

УДК 658.15

Рудик О. Р.,
асистент кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка

ВИБІР ФІНАНСОВИХ ІНДИКАТОРІВ КРИЗОВИХ ЯВИЩ НА ПІДПРИЄМСТВІ

У статті аргументується існування зв'язку між рівнем волатильності (мінливості) фінансових коефіцієнтів та рівнем їх інформаційної цінності як індикаторів кризи, а також проведено групування фінансових коефіцієнтів за цією ознакою.

Ключові слова: фінансові показники, фінансова стійкість, операційний аналіз "витрати-обсяг-прибуток", волатильність фінансових індикаторів.

In the article an author argues existence of communication between the level of changeability financial coefficients and level of their informative value as indicators of crisis. The groupment of financial coefficients is conducted after the level of their informative value as indicators of crisis.

Key words: financial indicators, financial sustainability, operational analysis "costs-volume-profit", volatility of financial indicators.

Постановка проблеми. У ринкових умовах будь-якому суб'єкту господарської діяльності необхідно володіти інформацією про фінансову стійкість як власного підприємства, так і партнерів по бізнесу. Ця інформація дозволяє з меншим ризиком вступати у виробничі відносини, вкладати інвестиції.

З огляду на сказане впливає потреба класифікації фінансових коефіцієнтів за критерієм їх інформаційності як індикаторів ризику та кризи.

Економічний аналіз проводиться на всіх рівнях управління економікою. На макрорівні здійснюється економічний аналіз макропоказників, на мікрорівні – конкретний економічний аналіз, який ще називають аналізом фінансово-господарської діяльності підприємства.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням аналізу й діагностики фінансової стійкості підприємств та пошуку

шляхів її забезпечення присвячені праці вітчизняних і зарубіжних учених, зокрема: І. Ансофф, І. Бланка, Є. Бріггема, Дж. Ван Хорна, М. Кизима, В. Ковальова, М. Крейніної, В. Плиси, Н. Мамонтової, І. Приймак, М. Портера, В. Радіонової, Р. Сайфуліна, А. Томпсона, М. Федотової, Л. Шаблістої, А. Шеремета та низки ін.

Аналіз наукової літератури засвідчив про відсутність єдиної методики оцінювання фінансової стійкості, а також виявив різні підходи до цієї проблеми, що зумовлює необхідність розроблення такої комплексної методики, яка б враховувала вже наявні досягнення закордонних та вітчизняних вчених.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є перевірка існування зв'язку між рівнем мінливості фінансових коефіцієнтів та рівнем їх інформаційної цінності як індикаторів кризи.

Виклад основного матеріалу. Результати фінансової діяльності будь-якого підприємства виражаються через фінансові показники. У науковій літературі визначення показників має досить різне трактування. Так, в економічній енциклопедії за редакцією С. Мочерного зазначається, що: "Показник – кількісна характеристика певної властивості соціально-економічних об'єктів і процесів; якісно визначена величина, що є результатом виміру чи розрахунків.... Значення показника підлягає обчислювальній обробці"; "Фінансові показники – комплекс кількісно-якісних характеристик (коефіцієнтів, вимірників, індексів, індикаторів), які дають системну оцінку фінансово-економічних відносин різних суб'єктів господарювання" [1, с. 786].

У фінансово-кредитному словнику, "фінансові показники – це планові, звітні, або розрахункові дані, які характеризують різні сторони діяльності, пов'язаної з утворенням і використання грошових фондів і нагромаджень підприємств, організацій, об'єднань, виражаються в абсолютних і відносних величинах" [2, с. 329].

Для характеристики фінансової стійкості в економічній літературі пропонують низку систем відносних показників, для визначення та пояснення яких не існує єдиної термінології, що ускладнює процес поєднання їх за класифікаційними ознаками. Але для кожної галузі можна відібрати декілька з них, які містять потрібну інформацію. Так, Л. Є. Басовський зазначає, що нормативні значення коефіцієнтів залежать від галузевих особливостей підприємства, його розмірів (тобто величина річного доходу та середньорічна вартість активів), а також загальний стан економіки, фаза економічного циклу [3]. Вчений зазначає переваги і недоліки методу коефіцієнтів (рис. 1):

