

УДК 658.15:005.52

Худик О. Б.
*аспірант кафедри обліку, аналізу і аудиту
Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича*

Khudyk O. B.
*post-graduate student of the department of accounting, analysis and audit
Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University*

СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВ БОРОШНОМЕЛЬНО-КРУП'ЯНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

THE STRATEGIC ANALYSIS OF THE FLOUR-AND-CEREALS INDUSTRY'S ENTERPRISES FINANCIAL SECURITY

Анотація. На підґрунті дослідження сучасного стану розвитку методики стратегічного аналізу фінансової безпеки підприємства встановлено, що особливої уваги потребують питання розроблення системи індикаторів для її комплексного дослідження, розроблення інтегрального показника фінансової безпеки на основі використання сценарного підходу та методів нечіткої логіки. Розроблено матричну модель для визначення рівня фінансової безпеки за різних рівнів фінансової гнучкості та достатності джерел фінансування. Теоретично обґрунтовано підхід до комплексної оцінки фінансової безпеки на основі інтегрального показника, який дає змогу врахувати такі її складники, як фінансова стійкість, фінансова гнучкість і фінансова рівновага.

Ключові слова: стратегічний фінансовий аналіз, фінансова безпека, фінансова стійкість, фінансова гнучкість, фінансова рівновага.

Постановка проблеми. Необхідною умовою досягнення стратегічних цілей і успішного функціонування підприємства є забезпечення високого рівня фінансової безпеки. Для цього необхідним є розроблення та реалізація фінансової стратегії, спрямованої на раціональне й ефективне використання доступних фінансових ресурсів на основі оптимізації структури капіталу. Ще одним важливим аспектом, який вимагає особливої уваги для забезпечення фінансової безпеки, є врахування рівня фінансового ризику з метою уникнення прийняття неадекватних управлінських рішень, здатних порушити стійкість господарюючого суб'єкта і, як наслідок, загрожувати його безпеці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми стратегічного аналізу фінансової безпеки розглядаються у працях вітчизняних і зарубіжних учених (А.О. Єпіфанова [1], С.Н. Іляшенко [2], Т.М. Ковальчук [3], О.В. Малика [4], Л.А. Могиліної [5], Ю.М. Петренка [6], О.М. Підхомного [7], М.В. Рети [8]). Проте до сьогодні у стані формування перебувають його методологічні та методичні засади. Особливої уваги потребують методологічні питання щодо розроблення системи індикаторів комплексної оцінки фінансової безпеки підприємства, яка дасть змогу визначити раціональність цільової структури капіталу з урахуванням альтернативних сценаріїв розвитку подій. Не отримала належного розвитку методика стратегічного фінансового

аналізу на основі комплексного підходу та інтегральної моделі оцінки фінансової безпеки.

Метою статті є розвиток методологічних засад стратегічного аналізу фінансової безпеки підприємства та розроблення методики комплексної оцінки фінансової безпеки на підґрунті сценарного підходу та методів нечіткої логіки.

Результати дослідження. Фінансова безпека як об'єкт стратегічного фінансового аналізу – це ступінь захищеності та гармонізації фінансових інтересів підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації та розвитку, який визначається внутрішніми фінансовими можливостями нейтралізації негативних факторів і змін середовища шляхом мінімізації потенційних фінансових втрат, достатністю фінансових ресурсів для задоволення стратегічних фінансових потреб, досягнення цілей та місії діяльності, здатністю до стійкого економічного розвитку, збереження та нарощення наявного фінансового потенціалу в довгостроковій перспективі.

Наукові підходи до оцінки рівня фінансової безпеки ґрунтуються на використанні показників майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності, ділової активності, рентабельності активів і капіталу, майнового стану, вартості капіталу, економічної доданої вартості, чистого грошового потоку та визначають його як певний стан («хороший» або «поганий»). Так, С.Н. Пляшенко [2] залежно від достатності власних оборотних коштів (власних або позикових) для здійснення виробничо-збутової діяльності виокремлює такі рівні фінансової безпеки, як абсолютний, нормальний, хиткий, критичний та кризовий. Фактично його медика дає змогу визначити рівень фінансової стійкості, а не безпеки.

