

## МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ НА ПРИКЛАДІ ПІДПРИЄМСТВА ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

## METHODICAL RECOMMENDATIONS ON ESTIMATION OF FINANCIAL STABILITY BASED ON THE EXAMPLE OF THE PHARMACEUTICAL INDUSTRY ENTERPRISE

*У статті розглянуто питання оцінювання фінансової стійкості на вітчизняних підприємствах. Проаналізовано підходи до визначення фінансової стійкості, складено класифікацію методик. Проаналізовано фінансову стійкість за методиками на прикладі підприємства фармацевтичної промисловості, розглянуто переваги й недоліки кожної з них. Обґрунтовано доцільність використання комплексного підходу до оцінювання фінансової стійкості, запропоновано методики, які необхідно включити до системи моніторингу підприємств.*

**Ключові слова:** фінансова стійкість, фінансовий стан, фармацевтична промисловість, платоспроможність, аналіз, методика, комплексна оцінка.

*В статье рассмотрены вопросы оценивания финансовой устойчивости на отечественных предприятиях. Проанализированы подходы к определению финансовой устойчивости, составлена классификация методик. Проанализирована финансовая устойчивость по методикам на примере предприятия фармацевтической промышленности, рассмотрены преимущества*

*и недостатки каждой из них. Обоснована целесообразность использования комплексного подхода к оцениванию финансовой устойчивости, предложены методики, которые необходимо включить в систему мониторинга предприятий.*

**Ключевые слова:** финансовая устойчивость, финансовое состояние, фармацевтическая промышленность, платежеспособность, анализ, методика, комплексная оценка.

*The article deals with the issues related to the assessment of financial stability in domestic enterprises, in particular, the approaches to the definition of financial stability and the classification of methods. A comprehensive analysis of financial stability by methods on the example of the pharmaceutical industry, the advantages and disadvantages of each of them. The expediency of using an integrated approach for assessing financial stability is substantiated and the methods that need to be included in the monitoring system of enterprises are proposed.*

**Key words:** financial stability, financial condition, pharmaceutical industry, solvency, analysis, methodology, integrated assessment.

УДК 658.152:615.1

**Кракос Ю.Б.**

к. е. н., доцент кафедри фінансів  
Національний аерокосмічний  
університет імені М.Є. Жуковського  
«Харківський авіаційний інститут»

**Вепренцова К.А.**

магістр  
Національний аерокосмічний  
університет імені М.Є. Жуковського  
«Харківський авіаційний інститут»

**Постановка проблеми.** Сьогодні підприємства працюють у мінливому економічному середовищі, тому під час прогнозування діяльності підприємства фінансовому менеджеру необхідно враховувати фактор ризику неплатоспроможності та приймати рішення стосовно поліпшення фінансового стану на початку погіршення основних показників, бо неправильна оцінка фінансової стійкості веде до збільшення кредитних зобов'язань та збитків. Отже, за інших рівних умов серед підприємств мають перевагу ті, що здатні швидко пристосовуватися до змін під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Розгляду проблем поліпшення фінансового стану, зокрема створенню умов для забезпечення фінансової стійкості підприємства, створенню методик для ефективного оцінювання, приділяється достатня увага вчених, а саме над цим питанням працювали Н.М. Гапак, С.А. Капштан, Н.П. Кондраков, М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.О. Яцишин, І.П. Отенко, Н.П. Борецька, К.В. Міщенко, Є.Ю. Фаянцева, Т.В. Ковальова, А.В. Зенкіна, Е.Е. Чупандіна, Д.С. Биджоян, Т.К. Богданова, О.І. Тодорова, Т.А. Мазуренко та інші науковці.

Безліч досліджень свідчить про те, що таке комплексне поняття не можна оцінювати одностороннім чином, тому виникає необхідність систематизації теоретичних підходів до оцінювання стійкості, за результатами якої можна буде запропонувати рекомендації.

