

ЕКОНОМІКА ПІДПРИЄМСТВА

УДК 658.1

Я.В. НУСІНОВА, кандидат економічних наук, доцент  
Міжнародного науково-технічного університету

О.М. ЖОВНА, кандидат економічних наук, доцент  
Криворізького технічного університету

## ВИЗНАЧЕННЯ ЗАПАСУ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ НА ПІДСТАВІ ПОКАЗНИКА ПОТОЧНОГО ЕКОНОМІЧНОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

У статті запропоновано виконувати два типи діагностики кризового стану: діагностика кризового стану за період та діагностика кризового стану на кінець періоду на основі показника запасу власного капіталу, що дозволяє привести показники результативності діяльності різних підприємств до порівнянного вигляду.

**Ключові слова:** фінансовий стан, діагностика кризового стану, економічні результати, платоспроможність, порівнянність показників.

**Проблема та її зв'язок з науковими і практичними завданнями.** У процесі оцінки результативності діяльності підприємств використовуються різноманітні показники фінансової звітності: операційний прибуток, сума операційного прибутку й амортизації, чистий прибуток. Але вихід з кризового стану підприємства є не менш важливим показником економічних результатів, ніж прибуток. Це пов'язано з тим, що навіть у прибуткового підприємства завжди є ризик втрати контролю над підприємством з боку його власників, тому що в разі порушення нормативів показників кризового стану є велика ймовірність банкрутства підприємства з ініціативи його кредиторів. Тому вихід з кризового стану для власників підприємства також є одним з важливих економічних результатів. Оскільки аналіз і оцінка діяльності підприємств ґрунтуються переважно на даних зовнішньої фінансової звітності, у процесі прийняття рішення інвесторами слід максимально привести наведені в ній показники до порівнянного вигляду з іншими підприємствами галузі або іншими корпораціями.

**Аналіз досліджень та публікацій.** Для оцінки фінансового стану підприємств у праці [1] пропонується використовувати

коефіцієнтний, інтегральний, бально-рейтинговий методи та методи математичної статистики, зокрема факторний аналіз. Найбільш розповсюдженим є коефіцієнтний метод, який полягає в обчисленні системи показників кризового стану, що відповідають меті аналізу й найбільш повно характеризують економічний стан підприємства. Цей метод відзначається простотою обчислень, широкими можливостями різностороннього аналізу економічного стану шляхом зміни набору показників кризового стану. Недоліком коефіцієнтного методу є те, що він не передбачає формування узагальнюючої оцінки економічного стану.

Згідно з інтегральним методом оцінка економічного стану підприємства відбувається шляхом зважування базових показників кризового стану на відповідні вагові коефіцієнти, що характеризують значущість кожного базового коефіцієнта, і подальшого визначення узагальнюючої оцінки через додавання чи множення отриманих компонентів. Позитивними рисами інтегрального методу є незначна складність обчислень та отримання однієї кількісної характеристики економічного стану підприємства.

Бально-рейтинговий метод передбачає аналіз окремих напрямів діяльності підприємства, зокрема капіталу, якості активів, якості управління, доходності та менеджменту. За кожною з перелічених характеристик діяльності підприємства визначаються бали, що формують сукупну бальну оцінку.

У той же час зазначені методи, на нашу думку, мають недоліки, основними з яких є суб'єктивність отриманих результатів, відсутність єдиних агрегованих показників оцінки та слабка рекомендаційна сторона аналізу, що знижує його корисність з точки зору користувачів інформації.

В основу застосування факторного аналізу на підприємстві покладена ідея, згідно з якою фінансова стабільність є прихованою величиною, що не піддається безпосередньому вимірюванню, але виявляється через інші, пов'язані з нею, параметри діяльності підприємства: ліквідність, адекватність капіталу, прибутковість, що можуть бути обчислені.

В усіх зазначених вище методах застосовується значна кількість різних показників кризового стану. Існуючі показники оцінки кризового стану є різнорідними, не забезпечуючи, таким чином, достатньої інформації для однозначного розуміння ситуації, що склалася на підприємстві, та не окреслюють можливі управлінські рішення, які необхідні прийняти для того, щоб звести всі використовувані фінансові коефіцієнти до нормативних значень.

Таким чином, доцільною є розробка інтегрального вартісного показника, який би характеризував відхилення фактичної суми активів підприємства від їх мінімальної величини, достатньої для забезпечення стійкого економічного стану.

У загальному випадку покращання економічного стану може відбуватися як за рахунок збільшення поточного грошового потоку, так і за рахунок збільшення суми погашення дебіторської заборгованості минулих періодів. Погіршення економічного стану може бути пов'язане зі збільшенням кредиторської заборгованості, що виникла в поточно-

му періоді, або непогашеної на початок періоду. Кожен із цих випадків відрізняється один від одного та потребує прийняття принципово різних рішень.