О.М. Підхонний [7] радить здійснювати оцінку фінансової безпеки підприємства на базі показника чистого грошового потоку у розрізі видів діяльності. Проте наявність позитивного чистого грошового потоку є тільки одним із факторів підтримки рівня фінансової безпеки.

А.О. Єпіфанов [1], О.В. Малик [4], Л.А. Могиліна [5], Ю.М. Петренко [6], М.В. Рета [8] пропонують різні варіанти побудови інтегрального показника фінансової безпеки. Зокрема, О.В. Малик вважає доцільним визначити рівень фінансової безпеки підприємства на основі інтегральної оцінки її функціональних складників: бюджетно-податкового, страхового, інвестиційного, фондового, грошового, кредитного, кожний з яких характеризується переліком відносних фінансових показників (як стимуляторів, так і дестимуляторів). Розрахунок показника за кожним складником здійснюється за формулою [4, с. 143]:

$$I_j = \sum \alpha_{ij} x_{ij}, \quad (1)$$

де I_j – інтегральний показник складника фінансової безпеки підприємства; α_{ij} – вагові коефіцієнти, що визначають ступінь внеску i -го показника в інтегральний індекс; x_{ij} – вихідний показник.

Інтегральний індекс фінансової безпеки складається з шести середньозважених субіндексів (складників фінансової безпеки). Визначення інтегрального індексу фінансової безпеки підприємства здійснюється за формулою [4, с. 145]:

$$I = \sum b_j I_j, \quad (2)$$

де b_j – вагові коефіцієнти складників фінансової безпеки підприємства; I_j – інтегральні показники складників фінансової безпеки підприємства.

Відповідно до підходу, запропонованого М.В. Ретою [8, с. 33], розрахунок інтегрального показника фінансової безпеки здійснюється шляхом згортання показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності

в єдиний показник за допомогою графічного методу. Згідно з графічним методом інтегральний показник визначається як площа багатокутника, число вершин якого відповідає числу приватних характеристик:

$$R_{immj} = \sum_{i=1}^n \frac{1}{2} * \frac{\sin 360}{n} * \left[\sum_{i=1}^{n-1} a_i^j a_{i+1}^j + a_n^j a_1^j \right], \quad (3)$$

де R_{immj} – інтегральний показник фінансової безпеки j -го підприємства; n – кількість показників, що оцінюються; i – індекс поточного показника; a – довжина відрізка, що відповідає значенню показника.

А.О. Єпіфанов [1, с. 89-91] вважає доцільним визначати інтегральний показник фінансової безпеки на основі врахування коефіцієнта зносу основних засобів, фондовіддачі основних засобів, рентабельності активів, коефіцієнта оборотності активів, загального коефіцієнта покриття, коефіцієнта фінансування, коефіцієнта втрати платоспроможності за формулою:

$$\left\{ \begin{array}{l} I = \sum_{i=1}^n MAX_i * P_i \\ P_i = 1, K_i > t_i \\ P_i = 0,5, K_i \in t_i \\ P_i = 0, K_i < t_i, \end{array} \right. \quad (4)$$

де I – інтегральна оцінка рівня фінансової безпеки; MAX_i – максимальна кількість балів за i -м коефіцієнтом; P_i – поправочний коефіцієнт, визначений на основі визначених інтервалів значень обраних показників (t_i); K_i – фактичне значення i -го коефіцієнта. При цьому автори вважають доцільним виділення трьох рівнів фінансової безпеки, таких як критичний, недостатній і достатній.

