

Сташук О.В.,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів та кредиту,
*Східноєвропейський національний університет
імені Лесі Українки*

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДОЛОГІЇ КОМПЛЕКСНОГО АНАЛІЗУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Сташук О.В. Удосконалення методології комплексного аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств. У статті визначено необхідність ґрунтовного дослідження методологічних аспектів комплексного аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств. Запропоновано алгоритм комплексного аналізування фінансової безпеки за індикаторним, інтегральним та ресурсно-функціональним підходами, який вміщує в себе шість основних етапів. Ідентифіковано ті види аналізу, котрі доцільно використовувати з метою аналізування фінансової безпеки корпоративних структур. Доведено, що окрім виявлення екзогенних та ендемогенних чинників фінансової безпеки акціонерних товариств доцільно виокремлювати також домінуючі їх фінансово-господарської діяльності. Визначено чинники, що найбільшою мірою впливають на вибір індикаторів оцінки ефективності формування та використання фінансових ресурсів акціонерних товариств.

Ключові слова: інтегральний підхід, індикаторний підхід, ресурсно-функціональний підхід, етапи комплексного аналізування, фінансова безпека, акціонерні товариства.

Сташук Е.В. Совершенствование методологии комплексного анализа финансовой безопасности акционерных обществ. В статье доказана необходимость основательного исследования методологических аспектов комплексного анализа финансовой безопасности акционерных обществ. Предложен алгоритм комплексного анализа финансовой безопасности по индикаторному, интегральному и ресурсно-функциональному подходам, который включает в себя шесть основных этапов. Идентифицированы виды анализа, которые целесообразно использовать с целью анализа финансовой безопасности корпоративных структур. Доказано, что кроме обнаружения экзогенных и эндогенных факторов финансовой безопасности акционерных обществ целесообразно выделять также доминанты их финансово-хозяйственной деятельности. Определены факторы, в наибольшей степени влияющие на выбор индикаторов оценки эффективности формирования и использования финансовых ресурсов акционерных обществ.

Ключевые слова: интегральный подход, индикаторный подход, ресурсно-функциональный подход, этапы комплексного анализа, финансовая безопасность, акционерные общества.

Stashchuk O.V. Improvement of the methodology of complex analysis of financial safety of joint-stock companies. The necessity of thorough research of methodological aspects of complex analysis of financial safety of joint-stock companies is proved in the article. The algorithm of complex analysis of financial security according to indicator, integral and resource-functional approaches, which contains six main stages, is offered. The types of analyzes that are useful for analyzing the financial security of corporate structures are identified. It is proved that in addition to the identification of exogenous and endogenous factors of financial safety of joint-stock companies, it is also advisable to distinguish between the dominant of their financial and economic activity. The factors that influence the choice of indicators for assessing the effectiveness of the formation and use of financial resources of joint stock companies are determined.

Key words: integral approach, indicator approach, resource-functional approach, stages of complex analysis, financial security, joint-stock companies.

Постановка проблеми. У вітчизняній та зарубіжній літературі ґрунтовно досліджені методологічні питання визначення рівня фінансової безпеки підприємств, проте вони здебільшого зводяться до розроблення теоретичних засад оцінювання фінансового стану суб'єктів господарювання, функціональних складників їх фінансової безпеки за призначенням і рухом фінансових ресурсів (бюджетно-податкового, грошового, інвестиційного, кредитного та ін.), виявлення та інтерпретації загроз, обчислення ймовірності настання банкрутства, його прогнозування, аналізування та розроблення теоретико-методологічних і

практичних рекомендацій щодо удосконалення оцінки стану фінансової безпеки господарюючих суб'єктів.