Так, якщо у підприємства є істотні зобов'язання минулих періодів, які воно не може погасити найближчим часом, то за загальноприйнятими показниками може бути встановлено кризовий стан підприємства. Відповідно, може бути ухвалено рішення про його банкрутство та ліквідацію. Однак при цьому за показником поточного економічного стану може бути встановлено допустимо стійкий економічний стан підприємства, причому в динаміці може бути тенденція його покращання. У такому випадку необхідно провести не ліквідацію, а санацію підприємства з реструктуризацією та списанням заборгованості минулих періодів, тому що підприємство здатне повністю забезпечувати свою життєдіяльність і навіть отримувати прибуток.

Можлива й зворотна ситуація, коли підприємство в цілому знаходиться у допустимо стійкому економічному стані, однак це забезпечується, головним чином, за рахунок погашення дебіторської заборгованості минулих періодів. У той же час без урахування цього погашення підприємство не здатне покрити навіть кредиторську заборгованість, що виникла в поточному періоді, тобто поточна діяльність неефективна та забезпечується переважно за рахунок погашення дебіторської заборгованості минулих періодів.

Слід зазначити, що в більшості праць [2, 3, 4, 5] проводиться діагностика кризового стану підприємства з урахуванням впливу залишків заборгованостей минулих періодів. Завдання відокремленої діагностики за поточний та минулі періоди виникають у цілому ряді випадків: проведення санації, реструктуризації заборгованості, залучення зовнішніх інвестицій або банківських кредитів тощо. При цьому потенційних інвесторів, кредиторів цікавить, який економічний стан забезпечує саме поточна діяльність підприємства, чи спроможне підприємство в майбутньому повністю самостійно вийти з кризового стану.

Для проведення аналізу поточної діяльності підприємства відокремлено від впливу залишків дебіторської та кредиторської заборгованості минулих періодів доцільно виконувати оцінку економічного стану в поточному періоді з урахуванням лише тих зобов'язань та дебіторської заборгованості, що належать до поточного періоду.

Доцільність такої відокремленої діагностики кризового стану пояснюється тим, що в поточному періоді часу на підприємство можуть надходити фінансові ресурси, які не пов'язані з діяльністю в поточному періоді. Це стосується погашення дебіторської заборгованості, що виникла в минулому періоді, авансів, що належать до майбутніх періодів тощо. Те ж саме можна сказати й про зобов'язання, що виникли в минулих періодах, але погашаються в поточному. Більш коректно при діагностиці кризового стану поділяти ці фінансові ресурси за періодами і відносити їх до відповідних зобов'язань.

**Постановка завдання.** Розглянемо методику приведення показників економічних результатів діяльності підприємств до порівнянного вигляду з урахуванням впливу залишків активів та зобов'язань минулих періодів.

**Викладення основного матеріалу та результати дослідження.** Основні принципи визначення вартісних показників оцінки кризового стану підприємств розкриваються в таких етапах аналізу. На першому з них встановлюється система показників, які дозволяють діагностувати наявність або відсутність кризи на підприємстві. Об'єктивність отриманих результатів має забезпечуватися при мінімальному наборі показників.

Зокрема, для визначення вартісного показника кризи враховано такі загальноприйняті показники: коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів; коефіцієнт фінансового ризику; коефіцієнт фінансової автономії; коефіцієнт покриття довгострокових вкладень; коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел; коефіцієнт загальної ліквідності; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт абсолютної ліквіднос-

ті; коефіцієнт платоспроможності; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами; коефіцієнт маневрності власного капіталу [6].

На другому етапі проводиться вибір та економічне обґрунтування бази порівняння для оцінки фактичного значення показників оцінки кризового стану й встановлення обмежень їх зміни. За базу порівняння обрано нормативні значення показників виокремлених груп, у ролі яких використовуються величини, зазначені в загальноприйнятих методиках [2, 4, 5] або встановлені індивідуально для кожного підприємства з урахуванням особливостей його діяльності [6].

На третьому етапі розраховуються фактичні значення показників оцінки кризового стану та їх відхилення від обраних нормативів. Далі проводиться розрахунок вартісних показників запасу власного капіталу.

Завершальною стадією аналітичної діагностики кризового стану є проведення підсумкової оцінки з використанням єдиного вартісного показника – інтегрального запасу власного капіталу ( $ZBK$ ), який визначається на підставі отриманого набору показників ( $ZBK_m$ ) за методом, обраним особою, яка проводить діагностику кризового стану: з використанням коефіцієнтів вагомості, за найгіршим варіантом тощо.