Схожого підходу дотримуються Ю.М. Петренко [6] та Л.А. Могиліна [5]. Так, Ю.М. Петренко обґрунтовує доцільність діагностування рівня фінансової безпеки підприємства за допомогою скорингового методу в розрізі підходів фінансового управління, що базується на інтегральній оцінці показника фінансової безпеки з використанням таких складників: коефіцієнта фінансування (b_1); коефіцієнта рентабельності власного капіталу (b_2); коефіцієнта рентабельності операційної діяльності (b_3); індексу внеску працівників (b_4); індексу корпоративного управління (b_5) відповідно до формули [6, с. 14]:

$$IFB = MAXb_1 * Pb_1 + MAXb_2 * Pb_2 + MAXb_3 * Pb_3 + MAXb_4 * Pb_4 + MAXb_5 * Pb_5, \quad (3.29)$$

де IFB – інтегральне значення рівня ФБП в діапазоні від 0 до 100; $MAXb_i$ – максимально можлива кількість балів за i -м коефіцієнтом ($i = 1,5$); Pb_i – поправочний коефіцієнт для i -го коефіцієнта ($Pb_i \in 0;0,5;1$). Визначення поправочного коефіцієнта здійснюється шляхом зіставлення фактичного значення i -го показника із середньогалузевим рівнем.

Л.А. Могиліна для розрахунку інтегрального показника пропонує такі коефіцієнти, як загальний коефіцієнт покриття; коефіцієнт фінансування; коефіцієнт втрати платоспроможності; коефіцієнт зносу основних засобів; рівень фондовіддачі; коефіцієнт оборотності активів; коефіцієнт рентабельності активів. Розрахунок показника здійснюється за формулою [5, с. 8]:

$$O_{фбп} = \sum K_i B_i, \quad (5)$$

де $O_{фбп}$ – кількісне значення оцінки фінансової безпеки промислового підприємства; K_i – значення поправочного коефіцієнта, що відповідає i -му показнику; B_i – максимально можлива кількість балів, закріплених за i -м показником. Відповідно до отриманого інтегрального

показника виділяються такі рівні фінансової безпеки, як високий, недостатній, достатній, задовільний, низький, недостатній, критичний, катастрофічний.

Отже, незалежно від особливостей підходів до побудови методиці аналізу фінансової безпеки на основі тих чи інших концепцій, вони не дають змоги досить точно визначити вплив управлінських рішень на фінансову безпеку та змоделювати її рівень у довгостроковій перспективі. Оскільки прийняття стратегічних управлінських рішень вимагає визначення потенційного рівня фінансової безпеки з урахуванням альтернативних варіантів розвитку подій, вважаємо доцільним виділення таких її складників, як фінансова стійкість, гнучкість та рівновага. Дотримання нормативів показників фінансової стійкості є важливим для збереження фінансової безпеки під час прийняття управлінських рішень щодо залучення як довгострокових, так і поточних позикових джерел фінансування. Другим складником фінансової безпеки є фінансова гнучкість, тобто здатність підприємства змінювати структуру джерел фінансування відповідно до наявних фінансових потреб та коригувати напрями діяльності у разі зміни внутрішніх та зовнішніх факторів. Рівень фінансової гнучкості визначатиметься у результаті порівняльного аналізу прогнозованої рентабельності активів (капіталу), вартості капіталу та його складників, умов залучення фінансових ресурсів. Третій складник фінансової безпеки – фінансова рівновага, яка визначається достатністю джерел фінансування для підтримання та розширення своєї діяльності, оптимальністю співвідношення між прибутковістю та рівнем фінансового ризику. Оцінка потенційного рівня фінансової рівноваги здійснюється на основі моделювання майбутніх фінансових потреб і джерел їх фінансування. Усі складники фінансової безпеки тісно взаємопов'язані між собою та залежать від очікуваних розмірів і структури капіталу та прибутку, між якими існує тісний органічний взаємозв'язок та залежність: з одного боку, потенційний рівень прибутку залежить від обґрунтованості управлінських рішень щодо політики фінансування активів, залучення позикового капіталу, а з іншого – отриманий прибуток впливає на структуру капіталу, оскільки збільшує суму нерозподіленого прибутку, а відтак і власного капіталу підприємства, що позитивно впливає на рівень фінансової безпеки та інвестиційну привабливість підприємства. Окрім того, у процесі стратегічного аналізу фінансової безпеки важливе значення має оцінка рівня фінансового ризику та потенційних наслідків реалізації несприятливих сценаріїв розвитку подій для підприємства.