Підтримуючи такий підхід до аналізування фінансової безпеки, зауважимо: вчені здебільшого не акцентують уваги на внутрішніх і зовнішніх чинниках, що визначають специфіку фінансово-господарської діяльності кожного суб'єкта господарювання, в результаті чого для оцінки ефективності формування та використання їхніх фінансових ресурсів використовують типовий набір індикаторів. Окрім цього, прийнято аналізувати рівень фінансової безпеки підприємств лише в контексті ідентифікації її загроз і ризиків, натомість

розгляд позитивних сторін фінансово-господарської діяльності підприємств залишається поза увагою вчених і практиків. Вважаємо за необхідне під час аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств попри ідентифікацію ендогенних і екзогенних загроз виокремлювати домінанти їхньої фінансово-господарської діяльності, для того щоб показати, наскільки фінансово стійке підприємство до негативного впливу чинників зовнішнього і внутрішнього середовища.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика комплексного аналізування стану фінансової безпеки суб'єктів господарювання набуває особливого значення в умовах підвищення рівня динамічності зовнішнього середовища, а також за умов використання підприємством різних джерел фінансування своєї господарської діяльності. Окремі дослідження методик та особливостей оцінювання стану фінансової безпеки підприємств відображено у працях таких науковців, як О.І. Барановський, Л. Гнилицька, Л.П. Гомілко, К.С. Горячева, Н.С. Зарубинська, В.М. Зарубинський, О. Кириченко, Ю. Кім, М.І. Копитко, І. Кудря, Т.Б. Кузенко, Р.С. Папехін, О. М. Підхонний, Т.В. Шлемко та інші. Проте науковцями відображено більш універсальні методики оцінювання фінансової безпеки, які не враховують масштабів фінансово-господарської діяльності підприємства, його організаційно-правової форми господарювання, галузі діяльності.

Формулювання цілей статті. В умовах ринкової економіки, коли частка акціонерних товариств у структурі усіх господарських товариств є найбільшою, а їх внесок до валового внутрішнього продукту країни є найвищим, доцільно звернути увагу на методіку оцінювання стану фінансової безпеки корпоративних структур, оскільки ефективна господарська діяльність останніх та їх стійкість до ймовірних загроз сприятиме підвищенню їхнього внеску у розвиток економіки країни загалом. З огляду на вищезазначене, метою статті є удосконалення наявних методик оцінювання стану фінансової безпеки з урахуванням особливостей акціонерної форми господарювання, а також розроблення алгоритму комплексного оцінювання стану фінансової безпеки акціонерних товариств.

Виклад основного матеріалу. Підтримуючи позицію вчених, котрі наголошують, що для оцінки рівня фінансової безпеки недостатньо проаналізувати значення і динаміку відносних показників фінансового стану, вважаємо за необхідне удосконалити підхід до інтегральної оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств, а також ресурсно-функціональний, котрий, на відміну від традиційних, дав би змогу оцінити достатність фінансових ресурсів для забезпечення поточного функціонування і розвитку корпоративних структур машинобудівної галузі. Саме структурне співвідношення джерел капіталу та оцінка впливу його складників на окремі індикатори фінансового стану дає змогу дійти висновків про рівень фінансової безпеки без проведення рутинних розрахунків, пов'язаних із визначенням низки індикаторів та інтегрального показника. Для підтвердження достовірності висновків необхідно зіставити результати за традиційним та ресурсно-функціональним підходами.

Загалом алгоритм комплексного аналізування фінансової безпеки за індикаторним, інтегральним та

ресурсно-функціональним підходами, котрі було удосконалено в процесі цього наукового дослідження, можна вмістити в 6 етапів (рис. 1):