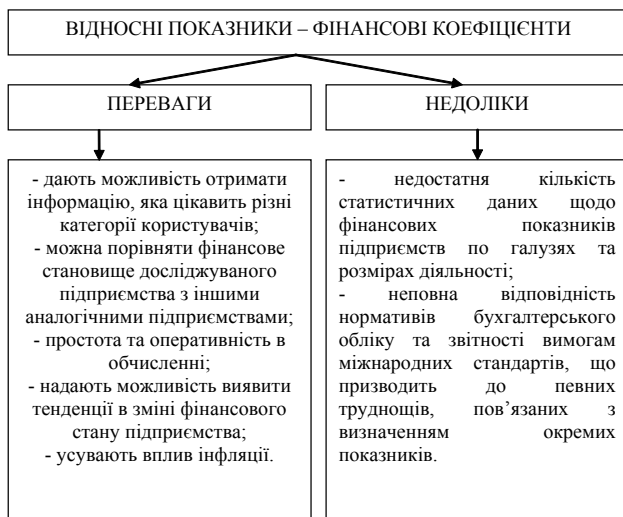


Рис. 1. Переваги та недоліки використання методу фінансових коефіцієнтів

Для вітчизняних підприємств використання фінансових коефіцієнтів для оцінки фінансової стійкості на початку 90 – років не було чимось зовсім новим, але певний елемент новизни таки існував, а саме порядок їх розрахунку. Причин тому було кілька. По-перше, багато коефіцієнтів було взято із західної літератури без будь-яких коментарів або мінімальної інтерпретації до специфіки функціонування українських підприємств у дуже нестійкому економічному та політичному середовищі. По-друге, на відміну від західної практики, якій відомі десятки аналітичних коефіцієнтів, хоч при проведенні реального аналізу їх відбирають, орієнтуючись на певне коло користувачів, вітчизняні аналітики найчастіше пропонують практикам розраховувати усі можливі коефіцієнти “гуртом”, що нерідко призводить до множинності розрахунків та відсутності розуміння мети подібних розрахунків. По-третє, аналіз за допомогою коефіцієнтів завжди передбачає їх порівняння. Аналітичні показники та коефіцієнти, які розглядають ізольовано, “беззахисні”, а часто й просто безглузді, вони набувають сенсу лише в тому випадку, коли є можливість їх порівняння у просторово-часовому аспекті [4, с. 86].

У світовій практиці при проведенні аналізу фінансових по-

казників використовують різні методи, серед них: групування, індексний метод, балансовий метод, метод ланцюгових підставок. Але найбільшого поширення набув метод порівняння фінансових показників, суть якого полягає у тому, що проводять порівняння з минулим періодом, із планом, з оптимальним показником, із середнім значенням, з показниками попередніх років і показниками конкурентів (бенчмаркінг).

Показники фінансової стійкості забезпечують фінансовий огляд на період одного року й більше, показують, чи знаходиться підприємство в довгостроковій структурній рівновазі. При виникненні дисбалансу необхідно приймати своєчасні заходи для його усунення. На нашу думку, фінансові коефіцієнти повинні розраховуватися не тільки за даними публічної бухгалтерської звітності, але й із врахуванням особливостей діяльності, на підставі яких можна виявити низку чинників, що впливають на фінансову стійкість цього підприємства (постійні, змінні витрати), і для отримання точних і достовірних результатів потрібно використовувати дані щоквартальної звітності за ряд попередніх років.

Одним із найефективніших і водночас найпростіших методів фінансового аналізу, який використовується для оперативного і стратегічного планування прибутку, є операційний аналіз "витрати – обсяг – прибуток" ("Costs – Volume – Profit"). Він дає змогу відстежувати залежність фінансових результатів від витрат і обсягів виробництва (реалізації).

Основна мета цього виду аналізу (який ще зазвичай у вітчизняній і зарубіжній літературі характеризують як аналіз беззбитковості) – встановити, що відбудеться з фінансовими результатами, якщо визначений рівень продуктивності, обсягу виробництва, витрат змінюватиметься. Ця інформація має виняткове значення для керівництва підприємства, тому що знання залежності між такими чинниками, як сукупний дохід від продажу, сукупні витрати, прибуток, вихід продукції (обсяг виробництва), дає змогу визначити критичний рівень випуску продукції, при якому прибуток буде максимальним, або рівень, при якому не буде ні прибутку, ні збитків (тобто точку беззбитковості).

Переваги цієї методики полягають у тому, що аналіз можна зробити як за квартал (скажімо, у нашому випадку), так і за півріччя та за результатами діяльності за рік.

Однією з найважливіших характеристик взаємозв'язку затрат, обсягу виробництва і прибутку є аналіз беззбитковості. Такий аналіз можливий при системі обліку змінних затрат,

основою якої є поділ затрат на постійні та змінні, а також при використанні показника маржинального доходу.

Нами проведено аналіз постійних і змінних витрат низки підприємств. Предметом дослідження є відстеження залежності фінансових результатів від структури витрат.

Основними припущеннями та обмеженнями у нашому випадку були такі:

– сукупні витрати і сукупний дохід є лінійними функціями обсягу виробництва (реалізації).

– витрати поділяються на постійні й змінні, без виділення умовно-постійних чи умовно-змінних.

У наших розрахунках ми також абстрагувались від ПДВ і податку на прибуток. На прикладі ЗАТ "Енергія – Новий Розділ" проілюстровано існування зв'язку між рівнем волатильності (мінливості) фінансових коефіцієнтів та рівнем їх інформаційної цінності як індикаторів кризи (табл. 1).

Таблиця 1.
Узагальнені показники ЗАТ "Енергія – Новий Розділ"
за 2004-2006 рр.