Для визначення потенційного рівня фінансової безпеки у стратегічній перспективі пропонується визначати:

– потенційний вплив обсягу залучення додаткової суми позикового капіталу шляхом зіставлення достатності рівня фінансової гнучкості у разі реалізації несприятливого сценарію та достатності джерел фінансування;

– інтегральний показник фінансової безпеки на основі комплексного врахування таких її складників, як фінансова стійкість, фінансова гнучкість та фінансова рівновага.

Забезпечення фінансової безпеки під час прийняття того або іншого варіанту стратегічного управлінського рішення є необхідною умовою для зростання фінансового потенціалу та ефективності діяльності у перспективі. Залучення позикового капіталу вважається безпечним у разі позитивного значення диференціалу модифікованого фінансового левериджу під час реалізації того або іншого альтернативного сценарію для підприємства:

$$R^{targ} - WACC^{targ} \geq 0, \quad (6)$$

де R^{targ} – цільовий рівень скоригованої рентабельності сукупного капіталу (активів) до виплати відсотків; $WACC^{targ}$ – цільова середньозважена вартість капіталу.

Проте у разі реалізації песимістичних сценаріїв розвитку подій рівень скоригованої рентабельності активів (капіталу) до виплати відсотків може бути нижчим, ніж цільове значення. Тому виникає необхідність доповнення правила збереження рівня фінансової безпеки:

$$R^{pes} - WACC^{pes} \geq 0, \quad (7)$$

де R^{pes} – песимістичний рівень скоригованої рентабельності сукупного капіталу (активів) до виплати відсотків, $WACC^{pes}$ – песимістичний рівень середньозваженої вартості капіталу.

Оцінку достатності джерел фінансування пропонується здійснювати на підґрунті порівняння фінансових потреб (FN) та обсягу додаткового залучення позикового капіталу (ΔLC^{targ}). Відсутність дефіциту у джерелах фінансування існуватиме за умов виконання нерівності:

$$\Delta LC^{targ} \geq FN. \quad (8)$$

Матрична модель (табл. 1) демонструє взаємозв'язок впливу фінансової гнучкості та достатності джерел фінансування на рівень фінансової безпеки.

У результаті визначення координат запропонованої моделі отримуються такі значення рівня фінансової стійкості:

– квадрант ФБ 1.1. означає абсолютний рівень фінансової безпеки. Цільова структура капіталу є ефективною та забезпечує збереження рівня фінансової безпеки у стратегічній перспективі. Не існує ризику зниження рівня фінансової безпеки підприємства у разі реалізації песимістичного сценарію. Не існує дефіциту у джерелах фінансування, можливе прийняття управлінських рішень про розширення господарської діяльності;

– квадрант ФБ 1.2. характеризується високим рівнем фінансової безпеки. Цільова структура капіталу є ефективною, але існує ризик її негативного впливу на фінансову безпеку підприємства у разі реалізації песимістичного сценарію. Прийняття рішення про розширення господарської діяльності повинне здійснюватися на основі додаткового аналізу рівня фінансового ризику;

Таблиця 1

Визначення рівня фінансової безпеки за різних рівнів фінансової гнучкості та достатності джерел фінансування

Оцінка достатності джерел фінансування	Оцінка рівня фінансової гнучкості		
	$R^{pes} - WACC^{pes} \geq 0$	$R^{pes} - WACC^{pes} \leq 0,$ $R^{targ} - WACC^{targ} \geq 0$	$R^{targ} - WACC^{targ} \leq 0$
$FN \leq 0$ або $FN \geq 0,$ $\Delta LC^{targ} \geq FN$	ФБ. 1.1	ФБ. 1.2	ФБ. 1.3
$\Delta LC^{targ} \leq FN,$ $\Delta LC^{targ} \geq 0$	ФБ. 2.1	ФБ. 2.2	ФБ. 2.3
$\Delta LC^{targ} = 0,$ $FN \geq 0$	ФБ. 3.1	ФБ. 3.2	ФБ. 3.3