**Постановка завдання.** Метою статті є комплексний огляд теоретичних підходів (методик) до оцінювання фінансової стійкості підприємства; аналіз фінансової стійкості за запропонованими методиками на прикладі підприємства фармацевтичної промисловості; надання рекомендацій щодо доцільності їх використання.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Фінансова стійкість є одним з компонентів економічної стійкості підприємства, за допомогою якого воно може «забезпечити процес відтворення виробництва під дією різних дестабілізуючих факторів» [1, с. 176], а також одним з найважливіших факторів оцінювання його платоспроможності та конкурентоспроможності.

Фармацевтична галузь – одна з найперспективніших галузей у світі, яка відрізняється великою наукоємністю та розвиненою кооперацією, а також є показником соціально-економічного розвитку країни [2, с. 347], тому вона повинна стати одним з лідерів промислового сектору України. Оскільки рентабельність прямо пов'язана з отриманням прибутку, порівняємо динаміку рівня рентабельності від усієї діяльності (чистої) та операційної для промислових та фармацевтичних підприємств за період з 2010 р. по січень-березень 2018 р. (рис. 1).

В результаті аналізу рівня рентабельності операційної діяльності, який показує здатність підприємства отримувати прибуток, виявлено, що середнє значення цього показника з 2010 р. по березень 2018 р. для фармацевтичних підприємств складає 15,6%, а для промислових підприємств – 4,12%. Високий рівень цього показника вказує на те, що дохід від операційної діяльності зростає швидше, ніж витрати на неї.

Аналіз рентабельності усієї діяльності підприємства (чистої), яка характеризує ефективність усіх видів діяльності підприємства, за 2010–2016 рр. показав, що для промислових підприємств спостерігається негативна динаміка (максимальне значення за період у 2011 р. становить 1,7%, а мінімальне у 2014 р. – мінус 9,4%), а для фармацевтичних підприємств – позитивна

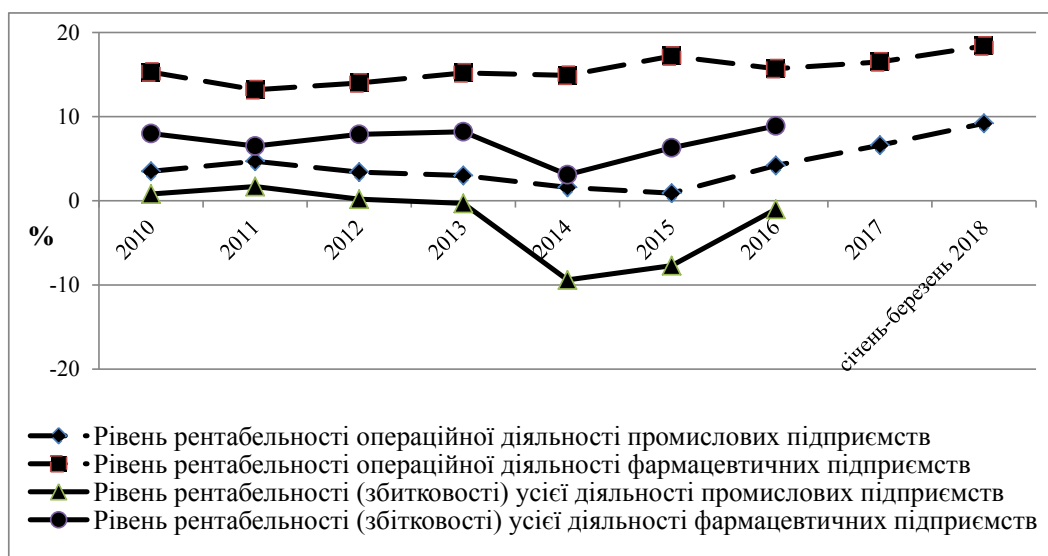


Рис. 1. Рівень рентабельності операційної та усієї діяльності підприємств України

Джерело: побудовано авторами на основі джерел [3, с. 370–372; 4]

(максимальне значення у 2016 р. становить 8,9%, а мінімальне у 2014 р. – 3,1%).