Показники, тис. грн.	Роки		
	2004	2005	2006
Постійні витрати	1230,35	1542,55	688,15
Змінні витрати	6424,45	9030,75	5900,55
Фінансова кредиторська заборгованість	2613	1009	673
Власний капітал	11929	10451	10979
Товарна продукція	7596,9	10001,5	5163,5
Прибуток від операційної діяльності	192,5	-338,5	-1425,2

І все ж, незважаючи на низку таких припущень і обмежень, такий аналіз є потужним інструментом для прийняття ефективних управлінських рішень.

Класичними елементами операційного аналізу є: операційний важіль, поріг рентабельності й запас фінансової міцності підприємства (табл. 2).

Чим вищий рівень мінливості певного показника при реальній відсутності глибоких змін у діяльності суб'єктів господарювання, тим більше хибних сигналів він дає, і, відповідно, менша інформаційна цінність такого показника при діагностиці кризи (табл. 3).

Таблиця 2.
*Показники функціонального аналізу ЗАТ "Енергія –
Новий Розділ" за 2004-2006 рр.*

Показники	Роки		
	2004	2005	2006
Сила впливу виробничого важеля	7,391	-3,557	0,517
Рентабельність активів	0,013	-0,03	-0,122
Середня ставка процента	0,096	0,231	0
Диференціал	-0,083	-0,261	-0,122
Плече фінансового важеля (Фінансова кред заб/Власний кап)	0,219	0,097	0,061
Сила впливу фінансового важеля без врахування оподаткування	-0,018	-0,025	-0,007
Постійні витрати /Змінні витрати	0,192	0,171	0,117
Коефіцієнт валової маржі	0,871	0,869	0,867

Таблиця 3.
*Темпи приросту показників функціонального аналізу
ЗАТ "Енергія – Новий Розділ" за 2005-2006 рр.*

Темпи приросту, %	Роки	
	2005	2006
Сила впливу виробничого важеля	-48,1	7
Рентабельність активів	-230,8	-938,5
Середня ставка процента	240,6	0
Диференціал	314,5	147
Плече фінансового важеля (Фінансова кред заб/Власний кап)	44,3	27,9
Сила впливу фінансового важеля без врахування оподаткування	138,9	38,9
Постійні витрати /Змінні витрати	89,1	60,9
Коефіцієнт валової маржі	99,8	99,5

Як видно з наведених таблиць, деякі показники коливаються менше, ніж інші (табл. 4).

При цьому найкращими індикаторами кризи є показники, які в рівноважному діапазоні, тобто нормальному режимі функціонування підприємства, мають найнижчий рівень волатильності. На основі цього проведено групування фінансових коефіцієнтів за рівнем їх інформаційної цінності як індикаторів кризи. Виявлено, що найбільш інформативними, з по-

гляду аналізу кризових явищ на підприємстві, є такі стратегічні співвідношення: постійні витрати/змінні витрати, фінансова кредиторська заборгованість/власний капітал, валова маржа / виторг.

Таблиця 4.
Оцінка відносної мінливості показників функціонального аналізу ЗАТ “Енергія – Новий Розділ” за період 2004-2006 рр.

Показники	Середнє абсолютне відхилення	Різниця між максимальним і мінімальним значеннями	Стандартне відхилення
Сила впливу виробничого важеля	53,6	148,1	74,9
Рентабельність активів	388	1038,5	530,5
Середня ставка процента	84,7	240,6	120,9
Диференціал	84,9	214,5	112,8
Плече фінансового важеля (Фінансова кред заб/Власний кап)	28,4	72,1	37,8
Сила впливу фінансового важеля без врахування оподаткування	35,8	100	50,4
Постійні витрати /Змінні витрати	15	39,1	20,2
Коефіцієнт валової маржі	0,2	0,5	0,3

Висновки. Необхідно звернути увагу на велику кількість показників для оцінки фінансової стійкості підприємств, але це не означає що їх всіх потрібно одночасно використовувати. Доцільність вибору тих чи інших показників залежить від позицій і завдань, які ставлять перед собою антикризові менеджери.

Розглянуто як чинники фінансової стійкості співвідношення постійних та змінних витрат і фінансової кредиторської заборгованості до власного капіталу. На основі досліджених матеріалів виявлено, що такі співвідношення мають високий рівень стабільності в часі, на відміну від показників сили впливу виробничого важеля та сили впливу фінансового важеля. При високому рівні стабільності вказаних співвідношень величина прибутку від операційної діяльності має високий рівень мінли-

вості. Звідси випливає, що класичне положення теорії фінансового менеджменту про прямий зв'язок між ризиком та прибутком не завжди підтверджується практикою.

Література

1. Басовский Л. Е. Теория экономического анализа: Учебное пособие. – М.: ИНФРА – М, 2002. – 222 с. – (Серия "Высшее образование").

2. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 2. / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр "Академія", 2001. – 848 с. – С. 291.

3. Котляр М. Л. Оцінка фінансової стійкості підприємства на базі аналітичних коефіцієнтів // Економіка підприємства та управління виробництвом. – 2004. – С. 86.

4. Финансово-кредитный словарь: в 3-х т. / Гл. ред. Н.В. Гарешовский. – М.: Финансы и статистика. – Т. III. – 1988. – 511 с. – С. 329.