Обґрунтуємо методологію комплексного аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств детальніше. На *першому етапі* проводиться оцінка за всіма типовими показниками фінансового стану для ідентифікації загроз погіршення та/або домінант покращення рівня фінансової безпеки. Варто відзначити: незважаючи на те, що питання оцінювання фінансового стану з метою виявлення загроз фінансової безпеки достатньо досліджені у науковій літературі й апробовані, єдиного підходу щодо його здійснення немає. Навпаки, різні вчені обґрунтовують різноманітні індикатори задля аналізу загальноприйнятих груп показників фінансового стану. Однак найчастіше – аналізують індикатори: майнового стану; рентабельності, ліквідності та платоспроможності; ділової активності та ефективності використання акціонерного капіталу (ринкової активності). До речі, вітчизняним законодавством передбачено майже аналогічний перелік показників для оцінки фінансово-господарського стану державних, неплатоспроможних підприємств та організацій, тих суб'єктів господарювання, що підлягають приватизації, а також потенційного бенефіціара інвестиційного проекту, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності, а також визначення виду забезпечення для обслуговування та погашення позики, наданої за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, обслуговування якої здійснюватиметься за рахунок коштів бенефіціара.

Ці показники здебільшого перейняті із зарубіжної практики і дають змогу повною мірою проаналізувати фінансовий стан суб'єктів господарювання, однак в Україні можуть не зовсім точно відбивати реальну ситуацію, оскільки не враховують особливостей розвитку вітчизняної економіки. Так, наприклад, групу показників ринкової активності вітчизняних акціонерних товариств практично неможливо розрахувати через невизначеність ринкової ціни їх акцій, які не обертаються на фондовому ринку України з огляду на його нерозвиненість, пасивну політику господарюючих суб'єктів або ж їх збитковість. Неможливо навіть визначити її за допомогою одного із найпростіших варіантів відомої моделі М. Гордона (що базується на основі нульового приросту дивідендів) у зв'язку з тим, що переважно вітчизняні корпорації не виплачують дивіденди акціонерам, а спрямовують їх на поповнення власного капіталу або на фінансування поточних витрат. Враховуючи зазначене, до методіки комплексного аналізу фінансової безпеки акціонерних товариств вважаємо за доцільне ввести, окрім коефіцієнта реінвестицій, показник рентабельності акцій, визначений на основі балансової їх вартості, виходячи ще й із тих міркувань, щоби все-таки дібрати ті коефіцієнти, котрі характеризують прибутковість та ефективність використання саме акціонерного капіталу, а також показати їх вплив на рівень фінансової безпеки. Крім цього, з метою поглибленого аналізування фінансового стану акціонерних товариств необхідно також розрахувати коефіцієнт виплати дивідендів.

На *другому етапі* аналізування потрібно обґрунтувати ті коефіцієнти, які найбільшою мірою враховують особливості фінансово-господарської діяльності акціо-