В період спаду економіки пріоритетом на національному рівні є забезпечення сталого розвитку виробництва, зокрема тих галузей, що успішним та динамічним чином розвиваються. Базою дослідження вибрано Харківське підприємство по виробництву імунобіологічних та лікарських препаратів ПАТ «Фармстандарт-Біолік», яке є «єдиним вітчизняним виробником, що випускає вакцини для профілактики дифтерії, правця та кашлюку» [5]. Отже, можна вважати

забезпечення його стабільного функціонування пріоритетним серед інших фармацевтичних підприємств.

Фінансова стійкість залежить від ефективного використання внутрішніх ресурсів підприємства, а саме тих, за чий рахунок формуються матеріально-виробничі запаси. В разі фінансування запасів за рахунок власних оборотних коштів, які визначаються як різниця між власним капіталом та необоротними активами, можна вважати, що виконується «мінімальна умова фінансової стійкості» [1, с. 178].



Рис. 2. Динаміка обсягу ВОК підприємства за 2011–2017 рр.

Джерело: побудовано авторами на основі джерела [6]

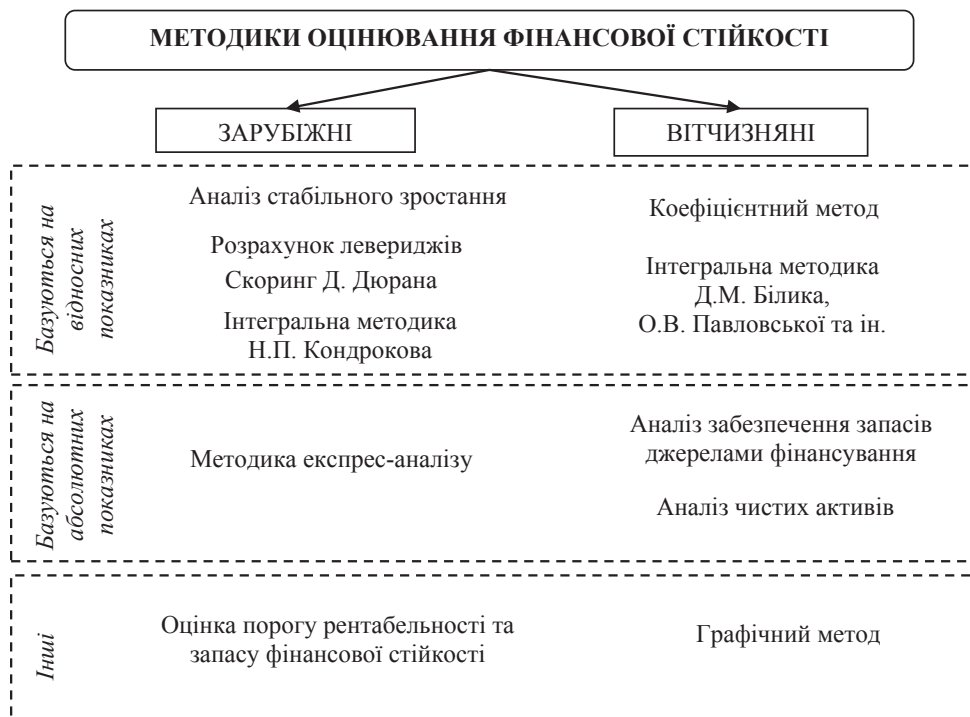


Рис. 3. Класифікація методик оцінювання фінансової стійкості

Джерело: складено авторами на основі джерел [1; 7–10]

Насамперед треба визначити рівень фінансової стійкості ПАТ «Фармстандарт-Біолік» за цією умовою. Для цього проаналізовано звітність підприємства з метою виявлення впливу зміни власного капіталу, необоротних активів на наявність власних оборотних коштів (ВОК) (рис. 2). З 2014 р. у підприємства спостерігається хронічна нестача ВОК, можна сказати, що воно перебуває в зоні ризику втрати стійкості.