Згідно з першим методом експертним шляхом визначаються коефіцієнти вагомості для кожного виду фінансового коефіцієнта. Величина ( $ZBK$ ) являє собою суму зважених за цими коефіцієнтами величин ( $ZBK_m$ ):

$$ZBK = \sum_{m=1}^M k_m \cdot ZBK_m, \quad (1)$$

де  $k_m$  – коефіцієнт вагомості  $m$ -го фінансового коефіцієнта, частка од;

$M$  – загальна кількість фінансових коефіцієнтів, що використовуються в процесі аналізу.

У другому випадку величина ( $ZBK$ ) розраховується за найгіршим варіантом:

$$ZBK = \min \{ZBK_1, ZBK_2, ZBK_m, ZBK_M\}, \quad (2)$$

де  $\min$  – мінімум з усіх показників запасу власного капіталу, розрахованих для

використовуваних при діагностиці кризи на підприємстві коефіцієнтів.

Запропонований показник за відсутністю кризи на підприємстві визначається величиною, на яку можна зменшити їхні активи, щоб економічний стан не погіршився до кризового, а в разі кризового стану – величиною, на яку потрібно збільшити власні активи цих підприємств для того, щоб значення фінансових коефіцієнтів, які використовуються під час діагностики, дорівнювали нормативам.

Цей показник має подвійну економічну природу: з одного боку, він дозволяє комплексно оцінити наявність кризового стану на підприємстві, а з іншого – є показником порівнянності економічних результатів для різних підприємств, що враховує єдині нормативні значення коефіцієнтів. Таким чином, запас власного капіталу – це величина зміни власних активів, необхідна для зведення обраних коефіцієнтів оцінки кризового стану до їхніх нормативних значень.

У той же час, загальноприйняті коефіцієнти оцінки кризового стану мають ряд недоліків, зазначених вище. Тому для підвищення об'єктивності діагностики кризового стану пропонуємо поділяти фінансові ресурси підприємства за періодами їх формування і відносити їх до відповідних зобов'язань.

Розглянемо цей підхід на прикладі коефіцієнта платоспроможності. Цей показник визначається як співвідношення виручки від реалізації продукції за вирахуванням суми зміни дебіторської заборгованості до зобов'язань підприємства.

Для оцінки зміни економічного стану в поточному періоді необхідно з розрахунку виключити величину грошових коштів і кредиторської заборгованості, які до цього періоду не належать. Так, протягом періоду можуть надійти грошові кошти в погашення дебіторської заборгованості минулого періоду, також може погашатися кредиторська заборгованість минулого періоду. Ці обороти необхідно виключити із чисельника показника платоспроможності. Крім того, залишок грошових коштів

може враховуватися для оцінки звітного періоду лише в частині авансів, отриманих у попередніх періодах (за винятком авансів, сплачених у попередніх періодах), і тільки в тій частині, в якій вони були погашені в поточному періоді. Непогашений залишок кредиторської заборгованості належить до попередніх періодів, тому в поточному періоді його враховувати не потрібно.

Скоригований таким чином коефіцієнт платоспроможності – назвемо його показником поточного економічного стану ( $K_{ec.n}$ ) – розраховується за формулою:

$$K_{ec.n} = \frac{B - ДЗ_{ном} - АВ_{мин}^{пок} + АВ_{ном}^{пок}}{З_{ном} - АВ_{мин}^{пост}}, \quad (3)$$

де  $B$  – виручка від реалізації продукції в поточному періоді, грн;

$ДЗ_{ном}$  – величина дебіторської заборгованості, що виникла у поточному періоді, грн;

$АВ_{мин}^{пок}$  – сума авансів, отриманих від покупців у минулих періодах та покриття за рахунок відвантаження продукції в поточному періоді, грн;

$АВ_{ном}^{пок}$  – сума авансів, отриманих від покупців у поточному періоді та непокрита за рахунок відвантаження продукції в поточному періоді, грн;

$З_{ном}$  – величина матеріальних та інших витрат і виплат, пов'язаних з виробництвом продукції в поточному періоді, що має бути погашена в зазначеному періоді, грн;

$АВ_{мин}^{пост}$  – сума авансів, сплачених поставальникам у минулих періодах та покриття за рахунок отримання матеріальних ресурсів у поточному періоді, грн.

Слід зазначити, що у формулі (3) не враховується сума авансів, отриманих (сплачених) у поточному та минулому періоді, але не погашених у зазначеному періоді. Аванси враховуються лише в частині, погашеній в поточному періоді. При цьому аванси, сплачені поставальникам у минулому періоді, віднімаються в знаменнику від величини витрат поточного періоду, тому що вони складають їх частину, погашену в попередніх періодах.

Крім того, у чисельнику формули (3) не враховується сума погашення дебіторської заборгованості минулого періоду ( $DZ_{\text{мин}}^-$ ), тому що вона не пов'язана з діяльністю підприємства в поточному періоді. При збалансованому нарощуванні кредиторської та дебіторської заборгованості коштів, що надходять від погашення дебіторської заборгованості минулих періодів, має бути достатньо для погашення зобов'язань минулих періодів.