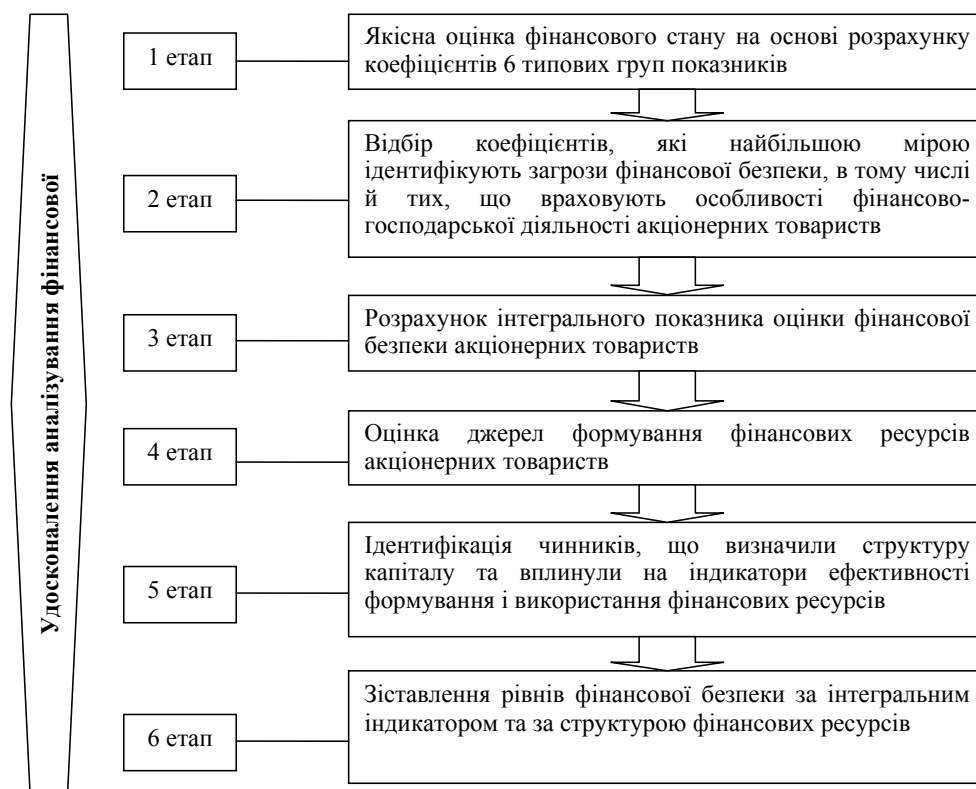


Рис. 1. Етапи комплексного аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств

Джерело: складено автором

нерних товариств для розрахунку інтегрального показника її оцінки, з метою формування узагальнюючих висновків щодо фінансового стану акціонерного товариства. Дуже часто різні показники оцінки ефективності формування і використання фінансових ресурсів не дають однозначної відповіді про рівень фінансової безпеки господарюючого суб'єкта загалом: за одними він погіршується, за другими – поліпшується або ж стабільний тощо.

На *третьому етапі* пропонуємо визначати інтегральний показник фінансової безпеки, сформований на основі найважливіших індикаторів фінансового стану досліджуваних суб'єктів господарювання. Оцінка стану фінансової безпеки на основі експрес-діагностики та інтегрального показника дає змогу виявити її доміанти і загрози в розрізі окремих складників і подати загальний рівень фінансової безпеки в динаміці. Проте за таким аналізом можна лише констатувати факт погіршення або покращення фінансового стану цих господарюючих суб'єктів в окремих періодах, однак він не дає змоги встановити причини виникнення тих чи інших загроз і доміант.

Тому вважаємо за необхідне удосконалити аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств у контексті систематизації факторів та оцінки їх впливу на стан фінансово-господарської діяльності цих господарюючих суб'єктів. Тоді, коли коефіцієнтний та інтегральний аналіз дають відповідь на питання, як змінився рівень фінансової безпеки акціонерних товариств, важливо дати відповідь на питання: як і чому він змінився? Саме знаючи, за рахунок яких факторів від-

булося покращення або погіршення фінансового стану, можна формувати фінансовий план протидії загрозам чи примноження доміант із метою забезпечення стабільного розвитку та зростання вартості підприємства.

З метою поглибленої та всеохоплюючої оцінки фінансової безпеки акціонерних товариств вважаємо за доцільне проаналізувати склад і структуру джерел формування фінансових ресурсів, що є *четвертим етапом* комплексного аналізування стану фінансової безпеки акціонерних товариств. Це, на наше переконання, дасть змогу: по-перше, підкріпити раніше зроблені висновки про рівень фінансового стану за експрес-діагностикою; по-друге, встановити рівні фінансової безпеки залежно від структурного співвідношення капіталу акціонерних товариств. Для корпоративних суб'єктів господарювання такий аналіз є визначальним у плані забезпечення необхідного рівня фінансової безпеки, а також він дає змогу дійти висновків про рівень фінансової безпеки саме з позицій функціонального призначення капіталу, уникнувши рутинних математичних розрахунків та громіздкого аналізування багаточисельної кількості індикаторів, а також з огляду ще й на те, що в сучасній фінансовій науці таких досліджень недостатньо.