Оскільки існує необхідність ретельного аналізу стійкості підприємства, проаналізовано економічну літературу та складено класифікацію методик, які пропонують науковці для оцінювання фінансової стійкості (рис. 3).

Серед зазначених методик тільки графічний метод наочно демонструє фінансовий стан підприємства та дає змогу виокремити «сигнальні» зони під час аналізу фінансової стійкості. Таку методику можна включати в систему моніторингу роботи підприємства для своєчасного реагування на негативні зміни. Для побудови «пелюсткової» діаграми на першому етапі сформуємо систему показників, які, на нашу думку, характеризують стабільність підприємства найбільше (табл. 1) [7, с. 127–129; 9, с. 140; 10, с. 50–63].

На другому етапі побудуємо графік, використовуючи офіційну звітність підприємства [6], для порівняння поточного та оптимального рівнів фінансової стійкості з метою виявлення небезпечних відхилень (рис. 4).

За результатами зміни коефіцієнтів на діаграмі виявлено, що у 2016–2017 рр. тільки чотири коефіцієнти перебували в межах допустимих граничних значень (коефіцієнти мобільності, абсолютної

Таблиця 1

**Нормативні значення коефіцієнтів для фармацевтичної галузі**

Показник	Нормативне значення
Коефіцієнт автономії	≥0,5
Коефіцієнт фінансової стійкості	≥1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	≥0,2
Коефіцієнт маневреності оборотних активів	≥0,5
Коефіцієнт мобільності	≥1
Коефіцієнт поточної ліквідності	≥1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	≥0,2
Коефіцієнт забезпечення ВОК	≥0,1
Індекс постійного активу	≈1

та поточної ліквідності, індекс постійного активу). Динаміка індексу постійного активу свідчить про зменшення частки власних коштів, які спрямовані на покриття необоротних активів, тобто основної частини виробничого потенціалу підприємства.

Перевищення позикових коштів над власними свідчить про нестійкий фінансовий стан і відносну залежність від зовнішніх фінансових джерел, що спостерігалось у 2016 р., але у 2017 р. ситуація поліпшилася, проте операційна діяльність фінансується більшою мірою за рахунок зобов'язань, а не оборотних активів.

Для того щоб продемонструвати результати узагальнюючого аналізу оцінювання фінансової стійкості підприємства ПАТ «Фармстандарт-Біолік» за всіма запропонованими методиками (рис. 3), автори склали табл. 2.