Показник поточного економічного стану дозволяє провести більш об'єктивну оцінку економічного стану підприємства в поточному періоді, тому що за його допомогою грошові потоки та кредиторська заборгованість приводяться до актуального вигляду. При цьому враховуються винятково грошові потоки і кредиторська заборгованість, що належать до поточного періоду.

Показник поточного економічного стану дозволяє встановити достатність грошового потоку, отриманого в поточному періоді, для покриття короткострокових зобов'язань підприємства, що виникли в поточному періоді.

Таким чином, цей показник дозволяє більш об'єктивно оцінити діяльність підприємства в поточному періоді та оцінити зміну економічного стану без урахування впливу залишків дебіторської та кредиторської заборгованості минулих періодів.

За допомогою показника поточного економічного стану стає можливим відокремлено оцінити здатність підприємства погашати залишки зобов'язань минулих періодів за рахунок суми погашення дебіторської заборгованості минулих періодів. У випадку нестачі відповідної суми для повного погашення зобов'язань минулих періодів ( $Kec.пoch < 1$ ), у підприємства порушується фінансова рівновага, тому що воно змушене погашати минулі зобов'язання за рахунок поточної виручки, якої надалі виявиться недостатньо для покриття поточних зобов'язань. Тому підприємству слід обов'язково проводити роздільний аналіз економічного стану за поточними і минулими зобов'язаннями.

Якщо проводиться аналіз минулої та поточної діяльності підприємства в цілому, може розраховуватися також і показник загального економічного стану ( $Kec.заг$ ):

$$Kec.заг = \frac{DZ_{\text{мин}}^- + B - DZ_{\text{ном}} - AB_{\text{мин}}^{\text{нок}} + AB_{\text{ном}}^{\text{нок}}}{KZ_0 + Z_{\text{ном}} - AB_{\text{мин}}^{\text{пост}}}. \quad (4)$$

Аналогічно можуть бути скориговані й інші загальноприйняті показники фінансового стану, на основі яких розраховується запас власного капіталу.

Таким чином, нами пропонується два типи діагностики кризового стану на основі показника запасу власного капіталу:

- діагностика кризового стану за період;
- діагностика кризового стану на кінець періоду.

**Висновки.** Запропонований набір показників економічного стану в комплексі дозволяє проводити аналіз факторів, що впливають на динаміку економічного стану підприємства. В умовах стабільної діяльності за сприятливої кон'юнктури ринку підприємство може відволікати частину грошового потоку поточного періоду на погашення кредиторської заборгованості минулого періоду.

#### Список використаної літератури

1. Петриченко Л.Ю. Системна модель аналізу фінансової стійкості комерційного банку / Л.Ю. Петриченко, В.І. Грушко // Фінанси України. – 2001. – Вип. 46. – С. 34–35.
2. Бородин Е.И. Финансы предприятий / Е.И. Бородин. – М: ЮНИТИ, 1995. – 536 с.
3. Нусинов В.Я. Прогнозирование и оценка экономических результатов производства в условиях инвестирования и принятия стабилизационных мер в промышленности / В.Я. Нусинов. – Д.: Наука и образование, 1998. – 223 с.
4. Поддєрьогін А.М. Фінанси підприємств / А.М. Поддєрьогін, О.О. Терещенко, Л.Д. Буряк та ін.; під ред. А.М. Поддєрьогіна. – 3-тє вид.; перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2000. – 460 с.

5. Селезнева Н.Н. Финансовый анализ / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. — М.: Изд-во «Проспект», 2006. — 624 с.

6. Нусінов В.Я. Система ризик-нормативів діяльності підприємств /

В.Я. Нусінов, Е.В. Телега // Вісник Криворізького технічного університету. — Вип. 11. — Кривий Ріг: Мінерал, 2006. — С. 220–225.

В статье предложено выполнять два типа диагностики кризисного состояния: диагностику кризисного состояния за период и диагностику кризисного состояния на конец периода на основе показателя запаса собственного капитала, что позволяет привести показатели результативности деятельности различных предприятий в сопоставимый вид.

**Ключевые слова:** *финансовое состояние, диагностика кризисного состояния, экономические результаты, платежеспособность, сопоставимость показателей.*

It is suggested in the article to execute two types of diagnostics of the crisis status: the whole-period diagnostics of the crisis status and the end-period diagnostics of the crisis status, both types are basing on the index of supply of property asset to allow the comparable estimation for the indexes of effectiveness for various enterprises.

**Key words:** *financial status, diagnostics of the crisis status, economic results, solvency, comparability of indexes.*

*Надійшло до редакції 08.12.2010*