Незважаючи на те, що структура капіталу відображає сукупність джерел фінансування діяльності зазначених суб'єктів господарювання, тоді як співвідношення окремих видів активів – напрями їх розміщення, все ж оптимальне поєднання окремих складових капіталу вказує на ефективність фінансово-господарської діяльності підприємницьких структур загалом, що

проявляється у переважанні власного капіталу над залученим і позиченим за умови прийняттого рівня фінансової залежності.

На *п'ятому етапі* встановимо чинники, що вплинули на структуру капіталу та одночасно на коефіцієнти фінансового стану, що визначають ефективність його формування і використання – рентабельність сукупного та власного капіталу, коефіцієнт фінансування. З цією метою доцільно сформувати матриці кореляційних зв'язків для встановлення тісноти зв'язку окремих факторів і структури фінансових ресурсів та найвагоміших коефіцієнтів, що відображають ефективність їх формування і використання.

Завершальним – *шостим етапом* є зіставлення рівнів фінансової безпеки акціонерних товариств на основі єдиного індикатора та встановленого за структурним співвідношенням джерел фінансування операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

Принадно відзначимо: в основу удосконалення аналізу стану фінансової безпеки за експрес-діагностикою покладено ідею систематизації різноманітних загроз і доміант за окремими складниками фінансової безпеки; за інтегральним індикатором – висвітлення загального рівня фінансової безпеки, визначеного на основі лише тих індикаторів, котрі відображають особливості фінансово-господарської діяльності корпоративних структур машинобудівного комплексу та з урахуванням запасу їх міцності; за ресурсно-функціональним підходом – формування

якісно нової та спрощеної методики оцінювання рівня фінансової безпеки акціонерних товариств за структурою фінансових ресурсів.

У процесі комплексного аналізування фінансової безпеки акціонерних товариств доцільно застосовувати такі види фінансового аналізу: 1) коефіцієнтний – оцінювання фінансового стану акціонерних товариств на основі його типових показників; 2) порівняльний і трендовий – оцінка величини і динаміки інтегрального показника; 3) горизонтальний і вертикальний – оцінка складу і структури джерел фінансових ресурсів, грошових потоків; 4) кореляційний – визначення впливу чинників на формування структури капіталу; 5) неформалізований – систематизація екзогенних і ендегенних загроз та/або доміант фінансово-господарської діяльності тощо.

Висновки. Отже, саме за допомогою оцінки стану можна встановити слабкі та сильні сторони фінансово-господарської діяльності вітчизняних господарюючих суб'єктів корпоративної форми власності шляхом зіставлення фактичних значень індикаторів із нормативними та аналізу їх відхилень. Водночас комплексний рівень фінансової безпеки таким чином визначити дуже важко. З цією метою доцільно використовувати інтегральний показник, який має враховувати лише найважливіші індикатори фінансового стану, виокремлені з урахуванням техніко-технологічної специфіки машинобудівних підприємств та їх організаційно-правової форми.

Список використаних джерел:

1. Павлюк Ю.В., Методика оцінювання рівня фінансової безпеки підприємства / Ю.В. Павлюк, О.А. Лактіонова. URL: <http://www.jvestnik-sss.donnu.edu.ua/article/download/812/830>
2. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України [Текст] / А.І. Сухоруков, С.Л. Воробйов, Т.П. Крупельшщяка; за редакцією академіка НАН України С.І. Пирожкова К., ШПМБ, 2003. 42 с.
3. Смірнов Ю.А., Панфілова Т.С. Оцінка фінансової безпеки підприємства на основі ідентифікації його фінансового стану / Ю.А. Смірнов, Т.С. Панфілова // Економіка промисловості. 2013. № 1–2 (61–62). С. 313–317.
4. Кракос Ю.Б. Управління фінансовою безпекою підприємств / Ю. Б. Кракос, Р.О. Разгон // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. 2008. № 1 (1). С. 86–97.