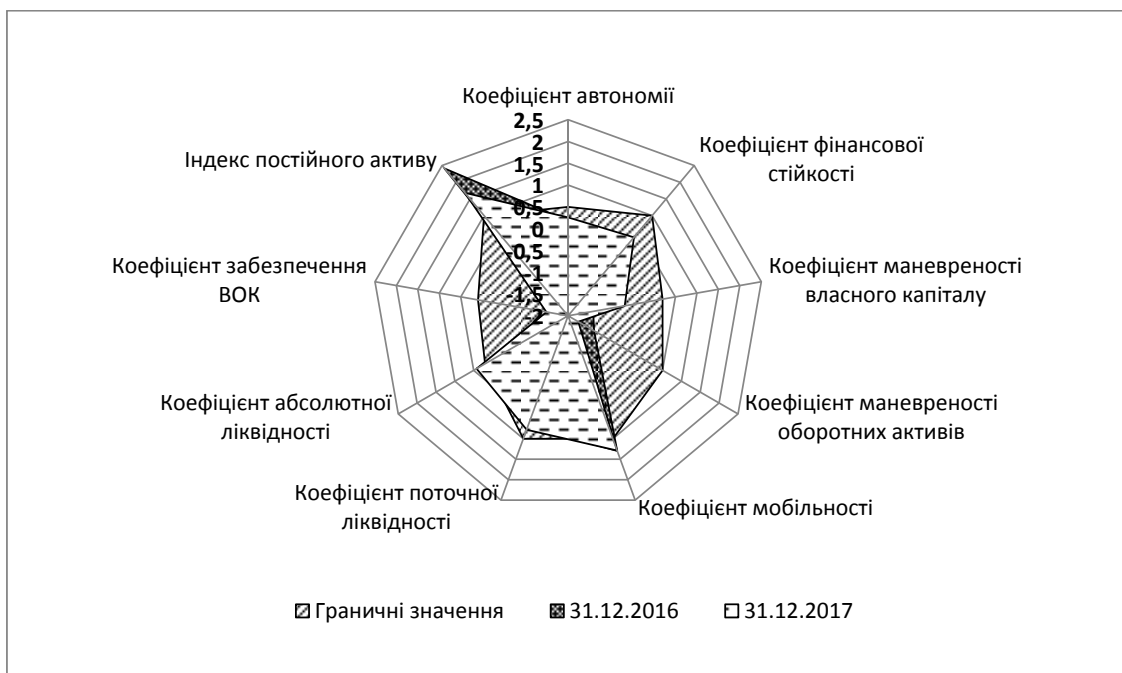


Рис. 4. Динаміка рівня фінансової стійкості підприємства за 2016–2017 рр.

Таблиця 3

**Переваги та недоліки методик оцінювання фінансової стійкості підприємств**

Методика	Переваги	Недоліки
Забезпечення запасів джерелами фінансування	– Повний огляду фінансового стану; – найбільш точна оцінка фінансової стійкості; – простота використання.	– Не включає інші економічні складові діяльності підприємства; – дієва на короткий час.
Метод експрес-аналізу	– Аналіз фінансової стійкості в динаміці; – поєднання багатовекторних абсолютних показників.	– Не включає відносні показники; – не дає можливості оцінити ефективність діяльності підприємства в перспективі.
Розрахунок чистих активів	– Надання інформації про реальні активи, які перебувають у власності підприємства; – усунування абстрактності.	– Не враховує ефективність роботи підприємства; – має перспективи розвитку, які важко оцінити.
Коефіцієнтний метод	– Включення розрахунку основних параметрів діяльності підприємства; – повний аналіз усіх факторів, що впливають на фінансову стійкість.	Велика кількість коефіцієнтів виключає можливість однозначно оцінити стан фінансової стійкості.
Оцінка левериджів	– Визначення впливу витрат на прибуток підприємства та оптимальну структуру капіталу; – демонстрація ефективності використання позикових коштів.	– не має нормативних значень; – має складність аналізу та прогнозування.
Аналіз стабільного зростання	Висвітлення напрямку розвитку підприємства та ефективності розподілу коштів між окремими статтями балансу.	В разі нестабільності підприємства темпи приросту мають високу волатильність.
Інтегральні методики	Розгляд показників у взаємозв'язку.	Не враховують особливості галузі.
Методика скорингу Д. Дюрана	– Аналіз стійкості та кредитоспроможності; – довгострокова перспектива.	Не виявлена актуальність щодо застосування до вітчизняних підприємств.
Оцінка запасу ФС та порогу рентабельності	– демонструє здатність підприємства генерувати потік фінансів; – оцінює якість управління фінансовими ресурсами.	– точний розрахунок за незмінності усіх факторів в аналізованому періоді; – не враховує невитратні показники рентабельності.
Графічний метод	Сприяння апробації та прискоренню одержання кількісних та якісних показників.	Не має однозначного підходу до визначення граничних значень.

Джерело: розроблено авторами

Результат більшості методик опинився на грані типів фінансової стійкості та не дав однозначної відповіді щодо її стану. Оскільки в будь-якому аналізі враховують помилки, то стосовно нашого дослідження врахуємо, що в кожній із запропонованих методик існують свої переваги та недоліки, а також визначимо їх у табл. 3.

Вважаємо, що кожна з методик разом і окремо представляє певну картину фінансового стану підприємства, його фінансів, а для повної характеристики недостатньо використовувати тільки деякі методики аналізу. Таким чином, практично обґрунтовано доцільність використання комплексного підходу до оцінювання фінансової стійкості.