– квадранти ФБ 1.3. та 2.3 – цільова структура капіталу є неефективною, що приводить до зниження рівня фінансової безпеки. Необхідно переглянути обсяг залучення додаткової суми позикового капіталу;

– квадрант ФБ 2.1. вказує на те, що рівень фінансової безпеки є нормальним, проте існує дефіцит у джерелах фінансування. Можливе обмежене розширення господарської діяльності;

– квадрант ФБ 2.2. свідчить, що рівень фінансової безпеки є допустимим, проте існує ризик її надмірного зниження у разі реалізації песимістичного сценарію. Розширення розпорядкової діяльності не рекомендується;

– квадранти ФБ 3.1.-3.2. означають, що рівень фінансової безпеки є нижчим, ніж допустимий, та існує дефіцит джерел фінансування не тільки для розширення, але й для підтримання рівня господарювання. Залучення позикового капіталу є недоцільним;

– квадрант ФБ 3.3. характеризує рівень фінансової безпеки як кризовий. Структура капіталу є неефективною. Існує необхідність розроблення антикризових заходів.

Відповідно до запропонованої цільової структури капіталу у 2016-2020 рр. [9] рівень фінансової безпеки ПрАТ «Корсунь-Шевченківське хлібоприймальне підприємство» є абсолютним (квадрант ФБ 1.1.), оскільки виконуються нерівності (7) і (8).

Визначення інтегрального показника фінансової безпеки дасть змогу дати якісну оцінку її рівня (ФБ_в – високий, ФБ_с – середній, ФБ_н – низький) у разі вибору альтернативного варіанту фінансової стратегії з урахуванням більшого числа факторів, що забезпечить більш високу обґрунтованість управлінських рішень.

Для визначення рівня фінансової безпеки пропонується така система окремих (критичних) показників $Y = \{y_i\}$, $i \in 1, m$, які дають змогу оцінити різні її складники (стійкість, гнучкість, рівновага):

– фінансова стійкість: y_{11} – коефіцієнт структури капіталу; y_{12} – коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності; y_{13} – коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами;

– фінансова гнучкість: y_{21} – диференціал модифікованого фінансового левериджу (6); y_{22} – диференціал модифікованого фінансового левериджу, уточнений на рівень зниження скоригованої рентабельності активів (капіталу)

до виплати відсотків (7); y_{23} – рівень фінансового ризику за залучення відповідної суми позикового капіталу;

– фінансова рівновага: y_{31} – рівень достатності джерел фінансування; y_{32} – динаміка інтегрованого показника фінансового потенціалу; y_{33} – ризик зниження ефективності операційної діяльності.

На наступному етапі необхідно встановити відповідність кожного значення набору фінансових коефіцієнтів лінгвістичній змінній, яка буде характеризувати його рівень q_i (q_1 – «високий», q_2 – «середній», q_3 – «низький»). Розпізнавання рівня показників здійснюється на основі критеріїв класифікації, тобто визначається відповідність фактичного рівня показника рівню q_i та присвоюється оцінка за 5-бальною шкалою u_{kij} ; $k, i, j \in 1; 3$ ($u_{k11} = 5$; $u_{k21} = 3$; $u_{k31} = 1$ (балів)).

Розрахунок інтегрального показника фінансової безпеки ($I_{\Phi Б}$) здійснюватиметься за формулою середньої геометричної на базі середніх значень за кожним блоком (Y_i , $i \in 1; 3$):

$$I_{\Phi Б} = \sqrt[3]{Y_1 * Y_2 * Y_3}. \quad (9)$$

Значення $I_{\Phi Б}$ змінюється в межах від 1 до 5. Залежно від фактичного значення $I_{\Phi Б}$ встановлюється рівень фінансової безпеки за таким правилом:

$$\begin{cases} I_{\Phi Б} \in [1; 1,6) \rightarrow \Phi Б_H \\ I_{\Phi Б} \in [1,6; 3,5) \rightarrow \Phi Б_C \\ I_{\Phi Б} \in [3,5; 5] \rightarrow \Phi Б_B \end{cases}. \quad (10)$$

Середнє значення інтегрального показника фінансової безпеки 4,41, розраховане на базі прогнозних фінансових результатів та структури капіталу ПрАТ «Корсунь-Шевченківське хлібоприймальне підприємство» [9], свідчить про її високий рівень протягом усього часу реалізації запропонованої фінансової стратегії.

