заборго-

ваності не має вагомого впливу на формування рівня ліквідності сільськогосподарських підприємств. Загальноприйнятим в практиці фінансового аналізу є віднесення дебіторської заборгованості до групи більш ліквідних активів, аніж товарно-матеріальні запаси. Водночас в сучасних умовах платіжної кризи видається сумнівним той факт, що термін повернення дебіторської заборгованості є суттєво меншим, аніж термін можливої реалізації товарно-матеріальних запасів. Тому, на нашу думку, для цілей аналізу фінансової стійкості достатньо розрахувати коефіцієнт покриття, тоді як коефіцієнт швидкої ліквідності слід використовувати у якості показника другої групи (для прийняття управлінських рішень у сфері фінансової діяльності).

Після виключення із переліку показників коефіцієнта швидкої ліквідності та коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами залишився нерозглянутим зв'язок величини власного оборотного капіталу та частки власних оборотних коштів у покритті запасів. Оскільки перший показник є абсолютним, а другий – відносним, причому останній відображає ступінь покриття власними оборотними коштами суми запасів підприємства, то очевидним є виключення із переліку показника величини власного капіталу.

Що стосується коефіцієнта абсолютної ліквідності, то, на нашу думку, його також слід використовувати в якості додаткового показника. Він характеризує ступінь покриття грошовими коштами та поточними фінансовими інвестиціями поточних зобов'язань підприємства на конкретну дату, тобто таке співвідношення може змінитися у будь-який момент, і це миттєве відображення стану платоспроможності може формувати помилкову картину фінансового стану. Більше того, складне становище з наявністю вільних готівкових коштів у сільськогосподарських підприємств зумовлює ситуацію, коли майже у всіх суб'єктів господарювання цей коефіцієнт є у багато разів нижчим, аніж рекомендоване значення, а тому диференціювати фінансовий стан власне сільськогосподарського підприємства (як і будь-якого підприємства сфери матеріального виробництва) за його допомогою неможливо.

Аналогічно складемо схему тісноти взаємозв'язків між показниками фінансової стійкості (рис. 2).

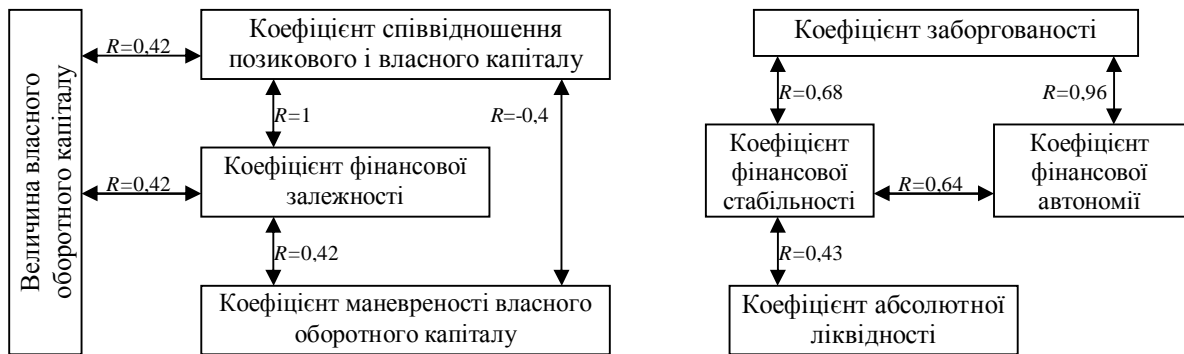


Рис. 2. Схема кореляційних взаємозв'язків між показниками фінансової стійкості (структури капіталу) сільськогосподарських підприємств Західного регіону ( $R > 0,4$ )

Як свідчать дані рисунка, найбільш тісний зв'язок ( $R = 1$ ) спостерігається між коефіцієнтом співвідношення позикового і власного капіталу та коефіцієнтом фінансової залежності. Як свідчать дані таблиці 2, в більшості випадків між цими показниками виконується рівність:

$$K_{зал} - K_{ПК / ВК} = 1. \quad (4)$$

Шляхом нескладних математичних перетворень одержимо:

$$\frac{\text{Активи}}{\text{Власний капітал}} - \frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{Власний капітал}} = 1; \quad \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Власний капітал}} = 1. \quad (5)$$

Таблиця 2

Коефіцієнти покриття та забезпеченості власними оборотними засобами сільськогосподарських підприємств Західного регіону (2010 р.)

Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
18,44	17,44	1,93	0,93	1,20	0,20	6,19	5,19	-1,84	-2,84
-0,82	-1,20	1,77	0,77	2,33	1,32	2,25	1,25	-3,37	-4,37
2,05	1,05	1,67	0,67	25,90	24,90	2,41	1,41	3,31	2,31

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1,94	0,94	24,19	23,19	3,93	2,90	3,08	2,08	3,53	2,20
1,08	0,08	1,71	0,71	2,90	1,90	1,78	0,78	1,17	0,17
2,05	1,05	1,43	0,43	2,60	1,60	2,06	1,05	1,09	0,08
1,31	0,30	2,06	1,06	1,25	0,25	-3,73	-4,65	1,53	0,22
1,31	0,31	1,07	0,07	8,22	7,22	1,58	0,57	4,87	3,85
-2,37	-3,37	3,33	2,33	1,09	0,09	2,06	1,05	3,08	2,08
1,70	0,70	4,02	3,02	1,44	0,43	3,50	2,50	-1,85	-2,85
1,06	0,06	1,33	0,33	1,17	0,17	3,35	2,35	-3,55	-4,55
2,48	1,44	2,34	1,34	20,12	19,06	-33,90	-34,89	1,98	0,98
-31,37	-32,37	3,36	2,36	1,09	0,09	6,62	5,62	-10,63	-11,63
								-2,88	-3,88

Виходячи із наведеного, вважаємо що для оцінки фінансової стійкості доцільно використовувати по одному із двох пар розглянутих показників, а саме – коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу та коефіцієнт автономії.

Схожа ситуація спостерігається і у взаємозв'язку коефіцієнта заборгованості та коефіцієнта фінансової автономії:

$$K_{заб} + K_{авт} = 1 \quad (6)$$

$$\frac{\text{Загальна заборгованість}}{\text{Активи}} + \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Валюта балансу}} = 1; \quad \frac{\text{Валюта балансу}}{\text{Валюта балансу}} = 1. \quad (7)$$

Враховуючи проведені дослідження, пропонуємо наступну класифікацію фінансових показників ліквідності та фінансової стійкості залежно від цілей практичного використання результатів їх аналізу (табл. 2).

Таблиця 2

**Класифікація показників фінансової стійкості залежно від цілей аналізу\***

Показник, що становить цінність для висновку про рівень фінансової стійкості підприємства	Показник, що становить аналітичну основу для прийняття управлінських рішень у сфері фінансової діяльності
Коефіцієнт покриття	Коефіцієнт абсолютної ліквідності
Частка оборотних коштів у активах	Коефіцієнт швидкої ліквідності
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	Величина власного оборотного капіталу
Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами
Коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу	Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу
Коефіцієнт автономії	Коефіцієнт фінансової залежності
	Коефіцієнт заборгованості
	Коефіцієнт фінансової стабільності

**Висновки.** Проведене дослідження дозволило встановити наступні проблемні моменти в оцінці фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств: 1) використання тотожних за змістом показників, що ускладнює процедуру аналізу; 2) неточність у формулах розрахунків показників, що пропонуються для аналізу. Запропонована автором класифікація коефіцієнтів ліквідності та структури капіталу залежно від цілей аналізу дозволить сформувати оптимальний набір показників для оцінки фінансової стійкості та управління нею. Згідно із цією класифікацією для висновку про рівень фінансової стійкості сільськогосподарського підприємства достатньо розрахувати такі показники ліквідності та структури капіталу: коефіцієнт покриття, частка оборотних коштів у активах, коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, частка власних оборотних коштів у покритті запасів, коефіцієнт співвідношення позикового і власного капіталу, коефіцієнт автономії.

### Література

1. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства : монографія / [М. О. Кизим, В. А. Забродський, В. А. Зінченко, Ю. С. Копчак]. – Х. : ІНЖЕК, 2003. - 141 с.
2. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства : затв. наказом Мінекономіки України 19.01.2006, № 14 [Електронний ресурс]: Професійна юридична система Мега-НАУ. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0014665-06>
3. Гнеушева І. Сучасні підходи до визначення та оцінки фінансової стійкості підприємства / І. Гнеушева, Д. Русских // Економічний аналіз, 2011. – Вип. 8, Част. 2. – С. 86–90.