**Висновки з проведеного дослідження.** Під час проведеного оцінювання отримано неоднозначний результат, що підтверджує недостатність однієї методики для повної характеристики фінансової стійкості підприємства. Аналіз показав, що керівникам підприємств для своєчасного виявлення проблем фінансової стійкості необхідно використовувати такі методики:

– методика експрес-аналізу, тому що вона проста у використанні, базується на результатах бухгалтерської звітності, але поєднує багато-

векторні показники, які дають змогу аналізувати динаміку;

– графічний метод, тому що він дає можливість об'єднати різноманітні показники фінансової стійкості, побачити недоліки в роботі підприємства в поточному періоді та здійснити прогноз.

Зовнішнім зацікавленим особам (кредиторам, інвесторам, аналітикам, банківським та фінансовим установам) інформативніше використовувати:

– аналіз забезпечення запасів джерелами фінансування, оскільки він надає повний огляд фінансового стану та найбільш точний стан фінансової стійкості на даний момент часу;

– аналіз стабільного зростання, тому що він дає змогу побачити вектор розвитку підприємства за деякий час та оцінити ефективність використання коштів підприємством.

Рекомендуємо включати методики в системи моніторингу фінансового стану підприємств, що дасть можливість вчасно реагувати на будь-які відхилення. Збереження достатнього рівня фінансової стійкості допоможе підприємствам отримувати стабільні прибутки та використовувати вільні фінансові ресурси на розвиток виробництва, впровадження нових оригінальних ліків та препаратів.

Матричне зображення результатів оцінювання фінансової стійкості підприємства

Тип фінансової стійкості	Рік	Зарубіжні методики					Вітчизняні методики					
		Експрес-аналіз	Оцінка левиріджів	Аналіз стабільного зростання	Скоринг Дюрана	Інтегральний метод Н.П. Кондророва	Запас ФС та порогу рентабельності	Аналіз забезпечення запасів джерелами фінансування	Аналіз чистих активів	Коефіцієнтний метод	Інтегральний метод М.Д. Білика, О.В. Павловської та ін.	Графічний метод
Абсолютна	2015											
	2016											
	2017			X								
Нормальна	2015					X					X	
	2016			X			X					
	2017						X	X				
Нестійкий стан	2015		X				X					X
	2016		X		X	X		X	X	X	X	X
	2017		X			X			X	X	X	X
Кризовий стан	2015	X		X	X			X	X	X		
	2016	X						X				
	2017	X			X			X				

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Вепренцова К.А. Особливості визначення фінансової стійкості на прикладі підприємств фармацевтичної промисловості. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка. 2018. № 1 (51). С. 176–182.
2. Бердар М. Стратегії конкурентоспроможності продукції підприємств фармацевтичної галузі України. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2014. № 1 (28). С. 346–358.
3. Діяльність суб'єктів господарювання у 2016 році: статистичний збірник. Київ: Державна служба статистики України, 2017. 628 с.
4. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Офіційний сайт ПАТ «Фармстандарт-Біолік». URL: <http://www.biolik.com.ua/helo.php>.
6. Офіційна звітність ПАТ «Фармстандарт-Біолік». URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/01973452>.
7. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / заг. ред. І.О. Школьник І.М. Боярко, О.В. Дейнека та ін. Київ: Центр учбової літератури, 2016. 368 с.
8. Гапак Н.М., Капштан С.А. Особливості визначення фінансової стійкості підприємства. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка. 2014. № 1 (42). С. 191–196.
9. Зенкина А.В., Чупандина Е.Е. Анализ существующих методик оценки финансовой устойчивости фармацевтических организаций. Научные ведомости БелГУ. Серия: Медицина. Фармация. 2015. № 10 (207). С. 138–143.
10. Отенко І.П., Азаренко Г.Ф., Іващенко Г.А. Фінансовий аналіз: навчальний посібник. Харків: ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 156 с.