Висновки. У статті здійснено теоретичне узагальнення та нове вирішення проблем стратегічного аналізу фінансової безпеки. Запропонований методичний підхід до оцінки рівня фінансової безпеки створює передумови для адекватного моделювання стану соціально-економічної системи в умовах високого рівня невизначеності та ризику й упорядкування процесу ранжирування показників на основі експертних оцінок і переходу до набору функцій відповідності для кожного з критичних індикаторів і рівня фінансової безпеки загалом.

Список використаних джерел:

1. Фінансова безпека підприємств і банківських установ: монографія / за заг. редакцією д-ра екон. наук, проф. А.О. Єпіфанова, [А.О. Єпіфанов, О.Л. Пластун, В.С. Домбровський та ін.]. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 295 с.
2. Ильяшенко С. Составляющие экономической безопасности предприятия и подходы к их оценке / С. Ильяшенко // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 3. – С. 12-19.
3. Ковальчук Т.М. Стратегічний аналіз: навч. посібник / Т.М. Ковальчук. – Чернівці: Чернівецький нац. ун-т, 2015. – 424 с.
4. Малик О.В. Формування механізму управління фінансовою безпекою підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) / О.В. Малик. – Хмельницький, 2015. – 263 с.
5. Могиліна Л.А. Управління фінансовою безпекою підприємств в умовах економічної нестабільності: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит / Л.А. Могиліна. – Суми, 2015. – 24 с.
6. Петренко Ю.М. Фінансова безпека підприємств на основі розвитку принципів корпоративного управління: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит / Ю.М. Петренко. – Суми, 2013. – 22 с.
7. Підхромний О.М. Індикатори оцінки рівня фінансової безпеки суб'єктів господарювання / О.М. Підхромний, Л.С. Яструбецька // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». – 2007. – Випуск 4(16) – Ч. 2. – С. 73-76.
8. Рета М.В. Методичні підходи до оцінки рівня фінансової безпеки підприємства / М.В. Рета, А.О. Іванова // Вісник НТУ «ХП». – 2013. – № 21(994). – С. 29-37.
9. Khudyk O. Strategic financial analysis of the flour-and-cereals industry's enterprises capital / O. Khudyk // Baltic Journal of Economic Studies. – 2017. – Volume 3, Number 3. – Pp. 64-69.

Анотация. На основе исследования современного состояния развития методик стратегического анализа финансовой безопасности предприятия установлено, что особого внимания требуют вопросы разработки системы индикаторов для ее комплексного исследования, разработки интегрального показателя финансовой безопасности на основе использования сценарного подхода и методов нечеткой логики. Разработана матричная модель для определения уровня финансовой безопасности при различных уровнях финансовой гибкости и достаточности источников финансирования. Теоретически обоснован подход к комплексной оценке финансовой безопасности на базе интегрального показателя, который позволяет учесть такие ее составляющие, как финансовая устойчивость, финансовая гибкость и финансовое равновесие.

Ключевые слова: стратегический финансовый анализ, финансовая безопасность, финансовая устойчивость, финансовая гибкость, финансовое равновесие.

Summary. On the basis of the present state of methodology of the financial security's strategic analysis investigation it is defined that the problems of developing a system of indicators for its complex research and creating an integrated model of assessing financial security with the use of scenario approach and methods of fuzzy logic require special attention. The matrix model for determining the level of financial security according to different levels of financial flexibility and sufficiency of funding sources is developed. The approach to complex evaluation of financial security is theoretically grounded on the basis of integral indicator which allows to take into account its components, such as financial stability, financial flexibility and financial equilibrium.

Key words: strategic financial analysis, financial security, financial stability, financial flexibility, financial equilibrium.